

*НАЦИОНАЛЬНЫЕ СТРАТЕГИИ
РАЗВИТИЯ*



ООН ДЭСВ

ИНФОРМАЦИОННАЯ ЗАПИСКА

ПОЛИТИКА МАКРОЭКОНОМИКИ И РОСТ РАЗВИТИЯ

Джайати Гош

Профессор
Центр Экономических Наук и Планирования
Факультет общественных Наук
Университет Джавахарлала Неру
Нью-Дели, Индия

Первое Издание

ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ ЭКОНОМИЧЕСКИХ И СОЦИАЛЬНЫХ ВОПРОСОВ
(ДЭСВ)

2006

Выражения признательности

Эта информационная записка была в значительной степени обогащена ответами, комментариями и предложениями большого количества людей. В частности я очень признателен К.С. Йомо, Терри МакКинли, Джозефу Штиглицу, Вильяму Истерли, Гарри Шатту, Изабель Ортиц, Барбаре Барунди и Департаменту ООН по Продвижению женщин. Я хочу выразить особую благодарность Ху Хай Джин, которая помогла организовать и отредактировать материал, для того, чтобы сделать его более доступным, а также внесла ряд полезных предложений.

Целью данной записки является содействие рассмотрению и обсуждению вариантов политики в процессе подготовки Национальной стратегии развития. Анализ, оценки и данные были подготовлены автором и переработаны в соответствии с комментариями разных рецензентов. Они не обязательно представляют точку зрения ООН и ПРООН, и стоит отдать должное автору за соответствующее цитирование.

Предисловие

Итоговый документ Всемирной встречи на высшем уровне Организации Объединенных Наций 2005 г. призвал страны подготовить стратегии национального развития, учитывая цели международного развития, согласованные на различных встречах на высшем уровне и конференциях ООН в последние двадцать лет. Чтобы помочь странам в выполнении этой задачи, Департамент ООН по экономическим и социальным вопросам (ДЭСВ) поручил лиц, определяющих и формирующих политику, как в правительстве, так и в гражданском обществе, составить документы формирования национальных стратегий развития в основных и взаимосвязанных сферах: макроэкономика и стратегия роста, торговая политика, инвестиционная и технологическая политика, финансирование развития, социальная политика, реформа государственных предприятий, устойчивое развитие и фискальная политика. На подготовку первых шести стратегических документов Программы развития ООН (ПРООН) имела значительный финансовый вклад. Наши коллеги из ПРООН также предоставили полезные рекомендации и комментарии по указанным документам.

Стратегические документы, авторами которых являются эксперты в этих сферах, основываются на опыте и диалогах ООН в экономических и социальных сферах, дополненных внешними знаниями. Однако, высказанные взгляды в этих документах, принадлежат их авторов и не обязательно отражают мнение Организации Объединенных Наций. Стратегические документы предоставляют конкретные предложения по средствам достижения на национальном уровне целей развития, согласованных на международном уровне, и обобщенных в Повестке дня по развитию Организации Объединенных Наций. Эти стратегические документы направлены на предоставление лицам, определяющим и формирующим политику, ряда возможных альтернатив стандартным политическим решениям, преобладающим в последние двадцать лет, а не предписывают какой-либо единый образ действия. Стратегические документы предназначены для того, чтобы помочь странам воспользоваться преимуществами и расширить свое пространство стратегий – эффективное пространство для маневра при формулировании и интеграции национальной экономической, социальной политики и политики в сфере охраны окружающей среды.

Мы призываем читателей рассматривать эти стратегические документы как дополнительную информацию для обсуждения на уровне страны по возникшим перед ней вызовам развития и стратегиям, необходимым для их решения. Выбранные вопросы являются жизненно важными элементами политической мозаики, лежащей в основе национальных стратегий развития, которые, в конечном счете, направлены на достижение устойчивого экономического роста с социальной интеграцией и защитой окружающей среды.

Хосе Антонио Окампо

Заместник Генеральный Секретар по Экономическим и Социальным Вопросам
Организации Объединенных Наций
Нью-Йорк, Июнь, 2007

Оглавление

Стр.

I. Введение.....	5
II. Что такое макроэкономическая политика?.....	7
Взаимодействие между краткосрочным и и долгосрочными мерами	7
Выбор политики.....	8
III. Налогово- Бюджетная Политика.....	10
Мобилизация государственных ресурсов.....	10
<i>Укрепление внутренней налоговой политикой.....</i>	12
<i>Выборочные налоги на капитал.....</i>	14
<i>Торгово-промышленные налоги.....</i>	15
<i>Управление услугами государственного обеспечения.....</i>	16
<i>Эффективное использование ОПР.....</i>	18
Государственные Расходы.....	20
<i>Модели государственных расходов.....</i>	20
<i>Свойства государственных дефицитов.....</i>	24
<i>Всегда ли налогово-бюджетный дефицит является плохим?.....</i>	25
<i>Управление государственным долгом.....</i>	28
IV. Кредитно-денежная политика.....	30
<i>Расширение пространства политики.....</i>	30
<i>Может ли политика контролировать денежное предложение.....</i>	32
<i>Заниматься инфляцией или заниматься ростом, занятостью населения и благосостоянием?.....</i>	33
V. Управление экономическими циклами.....	36
<i>“Автоматические стабилизаторы”</i>	39
<i>Дискреционные стабиизаторы.....</i>	39
VI. Политика обменного курса в развивающихся экономиках.....	40
VII. Приложение.....	43
Должен ли центральный банк быть «независимым»?.....	43
Библиография.....	45

Вставки	Стр.
Вставка 1 Преимущества и недостатки налога на добавленную стоимость.....	12
Вставка 2 Снижение занятости в государственном секторе.....	22
Вставка 3 Макроэкономика и рост развития: Пример Индии.....	23
Вставка 4 Желательный уровень государственного долга.....	28
Вставка 5 Макроэкономическая политика в регионе Западной Азии.....	31
Вставка 6 Изменения в природе экономических циклов в развивающихся странах.....	38
Вставка 7 Рост обменного курса и “кризис” развивающегося рынка.....	41

Список Сокращений

ВВП - Валовой внутренний продукт

ВТО - Всемирная торговая организация

МВФ - Международный валютный фонд

НДС - Налог на добавленную стоимость

ОПР - Официальная помощь в целях развития

ПИИ - Прямые иностранные инвестиции

I. Введение

Стабильность макроэкономики – необходимое условие роста и развития. Тем не менее, данные последних двадцати лет показывают, что недавние популярные идеи и рекомендации о том, что необходимо для успешного макроэкономического управления и этой стабильности, были чрезмерно поверхностными. В самом деле, стоит отметить, что во многих странах они привели к прямо противоположному результату.

События последнего десятилетия изменили восприятие самой природы желаемого макроэкономического курса в всем мире. Финансовый кризис в Азии в конце девяностых годов и обвал в Аргентине в середине последнего десятилетия продемонстрировали вероятность того, что «осторожные» фискальные стратегии все еще ассоциируются с неустойчивыми макроэкономическими процессами, создающими условия для кризиса. Особое значение, придаваемое ООН и международным сообществом достижению целей развития тысячелетия, и необходимость обеспечить финансирование развития выявили потребность в смещении акцента в экономических стратегиях. Все эти и другие имеющие отношения факторы породили широкое понимание того, что макроэкономическое управление в открытой развивающейся экономике должно руководствоваться следующими принципами:

- Макроэкономическую политику необходимо развивать в рамках координированной структуры, так чтобы финансовая, кредитно-денежная политика, а также и управление валютным курсом и капиталом являлись последовательными.
- Временные рамки должны быть среднесрочными, установленными в системе, в пределах которой организованы стратегии макроэкономики и государственных расходов.
- Большое значение следует придавать экономическому росту, стабильности уровня жизни и обеспечению занятости, и его не следует «вытеснять» *чрезмерно узким* фокусом внимания на макроэкономическую стабильность и контроль над инфляцией.
- Критическим является не только общий темп экономического роста, но и структура такого роста. Действительно, в сравнении с высоким темпом роста, основывающийся на большем неравенстве доходов и имеющий больший потенциал для нестабильности и кризиса, средний стабильный темп развития, предполагающий обеспечение занятости населения и снижение уровня бедности, является предпочтительней.
- Для большинства стран основной целью должно стать создание производственной занятости, обеспечивающей «достойный труд». Для этого необходимо больше, чем одна лишь макроэкономическая политика; в частности индустриальная политика, обеспечивающая тщательно продуманные стимулы для предоставления желаемых инвестиций, и финансовая политика, включающая в себя целевое кредитирование, будут играть здесь значительную роль.
- Необходимо признать значимость государственных расходов в установлении и расширении производственной базы человеческих ресурсов страны через финансирование социальной сферы. Таким образом, макроэкономическая политика должна гарантировать о том что государственные расходы в социальном секторе осуществляются на соответствующих уровнях.

- Правительства развивающихся стран должны быть более уверены в положительных эффектах соответствующей фискальной политики, стимулирования экономического роста и, в особенности, в решающей роли государственных инвестиций.
- Следует уделять больше внимания увеличению государственных ресурсов посредством способов, которые не окажут негативного влияния на малоимущие слои населения; например, через эффективное осуществление прогрессивного целевого налогообложения, гибкие торгово-промышленные налоги и налоги на движение капитала.
- Кредитно-денежная политика должна приспосабливаться к фискальной политике, а не наоборот, и обе эти политики должны быть нацелены на достижение реальных экономических целей, таких как обеспечение занятости населения, социальная защита и повышение уровня жизни и сокращение масштабов бедности. Это подразумевает под собой тот тип независимости, который следует предоставить центральным банкам. Это также означает, что сдерживание инфляции, *само по себе*, не может быть основной целью кредитно-денежной политики.
- Курсами обмена следует управлять с гибкостью, вплоть до создания пространства, в котором будет позволено действовать рыночным силам. Это требует некоторого контроля за движениями капитала, желательно с помощью ряда гибких инструментов.
- И последнее, но не менее значительное, вся макроэкономическая политика должна в полной мере учитывать вопросы справедливости и воздействие на нее.

Короче говоря, прагматизм, в рамках увеличения роста, и гибкость, управляемая специальными требованиями контекста каждой страны, скорее должны быть руководящими принципами, а не догматичным подходом, когда «один размер подходит всем».

Следующий далее материал дает более подробную информацию о вышеописанным пунктах. Мы не предлагаем никакой особой политики, так как это было бы невозможно, учитывая различия между развивающимися странами. Вместо этого, мы поднимаем некоторые основные вопросы для рассмотрения и предлагаем имеющийся политический простор для их решения. Мы начинаем с места макроэкономической политики в контексте следующего раздела, затем в последующих четырех разделах мы рассматриваем фискальную политику, кредитно-денежную политику, управление экономическими циклами и политику обменного курса.

II. Что такое макроэкономическая политика?

Предметом макроэкономики является вся совокупность экономики: цены, объем производства, занятость, инвестиции и накопления, государственный баланс и баланс внешнего счета.

Цели макроэкономической политики могут изменяться и они в самом деле изменяются. Они включают в себя создание условий для устойчивого роста; стабилизацию цен или контроль над инфляцией; сокращение масштабов безработицы; смягчение экономических циклов и неустойчивости в объеме производства и занятости; коррекция совокупного и секторального дисбаланса; сокращение масштабов бедности; и обеспечение большего равенства для всех, особенно для представителей меньшинств.

Существует три основных политических инструмента для управления этими макроэкономическими совокупностями, а именно: 1) бюджетно-налоговая политика; 2) кредитно-денежная политика; и 3) политика валютного курса. Бюджетно-налоговая занимается вопросами налогообложения и другими методами мобилизации ресурсов, а также уровнями и структурой расходов, что относится к общей финансовой точке зрения. В центре кредитно-денежной политики стоит основа процентной ставки и уровень кредитования в экономике. Политика валютного курса в современных открытых экономиках, в большинстве своем, относится к кредитно-денежной политике.

Макроэкономическая политика состоит из компромиссов между традиционно принятыми целями. Так, стремление к макроэкономической стабильности, сосредоточенной в осуществлении контроля над инфляцией, может ущемить занятость населения, а антициклические меры могут ухудшить существующий секторальный дисбаланс.

Эти краткосрочные цели имеют, в свою очередь, отношение к политике развития. Направленность на макроэкономическую стабильность может привести к недостаточному акцентированию стратегий устойчивого и более полного развития, или недостаточному фокусу на улучшение человеческого развития или достижении других более широких социальных целей. В частности, цели по стабилизации цен и обеспечению занятости могут находиться в конфликте. К сожалению, достижение стабильности цен или коррекция внешнего дисбаланса слишком часто становилась настолько доминирующим, что не обращалось внимание на повсеместную непрерывную безработицу или неполную занятость. Тем не менее, смещение акцента в сторону достижения более важной цели обеспечения производственной занятости не должно создавать дисбаланс или нестабильность.

Взаимодействие между краткосрочными и долгосрочными мерами

Разработчики экономической политики часто предполагали, что в краткосрочных временных рамках макроэкономическая политика измеряется решением текущих проблем, в основном стабилизацией и коррекцией общего дисбаланса, и что с ней нужно обращаться отдельно от мер по достижению экономического роста и развития. Тем не менее, краткосрочные меры могут определить рамки будущего роста и повлиять на потенциальные будущие экономические стратегии. Например, неблагоприятное сокращение государственных расходов для коррекции налогового-бюджетного дефицита, в свою очередь влекущего за собой сокращение существенного капиталовложения в инфраструктуру, напрямую влияет на будущие перспективы роста. И наоборот, политика по разработке планов развития или экономической корректировки, предназначенные для среднесрочных или долгосрочных временных рамок, напрямую влияют на настоящие условия и на краткосрочные временные изменения. Политика торговой либерализации,

направленная на сокращение внешнего дефицита, путем приближения внутренних относительных цен к внешним торговым ценам, может вызвать сокращение инвестиций и увеличение потребления, таким образом, создавая дисбаланс в экономике; или может сократить налог на прибыль, что создаст давление на государственный дефицит.

Краткосрочная макроэкономическая политика и долгосрочные стратегии роста не являются отдельными и независимыми - они неразрывно связаны. В частности, государственное капиталовложение влияет косвенно на рост через его положительную связь с частными инвестициями и также напрямую на рост, улучшая инфраструктуру и предоставляя необходимые для нее условия и т.д., таким образом расширяя базу капитала в экономике и повышая потенциал для дальнейшего накопления. Для развивающихся стран первостепенное значение имеет доступ к макроэкономической структуре, более ориентированной на рост и обеспечивающей занятость, и частные инвестиции являются критически важным фактором для достижения этого. Тем не менее, стоит также признать, что макроэкономическая политика является не только фактором, определяющим темп и структура роста, и что инвестиционный климат вообще (включая и государственные и частные инвестиции) играет существенную роль. Микроэкономические вмешательства и другая политика могут значительным образом влиять на стимулирование капиталовложения и распределение инвестиций.

Помимо роста, связанного с созданием производственной занятости, основной задачей макроэкономической политики является уменьшение экономической неустойчивости. Экономическая нестабильность нежелательна по многим причинам. Существуют прямые издержки непостоянства доходов в присутствии несовершенного капитала и рынков страхования, равное распределение доходов в экономическом цикле также является несовершенным и экономические спады ассоциируются со снижением потребления, особенно среди малоимущих слоев населения. В общем, во всех странах главный удар экономических колебаний приходится именно на малоимущие слои населения: они больше страдают от резкого экономического спада из-за высокого уровня безработицы и низкой заработной платы; и они имеют тенденцию приобретать гораздо меньше во время бума, который, особенно в последнее время, все больше ассоциировался с высокими оборотами капитала и не обязательно с обеспечением высокой занятости.

Выбор Политики

Учитывая потенциальный конфликт между целями и ряд инструментами, выбор политики не чисто технократское упражнение, он является отражением политического выбора и имеет социальный подтекст. Совокупная политика несет на себе большое распределительное значение, особенно в отношении распределения капиталов и прибыли, а также и дифференцированного обеспечения групп населения услугами и товарами общественного потребления. Это относится не только к различиям между экономическими классами и социальными группами, но и к гендерным различиям.

Некоторые примеры помогут разъяснить эту позицию. Контроль над инфляцией может рассматриваться как самодостаточная цель, потому что инфляция наносит вред держателям акций и тем, кто получает прибыль от процентов, либо потому что она наносит вред тем, чья заработная плата не индексируется. Но такой контроль можно рассматривать и как средство увеличения темпа роста (исходя из того, что инфляция создает неуверенность в будущем и, таким образом, подавляет капиталовложение) или более справедливого распределения (так как инфляция оказывает неблагоприятное воздействие на лиц, имеющих низкую заработную плату и лиц, чьи доходы не индексируются). Тем не менее, в некоторых случаях чрезмерный фокус на контроль над инфляцией может более негативно

отразиться на малоимущих слоях населения, чем умеренная инфляция, так как меры по контролю над инфляцией повышают уровень безработицы, тем самым являясь прямой причиной бедности. Это также может ослабить позиции рабочих в переговорах о заработной плате, уменьшении заработной платы, таким образом, являясь косвенной причиной бедности.

Точно таким же образом, сокращение государственных расходов и повышение цен на общественные услуги с целью сокращения налогово-бюджетного дефицита, может быть предпочтительным для владеющих финансовыми активами. Однако, это работало бы против тех, чьи доходы полагаются на мультиплицированный эффект государственных расходов, что добавляло бы бремя неоплаченного труда по ведению домашнего хозяйства, таким образом, причиняя вред женщинам. Кредитно-денежная политика может иметь различное влияние на группы, которые имеют свободный доступ к рынкам кредитования, и на тех, (таких как малоимущие слои населения и женщины), кто имеет меньший контроль над капиталом и, таким образом, над залогом, и поэтому не имеет равной возможности получения кредита. Во всех этих случаях, рост и эффекты распределения могут изменяться в зависимости от характеристик рассматриваемой страны, таких как индексация заработной платы, реакция инвесторов, особые виды деятельности, в которых занятость растет или падает, и тому подобное.

Таким образом, разработчики политики и население должны иметь представление о компромиссах и распределительных последствиях определенной политики, с тем чтобы осведомленный политический выбор формировал стратегии развития и макроэкономическую политику, взятую в определенном контексте.

Короче говоря, разработка экономической политики, особенно макроэкономической политики, касается не только общих составляющих в экономике. Она также касается распределения прибыли, приобретений и потерь как для гендерных групп, так и для различных классов и групп общества.

Другая важная подробность, которую стоит иметь в виду, - это значительность микроэкономических инструментов для достижения макроэкономических задач. Макроэкономические процессы *не являются* в полной мере результатом того, что обычно рассматривается как основные макроэкономические инструменты. Некоторые микроэкономические инструменты могут иметь значительное влияние, как положительное, так и отрицательное, на макроэкономическое развитие. Регулирование банковской системы может иметь макроэкономические последствия как для внутренних финансовых и бизнес циклов, так и для платежного баланса. Целевое кредитование может изменить секторальный баланс и таким образом повлиять на совокупный рост и его структуру. Налоговая и другие политики, направленные против дестабилизации и спекуляционного потока капиталов, могут препятствовать макроэкономической неустойчивости. Политика конкуренции, оказывающая влияние на внутренних инвесторов и их взаимодействие с иностранной конкуренцией, может влиять на уровень капиталовложения и платежный баланс.

III. Налогово-бюджетная политика

Налогово-бюджетная политика относится к ряду правительственных стратегий для получения прибыли и расходов, и она играет чрезвычайно важную роль в определении как уровня, так и структуры экономической активности. Она оказывает значительное влияние как на перспективы роста, так и на распределение доходов. Средства, благодаря которым государственные ресурсы мобилизуются, и степень, до которой они возрастают, влияют на прибыль в различных секторах общества и на возможность государственных расходов. Структура государственных расходов напрямую влияет на потенциал будущей экономической экспансии из-за решающей роли государственного капиталовложения, например в инфраструктуру, но это также влияет на материальные и социальные условия в обществе. Общая фискальная позиция может определять уровень активности и занятости и степень уязвимости экономических циклов.

Для любой фискальной стратегии важно быть устойчивой в среднесрочных временных рамках - это означает, что она не должна включать в себя взрывоопасную начинку государственного долга или вести к чрезмерному государственному дефициту, который в течение времени создает всеобщий дисбаланс. Поэтому, здесь очевидна необходимость фискальной дисциплины в течение среднесрочного временного горизонта. Однако, в краткосрочные временные рамки и на протяжении каждого периода это не всегда необходимо. На самом деле, одержимость в достижении жестких фискальных целей в каждый период может оказаться антипродуктивной, если это подразумевает снижение темпа роста и потенциала создания занятости в экономике и неэффективное использование внутренних ресурсов. Это подробно обсуждается ниже. Степень гибкости фискальной позиции, желаемой и осуществимой на практике, будет зависеть от специфического контекста развивающейся страны, с учетом широкой необходимости фискальной дисциплины в течение определенного периода времени.

Мобилизация государственных ресурсов

Существенность увеличения государственной прибыли во многих развивающихся странах невозможно переоценить. Учитывая значимость государственного капиталовложения в ускорении экономического роста и достижении других социальных целей, и необходимость финансовой устойчивости, правительствам абсолютно необходимо сосредоточить внимание на способах повышения прибыли. Международный опыт показывает, что государства с определенной степенью успеха в экономическом развитии, являются также государствами, которым удалось увеличить или поддержать высокий темп мобилизации государственных ресурсов.

Необходимость увеличить государственные ресурсы особенно существенна в настоящее время, потому что государственные доходы находились под давлением и даже уменьшились по отношению национального дохода во многих развивающихся странах. Это происходит не только из-за уменьшения ОПР и неопределенной и часто неустойчивой природы потоков внешних капиталов, но из-за макроэкономической и торговой политики недавнего прошлого, имевшей тенденцию сокращать прибыль от налогообложения во многих странах с низким уровнем дохода.

Некоторые из способов, благодаря которым недавняя политика сократила государственную налоговую прибыль национальных доходов, заключаются в следующем. Многие страны предлагают стимулы иностранным инвесторам в виде налоговых льгот и прямых или скрытых субсидий, с целью привлечения иностранного капитала в экономику. Когда существует спрос на «уровень игрового поля» для внутренних инвесторов, то необходимо

также сократить налоги на внутреннюю прибыль, и оба этих фактора сокращают прибыль от налогов. Либерализации торговли обычно сопутствуют чрезмерные сокращения, как импортных так и экспортных тарифов, таким образом, сокращая важный источник косвенного налогообложения. Опять же, по причине симметрии, внутренние акцизы не могут быть впоследствии увеличены. Смещение в сторону режима налога на добавленную стоимость во многих странах сопровождалось сокращением или ликвидацией других непрямых налогов вместе с сокращением чистого дохода от налоговой прибыли. Помимо этого, сокращение государственных расходов, как часть пакета налогово-бюджетных ограничений имеет склонность замедлять рост объема производства, который, в свою очередь, имеет тенденцию негативно влиять на сбор налогов даже с учетом размера налоговых ставок. По этим причинам налоговые прибыли такие как часть ВВП находились в состоянии упадка в развивающихся странах.

Глобализация несомненно сыграла в этом важную роль через торговую и финансовую либерализацию. Большая открытость потокам капитала и озабоченность привлечением таких потоков, и избежанием бегства капитала, повлекли за собой крупные налоговые концессии как для иностранных, так и для внутренних инвесторов. К этому, также прибавлялось наличие международного налогово-бюджетного оазиса и гибкости, возможными благодаря двусторонним соглашениям о налогообложении и другим лазейкам в налоговом законодательстве, которые создали благоприятные условия для крупномасштабного уклонения от налогообложения. Как результат всего этого, налоговые убытки в развивающихся странах, по причине активов, находящихся за границей, и смещения корпоративных прибылей в подведомственных сферах, оценивались в 100 миллиардов долларов в год (Кобхэм 2005).

Разумеется, только координированная международная деятельность может закрыть такие налоговые лазейки для оттока капитала. В то время как это должно являться приоритетом на повестке международной политики, это пока таковым приоритетом не является, несмотря на то, что это обеспечило бы повышение способности увеличения прибыли в развивающихся странах, а также имело бы положительный эффект на распределение доходов. Однако, существуют и другие возможные инструменты, которые могут быть использованы отдельными странами, многие из которых имеют преимущество относительной легкой взиманий налогов.

Вставка 1

Преимущества и недостатки налога на добавленную стоимость

Большое количество стран недавно сместило акцент с налогов на продажу на системы НДС (налога на добавленную стоимость). Несмотря на свое название, НДС обычно не подразумевается как налог на добавочную стоимость как таковой, скорее он является налогом на потребление. Значительность НДС заключается в том, что он взимается на всех стадиях производства, но при работе некоего механизма, который дает возможность фирмам компенсировать налоги, которые они уплатили при покупке товаров или услуг, из налога, который они заплатили на продажу своих товаров и услуг.

Аргументы в пользу НДС обычно относятся к убеждению, что он ведет к большей гармонизации и создает больше стимулов для уплаты налогов. Также утверждается, что НДС – это неискаженная налоговая система.

В то время, как системы НДС могут иметь разные ставки, они часто гармонизированы и иногда имеют даже одну и ту же ставку. Это может делать систему НДС более регрессивной, чем налоги на чистую продажу. Единообразный НДС является регрессивным, так как он увеличивает стоимость товаров, потребляемых малоимущими слоями населения. Однако, освобождения от уплаты налогов увеличивают эффект каскада и разрывают цепь НДС, усложняя практическое применение (Берд и Гендрон, 2006). Дифференцированные ставки, в свою очередь, создают административные проблемы.

Вставка 1 - продолжение

Преимущества и недостатки налога на добавленную стоимость

Так как более 120 стран в настоящее время используют ту или иную форму системы НДС. Свидетельства ее налогово-бюджетных и распределительных значений очень смешаны. Так как в теории НДС должен быть налогом, сводящим на нет все другие налоги, многие страны, принявшие НДС не взимают акцизные сборы, въездные налоги или налоги на товары и услуги роскоши. Это может привести к тому, что спад налоговой прибыли НДС не будет компенсировать убытки от других налогов. Недавнее исследование МВФ показало, что в странах с низким уровнем доходов, средний НДС возместил менее чем 30 % от потерянной прибыли из-за упразднения налогов на торговлю (Бунсгаард и Кин, 2005).

Возникли и другие проблемы в связи с применением НДС в развивающихся странах, особенно с крупным неформальным сектором и развитым черным рынком (Штиглиц и Имран, 2004). НДС – это в обязательном порядке налог для формального сектора – то есть, для фабрик, компаний, банков и так далее, которые платят регулярную заработную плату, и чьи доходы легко отследить. Он не может покрывать неформальную деятельность, такую как домашнее сельское хозяйство и домашние предприятия, и розничная торговля или предоставление мелких услуг. Поэтому, он может наоборот препятствовать развитию, побуждая такие виды деятельности оставаться неформальными, а не присоединяться к формальному сектору, в котором имеет место большая добавленная стоимость. В качестве реакции правительства могут попытаться увеличить налогообложение формального сектора, который, в свою очередь, может пробудить большую активность в серой экономике. Все это очень вероятно, так как во многих развивающихся странах физические лица и предприятия на всех уровнях прибыли вовлечены в той или иной степени в неформальный сектор.

Это означает, что в большинстве развивающихся стран, НДС на самом деле не является таким «неискаженным», как считалось, так как он взимается только с формальной части экономики. Там, где неформальный сектор имеет большие размеры, он гораздо сильнее искажен, так как таким образом он создает препятствия для перехода экономики – в формальных или зарегистрированных видах деятельности, которую правительства, в идеале, желали бы расширить.

Так или иначе, облагать налогом все товары и услуги практически невозможно во всех развивающихся странах. Даже в случае частичного покрытия, НДС требует значительной административной способности и сопряжен с относительно высокими затратами на практическое применение. Денежные возмещения НДС часто обременительны и дороги для администрирования. Поэтому, переход от других налогов к НДС обычно сокращает налоговую прибыль, особенно для маленьких открытых развивающихся стран. В больших развивающихся странах с федеральными системами управления и налогообложения существуют другие проблемы, такие как разделение налоговой власти по потреблению между регионами и центральным (федеральным) правительством, что может создать серьезные трудности и усложнить управление налоговой политикой.

Укрепление внутренней налоговой политики

Совершенно ясно, что внутренняя налоговая политика может быть укреплена в большинстве развивающихся стран, как в виде прямого налогообложения, так и в виде определенных типов операционных налогов, которые не ложатся непропорционально на малоимущие слои населения. Налоговая политика имеет прямое распределительное значение прибыли – среди классов, регионов, социальных и гендерных групп, и это должно учитываться при формулировании надлежащей политики.

В частности, гендерные эффекты налоговой политики много раз не учитываются, даже в случае большего признания гендерно-дифференцированных эффектов политики государственных расходов. Барнетт и Гроун (2003) предоставили показатели разных способов, согласно которым различная налоговая политика может иметь разнообразное

влияние на мужское и женское население, и поэтому может также иметь различное прибыльное значение.

Желательное налоговое направление для развивающихся стран, которое обеспечит повышенный сбор без непропорционального негативного влияния на женщин и на малоимущие слои населения и не будет иметь регрессивного эффекта, заключалось бы в следующем:

- Улучшение налогового администрирования и практического применения, делая государственные ресурсы для этих целей более доступными, и сокращая или ликвидируя налоговые льготы и лазейки в налоговом законодательстве.
- Использование разнообразных источников налоговой прибыли вместо того, чтобы полагаться на единственный косвенный налог, такой как налог на добавленную стоимость.
- Использование по возможности подчиняющихся правилам и налоговым инструментам, независящие от конкретных обстоятельств, устойчивых к коррупции и имеющих низкие операционные издержки.
- Увеличение сборов налогов на доходы физических лиц, высокого уровня благосостояния.
- Направленность на потребление предметов роскоши при поднятии налогов.
- Более эффективное налогообложение капитала без влияния на капиталовложение.
- Более гибкое и креативное использование торгово-промышленных налогов.

Более подробно это обсуждается ниже.

Существует более серьезный довод для увеличения доли подоходного налога в общей прибыли – не обязательно путем поднятия предельных налоговых ставок, а путем постепенной ликвидации возможностей уклонения от уплаты налогов.

Улучшение налоговой политики и сбора налогов должно повлечь за собой большее разнообразие источников прибыли и переход за пределами зависимости от налога на добавленную стоимость. Правительства, даже в развивающихся странах, должны иметь желание потратить больше на налоговое администрирование и прийти к его более четкому практическому применению и противодействию уклонению от уплаты налогов.

Налоги на капитал и внешнюю торговлю не только легче получать, они также менее регрессивны чем косвенные налоги, которые влияют на доходы малоимущих слоев населения. Эта растущая зависимость от внутренних косвенных налогов разного вида бюджетов правительств развивающихся стран обычно приводит к еще большему неравенству доходов. Даже отчисления на социальное страхование оказались регрессивными во многих развивающихся странах. Поэтому следует рассмотреть смещение в сторону более высокого получения прямых налогов на доходы корпораций и физических лиц.

Как уже было отмечено, ставки подоходного налога в развивающихся странах на практике часто бывают непрогрессивными (Бердселл и Торр, 2001). Даже когда налоговые ставки, установленные законом, являются высокими и кажутся прогрессивными, многочисленные освобождения от уплаты налогов и лазейки в налоговом законодательстве в совокупности с небрежным налоговым администрированием и практическим осуществлением,

значительно понижают количество налогов, выплаченных на практике более состоятельными группами населения.

Помимо улучшения получения налогов и уничтожения лазеек в законодательстве, существует также возможность получения налогов на расходы, которая направлена на состоятельные слои населения. Это может быть осуществлено путем увеличения ставок или путем получения новых налогов на определенные типы расходов на предметы роскоши, имеющие отношение как к товарам так и к услугам, таким как зарубежные поездки, проживание в дорогих отелях, покупки, совершенные в дорогих магазинах, на импортные товары, не являющиеся предметами первой необходимости, или на покупку дорогих транспортных средств. Это может также способствовать стабилизации потребления в течение экономических циклов, путем сокращения степени искусственно вызванных бумов потребления.

Учитывая высокие издержки эффективного налогового администрирования и проблем, связанных с практическим применением, развивающиеся страны должны рассмотреть налоговые структуры, устойчивые к коррупции (Штиглиц и Имран, 2004), которые являются более автоматическими и подчиняющимися правилам, чем структуры с индивидуальной свободой действия. Это одно из соображений, которое делает инструменты, такие как торгово-промышленные налоги и налоги на товарооборот, особенно привлекательными с точки зрения финансовых операций, так они могут взиматься механически и, таким образом, равномерно. Налоги на потребление предметов и услуг роскоши также имеют это преимущество.

Выборочные налоги на капитал

Сильная позиция может быть выведена для определенных типов налогов на капитал, которые можно взимать в развивающихся странах без нанесения вреда перспективам большего капиталовложения. Более того, прямые налоги на капитал относительно легче получать, чем ряд косвенных налогов, которые к тому же являются и более регрессивными. Возможны следующие варианты:

- Налоги на иностранные обменные операции. Они играют роль в обуздывании в некой степени потенциально дестабилизирующего спекулятивного поведения, и могут обеспечить значительные ресурсы для государственной казны. Их легко получать, и там, где применялись налоги на оборот иностранных валютных операций (налог Тобина), они не имели очевидного негативного влияния на совокупный рост внутреннего капиталовложения. Ставка налогов на торговый оборот должна быть настолько низкой (скажем меньше чем 0.1 %), чтобы было сложнее повлиять на реальные операции, такие как экспортные и импортные платежи, или денежные переводы работающих за границей, но это, в любом случае, послужило бы препятствием для чисто спекулятивных валютных потоков.
- Налоги на все финансовые операции с очень низкой ставкой, которая не влияет на операции в производственных целях. Они могут быть полезными для увеличения ресурсов в периоды бумов в финансовом секторе, и в то же время замедлить неустойчивое повышение цен на имущество, которое часто сопутствует таким бумагам. Также они являются одними из наиболее легких в применении налогов, что является главным свидетельством в их пользу.
- Налоги на прибыль от капитала. Они могут и должны быть использованы более широко и с некоторой креативностью, особенно в отношении финансовых активов. Это не только обеспечило бы большую прибыль, но и дифференцированные налоговые ставки на разные виды финансовых активов и операции с ними могут

предотвратить чрезмерную спекулятивную активность на внутренних финансовых рынках. Разумеется, они должны использоваться довольно гибко и подвергаться постоянному мониторингу с тем, чтобы не прибавлять давления на бегство капитала во времена финансового стресса.

- Налоги на доходы от активов, находящихся за границей. Они могут требовать международных соглашений, но их особенно стоит предъявлять там, где значительная часть богатства граждан существует в виде иностранных активов.
- Налоги на богатство. В то время как их роль сильно снизилась в последнее время, так как налоги на богатство перевели некоторые ресурсы от состоятельных слоев населения к правительству, они могут быть очень эффективными для реального ускорения национальных накоплений. Это происходит из-за того, что большой объем потребления состоятельными слоями населения в развивающихся странах обнаруживается в форме импортно-интенсивного потребления или прямого потребления за границей, в то время как финансовая либерализация позволяет состоятельным держателям активов в развивающихся странах, перевести некоторые сбережения за границу. Может быть использован налог на валовые доходы, как это произошло в Мексике, когда налог на минимальную прибыль корпораций вычитался из подоходного налога корпораций.
- Дифференцированные налоги для продвижения определенных типов «более желательных» ПИИ, в частности, создающие больше стимулов для зеленого поля ПИИ. Это является важным, так как напор за привлечением вливаний иностранного капитала привело большинство развивающихся стран к обещанию или созданию условий для неразумно высоких ставок на прибыль от такого капиталовложения, которые тяжело поддерживать и которые с легкостью возвращаются в исходное положение при малейших признаках внутренней нестабильности любого рода.¹ С тем, чтобы иметь возможность с уверенностью ввести такие налоги, развивающиеся страны должны быть уверены в том, в какой форме они желают получить иностранное капиталовложение и какие из этих форм вряд ли будут способствовать экономическому развитию. Также необходимо иметь в виду, что могут возникнуть трудности при взимании таких налогов на практике, и то что попытки препятствовать или минимизировать уклонение от уплаты налогов может быть сопряжено с административными издержками.

Торгово-промышленные налоги

Другой набор возможностей концентрируется вокруг торгово-промышленных налогов. Легкость их получения также является атрибутом торгово-промышленных налогов, но их роль значительно снизилась в недавнем прошлом, так как снижение импортных тарифов и устранение налогов на экспорт были частью глобального процесса торговой либерализации. Такое сокращение налогов на торговлю очевидным образом повлияло на

¹ Следует иметь в виду, что развивающиеся страны, больше других преуспевшие в привлечении ПИИ, такие как Народная Республика Китай и Китайская провинция Тайвань, обеспечили широкий спектр регуляций для управления таким капиталовложением, включая не только дифференцированные налоги, но также и усиленное приобретение технологий. И напротив, многие страны, обложившие высокими налоговыми концессиями иностранный капитал или предложившие гарантированные ставки на прибыль от коммунальных услуг, что предполагает большие убытки для государственной казны, не оказались выбранными в качестве мест назначения для ПИИ. Это часто связано с тем, что такие страны имеют меньший объем государственного капиталовложения, предполагающий относительно неразвитую инфраструктуру и низкие темпы внутреннего экономического роста, и поэтому являются менее привлекательными для иностранных капиталовложений. При таких условиях, налоговая политика, позволяющая большую прибыль для государственного капиталовложения в инфраструктуру, скорее всего, будет иметь положительное влияние на привлечение желаемых ПИИ в среднесрочные временные рамки, чем все возможные фискальные стимулы.

внутренние стимулы и производственные структуры. Но, помимо этого, оно значительно сократило прибыль, реальную для правительств развивающихся стран. В то время как обязательства ВТО и другие ограничения существенно уменьшили имевшиеся возможности для взимания торгово-промышленных налогов в большинстве развивающихся стран, все еще существует поле деятельности для их креативного использования с целью увеличения государственной прибыли и сокращения циклических колебаний, вытекающих из международных экономических условий.

Ряд налогов на торговлю совместимы с ВТО и могли бы обеспечить большую прибыль. Вот некоторые примеры

- Налог на импортные товары роскоши
- Налоги на экспорт на некоторые ввозимые товары. Они могут играть значительную роль в увеличении государственной прибыли в периоды бума экспортных цен, как они сыграли в недавнем прошлом в Аргентине. Однако их введение должно быть приспособленным к изменяющимся условиям международного рынка.
- Система различных тарифов на спектр сельскохозяйственных и промышленных товаров, действующих согласно тарифным обязательствам ВТО, для того чтобы международная неустойчивость цен не отражалась немедленно на внутренней относительной неустойчивости цен.² Это особенно важно для товаров первой необходимости, которые мировые торговые цены подвергли сильному колебанию в течение последних десяти лет. Но это также имеет склонность быть значительным для некоторых производственных товаров в будущем, учитывая настоящее свидетельство существенного роста производительной мощности на производстве, особенно в крупных развивающихся странах. В случае некоторых товаров, различные тарифы могут входить в противоречие с правилами ВТО для стран-участников.

Вопросы о торговле, рассматриваются глубже в стратегическом документе *Политика Торговли*.

Управление услугами государственного обеспечения

Иногда доходы от государственных активов могут обеспечить ресурсы для правительства, в частности, прибыль от государственного владения корпорациями натуральных ресурсов, коммунальными услугами или другими поставщиками услуг. Стоимость таких товаров и услуг является управляемой стоимостью и может быть как источником государственной прибыли, так и государственных убытков. Однако, как отмечалось ранее в стратегическом документе об управлении государственным капиталовложением, такие управляемые цены в основном не рассматриваются в качестве источников государственной прибыли. Товары и услуги, предоставляемые государством, используются для достижения важных социальных целей, фактически для обеспечения основных нужд, и не всегда

² Например, страна, регулярно или периодически импортирующая товар, заменяющий товар производимый внутри страны, может решить удостовериться в том, что пост-тарифная цена импортируемого продукта остается в определенном спектре, если происходит колебание международной цены, потому что тариф приспособлен для обеспечения стабильности. Это значит, что цены на импорт не имеют дестабилизирующего влияние ни на внутреннее производство, ни на потребление.

представляется возможным оценивать их согласно чисто коммерческим критериям, хотя, разумеется, налогово-бюджетные значения в ценовой стратегии подвергаются управлению. Распределительная природа и структура стимулов, возникающих в экономике, чрезвычайно важны для оценки определенных стратегий для таких управляемых цен.

Например, повсеместное повышение некоторых управляемых цен и потребительских затрат (таких как стоимость водоснабжения, услуг государственного здравоохранения и так далее) напрямую неблагоприятно скажется на малоимущих слоях населения. С другой стороны, последовательные, прогрессивно повышающиеся тарифы на некоторые государственные коммунальные и другие услуги, обычно являются хорошей идеей, направленной на принцип оплаты пользователем и требующей от крупного, обычно более состоятельного пользователя, платить больше за их предоставление. Таким образом, постепенные и резко повышающиеся тарифы на пользование электричеством и водой сверх необходимого минимума, могут приносить прибыль для субсидирования меньшего, обычно более бедного потребителя и распространять предоставление услуг на малоимущие слои населения.

Конечно можно возразить, что такие ценовые стратегии не нужно ограничивать лишь деятельностью в государственном секторе, так как теоретически представляется возможным для хорошо-разработанной приватизации включать в себя возможность длительного перекрестного субсидирования. Точно также, можно рассматривать, в принципе, прогрессивный налог на потребление коммунальных услуг, который все равно позволял бы правительству иметь доступ к прибыли от таких услуг. Однако на практике такие цели оказались труднодостижимыми. Частные инвесторы в коммунальные услуги имеют склонность сопротивляться (и очень часто успешно избегать) перекрестного субсидирования, который обеспечил бы универсальный доступ для всех граждан, включая бедных, по разумной цене. Опыт приватизации системы водоснабжения в таких разных странах как Боливия и Южная Африканская Республика служит доказательством этому. Точно также, правительства обнаружили, что операционные издержки в прогрессивном налогообложении потребления коммунальных услуг оказались очень высокими, и правительства большинства стран обычно были не в состоянии извлечь больше прибыли из этого источника. Это делает обеспечение всего населения, включая малоимущие слои населения, такими удобствами и услугами, и сложнее и дороже.

Могут присутствовать чисто финансовые причины для длительного государственного владения производительными активами. Разумеется, государственное владение (или некая форма субсидии частным инвесторам) необходимо, когда социальные доходы выше частных в любых инвестициях. Но государственное владение также является стоящим по скольку, прибыль от таких активов выше, чем преобладающая процентная ставка государственного долга, обеспечивая более дешевое средство финансирования необходимых государственных расходов, чем государственный займ. Вопрос обеспечения того, что такая прибыль фактически осуществляется, становится затем одним из вопросов надлежащего управления.

Это важные рассуждения в любой дискуссии о приватизации государственных активов. В то время как, это подробно обсуждается в стратегическом документе о реформе в управлении государственных предприятиях, необходимо подчеркнуть некоторые положения и здесь, так как они имеют прямое отношение к фискальной политике.

Во-первых, как уже было отмечено, во всех случаях экономической активности с положительными внешними проявлениями, имеется некая роль для государственного вмешательства, и единственный вопрос заключается в том, в чем состоит эта роль. Не следует предполагать, что регулирование частной деятельности бесплатно; скорее это тоже

дорогостояще, и может оказаться сложным из-за информационных асимметрий. Это означает, что регулирование частной деятельности может быть более сложным и менее желательным при определенных условиях, чем прямое государственное владение.

Второе положение относится к государственным доходам. Во многих случаях приватизации, государство обычно получает меньше, чем «реальная» стоимость активов, которые они продают. Это происходит не только из-за коррупции, которая часто возрастает в процессе приватизации. Это происходит также из-за самой природы этой деятельности: когда государство решает продать актив, этому обычно предшествует соответствующий доход. Если будущий приток прибыли от этого актива равнялся или превосходил преобладающую процентную ставку государственных гарантий, то государство оказалось бы в чистом проигрыше в отношении будущего дохода при продаже актива. Однако частный покупатель приобрел бы актив лишь в том случае, когда он по меньшей мере обеспечивает долю прибыли, равную процентной ставке государственных гарантий, так это куда, в противном случае, частный инвестор мог бы вложить свои деньги. Это значит, что для осуществления такой продажи либо а) частный инвестор должен верить, что это должно принести большую прибыль, чем в государственном секторе; либо б) активы должны быть настолько недооценены, что реальная доля прибыли частного покупателя окажется выше. Вот почему большинство таких приватизаций включает в себя недооценку государственных активов, хотя степень недооценки может зависеть от специфических характеристик в каждом отдельном случае, включая личные связи и коррупцию. Таким образом, так как эти сделки связаны с потерей государством потока прибыли, а у него обычно и так недостаточно ресурсов, то это не может быть положительным ни для финансового положения государства, ни для экономики в целом.

Вопрос приватизации в таком случае сильно зависит от предположения, что частное владение и управление обеспечивают большую эффективность и прибыльность, чем государственное владение. Этот аргумент приводится в Руководстве о реформе в управлении государственных предприятиях. Здесь может быть отмечено, что не существует ни неопровержимой теории ни убедительных эмпирических доказательств того, что государственные предприятия *в обязательном порядке* менее эффективны, чем частные. Конечно, в развивающихся странах существует бесчисленное количество примеров предприятий, принадлежащих государству, которые не порождают положительные социальные доходы или государственную прибыль, а наоборот становятся неэффективными двигателями государственного патронажа. Но это не является неизбежным – некоторые предприятия, принадлежащие государству в развивающихся странах, включая Китай, Индию и другие страны, стоят в ряду самых прибыльных и эффективных предприятий в мире. Поэтому вопрос заключается в обеспечении надлежащего управления такими предприятиями, и предоставлении им достаточной автономии с тем, чтобы сделать их более эффективными без уменьшения акцента на социальных целях.

Эффективное использование ОПР

Иностранная помощь существенно уменьшилась в течение двух последних десятилетий, как пропорционально ВВП богатых стран, так ВВП и капиталовложению развивающихся стран. Тем не менее, ОПР все еще помогает финансировать значительную долю государственного дефицита или даже баланс платежного дефицита некоторых стран.

Сейчас является общепризнанным, что такая помощь имеет смешанный эффект на перспективы роста, в основном, в зависимости от того, как она используется. В последнее время было много дискуссий на тему того, какую роль могла сыграть ОПР в создании эффектов «Голландского синдрома», вызывая повышение обменного курса (Гупта и другие

2005, МакКинли 2005). В разделе 4 представлено более подробное обсуждение вопросов «Голландского синдрома»; здесь мы рассматриваем макроэкономические эффекты ОПР и как обеспечить преобладание положительных эффектов.

Позитивное влияние ОПР на макроэкономику и рост очевидно, особенно для бедных развивающихся стран с ограниченными возможностями обмена валюты. ОПР может восполнить три пробела, удерживающих внутреннее капиталовложение и рост ниже потенциально возможного: пробел в накоплениях, пробел в обмене валюты и финансовый пробел. Иногда утверждается, что когда речь идет о развивающихся странах неуместно думать в контексте этих пробелов, имея ввиду международную подвижность капитала. Однако большое число развивающихся стран не имеет доступа к международным рынкам капиталов в той степени, в которой они бы хотели, и продолжают испытывать недостаток в фактическом или предполагаемом обмене валюты. Поэтому, иностранная помощь, которая заполняет эти пробелы, описанные выше, может быть очень важной для маленьких развивающихся стран, особенно для тех, которые хотят использовать государственное капиталовложение для генерации высокого совокупного экономического роста стабильным путем, так как в противном случае, такое капиталовложение могло бы привести к проблемам платежного баланса или вызвать внутреннюю инфляцию там, где имеются ограничения внутреннего снабжения. Это эффективно приравнивается к добавке к внутренним накоплениям и позволяет правительствам расходовать больше чем прибыль, полученная в результате налогообложения и другими способами. Таким образом, это может позволить большее накопление путем государственного капиталовложения в критически важные секторы, включая инфраструктуру и критические социальные расходы, подразумевающие будущую социальную производительность, в таких сферах как здравоохранение и образование.

Однако, вливания помощи могут иметь негативные эффекты. Наиболее широко признанным является то, что такие вливания, как и другие формы притока капиталов, оказывают большое давление на обменный курс, что может сместить акцент внутренних стимулов от торговых к неторговым, если внутренние относительные цены движутся в ответ. Последующие изменения, скорее всего, будут более резкими там, где уже существовала обширная торговая либерализация, включающая в себя удаление от количественных ограничений на импорт. Иностранная помощь может также вызывать более высокую инфляцию, когда она используется не на импортные товары, а на государственные расходы на неторговые или внутренние виды деятельности, в которых существуют ограничения на предложение, препятствующие увеличению объема производства для удовлетворения растящего спроса. Более глубокая критика имеет отношение к потенциально негативному эффекту иностранной помощи на внутренние накопления и возможной замене внутренних сбережений иностранными. Конечно, если эти два вида сбережений не являются абсолютно заменяемыми, то иностранная помощь все равно будет подразумевать совокупное увеличение ресурсов для капиталовложения.

При определенных условиях, иностранная помощь может действовать как фактор, ограничивающий автономный рост. В экономиках, которые уже открыли внешний торговый счет и не имеют специальных средств для контроля импортных товаров помимо тарифных ставок, любая растущая тенденция роста валюты, возникающая из-за притоков помощи, может привести к более дешевому и потому растущему импорту и более дорогому экспорту. В странах с биржевой торговлей и затянутой бюджетной политикой вливание помощи влияет на повышение обменного курса, и ухудшение конкурентоспособности экономических функции, которые вводят до убыток потенциальных доходов и до занятости населения на незначительной суммой помощи. С такими проблемами была Камбоджа – маленькая страна где иностранная помощь составляет значительной части бюджета и внутреннего дохода.

Как следует использовать ОПР, чтобы максимально увеличить положительные эффекты, при этом минимизируя негативные? Если ОПР используется для увеличения государственного капиталовложения в важные области и облегчает ограничения предложения, улучшая совокупной производительности, тогда инфляция не возникнет и будет присутствовать расширяющий эффект. Он может вылиться в положительные эффекты платежного баланса через увеличение экспорта или уменьшение импорта. Поэтому, важно убедиться в том, что ОПР переходит в более высокое государственное капиталовложение, желательно в областях, страдающих от нехватки или создающих препятствия в производстве, или в областях, где уровни обеспечения социально субоптимальны.

Проблема многих развивающихся стран сегодня состоит в том, что страх перед неблагоприятным воздействием повышения валюты настолько велик и необходимость поддерживать высокий уровень обменного курса, чтобы защищаться от потенциального финансового кризиса, так остро ощущается, что вливания помощи не используются должным образом (МакКинли, 2005). Вместо этого, более распространенная тенденция заключается в объединении таких притоков иностранной валюты с дефляционной внутренней политикой для обеспечения повышения уровня резервов иностранной валюты – как в качестве страховки против будущей нестабильности, так и в качестве предотвращения роста валюты, который может нанести вред внешней конкурентоспособности и понизить жизнеспособность внутренних предприятий. В последние годы в некоторых случаях, эта тенденция зашла так далеко, что эффективного использования ОПР, в смысле восполнения этих трех пробелов отмеченных выше, не происходит вообще, в следствие чего ОПР не может играть положительную роль. Однако, если правительства сумеют избежать этой ловушки и использовать ОПР в продуктивном государственном капиталовложении, которое способствует настоящему и будущему росту, тогда макроэкономические эффекты будут положительными (Реди и Минойю, 2006).

Государственные расходы

Модели государственных расходов

Государственные расходы – в частности, продуктивное капиталовложение – абсолютно необходимы и для стабильности, и для роста в развивающихся экономиках. Однако направление государственного капиталовложения очень важно. Большинство развивающихся стран на имеют роскошь увеличить государственное капиталовложение во всех областях, в которых необходимо; поэтому приоритезация неизбежна.

Ранее присутствовала тенденция большего акцента на эти государственные инвестиции, предполагавшие высокий рост, например, в инфраструктуре и в отрасли товаров производственного назначения. Это следовало из убеждения, что большинство развивающихся экономик ограничены проблемами снабжения в основных областях, обычно в инфраструктуре.

Противоположная позиция акцентирует внимание на государственные расходы на виды деятельности, обеспечивающие большую занятость и спрос, чтобы дать резкий старт макроэкономическим процессам, которые увеличат объем производства, путем ответных реакций снабжения.

В большинстве развивающихся стран, цель достижения полной занятости усложняется из-за преобладания двух различных форм переизбытка рабочей силы, зависящая от объема спроса:

а) структуральные факторы – такие как неадекватный совокупный капитал, выбор технологии, неравенство активов и институциональные формы, которые сдерживают большее капиталовложение – который ведет либо к продолжающейся открытой безработице либо к высокому уровню длительной неполной занятости, и

б) циклических или более краткосрочные факторы, приводящие к уровням безработицы, которая может быть исправлена более расширенной налогово-бюджетной и денежной политикой.

Государственное капиталовложение – это ключ, который может открыть обе двери, увеличивая спрос в краткосрочные временные рамки и увеличивая базу капитала в экономике. Природа, направление и эффективность такого капиталовложения являются важными, так как эффект мультипликатора и предпосылки долгосрочного роста будут соответственно различаться.

Но государственное капиталовложение – это не стратегия, которую следует применять изолированно – необходимо уделять внимание другим секторальным чертам, таким как выбор технологии, неравенство активов и институциональных условий. Тем не менее, в рамках краткосрочной макрополитики, государственное капиталовложение является самым мощным инструментом для обеспечения и роста и занятости.

В определении приоритетов государственного капиталовложения не существует подхода «один размер подходит всем». Они должны различаться в зависимости от определенных условий каждой экономики.

Однако государственное капиталовложение требует по меньшей мере среднесрочных временных горизонтов, а возможно и более длительных временных рамок. Поэтому это должно происходить в систематических рамках, включающих в себя некоторую общую стратегию на будущее. Расстановка приоритетов государственных расходов – это политическая задача, но не стоит пренебрегать ее стратегические аспекты и правительства должны принимать во внимание предпосылки долгосрочного роста.

В последнее время такое положительное отношение к государственному капиталовложению породило более сомнительный подход, который заключается в сокращении числа предложенных арен действий до фактически желательных или необходимых областей государственных расходов. Утверждается, что государство должно держаться подальше от областей, в которые частный сектор имеет желание и возможность инвестировать, и ограничиться предоставлением набора необходимых финансовых и других стимулов и регулирования с тем, чтобы убедиться, что частное обеспечение является оптимальным для общества.

Согласно этой точки зрения, вместо фокусирования на экономической деятельности (которая ранее рассматривалась в виде натуральных монополий а сейчас – в виде конкурирующих рынков), правительства развивающихся стран должны сосредоточить свое внимание на одних лишь расходах в государственном секторе, в котором, как почти универсально принято, присутствует недостаток частного обеспечения. Акцент государственных расходов должен попасть на сферы начального образования и государственного здравоохранения, в сторону от физической инфраструктуры и фактического производства товаров производственного назначения и промежуточных товаров.

На практике появилось много недостатков и трудностей, как уже обнаружили многие развивающиеся страны. Часто, когда правительства сократили капиталовложения в определенных областях, частных агентов не предвиделось в достаточной степени, несмотря

на случаев предоставления очень крупных скидок, что в свою очередь часто возлагало тяжелое бремя на казну.

Вставка 2

Снижение занятости в государственном секторе

Существует широко распространенное мнение, что финансовое ограничение следует ассоциировать с сокращением занятости в государственном секторе. Помимо преимуществ сокращения государственных расходов, это также оправдывается тем, что меньшая занятость на любом предприятии или в государственной деятельности доказывает, что предприятие более эффективно, что, следовательно, является признаком хорошего здоровья, хорошей экономики и вообще хорошего значения. Но это может привести к обратным результатам, как в смысле общего влияния на общество, так и в смысле влияния на всю финансовую систему.

Международный опыт показывает, что упорное сокращение рабочей силы может нанести серьезный вред обществу. Например, в Британии, сокращение персонала в частной системе железных дорог ассоциировалось с ухудшением качества услуг, с большим числом несчастных случаев, чрезмерных опозданий, частых необъявленных изменений в расписании и гораздо большего недовольства рабочих, вынужденных работать большего количества часов и более интенсивно без гарантированного контракта. Точно также, приватизация в Латинской Америке важных государственных коммунальных услуг привела не только к потере рабочих мест, но и к снижению уровня условий безопасности и качества услуг. Давления сокращать расходы, препятствовали достижению необходимого уровня занятости, так как оставшиеся рабочие оказывались неспособными обеспечивать уровень выполнения, который достигался прежней, большей по количеству, рабочей силой.

Верно, что есть случаи перенасыщения персоналом в правительственных департаментах и на государственных предприятиях. Однако в общем совокупная занятость в государственном секторе многих развивающихся стран не является чрезмерной, а наоборот, считается меньшей чем требуется. Например, пока соотношение служащих государственного сектора к общей численности населения является 5 к 100 в странах ОЭСР, среднее международное соотношение равняется 3, в развивающихся странах – 2, а в Суб-Сахарной Африке всего лишь 1 к 100.³ Это само собой разумеется, в меньшей степени отражается в сфере государственных услуг, предоставляемых *per capita*. В развитии базового транспорта и инфраструктур, или адекватного жилья или гигиены, или универсального доступа к минимальным услугам стоматологии и возможностям образования, пробел между социальной необходимостью и фактическим наличием огромен. Сокращение занятости в государственном секторе может также привести к переносу определенных государственных служб (таких как здравоохранение, образование, и так далее) на домашний уровень, использующий бесплатный труд, что приведет к возложению дополнительного бремени на женскую часть населения.

Это означает, что во многих обстоятельствах государство должно расходовать больше на эти области и поэтому трудоустраивать больше, а не меньше людей. При наличии неполной рабочей занятости сотрудников в государственном секторе, решение может заключаться в использовании их услуг более эффективно и продуктивно, путем перекалфикации и кадровых перестановок. Многие развивающиеся страны имеют склонность сосредоточивать больше внимания на военных и правоохранительных функциях, чем на других государственных службах. Центральное внимание должно указываться на новой занятости населения в сферах осязаемой социальной нуждой, как например, санитария здравоохранение, образование. Однако, административные функции не должны испытывать нехватки укомплектованности.

Многие социально необходимые или желательные инвестиции были сопряжены с крупными начальными затратами и долгим периодом созревания. Учитывая различного вида неопределенности, многие факторы, включая мультинациональные, препятствовали частному капиталовложению, даже при наличии многочисленных стимулов. Это особенно верно в случае маленьких стран, склонных к политическим переворотам или

³ Данные взяты из ежегодника международной статистики труда МОТа, 2003

экономической нестабильности по причинам, выходящим за рамки правительственного контроля.

Вставка 3

Макроэкономика и рост развития: Пример Индии

Сейчас общепринятой точкой зрения является, что смещение в сторону траектории большего экономического роста в Индии произошло не в 1990-е годы, после проведения нео-либеральных экономических реформ в стране, а десятилетием раньше, начиная с начала 1980-х годов (Чандрасекхар и Гош, 2004; Родрик и Субраманиям, 2004). Это является хорошим примером того, как разные факторы могут способствовать изменению инвестиционного климата, таким образом, обеспечивая более высокий темп роста.

Согласно Чандрасекхару и Гошу, 2004, избежание экономической стагнации в 1980-х годах и смещение в сторону траектории более быстрого роста было вызвано именно тремя факторами:

1. произошло большое увеличение налогово-бюджетных стимулов для экономики, предоставленных государством. Повышение государственных расходов было направлено на сельскохозяйственные области в гораздо большей степени, чем раньше, что имело положительный эффект мультипликатора. Это было связано с растущим финансовым дефицитом, так как государственная прибыль увеличивалась пропорционально.
2. место существенная приобрела либерализация импортных товаров, особенно товаров производственного назначения и компонентов для производства. Так как либерализация импортных товаров касалась скорее вводимых факторов производства и промежуточных товаров, а не готовой продукции, это послужило серьезным толчком для частных капиталовложений, для того чтобы вступить в сферу производства товаров длительного пользования.
3. в связи с двумя этими факторами, произошел сдвиг в сторону зависимости от внешнего коммерческого долга государства с целью повышения финансового дефицита и дефицита текущего банковского счета.

Одной из причин, почему экспансия государственного сектора могла продолжаться долгое время, не вызывая рост инфляции, была либерализация импорта, что, в свою очередь, финансировалось внешним государственным долгом. Так государство сумело простимулировать систему, используя относительно «новый» доступ к иностранной валюте, возможность которого появилась в результате изменений в международных финансах. Родрик и Субраманиям (2004) отметили «смещение отношения» в правительстве в начале 1980-х, которое было про-бизнес (а не про-рыночным как в 1990-х) и благоволило интересам скорее существовавших бизнесов, а не новичков или потребителей. Согласно им, даже такое маленькое смещение отношения спровоцировало большую производственную реакцию. В действительности, выиграли не только существовавшие бизнесы, так как это был период появления многих новых бизнесов, которые в последствие стали очень значительными не только регионально, но и глобально (такие как Релаенс Индастриз, которая была одной из пяти ведущих производителей нефте-химических продуктов в мире в 2000). Но смещение в отношении правительства, которое также выразилось в некоторой микроэкономической политике, благоволившей к крупному капиталу, сыграло значительную роль во влиянии на долю и структуру частных капиталовложений.

Эта комбинация сил привела к более высоким темпам роста в 1980-х, а также вылилась в экономический кризис в 1990-91, так как увеличение внешнего долга и длительный крупный государственный дефицит создали в течение десятилетия неустойчивый процесс роста. Тем не менее, даже в последующий период, налогово-бюджетные стимулы остались важными для совокупного роста в Индии.

Итак, частные капиталовложения в важные области, «освобожденные» для частных игроков, обычно недостаточно отвечают требованиям экономики, и оказывается даже более дорогим для налогоплательщика, чем государственное капиталовложение из-за фискальных затрат, связанных с разнообразными стимулами, такими как гарантированные

ставки на доходы от инвестиций. В случае с производителем энергии Инроном и государственным правительством в Махараштре в Индии, например, правительство в конце концов заплатило гораздо больше за электроэнергию, которая еще не была выработана и распределена, чем если они просто построили бы для этой цели завод.

Короче говоря, правительствам необходимо взять на вооружение более глобальный подход для определения областей для государственного капиталовложения и государственного снабжения, а не автоматически исключать области, в которых, как предполагается могут быть заинтересованы частные игроки, что в последнее время становится все более распространенным.

Свойства государственных дефицитов

Структуры государственных расходов и налогообложения имеют распределительные свойства. Однако, обычно предполагается, что совокупное налогово-бюджетное положение имеет отношение только к структурам совокупного роста. Но если это положение приводит к созданию большей или меньшей занятости, то это тоже имеет распределительное значение, которое все чаще рассматривается сегодня как очень важное в развивающихся странах.

Также присутствует проблема финансового дефицита, который имеет как общий эффект, так и дифференцированное влияние на отдельные социальные группы. В то время как группы, живущие на доходы от ценных бумаг, могут сопротивляться большому фискальному дефициту при любых условиях, рабочие и граждане, пользующиеся государственными услугами, могут приветствовать дефицит, если он связан с государственными расходами, которые приводят к обеспечению большей занятости или увеличению государственных услуг, или действуют антициклическим способом. Одержимость контролем фискального дефицита согласно некой арбитрарной норме, что является обычным для многих недавних законов о таком дефиците, неблагоприятно влияет на возможности для антициклического макроэкономического положения и сокращает деятельность правительства, ориентированную на рост и развитие.

Даже когда налогово-бюджетный дефицит нужно сократить, существует основная проблема, заключающаяся в том, чтобы сделать сокращение расходов основным средством для этого. Сокращение дефицита прибыли или налогово-бюджетного дефицита может подвергнуться влиянию рядом различных способов помимо сокращений расходов. Самый очевидный метод – это увеличение прямой налоговой прибыли, что обычно более желательно в развивающихся экономиках с высоким уровнем дохода и неравенства активов, и которое может иметь место при условиях, описанных выше. Помимо этого, следует серьезно рассмотреть торгово-промышленные налоги в качестве средства мобилизации государственных ресурсов, в соответствии с условиями, описанными выше.

Более недавний аргумент заключается в том, что налогово-бюджетный дефицит является дестабилизирующим из-за влияния на ожидания инвесторов, которые могут перевести свой капитал за пределы страны. В экономике, которая либерализована в отношении счета движения капитала в платежном балансе, и поэтому открыта спекулятивным потокам капитала, спекулянты могут следить за размером фискального дефицита, который таким образом становится определяющим фактором уверенности в их положении. В таких случаях, разработчики политики должны быть осведомлены о том, что увеличение налогово-бюджетного дефицита, рассматриваемое как необходимое, либо в антициклических целях, либо в целях будущего роста, следует сопровождать мерами, которые препятствуют бегству капитала из-за неблагоприятных ожиданий инвесторов. Такие меры

могут состояться из периодов блокировки для иностранных инвесторов, ограничений на вывоз капитала резидентами страны, и тому подобное; все это более подробно освещается в *стратегическом документе по финансовому развитию*.

Здесь важно отметить негативную роль, которую может сыграть плохо разработанная структура учета, включающая определенные пункты как часть дефицита, не рассматривая общий контекст (Штиглиц и Окампо, 2006). Например, в ситуациях, когда более экспансионная политика была бы более уместной, практика МВФ, включающая иностранную помощь в бюджетные расходы (и таким образом, дефицит) привела к чрезмерной финансовой жесткости правительства нескольких африканских стран.

Разумеется, эта дискуссия не означает, что поддержание налогово-бюджетного дефицита всегда желательно, или что правительства могут принять позицию «потратить сейчас, раскаться позже» в выборе налогово-бюджетного направления. Скорее, это указывает на необходимость большей гибкости в отношении финансовых целей, особенно, когда дефицит является результатом производственных государственных расходов, и во время резких экономических спадов.

Вопрос налогово-бюджетной устойчивости имеет огромное значение в среднесрочных временных рамках. Однако, его можно совместить с увеличением государственных производственных капиталовложений, особенно, когда это сочетается с более высокой налоговой прибылью от платежеспособных слоев населения и некоторым контролем над движением капиталов для предотвращения дестабилизирующего оттока ресурсов. В тоже самое время, жесткие правила, наложенные на налогово-бюджетный дефицит в краткосрочных рамках, сокращают возможность проведения правительством эффективной антициклической политики, включая открытые развивающиеся экономики. Например, возможность стран таких как Малазия и Южная Корея относительно быстро восстановиться от долгового кризиса в конце 1990-х имела прямое отношение к экспансионному налогово-бюджетному направлению, принятое их правительствами после резкого экономического спада в 1998 году.

Всегда ли налогово-бюджетный дефицит является плохим?

Традиционная точка зрения, что налогово-бюджетный дефицит – это всегда «плохо», основывается на трех аргументах. Во-первых считается, что налогово-бюджетный может быть инфляционным, или что он может приводить к внешнему дефициту, и потому быть дестабилизирующим. Во-вторых, предполагается, что большой налогово-бюджетный дефицит «вытеснит» более желательные частные капиталовложения, сокращая ресурсы для инвестиций, имеющиеся в наличии для частного сектора и увеличивая процентную ставку на займ. В-третьих, считается, что даже если налогово-бюджетный дефицит не приводит к инфляции, он вызывает накопление государственного долга и появление будущих процентных облигаций государства, и поэтому не является устойчивым.

Ни один из этих аргументов не может являться в обязательной степени верным. Их действительность зависит от специфических условий, которые могут отсутствовать на практике, так что преимущества фискального дефицита – большой объем производства и большей занятости – могут перевешивать его недостатки.

Рассмотрим первый аргумент, что налогово-бюджетный дефицит является инфляционным или ведет к балансу торгового дефицита. Оба эти результата – инфляция и внешний дефицит – возникают из-за преобладания совокупного, прогнозируемого на основе ожидаемых величин, спроса *ex ante* над совокупным предложением. Но размер налогово-

бюджетного дефицита, который показывает только чистый спрос с государственного сектора, не обязательно расскажет нам что-либо о совокупном спросе. Возможно наличие любой комбинации государственного, или частного избытка, или дефицита, что привело бы к очень разным результатам как в отношении инфляции, так и в отношении внешнего дефицита.

Стандартная идентичность для открытой экономики

Частные инвестиции – частные сбережения + государственный дефицит = дефицит текущего счета,

позволяет получить государственный дефицит, который не влечет за собой дефицит текущего счета, если частный сектор накапливает сумму, превышающую ту, которую он вкладывает. Это также может допустить и противоположную ситуацию, когда избыток государственного счета связан с дефицитом текущего счета, если частный сектор испытывает дефицит, то есть, частные инвестиции превышают частные накопления на сумму большую, чем государственный избыток.

Так что, вполне возможно полностью финансировать большой государственный дефицит из добровольных излишков накоплений частного сектора. Это происходило в Италии в течение более десяти лет с середины 1980-х, когда налогово-бюджетный дефицит равный 9% от ВВП был выполнен положительным балансом частных накоплений и частных инвестиций в равных пропорциях.

Точно также, может быть крупный дефицит платежного баланса или повышенная инфляция в странах с низкими, нулевыми или положительными фискальными счетами, когда частный сектор тратит больше, чем зарабатывает. Это произошло во многих экономиках Юго-Восточной Азии до кризиса в конце 1990-х годов, а сейчас это происходит в экономике США.

Одной из наиболее интересных характеристик некоторых «развивающихся экономик» в развивающемся мире, начиная с 1990-х была связана тем, что строгая финансовая дисциплина и низкий уровень государственного дефицита или государственных бюджетных избытков ассоциировались с крупным внешним дефицитом, возникавшим из частного расточительства, ставшего возможным благодаря экономической либерализации.

Очевидно, что финансовый дефицит приведет к инфляции, если только государственные расходы не создадут эффект мультипликатора, который вызовет увеличение объема производства, из-за проблем предложения. Такой недостаток снабжения существует во многих развивающихся странах, но он менее заметен в мире, где импортные товары могут быть использованы для временного восполнения этого пробела. Вполне возможно, для развивающихся стран использовать налогово-бюджетное положение, для того чтобы справиться с избыточной мощностью или циклическим понижением, без таких негативных эффектов. Разумеется, это не аргумент в пользу наличия продолжительного или большего финансового дефицита, вследствие чего, следует прилагать усилия для обеспечения налогово-бюджетного баланса в средне-срочные временные рамки, что было бы возможным, если бы дефицит в преобладающей степени финансировал государственные производственные расходы.

Второй аргумент о том, что государственное капиталовложение «вытеснит» частные инвестиции, основывается на двух предположениях: что государственный спрос на фонды займа вызовет повышение в преобладающих рыночных ставках, и что увеличение таких ставок в свою очередь уменьшит частное капиталовложение.

Оба эти предположения сопряжены с проблемами. Процентные ставки администрируются правительством через центральный банк. Таким образом, когда они поднимаются, это отражает политический выбор правительства, особенно например, когда такой шаг необходим для привлечения иностранных накоплений. В финансово либерализованных экономиках процентные ставки имеют тенденцию расти не из-за спроса на кредит от правительства, а из-за необходимости привлечь и поддерживать уверенность инвесторов. Поэтому в открытых развивающихся странах они подвергаются сильному влиянию международных процентных ставок, особенно, в развивающемся мире. Более высокие процентные ставки могут быть совместимы со значительно низким уровнем государственного дефицита, как доля ВВП. К тому же, когда ожидания инвесторов о будущей прибыли играют на повышение – например, из-за существенного капиталовложения в инфраструктуру государством, что увеличило бы положительную взаимосвязь спроса и предложения с частной индустрией – капиталовложения увеличиваются несмотря на более высокие процентные ставки. Кроме того, вытеснение вряд ли будет проблемой, когда имеется избыточная мощность в экономике, так как государственные расходы в таких случаях ведут к увеличению объема производства.

Третий аргумент против финансового дефицита – это возможность нежелательного накопления государственного долга. Следует отметить важное различие между дефицитом прибыли (что является разницей между текущими расходами и прибылью) и налогово-бюджетным дефицитом в целом, который также включает в себя этот дефицит прибыли как и государственное производственное капиталовложение. В общем дефициты прибыли, финансируемые из долга, взятого для покрытия текущих расходов, следует контролировать. Однако даже для дефицита прибыли существуют определенные случаи, такие как резкий экономический спад, когда государственный налог на прибыль может упасть, но прибыльные расходы не всегда стоит сокращать только лишь для баланса бухгалтерских книг, так как государственные расходы финансируемые из долга могут быть необходимы даже для выведения экономики из кризиса. Разумеется, это не должно практиковаться в «обычное» время.

Вопрос финансового дефицита более сложный. Нет ничего предосудительного в том, чтобы брать в долг для удовлетворения требований капиталовложений. На самом деле, есть случаи, когда фискальный дефицит полностью состоит из государственных вложений капитала, *пока социальный коэффициент прибыли от таких капиталовложений превышает процентную ставку*. Существует много критически важных областей, например, в физической и социальной инфраструктуре, где частные капиталовложения являются необходимыми так как присутствие внешних факторов означает, что частный сектор вряд ли будет инвестировать на социально оптимальных уровнях. Итак, существует чрезвычайно важная роль для государства как инвестора; государство может и должно занимать деньги для того, чтобы инвестировать в социально необходимые области, в инфраструктуру или общественные услуги. Другие государственные инвестиции, которые добавляют к дефициту, могут рассматриваться при условии запланированные социальные прибыли выше, чем запланированная процентная ставка. Если эти инвестиции социально продуктивны, они приведут в будущем к более высоким государственным прибылям, благодаря росту, созданному в течение этого времени. Если такие инвестиции влекут за собой социальные прибыли меньшего размера, чем запланированная процентная ставка, то их следует финансировать скорее из государственных прибылей, а не их займа.

Управление государственным долгом

Развивающиеся страны должны разработать надлежащий уровень государственного долга, как внутреннего, так и внешнего, а затем достичь этой нормы. Существует основное практическое правило: ставки на прибыль от капиталовложений, финансируемых из долга, не должны быть ниже, чем процентные ставки, для того чтобы избежать долговой спирали. Но имеются также и другие вопросы. Существует много точек зрения на то, каким должно быть отношение государственного долга к национальному доходу. Многие развивающиеся страны сейчас используют критерии Пакта роста и стабильности Евросоюза, не позволяющим этому отношению превышать 60%, но это также не более чем спорное практическое правило, не подтвержденное солидными экономическими причинами.

Для развивающихся стран, этот вопрос еще больше осложняется тем фактом, что внешний государственный долг имеет свойства очень различные от внутреннего долга, и может привести развивающиеся экономики к кризису, который также подорвет внутреннюю финансовую систему.

Меры финансовой либерализации обычно принимаются для увеличения процентных ставок государственного долга, вынуждая правительства выходить на открытый рынок для займа и убирая процентные потолки, которые используются во многих развивающихся странах. В результате, государственный долг накапливается быстрее чем раньше, если только налоговые прибыли не повышаются тем же самым темпом, как увеличиваются процентные ставки. Для многих развивающихся стран, один лишь этот процесс создал «долговую ловушку», в которой большая часть текущих государственных расходов, иногда, равная почти всему фискальному дефициту, идет на процентные выплаты, и даже тогда, этого не достаточно для выплаты процентов. Поэтому, так как процентной ставкой государственного займа можно управлять (как показано ниже), и государства обычно остаются желанными получателями ссуд для финансовых рынков, желательно использовать политику процентной ставки для того, чтобы держать наращивание государственного долга в определенных рамках и препятствовать подрыву уровней долга.

Если страна находится в так называемой неустойчивой долговой ситуации, разные вопросы задействованы при попытке выбраться из нее. Суммарный опыт финансовых и долговых кризисов в развивающихся странах дает представление о том, как надо действовать в процессе реструктуризации государственного долга, когда бремя долга становится чрезмерным или просто невозможным для обслуживания.

Вставка 4

Желательный уровень государственного долга

Очень сложно определить жесткую норму относительно желательного уровня государственного долга, так как он зависит от многих условий, а не только лишь от показателя роста ВВП. Обычно, некое отношение долга к ВВП выводится из имеющихся отношение индикаторов, таким образом, например, была выведена норма максимального государственного долга в Евросоюзе – 60%. Но это, конечно довольно спорно, так как более низкие или высокие уровни могут быть устойчивыми в зависимости от показателя роста ВВП в течение определенного периода. Более того, это не делает различия между внешним и внутренним государственным долгом, что может быть очень серьезным соображением, особенно, для развивающихся стран с низким уровнем дохода.

Вместо того, чтобы рассматривать только абсолютные уровни долга в отношении к ВВП, следует учитывать текущие платежи, связанные с акциями займа. Следует взять на внимание несколько основных правил:

Вставка 4 -продолжение

Желательный уровень государственного долга

- (а) Должна быть среднесрочная стабильность уровней долга, чтобы страны смогли поставить себя в долговые циклы, включающие в себя период чистого притока или увеличения долга, с последующими периодами чистого оттока или выплаты долга. Длительность этих периодов зависит от природы капиталовложений, финансируемых из долга, и их эффектов.
- (б) Страны должны избегать подрыва совокупных уровней долга, в смысле уровней долга, которые прогрессивно повышаются каждый год, потому что это может привести к неустойчивости долга в среднесрочных временных рамках.
- (в) Внешний государственный долг в особенности должен быть направлен насколько можно на облигации и долгосрочные займы с низкой процентной ставкой. Важный вопрос для многих развивающихся стран имеет отношение к структуре созревания государственного долга: как отметили Штиглиц и Окампо (2006), большинство долгосрочных долгов обычно оцениваются в иностранной валюте (что, в свою очередь, сопряжено с риском обменного курса) в то время как внутренний долг является краткосрочным по своей природе. Не смотря на это, большая часть государственных инвестиций сопряжены с долгосрочными прибылями, создающие несоответствие между шкалой погашения и платежеспособности.
- (г) Следует избегать брать государственный займ чисто в потребительских целях, если только в будущем не ожидаются более высокие налоговые прибыли по другим причинам (таким как изменения в демографической ситуации).
- (д) Распределение государственного долга между внутренними и внешними источниками должно производиться таким образом, чтобы предотвратить излишнюю зависимость страны от иностранных кредиторов. В идеале, большая часть государственного долга должна быть внутренней.
- (е) Для внешнего долга, отношение равенства в среднесрочных временных рамках (не обязательно в каждом периоде) должно поддерживаться между процентной ставкой и показателем увеличения прибыли от обменного курса, либо через экспорт, либо через денежные переводы.

При отсутствии этих условий, важно рассмотреть альтернативные средства повышения государственных ресурсов, такие как мобилизация внутренних ресурсов, вместо того, чтобы полагаться на дополнительный внешний займ, который может привести к неустойчивой долговой ситуации и даже кризису. Такой кризис может наступить даже при относительно низких уровнях долга к ВВП, если большая часть долга внешняя. поэтому необходимо, скорее, учитывать эти условия, чем стандартные средства движения акций.

Реструктуризация долга может играть очень важную роль, избавляясь от превышения долга, позволяя государственным ресурсам, связанным обслуживанием долга, использоваться более продуктивно и обычно позволяя разработчикам политики продвигаться вперед в процессе роста и развития. Условия, при которых долг может быть реструктуризован могут изменяться от очень легких или наиболее предпочтительных возможностей для заемщиков - с некоторым списыванием со счета предполагаемого долга и низкими процентными ставками распространенными на долг - до очень болезненных вариантов, включающих в себя очень высокую процентную ставку на долг, которая умножится, так как весь невыплаченный процент будет добавлен к основному. Но степень, в которой реструктуризация представляется возможной или содержит менее болезненные

политические условия, чем "аскетического образа жизни" наложенного малоимущим слоям населения, зависит от возможности правительства заключать сделки с кредиторами и уметь выждать до заключения более выгодной сделки вместо того, чтобы соглашаться на потенциально вредоносные условия такой реструктуризации. Неверно полагать, что страны-заемщики имеют слишком мало вариантов, и поэтому вынуждены принять очень неблагоприятные условия долговой реструктуризации. Недавний опыт в Аргентине успешной реструктуризации значительной части ее внешнего долга показывает, что этого можно достичь при наличии адекватной политической воли даже в условиях длительного и интенсивного кризиса.

IV. Кредитно-денежная политика

Расширение пространства политики

Когда-то считалось, что основная цель макроэкономической политики – это достижение внутреннего баланса, определенный как полная занятость, и внешнего баланса, определенный как баланс внешнего счета. При наличии безработицы и избытка производственной мощности в экономике, целью фискальной и кредитно-денежной политики должно стать создание достаточной экономической экспансии для достижения задачи обеспечения полной занятости; превосходящей задачу, создающую инфляцию из-за проблем предложения. Открытость усложняет картину не только из-за влияния внутренней экспансии на текущий счет платежного баланса, но также из-за возможного эффекта на потоки капиталов. В базовой системе Кейнеса достижение как внешнего так и внутреннего баланса требует использование не только внутренних уровней политики, но и обменного курса.

Вместе с управлением обменным курсом, кредитно-денежная политика рассматривалась как часть этой общей стратегии управления совокупным спросом. В этой стратегии, контроль над инфляцией был лишь одной из нескольких одновременных задач. В развивающихся странах, кредитно-денежная политика была направлена не только на широкий уровень экономической активности и занятость, но и на достижение специфических целей, таких как обеспечение капиталовложений, включая особые области, или даже сокращение масштабов бедности.

Таким образом, кредитно-денежная политика была неотъемлемой частью макроэкономики и общих стратегий развития и относилась гораздо меньше к инфляции, а не только к стабилизации цен и контролю над инфляцией. Она была направлена на расширение предложения в стратегических секторах, улучшение условий жизни в секторах, обеспечением высокого уровня занятости в сельском хозяйстве, увеличение производственной занятости, путем предоставления институционального кредита мелкомасштабным производителям во всех секторах, и так далее. Хотя эти характеристики кредитно-денежной и финансовой политики остаются основными, они были сильно затоплены одержимостью стабилизацией цен, как основной целью кредитно-денежной политики.

Эти более широкие вопросы и фокус на банках развития, должны выдвинутся на внимание развивающихся экономик, чтобы они достигли устойчивого, создающего занятость, роста. Так как повторное возникновение этих широких проблем в кредитно-денежной политике напрямую зависит от более критического уклона в узкую область борьбы с инфляцией, мы рассматриваем некоторые из основных аргументов этого узкого фокуса, чтобы установить заново обоснованность более широкого, более гибкого подхода.

Вставка 5***Макроэкономическая политика в регионе Западной Азии***

Освобожденная от «смирительной рубашки» борьбы с инфляцией, кредитно-денежная политика могла бы способствовать справедливому росту. Используемая в качестве основного инструмента макроэкономического управления, кредитно-денежная политика немного может сделать для обращения роста на благо малоимущих слоев населения. Однако в качестве поддержки экспансионной налогово-бюджетной политики, она может косвенным образом способствовать росту на благо малоимущих. Существует общее правило, если инфляционное давление слабое, то эта поддержка получает форму положительной, но низкой реальной процентной ставки и расширения денежной массы. Тем не менее, процентная ставка не должна быть слишком низкой, чтобы побуждать высокую капиталоемкость в будущем производстве.

В то время как эти принципы кажутся несложными, их применение в странах Западной Азии не является таким уж простым. Во всех странах этого региона финансовые рынки недоразвиты, хотя некоторые из них и демонстрируют определенные формы промежуточной стадии развития. Определенным результатом недоразвитых финансовых рынков и условий региональной нестабильности является то, что правительствам сложно продавать свои облигации частным агентам. Это объясняет распространенную в регионе практику в виде законодательства, которое обязывает коммерческие банки держать часть своих запасов в государственных облигациях. На практике это требование имело склонность основываться на негативной позиции для малоимущих слоев населения, так как это перераспределяет общую прибыль среди богатых в виде выплачивания процентов.

Узость финансовых рынков предполагает, что эффективность денежной политики в объединении накоплений, стимулировании частного капиталовложения и влияния/направленности структур его распределения очень низкая. Однако ограниченная способность центрального банка стимулировать инвестиции не предполагает отсутствие справедливой роли в учетной ставке центробанка. Более низкие ставки центрального банка имели бы два справедливых эффекта: а) положительный эффект на распределение доходов, так как государственными облигациями обладают состоятельные слои населения или их институты; б) создание «фискального пространства» в справедливом государственном расходовании и обслуживании меньшего по размеру внутреннего долга в государственном бюджете,

Постепенное расширение денежной массы более быстрое чем реальный объем производства может также иметь справедливый эффект, путем увеличения доступа к кредиту на «неформальных» финансовых рынках. Это также способствует финансовому «углублению», то есть отношению денежной массы к совокупному объему производства, который обычно является низким в регионе Западной Азии. Управление денежной массой поднимает вопрос о том, какие инструменты стоит использовать для противодействия инфляционному давлению, если это окажется серьезной проблемой для политики. Ключевым вопросом политики является то, что составляет эту «серьезную проблему». Упадок в странах региона предполагает то, что инфляция не связана с ростом, учитывая темпы, характерные для региона Западной Азии. Таким образом, если рост и сокращение масштабов бедности являются целями, то необходима терпимость к умеренной инфляции. Это особенно существенно с учетом слабости финансовых рынков, единственным эффективным инструментом во многих странах было бы фискальное сокращение.

И так, справедливая кредитно-денежная политика требует низких процентных ставок, терпимости к среднему коэффициенту инфляции и расширения денежной массы, что способствует росту и финансовому углублению. Для того, чтобы добиться этих результатов, частные банки устанавливают чрезмерно высокие процентные ставки. Возможно, было бы более разумным финансировать фискальный дефицит путем монетизации, а не продажи облигаций, которая распределяет прибыль среди богатых слоев населения. Источник: Выдержка из ЭСКЗА, *Краткое изложение обзора экономического и социального развития Экономической и социальной комиссии региона Западной Азии, 2005-2006 (E/2006/20), абзацы 52-56*

Может ли политика контролировать денежное предложение?

Считается, что правительства могут контролировать денежную массу, и желание такого контроля основывается на убеждении, что денежная масса отвечает за инфляцию, условие, вызванное слишком большим количеством денег при очень небольшом наличии товаров.

В реальности, экономический рост более изощренный, и всегда существует возможность появления новых типов ликвидности или «квази-денег». В мире где квази-деньги могут создаваться, общая ликвидность в системе не может жестко контролироваться денежными авторитетами, как было признано Николасом Кальдором в 1982 году. Скорее, фактическая ликвидность в системе определяется внутренним образом. Финансовая инновация создает новые возможности для ликвидности. Таким образом, операции кредитных карточек, тратты, соглашения аренды и покупки, все это связано с созданием ликвидности. Были ситуации, в которых к части сертификатов относились как к ликвидности. Появление торговли по срочным сделкам и ее производных создали очень сложные паутины порождения ликвидности.

Из-за того, что деньги могут принимать так много сложных форм, многие из которых невозможно подсчитать, не говоря уже о том, чтобы их регулировать, правительствам не представляется возможным контролировать фактическую денежную массу. Скорее, денежная масса определяется работой системы, уровнем экономической активности, и ценами на продаваемые товары и услуги. Это очень ясный пример того, что спрос рождает предложение.

Более того, не существует убедительного доказательства того, что увеличение денежной массы приводит к инфляции, более вероятно обратная причинная зависимость. Эмпирически не существует легко различимого отношения между темпом роста денежной массы и инфляцией с одной стороны, и реального роста объема производства с другой. Теоретический аргумент основан на одинаковых предположениях о полной занятости (или экзогенно предоставленных условиях совокупного предложения) и совокупной денежной массы, определенного экзогенно макрополитикой. Как мы уже увидели, ни одно из предположений не соответствует действительности, и особенно, не подтверждается последнее предположение о том, что денежная масса поддается управлению разработчиками политики. Помимо этого, представление о стабильной функции «реального спроса на деньги» (где спрос на деньги определяется уровнем реальной экономической активности) опровергается возможностью спекулятивного спроса на деньги, черта, которая усиливается финансовой изощренностью и большей неопределенностью в деятельности сегодняшних экономик. Это означает, что вместо того, что увеличение денежного спроса вызывает инфляцию, более высокие показатели инфляции создают изменения в денежной массе.

Чрезвычайно важной чертой спроса на деньги и финансовые активы, основывающиеся на ожиданиях в неопределенных условиях, является то, что ему присуща неустойчивость, непредсказуемость и склонность к резким колебаниям. Это предполагает то, что кредитно-денежная политика должна быть связана с достаточной регуляторной мощностью со стороны правительства и центральных банков, чтобы свести к минимуму такую неустойчивость, так как она может иметь очень негативные последствия для настоящей экономики.

Из этого следует то, что реальная денежная переменная в руках правительства – это процентная ставка. Таким образом, попытки контролировать денежную массу обычно переливаются в политику процентной ставки. Управление процентной ставкой в развивающихся странах должно сосредотачиваться не только на стабильности, но также и

на росте, то есть процентные ставки следует держать на уровне, который привлекал бы больше инвестиций. Здесь также являются значительными преимуществами некоторого количества целевого кредитования, направленного на стратегические или приоритетные сектора. Конечно, процентные ставки и кредитно-денежная политика сами по себе не могут работать над созданием внутренней экспансии; они должны сопровождаться экспансионной фискальной политикой.

Конечно, критической точкой является то, что насколько возможно кредитно-денежная политика должна согласовываться с фискальной политикой и другими целями общества, такими как рост и создание занятости. Безусловно, это не означает, что кредитно-денежная политика должна поощрять нестабильность во имя роста; скорее, это должно быть частью широкого набора политики, стремящейся уменьшить неустойчивость и увеличить экономическую активность сбалансированным и устойчивым путем. Чрезмерная инфляция наносит вред равенству, стабильности и росту, но то, что считается «чрезмерным» широко варьируется по странам. В странах, где большинство доходов, включая заработную плату, индексируется, может присутствовать социальная толерантность к уровням инфляции, считающимися высокими на международном уровне, в пределах 15-20 процентов в год или больше, что также не будет негативно сказываться на капиталовложении. Но в странах, где большинство населения получает доходы, которые не индексируются автоматически, даже уровень инфляции 10% в год может восприниматься как наносящий ущерб и дестабилизацию.

Важно помнить, что макроэкономическая нестабильность может убить рост, но макроэкономическая стабильность (в широком ее понимании, а не сосредоточенная на узкой области как инфляция) является лишь необходимым, но не достаточным условием роста.

Заниматься инфляцией или заниматься ростом, занятостью населения и благосостоянием?

Как уже отмечалось, в последние годы, центр внимания кредитно-денежной политики во многих странах во всему миру изменился. Центральные банки все больше ориентируются на намечание определенной задачи инфляционной ставки - на урегулирование процентной ставки и корректировку ряд банковских стратегий. Другие задачи игнорируются или становятся второстепенными, когда монетарные авторитеты сосредотачивают свое внимание на достижение желаемого процента инфляции. Экстремальный случай выявлен в «независимых» центральных банках, которые публично объявляют определенный желаемый процент инфляции. А затем, подгоняют под него денежные рычаги.⁴ Эта попытка впервые была предпринята в развитых странах, но большое число развивающихся стран также приняли эту практику в явной или неявной форме. Это также получило печать одобрения как многочисленных финансовых институтов, так и организаций частных зарубежных инвесторов.

Эту стратегию критиковали по ряду разных причин (Эпштейн, 2002, 2005; Штиглиц и Окампо, 2006). Наиболее распространенными поводами для критики являются следующие:

⁴ Истерли (2005, стр. 31) отмечает, что время регрессионных серий для развивающихся стран предполагает, что очень высокая инфляция и хронически высокий бюджетный дефицит действуют разрушающе на перспективы роста из-за создаваемой ими макроэкономической нестабильности, но из этого не следует, что можно создать рост при относительной макроэкономической стабильности.

4. Эта стратегия сопряжена с высокими экономическими, социальными и политическими затратами, так как высокие реальные процентные ставки сдерживают экономическую экспансию и создание занятости; на практике таких высоких реальных процентных ставок твердо придерживались даже в контексте устойчивой безработицы и непрекращающейся бедности.
5. Она не является необходимой, так как нет убедительного свидетельства того, что умеренная инфляция имеет какой-либо эффект на макро переменные, и ее влияние на распределение доходов зависит от институциональных условий страны. Конечно, очень высокие ставки инфляции нежелательны и вредоносны для эффектов роста и распределения доходов, и существует много практической литературы в поддержку этого.⁴ Однако, свидетельство в разных странах сейчас предлагает, что некоторая инфляция оказывает ничтожное влияние на возможности роста, как показали в течение последних двух десятилетий страны относительно «высокого роста», такие как Индия и Китай.
6. Негативными эффектами распределения доходов можно управлять при помощи надлежащей политики социальной защиты, которая обеспечивает доступ к товарам первой необходимости малоимущим и рабочим, или обеспечивает буферы потребления, которые защищают их от эрозии реального дохода через некоторую степень инфляции. Такая политика социальной защиты может также играть важную роль как автоматические стабилизаторы при снижении цен; этой точке зрения будет уделено внимание в следующем разделе о циклах управления.

Существуют другие проблемы стратегии, направленной на инфляцию. Она не делает различия между случаями, когда может присутствовать инерция инфляции (то есть, когда ожидания постоянно создают высокие ставки инфляции) и когда ее нет, например, когда увеличение в ценах зависит от какого-то специфического фактора как шок импортных цен или увеличение ставки налога на добавленную стоимость.

Более того, направленность на инфляцию не обязательно создаст внешний или внутренний баланс, и совсем маловероятно, что она достигнет и того и другого одновременно. Если, например, фискальная политика ориентирована на обменный курс (что сейчас распространено во многих становящихся рыночных экономиках), могут возникнуть серьезные проблемы между ними двумя. Так, девальвация может иметь экспансивное влияние на экспортную продукцию и импорто-заменяющую продукцию, но только, если центральный банк не поднимет немедленно процентные ставки, чтобы не дать девальвации иметь инфляционные последствия, превышающие их собственную инфляционную ставку. Если наблюдается шок в экспортных продуктах, следует (когда хочется быстро возобновить внешний или внутренний баланс), принять действия, которые напрямую воздействуют на его ослабление, скорее путем налогово-бюджетной политики, чем кредитно-денежной политики, ведущая до других неустойчивостей. И наоборот, акцент на низкую инфляцию, может подтолкнуть правительства принять слишком сдержанные меры ориентированные на сокращение расходов включая управление валютным курсом.

В самом деле, в развивающихся странах более вероятно, что периоды ускоренного роста будут ассоциироваться с умеренной инфляцией из-за случайно встречающихся ограничений предложения. В таких случаях, фокус внимания разработчиков политики должен быть направлен на

- Сдерживание становящийся чрезмерно высокой инфляции путем преодоления фактических и потенциальных препятствий, касающихся предложения, и

корректировка секторальных дисбалансов, которые могут увеличивать инфляционное давление, например в сельско-хозяйственном производстве.

- обеспечение того, что процесс роста не подвергается негативному влиянию политики контроля над инфляцией;
- противодействие регрессивным эффектам инфляции через специфические меры, направленные на малоимущие слои населения, такие как государственное обеспечение определенных основных нужд; и
- обеспечение того, что инфляционные ожидания не накапливаются в системе, таким образом, приводя со временем к более высоким показателям инфляции.

Альтернативой стратегии, направленной на инфляцию, является макроэкономическая стратегия, направленная на реальные переменные, важные для определенной страны (Эпштейн, 2005). Эти цели не должны, им на самом деле не следует быть, одними и теми же в течение всего времени. Стандартными целями, разумеется, будут совокупный экономический рост, создание рабочих мест и капиталовложение. Помимо этого, цели должны иметь отношение к адекватной жизни людей, что означало бы озабоченность обеспечением жизнеспособности экономической активности, поддерживающей большую часть рабочей силы, такой как сельское хозяйство и маленькие предприятия в сфере производства и услуг. Они могут иметь отношение к сокращению масштабов бедности, которые могут подразумевать под собой увеличение наличия более продуктивной и более высоко оплачиваемой работы для квалифицированных рабочих, или к сокращению стоимости основных нужд, таких как продукты питания, вода, услуги здравоохранения, базовое жилье. Они могли бы также уделить внимание сокращению секторального или регионального дисбалансов, которые включали бы в себя специальные пакеты для отстающих секторов или регионов, или политики для увеличения межсекторальных связей.

Этот тип стратегии имеет прямое отношение к принятой фискальной политике. Но это также означает, что кредитно-денежная политика отличалась бы от той, предусмотренной парадигмой, направленной на инфляцию. В частности, центральному банку придется рассмотреть использование других инструментов, кроме процентной ставки, для достижения разных целей, и эти инструменты должны будут использоваться в согласовании с общей налогово-бюджетной политикой в смысле уровня и направления государственных расходов. Основные элементы такой стратегии перечислены ниже:

- Разработчики политики и центральный банк должны определить ряд измеримых целей (целей, результат при достижении которых можно измерить). Некоторые из них, такие как совокупный рост и капиталовложение, относительно легко измерить. Другие, такие как создание рабочих мест или сокращение масштабов бедности, могут оказаться проблематичными в тех странах, где статистическая система не оборудована для того, чтобы рассчитывать некоторые переменные систематическим и периодическим способом. В таких случаях необходимо найти надежные альтернативы. Например, если целью является сокращение масштабов бедности, но крупные исследования потребления проводятся лишь каждые 5-10 лет, то можно подвергать мониторингу те факторы, которые напрямую влияют на малоимущие слои населения – такие как заработная плата в сельском хозяйстве или оплата труда неквалифицированных рабочих в сравнении со стоимостью предметов первой необходимости. Если целью является создание производственной занятости, то альтернативой для мониторинга более широкого процесса роста занятости может стать занятость на мелкомасштабных предприятиях.

- Кредитно-денежная политика должна быть частью общей макроэкономической политики, направленной на эти цели (достижение этих целей), скорее, чем на отдельное отслеживание денежных переменных. Так, она должна быть в тандеме и согласовании с налогово-денежной политикой и политикой обменного курса.
- Так как выбранная цель должна быть достигнута при других ограничениях, управления процентной ставкой будет недостаточно и центральный банк должен использовать другие инструменты. Это может включать целевой кредит и другие способы поощрения банков предоставлять кредит, скажем заемщикам, создающим большее число рабочих мест; гарантии специфических видов желаемого капиталовложения; некоторый контроль над потоками капитала, чтобы сократить возможность проблем платежного баланса, связанного с этой стратегией; создание специальных пакетов и услуг для секторов и регионов, выбранных в качестве приоритетных областей.
- Разработчики политики должны избегать излишней прочности в отношении любой из поставленных целей и быть готовыми к гибкости в приспособлении целей и инструментов в зависимости от требований изменяющихся ситуаций.

V. Управление экономическими циклами

Экономическая неустойчивость стала одной из самых насущных проблем в макроэкономической политике. Главными вопросами для разработчиков политики, пытающихся управлять экономическими циклами с точки зрения как краткосрочного экономического управления, так и долгосрочной стратегии роста, являются:

- как сократить склонность к экономическим циклам, происходящую не только от внутренних тенденций в развивающихся экономиках, но и от международных рынков товаров и капитала;
- как уменьшить чувствительность к внешним шокам, с которыми сталкивается экономика, провоцирующих рост неустойчивости;
- как улучшить автоматическое реагирований экономики на такие шоки;
- как расширить спектр дискреционных ответов;
- как разрабатывать дискреционные ответы;
- как разрабатывать «встроенные стабилизаторы», автоматически сокращающие негативное влияние шоков;
- как управлять экономическими циклами, особенно так, чтобы сокращалась и длительность и интенсивность экономических кризисов;
- как можно уменьшить наихудшие эффекты кризиса и последующего выхода из него, с минимальными негативным влиянием на бедные и малоимущие слои населения;
- как помочь, в частности, бедным и менее защищенным группам справиться с эффектом шока и последующего восстановления; и

- как максимальная выгода роста и долгосрочной стабильности может быть получена от бумов, которые ожидаются быть относительно короткими.

Управление экономическими циклами было стандартной целью макроэкономической политики со времен революции Кейнсеяна, когда было принято, что правительственные фискальные и кредитно-денежные позиции могли сокращать длительность и интенсивность кризисов. Долгое время предполагалось, что анти-циклическая политика, в основном, сводится к управлению экономическими спадами и кризисами в разных измерениях. Это было из-за потенциального негативного эффекта шоков, либо они были внешними, такими как условия торговых шоков, экзогенными для экономической системы, такими как неурожай, либо относящимися к эффекту политики вмешательств. Управление этими шоками для предотвращения или сокращения суровости экономического спада, или меры по выведению экономики из болота, были самыми важными формами управления экономическими циклами. В недавнем прошлом, однако, появились другие вопросы относящиеся к циклической структуре, например, как извлекать выгоду в среднесрочные временные рамки из временных внешне созданных бумов, таких как резкое улучшение условий торговли.

Управление спросом Кейнсеяна остается важным подходом к экономическим циклам. Но такое управление спросом часто неадекватно для уменьшения экономической нестабильности или предотвращения кризиса, в частности, для экономик с низким уровнем дохода, из-за глубоко сидящих структуральных причин такой неустойчивости, связанной с разными препятствиями предложения, доминированием низко производительных видов активности и природа международной торговли в главном смысле экспорта и импорта.

Большинство развивающихся стран сталкивается и с внутренне и с внешне созданной экономической неустойчивостью. Внутренние циклы могут возникать из производственного краха, такого как неурожай в маленькой экономиках, сильно зависящих от некоторых видов сельско-хозяйственной продукции, или производственных циклов, относящихся к секторальным дисбалансам, или политическим вмешательствам. Внешняя неустойчивость возникает из-за большей чувствительности становящихся рынков к финансовым кризисам, или влияния резких негативных условий торговых шоков в маленьких открытых развивающихся экономиках. Это различие между двумя типами циклов очень тяжело вывести, так как они имеют тенденцию сливаться, ввиду большой подвижности капитала. Например, бегство капитала может происходить не только из-за экзогенных факторов, таких как изменения процентных ставок в Соединенных Штатах или проблемы в граничащей (соседней) стране, вызывающие «заражение» на финансовых рынках, но также из-за изменений во внутреннем курсе, процессах или даже политике.

Как же разработчики политики в развивающихся странах в мире высоко подвижного капитала и открытых торговых счетов занимаются анти-циклической политикой для того чтобы избежать или смягчить депрессии или экономические спады?

Вставка 6

Изменения в природе экономических циклов в развивающихся странах

Исторически, многие маленькие развивающиеся страны сталкивались с проблемами роста нестабильности из-за их зависимости от сельского хозяйства или от некоторых товаров широкого потребления, как главных источников доходов обменного курса. Совсем недавно, эти проблемы были смешаны, так как многие из экономических политик направленных на их разрешение были в действительности про-циклическими или имели склонность побуждать большую неустойчивость. Макроэкономическая политика, традиционно ассоциировавшаяся с торможением циклов, все больше работает в противоположном направлении, в то время как та политика, которая ассоциировалась с ужесточением благоразумных норм в финансовых системах также действуют про-циклически. В этих ситуациях, даже в открытых развивающихся экономиках, все еще представлялось возможным разработать анти-циклическую макроэкономическую политику для уменьшения или минимизации негативных эффектов экономических спадов. Однако, открытые счета движения капитала и новых форм мобильности капитала в значительной степени ограничили возможности для большинства развивающихся стран, даже для маленьких экономик с относительно маленькими объемами притока капиталов.

Политика открытости финансов и торговли ассоциировалась со сценариями, в которых макроэкономическая политика действовала в анти-циклической манере. Когда налогово-бюджетные и кредитно-денежные политики отвечают не экспансией, а все большим сжатием, либо эффекты от внешних шоков усиливаются, либо спады становятся более резкими. Одной из основных причин этого является осознанная необходимость поддерживать или возобновлять «инвесторскую уверенность». Это приводит к таким мерам экономической политики, как увеличение процентных ставок или сохранение очень высокой ставки или сокращение государственных расходов с целью уменьшения налогово-бюджетного дефицита, в периоды финансовых кризисов, снижения активов или внутреннего экономического спада. Вместо этого, в таких обстоятельствах, эффективные анти-циклические меры являются противоположными: уменьшение процентных ставок и увеличение государственных расходов.

Помимо этого, другие разнообразные меры экономической политики или режимы имеют про-циклические свойства. Например, жесткие разумные нормы, такие как соотношения адекватности капитала, которые препятствуют возможности банка давать в заем больше, когда их собственный капитал уменьшается, в обязательном порядке задерживают поток кредита во время экономического спада, усугубляя кризис. Точно таким же образом, государственные гарантии частному капиталовложению, когда правительства подтверждают риск или гарантируют ставку от прибыли частного капиталовложения в ряде областей, что сейчас известно под названием «государственно-частного партнерства», имеют тенденцию поощрять более расточительное, чрезмерно амбициозное частное поведение во время бума, и даже более сдержанное частное поведение во время кризиса, чем произошло бы в противном случае. Так как про-циклическая негативно влияет на долгосрочный рост, эти вопросы не могут игнорироваться экономическими стратегами.

Более того, экономическая неустойчивость имеет гораздо более негативное влияние на малоимущие слои населения, которые обычно не получают большой выгоды от бумов, но несут на себе бремя экономического спада и выхода из кризиса. Многие исследования показывают, что рабочие вынуждены сталкиваться с большей безработицей и/или сокращением заработной платы в период спада. Также во многих развивающихся странах, кредитные рынки и рынки страхования обычно не работают таким образом, чтобы это позволило основной массе семей уменьшить негативный эффект «плохих времен» успокоивая потребление в течение времени ввиду меняющегося дохода.

Внутри страны основные инструменты остаются теми же самыми, но сейчас их следует сочетать с мерами по регуляции и минимизации бегства капитала. Это означает, что некоторая форма контроля над капиталом может быть незаменима, чтобы дать возможность правительствам заниматься стратегией для противостояния кризису. Им не нужно, и на самом деле, не следует, иметь тяжеловооруженный административный контроль: ряд рыночных и нерыночных мер доступен развивающимся странам, для гибкого

и рассудительного использования в комбинации с внутренней макроэкономической политикой. Таким образом, рыночные меры, такие как запасные требования к портфелю притоков могут комбинироваться с фискальными мерами такими как дифференцированные налоговые ставки для разных видов доходов от капитала и административными мерами такими как минимальные периоды «блокировки» для капитала. Они не должны быть «постоянными», а гибко использоваться в изменяющихся ситуациях.

Существует несколько способов попытаться достичь, описанных выше, целей, касающихся управления циклами. Многие из них уже были пробованы недавно в развивающихся странах.

«Автоматические стабилизаторы»

В то время как налогово-денежная и кредитно-денежные политики остаются основными рычагами для обеспечения изменений в совокупной экономической активности во время всего цикла, существуют другие меры, которые могут быть довольно эффективными. В частности, есть некоторые экономические стабилизаторы, которые развивающиеся страны могут и должны использовать, а именно:

- Прогрессивное налогообложение, которое уменьшает негативный фискальный эффект на малоимущие слои населения. (Следует заметить, что некоторые экономические реформы, отдаляющиеся от прогрессивных налоговых систем, включая переход на систему НДС, могут ослабить такой автоматический стабилизатор).
- Программы по повышению благосостояния и политика социальной защиты, включая страховые схемы по безработице, защиту трудящихся, специальный доступ к долгосрочным кредитам, системы государственного распределения продуктов питания и других товаров первой необходимости, поддержка доходов рабочих семей, возглавляемых женщинами и так далее. Все это служит для обеспечения того, чтобы потребление не снизилось настолько, насколько могло бы в противном случае во время экономического спада.
- Автоматические приспособления тарифов к внешним ценам, такие как переменная тарифная схема, описанная выше.
- Пенсионные планы, которые не требуют определенного (фиксированного) вклада, так как такие программы могут привести к большей неустойчивости в потреблении в ответ на шок на фондовом рынке.

Дискреционные стабилизаторы

В дополнение к автоматическим стабилизаторам, особенно важным во время спада, существуют способы реагирования на бум, которые могли бы замедлить циклические процессы. Некоторые из них включают в себя:

- Анти-циклический налог, такой как налог на экспорт, позволяющий государству получать больше прибыли во время периодов экспортного бума, должен быть установлен отдельно от фонда для стабилизации цен для будущего экспорта.
- Налог на притоки капитала, ограниченный, скажем до, равномерного и портфельного капитала в противопоставлении капиталовложению зеленого поля, в периоды, когда такие притоки высоки.

- Ограничение спекуляции недвижимого имущества, скорее всего связанной с бумом/банкротством, например в ситуациях очевидного чрезмерно высокого темпа развития экономики и роста мыльных пузырей; повышение прибыли от налогов высокого капитала и банковских регуляции, которые ограничивают степень займа в секторе недвижимого имущества.

VI. Политика обменного курса в открытых развивающихся экономиках

Управление обменным курсом с целью обеспечения роста и стабильности стало одним из наиболее значительных требований недавней макроэкономической политики, особенно после торговой либерализации, уменьшившей возможность правительств управлять платежным балансом другими способами и обеспечивать то, что более высокие уровни обменного курса не ассоциировались бы с более низкими уровнями активности и занятости. С торговой либерализацией и даже до либерализации потоков капитала, внутренняя валюта со значительно завышенной стоимостью скорее всего будет создавать безработицу, в то время как заниженная валюта - инфляцию.

Проблема заключается в том, как достичь желаемой стоимости обменного курса, для поощрения капиталовложения в товары торговли, избегая резких дестабилизирующих изменений, но обеспечивая при этом стабильность цен. Развивающиеся страны прошли через диапазон стратегий от систем жестко фиксированного обменного курса до абсолютно гибких «плавающих» режимов. Обе экстремальные стратегии показали свои недостатки. Режим фиксированного обменного курса слишком жесткий и задерживает, в конечном итоге, необходимые движения обменного курса, который впоследствии становится предметом очень резких колебаний, связанных с кризисами. Абсолютно гибкие ставки обычно слишком неустойчивы и могут подавлять долгосрочное капиталовложение из-за создающейся значительной неустойчивости.

В общем, обменные курсы напрямую или косвенно управляются правительствами, и не поддаются исключительно на волю рыночных сил. Для развивающихся стран, промежуточные режимы, такие как регулируемый плавающий курс или ползущая привязка, лучше работают, так как они позволяют правительствам приспособить уровень обменного курса к внешним условиям как и к текущим приоритетам политики внутренней экономики. Этот регулируемый плавающий курс лучше всего поддерживать путем комбинации мер сдерживания движения капитала и банковской политики, совместно с более обычными операциями открытого рынка центрального банка, покупающего или продающего валюту на иностранном обменном рынке.

Аргумент в пользу поддержания низкого обменного курса обычно представлен в смысле продвижения экспортных секторов. Это происходит не только по чисто торговым причинам, но также из-за того сектора торговых товаров, таким образом поощряемые, более динамичны чем неторговые сектора, и что более высокие темпы технического прогресса таким образом перельются на другие сектора. Поэтому считается, что экспансия секторов товаров торговли скорее приведут к увеличению темпа роста, чем скажем экспансия строительного сектора. Второй аргумент касается бедности. Высокий уровень обменного курса может привести к низким внутренним ценам для секторов, таких как сельское хозяйство, что в свою очередь негативно влияет на крестьянское сельское хозяйство. В странах, где крестьяне составляют значительную часть населения и экономики, это напрямую повлияло бы на бедность в сельских районах. В таких случаях, предпочтительным для правительства может стать поддержание низкого обменного курса и сочетать его с некоторыми налогами на экспорт: внешний баланс может быть

достигнут путем защиты работников сельского хозяйства и создания прибыли для расходов на развитие.

Однако все эти возможности появляются, в основном, когда есть некоторая возможность сдерживать очень неустойчивые потоки подвижного капитала. Когда потоки капитала либерализованы, курсами обмена становится чрезвычайно сложно управлять. Это может привести к непреднамеренным и нежелательным процессам и результатам.

Например, свидетельство притоков капитала и последующих кризисов показывает, что когда формирующийся рынок «выбирается» финансовыми рынками в качестве привлекательного места назначения, это запускает в движение процессы, которые в конечном итоге, достигнув кульминации, скорее всего приведут к кризису. Это происходит благодаря эффектам прилива потоков капитала на обменные курсы следующим способом. Рост реального обменного курса побуждает капиталовложение в неторговые сектора, самым очевидным является сектор недвижимости, и вообще во внутренние рынки капитала. В то же самое время, этот рост валюты отталкивает капиталовложение в торговые сектора и поэтому способствует процессу относительного спада в реальных экономических секторах, и даже деиндустриализации в развивающихся странах. Учитывая дифференциалы процентной ставки между внутренним и международным рынком и недостаток предусмотрительности со стороны международных инвесторов и заемщиков, местные агенты в огромных количествах делают займы, чтобы напрямую или косвенно инвестировать в имущество или фондовые рынки.

Важно помнить, что высокие реальные процентные ставки имеют тенденцию ассоциироваться с повышением обменных курсов, что в свою очередь имеет негативные последствия, которые уже были описаны. Поэтому, два условия – высокая процентная ставка и высокий обменный курс – идут вместе, и оба имеют негативное влияние на капиталовложение и уровень экономической активности.

Вставка 7

Рост обменного курса и «кризис» формирующегося рынка

Не случайно, что все экономики формирующихся рынков, испытавшие на себя значительные притоки финансового капитала, одновременно столкнулись с бумами в сфере имущества, недвижимости и фондового рынка, даже когда реальная экономика могла находиться в стагнации или даже приходила в упадок. Эти бумы создают доходы для поддержания внутреннего спроса и роста в определенных секторах, растущих относительно высокими темпами. Это часто создавало двойственность резкой экспансии доходов в некоторых секторах и стагнацию или упадок во многих производственных активностях и совокупной занятости. Рано или поздно, это привело к признакам макроэкономического дисбаланса, необязательно в форме увеличения фискальных дефицитов правительства, а в виде дефицита текущего финансового счета, отражающего последствия частной расточительности, финансируемой из долга. Ввиду, последнего опыта, эти бумы основывавшиеся на притоках капитала, могут даже быть описаны как «пред-кризисные» бумы, как это произошло в Мексике перед «текиловым кризисом», в разное время в 1990-х в Турции, России, Аргентине и в экономиках стран Восточной и Юго-восточной Азии, которые столкнулись с кризисом в конце 1990-х.

Считалось, что многие развивающиеся экономики сталкивались с этими проблемами, потому что они позволили своему дефициту текущего счета стать слишком большим, отражающим слишком большой перевес частного внутреннего капиталовложения над частными накоплениями. Этот переход от прежней одержимости государственным фискальным дефицитом как главным экономическим дисбалансом вызывает беспокойство. Но все равно ускользает ключевой момент. Он заключается в том, что с полностью необузданными потоками капитала, для страны больше не представляется возможным контролировать число притоков и оттоков капитала, и оба движения могут привести к нежелательным последствиям, особенно влияя на уровень обменного курса, который в свою очередь может нежелательно сместить внутренние стимулы.

Вставка 7- продолжение

Рост обменного курса и «кризис» формирующегося рынка

Например, если страна выбирается в качестве предпочтительного участка для иностранного портфельного капиталовложения, это может привести к огромным вливаниям, которые в свою очередь вызывают рост валюты, таким образом, поощряя инвестиции скорее в неторговые чем в торговые сектора, и меняя внутренние относительные цены и потому стимулы. Одновременно, если только притоки капиталов не просто (и расточительно) накапливаются в форме аккумулированных иностранных обменных резервов, они обязательно должны быть связаны с дефицитом текущего счета. Это является верным даже для маленьких стран, которые получают относительно мало в виде вливаний частного иностранного капитала, так как даже маленькие притоки и оттоки влияют на рыночно определяемый обменный курс. Это означает, что «крепкая» экономическая политика сама по себе подрывается структурой потоков капитала, которые не могут определяться внутренними разработчиками политики.

До сих пор одним из важным выводов является то, что обменным курсом в открытых развивающихся странах все еще нужно «управлять», желательно в команде, в отношении ползущей привязки, который можно приспособить к изменяющимся внешним и внутренним экономическим обстоятельствам. Другой имеющий отношение вывод – это то, что потоками капитала тоже нужно «управлять», в смысле как притоков, так и оттоков, чтобы предотвратить излишнюю неустойчивость и возможный кризис.

Без этого вероятность того, что попытки держать фискальный и внешний дефицит в «разумных» рамках и не позволять обменному курсу повышаться, будут просто означать сохранение ресурсных притоков, а не их использование для увеличения капиталовложения или потребления в экономике.

В действительности, именно это и происходит в данный момент в большинстве развивающихся стран. Во многих развивающихся странах, недавнее увеличение чистых накоплений пришло не от частных корпоративных накоплений, но от уменьшенного дефицита или более значительных излишков в государственном секторе, в основном благодаря сокращению государственных расходов. Это является дефляционным, со стороны правительств развивающихся стран, и подавляет внутреннее потребление и капиталовложение, с очевидным влиянием на настоящий уровень экономической активности и занятости. Но это также негативно влияет на будущие перспективы роста из-за долгосрочных потенциальных убытков в неадекватном капиталовложении в инфраструктуру и тому подобное.

Итак, конвертируемость счета движения капитала, сопровождающаяся разумной внутренней регуляцией не может спасти от неустойчивости бумов/падений на рынках капитала. С абсолютно неуправляемыми потоками капитала, для страны больше не представляется возможным контролировать количество притоков и оттоков капитала, и оба эти движения могут привести к очень нежелательным последствиям. Финансовая либерализация и поведение подвижных финансов создали проблему, аналогичную старой «Голландской болезни», с притоками капитала, вызывающими повышение реального обменного курса, в свою очередь приводящего к изменениям в реальной экономике, на всем протяжении неустойчивого процесса.

Однако притоки капитала – от иностранной помощи или частных инвесторов – не обязательно неблагоприятны для макроэкономики. Такие притоки, разумеется, заполняют один или более «пробелов» развития и могут способствовать сокращению пробела накоплений путем предоставления ресурсов для капиталовложения. Если они эффективно используются, как продуктивное капиталовложение, которое действует для увеличения спроса и предложения, они приводят к большему росту и созданию рабочих мест. Если они увеличивают условия производительности, это может поощрить больше импорта или

экспортной или импорто-заменяющей внутренней продукции, уменьшая брешь обменного курса.

Некоторый контроль над внешними потоками капитала или товаров поможет в достижении этих желаемых результатов быстрее и более устойчивым путем. Координированная макроэкономическая политика может предотвратить последствия «Голландской болезни» в следствие либерализации неограниченного счета движения капитала и позволит иностранным притокам капитала эффективно использоваться в целях, для которых они предназначены.

VII. ПРИЛОЖЕНИЕ

Должен ли центральный банк быть «независимым»?

«Независимость» центрального банка иногда считается необходимой экономической реформой, но что это значит? Аргумент в пользу «независимости» центрального банка зависит от следующих трех монетаристских постулатов:

- Реальный рост определяется, имеющимся предложением факторов производства, таких как капитал и рабочая сила, и темп производственного роста; изменения денежных переменных никак не влияют на реальную экономическую активность и рост производства.
- Денежная масса экзогенна системе и может контролироваться монетарными авторитетами, преследующими четко определенные цели денежного роста.
- Инфляция происходит благодаря чрезмерному росту денежной массы относительно экзогенно созданному «реальному темпу роста производства» и может быть умерена путем снижения темпа роста денежной массы.

Эти постулаты приводят к аргументам в пользу «независимого» центрального банка, непосредственной работой которого являлся бы контроль над инфляцией, путем использования денежных рыночных рычагов для контроля денежной массы и, таким образом, линии цен. Это обычно считается «независимостью» от политических процессов, и поэтому от правительства. Парадоксально, эта «независимость», дарованная правительством, как в случае, когда правительство Великобритании ввело законодательство, чтобы дать такую «независимость» Банк оф Инглэнд (Bank of England).

Мы уже отмечали, что первое утверждение не является действительным в краткосрочные или даже среднесрочные временные рамки, так как процентные ставки влияют на капиталовложения, также как и на потребление. Мы также показали, что совокупная денежная масса не может контролироваться монетарными авторитетами; скорее, процентная ставка – это реальная переменная политики. Точно так же, инфляция отражает превышение расходов над объемом производства, и связанное с этим увеличение денежной массы – это часть того самого процесса. Таким образом, это превышение расходов над объемом производства, которым нужно управлять, а не денежной массой. Так что постулаты, использованные для защиты позиции независимости центрального банка сами по себе ошибочны.

Центральным банкам необходима некоторая степень изоляции от ежедневных политических отливов и приливов и они должны быть способны фокусировать свое внимание на среднесрочных задачах экономики и общества. Однако, под «независимостью» здесь понимается то, что центральные банки будут сосредотачивать свое внимание почти исключительно на один аспект экономической политики – контроль над инфляцией и стабильностью цен.

Такой однобокий взгляд может не только игнорировать, но и даже наносить ущерб другим задачам, таким важным для развивающихся стран, как рост и обеспечение занятости, так как центральный банк будет тяготеть к дефляционному уклону. При таком понимании «независимости», банкиры центральных банков могут игнорировать давление для ослабления кредитно-денежной политики, даже вплоть до принесением в жертву

экономической деятельности и занятости. На деле это означает выведение кредитно-денежной политики из под политической и демократической подотчетности.

Не означает независимость также и то, что центральный банк посему станет аполитичным. Скорее, такая «независимость» представляет сознательно или несознательно политический выбор разработчиков политики: некие интересы, например лиц, живущих на доходы от ценных бумаг, имеют превосходство над другими, такими как безработными или имеющими неполную занятость, или над мелко-масштабными промышленниками или фермерами, которые были бы заинтересованы в высоком уровне экономической активности.

Мотивом для принятия таких мер во многих развивающихся странах является желание привлечь иностранных инвесторов, которые ждут какого-то знака того, что правительство серьезно относится к контролю над инфляцией, или так это воспринимается. Однако на самом деле не существует компромиса между отказом от контроля над кредитно-денежной политикой и привлечением потоков капиталов. Вместо этого, так как такая стратегия обычно означает более высокие процентные ставки, какими бы не были требования внутренней экономики, она будет иметь склонность подавлять внутреннюю экономическую активность. Более того, такая «независимость» центрального банка сдерживает также и фискальную политику, ограничивая государственное прибегание к помощи финансирования дефицита, путем увеличения стоимости государственного займа, неосторожно выводя экономику на дефляционный курс (снижая цен), даже когда это нежелательно. В то время как нет обязательного соотношения между независимостью центрального банка, вливаниями капитала и внутренним экономическим ростом, первое обычно ассоциируется с низкими показателями экономической активности, капиталовложений и потому будущего роста, чем могло бы быть в противном случае. Низкая или стабильная инфляция – это, конечно, один из факторов, который может продвигать здоровый «инвестиционный климат» в стране, но есть несколько других факторов, которые также очень важны. И, если низкая инфляция происходит от очень жесткой кредитно-денежной политики, которая ограничивает капиталовложение, то чистое влияние на капиталовложения не будет положительным.

В заключение, независимость центрального банка сосредоточенная, в основном, на контроле над инфляцией, может негативно влиять на продвижение перспектив роста в экономике. Вместо этого, кредитно-денежная политика должна согласовываться с фискальной политикой, которая сама по себе должна быть направлена на расширение роста, занятости и лучшее человеческое развитие. Скорее чем быть «независимым», центральный банк должен быть рукой правительства, а его деятельность - формирующей частью координированной макроэкономической стратегии.

БИБЛИОГРАФИЯ

Барнетт, Кэтлин и Карен Гроун (2004) «Гендерное влияние на сбор государственной прибыли: вопрос налогообложения», Секретариат Содружества, http://www.idrc.ca/gender-budgets/ev-66713-201-1-DO_TOPIC.html

Баунсгаард, Т и М. Кин (2005) «Налоговая прибыль и (или) торговая либерализация». Рабочий доклад 05/112, МВФ, Вашингтон, Округ Колумбия <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2005/wp05112.pdf>

Берд, Ричард М. и Пьер Паскаль Гендрон (2006) «Является ли налог на добавленную стоимость лучшим способом взимания налога на потребление в развивающихся странах?». ИТР Доклад 0602, Март, Международная Программа, Школа Управления Ротман, Университет Торонто, <http://www.rotman.utoronto.ca/iib/ИТР0602.pdf>

Бердселл, Нэнси и Августо де ла Торре, совместно с Рэйчел Менезес (2001) *Спорный Вашингтон: Экономическая политика для социального равенства в Латинской Америке*. Вашингтон, Округ Колумбия.: Вклад Карнеги в Международный Мир. <http://www.carnegieendowment.org/pdf/files/er.Contentious.pdf>

Чандрасекхар, С.П. и Джайати Гош (2004) «*Рынок, который обманул ожидания (потерпел неудачу): Неолиберальные экономические реформы в Индии*», второе издание, Нью Дели: Лефтворт Букс.

Кобхэм, Алекс (2005) «Уклонение от уплаты налогов, избегание налогов и финансы развития». Рабочий доклад 129, Квин Элизабет Хаус, Оксфорд, Сентябрь. <http://www.qeh.ox.ac.uk/pdf/qehwp/qehwps129.pdf>

Истерли, Вильям (2005) «Национальная политика и экономический рост: Переоценка» Филип Агион и Стивен Дурлауф *Справочник Экономического Роста* Том IА, Елсеvier Пресс.

Имран, М.С. и Джозеф Штиглиц (2005) «О выборочной реформе косвенного налога в развивающихся странах», *Журнал государственной политики*, 89:599-623.

Эпштейн, Джеральд (2002) Ориентированная на занятость политика центрального банка в интегрированной мировой экономике: предложение реформы для Южной Африки. www.umass.edu/perf

Эпштейн, Джеральд (2005) «Альтернативы бою с инфляцией: Кредитно-денежная политика и справедливый рост: краткий исследовательский обзор». УОН-ВАЙДЕР, Июнь 2005.

Эпштейн, Джеральд, Илен Грабел и Йомо К.С. (2004) *Техники управления капиталом в развивающихся странах: оценка опыта 1990-х и уроки на будущее*. Женева: UNCTAD/ <http://www.unctad.org>

Гупта, Санжеев, Роберт Пауэл и Йонгзенг Йан (2005) «Вызовы макроэкономики увеличения помощи Африке». Сентябрьский черновик. МВФ Рабочий доклад WP/05/179. Вашингтон, Округ Колумбия: МВФ. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2005/wp05179.pdf>

Кин, Майкл и Алехандро Симоне (2004) «Налоговая политика в развивающихся странах: некоторые уроки из 1990-х и некоторые предстоящий вызовы» в *Помогая странам*

развиваться: роль фискальной политики, Санжеев Гупта, Бенедикт Клементс и Габриела Инчаусте. Вашингтон, Округ Колумбия: МВФ.

МакКинли, Терри (2005) «Почему Голландская болезнь – всегда болезнь? Макроэкономические последствия увеличения ОДА». Рабочий доклад Международного центра по борьбе с бедностью ПРООН №10, Бразилиа. <http://www.undp-povertycentre.org/newsletters/WorkingPaper10.pdf>

Окампо, Хосе Антонио (2002) «Структурная динамика и экономический рост в развивающихся странах». Нью-Йорк: Рабочие доклада Университета Нью Скул. http://www.newschool.edu/cepa/events/papers/workshop/ocampo_200402.pdf

Патнайк, Прабхайт (2004) «О распространенных макроэкономических ошибках». http://www.macrosan.org/the/macro/apr00/mac150400Macroeconomic_Fallacies_1.htm

Редди, Санджай и Камелия Миною (2006) «Помощь развития и экономический рост: положительное долгосрочное отношение». <http://www.columbia.edu/~sr793/ReddyMinoiuAidandGrowth.pdf>

Родрик, Дани и Арвинд Сабмаринян (2004) «От «Хинду роста» к производственному подъему: Загадка перехода индийского роста», МВФ Доклад для сотрудников № 04/77 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp0477.pdf>

Сервен, Льюис и Андрес Солимано, и другие (1993) *Стремление к росту после реабилитации: роль формирования капитала*. Вашингтон, Округ Колумбия.: Всемирный банк

Штиглиц, Джозеф и М Шахе Имран (2004) «Стоимость нейтральной налоговой реформы с неформальной экономикой», *Государственная экономика 0407010*, Архив экономических рабочих докладов в WUSTL

Штиглиц, Джозеф и Хосе Антонио Окампо (2006, готовится к публикации)