

Недостаточно используемый капитал



Рабочий изготавливает детали аккордеона на государственной фабрике в Шанхае.

Если бы уклон в инвестициях в сторону неэффективных государственных предприятий прекратился, Китай мог бы существенно повысить уровень жизни своего населения без ущерба для темпов экономического роста

Дэвид Доллар и Шан-Цзинь Вэй

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ рост в Китае достиг столь головокружительных темпов, что может сложиться впечатление, что ему не стоит рекомендовать, как добиться лучших результатов. Движущей силой экономического роста в Китае во многом служит накопление капитала и экспорт. В последние годы отношение инвестиций к ВВП страны является высоким и постоянно растущим: оно повысилось с менее чем 35 процентов десять лет тому назад до более чем 40 процентов в 2005 году (см. рис. 1). Оно существенно превышает соответствующий показатель стран с развитой экономикой и даже большинства других стран Восточной Азии (в которых он в последние годы составляет около 25 процентов). Многие наблюдатели обеспокоены тем, что часть инвестиций, особенно осуществляемых государственными предприятиями (ГП), являются неэффективными, так как отечественные частные и иностранные фирмы имеют более высокую прибыль на капитал, чем

ГП. Частные и иностранные фирмы могли бы добиться того же результата, используя меньшее количество капитала и высвободив, таким образом, ресурсы в Китае для других целей, например для увеличения потребления. Повышение эффективности привело бы также к более высокой прибыльности корпоративного сектора и способствовало бы улучшению балансов банков, осуществляющих финансирование фирм.

Существует несколько причин, по которым ГП в целом могут быть менее эффективными, чем отечественные частные фирмы:

- Они могут сталкиваться с большим административным вмешательством, например в виде ограничений на найм и увольнение работников и изменение профиля выпускаемой продукции при изменении условий на рынке.

- ГП часто не располагают механизмами вознаграждения, которые поощряли бы руководство к максимизации экономической эффективности и не допускали бы чрезмерных инвестиций и «гигантомании».

- Некоторые ГП также характеризуются слабой структурой корпоративного управления, позволяющей руководителям использовать активы фирм для своей личной выгоды.

- Банки, находящиеся в основном в государственной собственности, и внутренний рынок капитала отдавали предпочтение государственным фирмам как напрямую в прошлом, так и главным образом косвенно в настоящее время.

Таким образом, по причинам слабого корпоративного управления, неприемлемых стимулов в ГП, неприемлемых стимулов в государственных банках и ограниченного доступа частных фирм к акционерному капиталу возможен разрыв в прибыли на капитал фирм с различной формой собственности. Наличие разницы в прибыли означает, что массивные национальные инвестиции в Китае могут быть сокращены без ущерба для темпов экономического роста, если снизить искажения в распределении капитала. В настоящей статье рассказывается о некоторых новых исследованиях, в которых указывается размер разрыва в прибыли на капитал в Китае и оценивается возможный прирост потребления в результате устранения такой неэффективности.

Неравный доступ к финансированию

Финансовая система Китая, в которой доминируют банки, находящиеся преимущественно в государственной собственности, как ожидается, будет продолжать благоприятствовать ГП, несмотря на неуклонные усилия властей в последние годы повысить коммерческую ориентацию этих банков (см. рис. 2). Хотя доля ГП в национальном продукте уменьшается — в 2005 году она составила всего 40 процентов по сравнению с 53 процентами десять лет тому назад и 70 процентами в 1985 году, — размер их заимствований у отечественных банков составляет свыше половины всех кредитов, выданных этими банками. Более того, фирмы под мажоритарным государственным контролем составляют большинство компаний, котируемых на двух фондовых биржах Китая. Некоторый уклон в пользу ГП может быть связан с тем, что частные фирмы имеют меньший размер и их кредитование связано с большим риском. Однако нередко можно слышать жалобы на то, что даже при сопоставимом размере и профиле риска с государственными предприятиями частные фирмы сталкиваются с большими трудностями при получении финансирования как для краткосрочного рабочего капитала, так и для долгосрочных инвестиций. Другими словами, частные фирмы, вероятно, чаще, чем ГП, вынуждены отказываться от

реализации высокодоходных проектов из-за того, что они не могут получить финансирования.

Не существует ли значительной разницы в прибыли на капитал между фирмами с различной формой собственности или фирмами с различным местоположением? Смогла ли страна устранить уклон в деятельности финансового сектора в пользу ГП после почти трех десятилетий экономических реформ?

Мы исследовали эти вопросы, пользуясь набором данных, полученных по результатам обследования, составленного и проведенного нами в 2005 году. Обследованием были охвачены 12 400 фирм обрабатывающей промышленности, расположенных в 120 городах в различных районах Китая. В этой расслоенной произвольной выборке одна треть фирм являются крупными, одна треть — средними и одна треть — малыми. Первым интересным результатом явилось то, что только 8 процентов фирм находятся под мажоритарным государственным контролем, что означает, что обрабатывающая промышленность Китая в настоящее время в основном состоит из частных фирм, как иностранных, так и отечественных (см. рис. 3). Однако государственные фирмы обычно являются значительно более крупными, и поэтому на их долю приходится около одной трети всего капитала, охваченного обследованием (см. рис. 4). На них также приходится около трети всех текущих инвестиций, и, таким образом, они по-прежнему представляют собой значительную часть экономики Китая.

Для каждой фирмы в определенной отрасли или в определенном месте в исследовании была рассчитана прибыль на капитал, выражаемая как добавленная стоимость за минусом оплаты труда, поделенная на размер капитала. Затем для прибыли на уровне фирм были рассчитаны уравнения регрессии по набору индикаторных переменных, отражающих пару отрасль-время и местоположение, а также по набору индикаторных переменных, отражающих форму собственности фирм. Индикаторы отрасль-год учитывают возможность того, что шоки на стороне спроса или предложения в определенном секторе/году могут вызвать отклонения от прибыли в других отраслях/годах. Индикаторы формы собственности отражают прибыль для различных групп собственности относительно отечественных частных фирм. Определения этих групп собственности являются взаимоисключающими: полностью в государственной собственности, под мажоритарным государственным контролем, под миноритарным государственным контролем, полностью в иностранной

Рисунок 3

Большие инвестиции

Китай инвестирует значительно большую часть своего ВВП, чем соседние страны.

(Отношение инвестиций к ВВП, 1995-2005 годы)



Источник: МВФ, Международная финансовая статистика.
¹Среднее для Кореи, Сингапура и Таиланда.

Рисунок 2

Доминирующее положение государственных банков

«Большая четверка» банков благоприятствует государственным предприятиям и выдает более половины всех кредитов.

(Доля в национальном кредитовании)



Источник: Almanac of China's Finance and Banking (2005).

собственности, под мажоритарным иностранным контролем (при отсутствии акций в государственной собственности), под миноритарным иностранным контролем (при отсутствии акций в государственной собственности) и в коллективной собственности.

Теоретически руководители сопоставляют предельный продукт капитала в денежной форме (ППКДФ) фирмы, т.е. прирост общего дохода при добавлении единицы капитала, с суммой рыночной процентной ставки, нормы амортизации и искажений, с которыми сталкивается фирма на рынке капитала. Если капитал распределяется эффективно, прибыль на капитал должна выравниваться между всеми фирмами, независимо от их отрасли, месторасположения или формы собственности. Разница в прибыли между двумя фирмами одной и той же отрасли отражает, главным образом, различия в стоимости капитала. Например, если ГП пользуются более благоприятными условиями, чем отечественные частные фирмы, при заимствовании средств в банках или при получении разрешения государственных органов на регистрацию на отечественном фондовом рынке, прибыль у ГП в среднем должна быть ниже, чем у отечественных частных фирм (см. рис. 5). Исходя из этого положения, в исследовании оцениваются три фактора неэффективности, или уклона, в распре-

делении капитала, связанных со структурой собственности, месторасположением и отраслью фирм.

Был сделан ряд интересных выводов.

- Наиболее важный вывод заключается в том, что **фирмы, находящиеся в основном в государственной собственности, имеют более низкую прибыль на капитал, чем частные или иностранные фирмы.** Медианная норма прибыли для частных фирм составляет 63 процента. Напротив, медиана для фирм в полной государственной собственности или под мажоритарным государственным контролем составляет, соответственно, 37 и 52 процента. Все эти значения представляются высокими, поскольку они были рассчитаны до уплаты налогов и отчислений на амортизацию и отражают все другие искажения в стоимости капитала. Ключевым моментом является то, что прибыль на капитал не выравнивается между фирмами с различной формой собственности, и ГП имеют значительно более низкую прибыльность, чем частные фирмы.

- **Существует значительный уклон в распределении капитала в пользу западных провинций, даже несмотря на то что прибыль в этих провинциях является наименьшей.** Фирмы, расположенные в восточной части страны — районе дельты Янцзы (Шанхай, Цзянсу и Чжэцзян) и Бохайском округе (охватывающем Пекин и Тяньцзинь) — имеют наиболее высокую прибыль на капитал, а остальные районы имеют средний уровень прибыли. Частично этот уклон в распределении средств по районам может отражать политику предпочтительного финансирования более бедных регионов, но издержки, связанные с потерей эффективности, обычно не определялись количественно.

- **Существует также уклон в распределении средств на уровне секторов.** Многие менее эффективные виды деятельности, такие как печать и копирование продукции и деревообработка, обычно получают большие инвестиции, чем более эффективные сектора, такие как черная металлургия и кожевенное и сопутствующее производство. Однако уклон на уровне секторов не столь существен экономически и статистически, как уклон на уровне форм собственности или местонахождения. Некоторый уклон на уровне секторов может быть объяснен экологическими или иными соображениями.

Мы также изучили предельный продукт труда в денежной форме (ППТДФ) для различных фирм, т.е. прирост общего дохода при добавлении единицы труда. Полученные результаты показывают, что фирмы, находящиеся в полной государственной собственности, имеют более низкий ППКДФ и ППТДФ, чем частные фирмы, что позволяет предположить, что они имеют более низкую общую факторную производительность и обладают более легким доступом к финансированию. С другой стороны, фирмы в частичной государственной собственности имеют несколько более высокий ППТДФ, но более низкий ППКДФ. Этот результат соответствует выводу о том, что их общая факторная производительность в среднем не ниже соответствующего показателя частных фирм, но они обладают более легким доступом к кредитам, чем аналогичные фирмы частного сектора.

Полученные нами результаты показывают, что Китай действительно добился существенного прогресса в реформировании и приватизации государственных предприятий. Обрабатывающая отрасль в настоящее время в основном находится в частных руках. Многие остающиеся государственные предприятия являются прибыльными, что позволяет предположить, что была проведена определенная действенная реформа корпоративного управления. При этом производительность капитала в большинстве

Рисунок 3

Большие инвестиции

Китай инвестирует значительно большую часть своего ВВП, чем соседние страны.

(Отношение инвестиций к ВВП, 1995-2005 годы)



Источник: МВФ, Международная финансовая статистика.
¹Среднее для Кореи, Сингапура и Таиланда.

Рисунок 4

... однако государственные фирмы являются более крупными

На долю государственных компаний приходится одна треть активов обрабатывающей промышленности.



Источник: Dollar and Wei (2007).

государственных фирм ниже, чем прибыль на капитал в частных фирмах, как иностранных, так и отечественных, что указывает на то, что реформа ГП продвинулась недостаточно далеко.

Значение для экономической политики

Какое значение это имеет для политики? С одной стороны, совокупные издержки неэффективного распределения финансов, особенно уклон на уровне форм собственности, является ощутимым. Например, если бы Китаю удалось повысить прибыль на капитал, в настоящее время используемый государственными фирмами (например, путем пере-

«Возможной реформой является принятие требования к государственным фирмам выплачивать дивиденды, которые могут стать источником дохода для бюджета».

дачи части капитала частным фирмам или дальнейшего изменения стимулов для руководителей ГП), страна могла бы существенно понизить свою крайне высокую норму инвестирования, скажем на 10 процентов от ВВП, без ущерба для своих темпов экономического роста. Такое повышение эффективности инвестиций могло бы привести к более быстрому росту потребления домашних хозяйств и ежегодному улучшению жизненного уровня на соответствующую величину. Заявленной целью Китая является «уравновешивание» экономического роста при некотором сокращении инвестиций и экспорта и увеличении внутреннего потребления, и проведение дальнейшей реформы финансовой системы и корпоративного управления в государственных фирмах способствовало бы ее достижению.

С другой стороны, вступление Китая во Всемирную торговую организацию привело к значительно большей либе-

рализации финансового сектора (в дополнение к большей открытости в торговле). Масштабы либерализации несколько ограничиваются различными видами регулирования, такими как относительно высокая норма минимального капитала банков. Тем не менее, в результате усиления конкуренции со стороны иностранных финансовых учреждений либерализация финансового сектора может постепенно создать необходимый стимул для прекращения отечественными банками неэффективной практики кредитования, особенно если правительство будет проводить либерализацию одновременно с отходом от практики финансовой поддержки несостоятельных банков. В существующих условиях устойчивого глобального экономического роста и роста экономики Китая большинство фирм в обрабатывающем секторе являются прибыльными; поэтому кредитование менее эффективных фирм может вести к сокращению прибыльности банков, но не обязательно к увеличению необслуживаемых кредитов. Однако если произойдет какое-либо замедление роста экономики, государственные банки могут столкнуться с увеличением объема необслуживаемых кредитов, и риск финансового кризиса также возрастет.

Наконец, в существующих условиях приблизительно половина всех инвестиций предприятий, как государственных, так и частных, осуществляется за счет нераспределенной прибыли. Наше исследование показало, что государственные фирмы обычно реинвестируют свою прибыль, даже несмотря на то что предельный доход является низким. Эти фирмы оплачивают налоги, но не выплачивают дивиденды собственнику или его представителю, т.е. правительству. Возможной реформой является принятие требования к государственным фирмам выплачивать дивиденды, которые могут стать источником дохода для бюджета. Китай мог бы использовать эти средства для финансирования мероприятий по реализации своей заявленной цели улучшения социальных услуг, особенно в сельской местности. Это должно как напрямую, так и косвенно повлиять на повышение потребления в Китае.

Многие ГП решают социальные задачи, такие как уменьшение безработицы, нанимая слишком большое число работников. Поэтому часть их выплат работникам можно рассматривать как завуалированные платежи по страхованию от безработицы. Некоторые могут утверждать, что эти неэкономические функции должны приниматься во внимание при разработке стратегий реформирования ГП, поскольку они имеют социальную ценность. Мы с пониманием относимся к этому, но отмечаем, что директивные органы не произвели должных расчетов социальных издержек фактически субсидируемого финансирования ГП в форме упущенного потребления домашними хозяйствами. В сравнении с альтернативной стратегией финансирования расширения более эффективного частного сектора и трудоустройства таким путем избыточной рабочей силы, чрезмерное финансирование ГП, вероятно, является субоптимальным способом решения этих социальных задач.

Резюмируя вышесказанное, такие структурные меры, как дальнейшее улучшение кредитной практики банков, облегчение доступа частных фирм к фондовой бирже, сбор дивидендов с государственных предприятий и продолжение приватизации фирм, помогут Китаю решить свою макроэкономическую задачу обеспечения дальнейшего быстрого экономического роста, но при меньших инвестициях и большем потреблении. ■

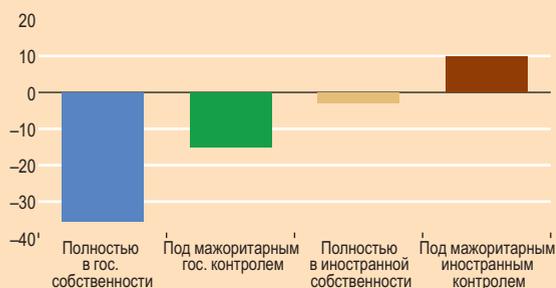
Дэвид Доллар — страновой директор Всемирного банка по Китаю и Монголии; Шан-Цзинь Вэй — заместитель директора и начальник Отдела торговли и инвестиций Исследовательского департамента МВФ.

Рисунок 5

Инвестиции государственных фирм являются менее эффективными

В сопоставлении с частными фирмами, определенный объем инвестиций, производимых государственными фирмами, обеспечивает значительно меньшую добавленную стоимость.

(ППКДФ¹ в разбивке по формам собственности относительно отечественных частных фирм, в процентах)



Источник: Dollar and Wei (2007).

¹Предельный продукт капитала в денежной форме (ППКДФ) — это прирост добавленной стоимости, полученный в результате добавления единицы капитала при неизменных других вводимых ресурсах.

Корея: в поисках нового общественного договора

Ун-Чан Чунг, профессор Школы экономики Сеульского национального университета



В 1997 ГОДУ казалось, что азиатский финансовый кризис был прежде всего проблемой ликвидности — по крайней мере в Корее, где орган денежно-кредитного регулирования должен был без устали биться за то, чтобы не допустить истощения валютных резервов, пока ему на помощь не пришел МВФ, выделивший Корее огромный кредит. Если этот диагноз правилен, то можно сказать, что страны, затронутые кризисом, извлекли больше уроков, чем полагалось на их долю.

Во-первых, валютные резервы находятся теперь на гораздо более безопасном уровне, чем до кризиса. Например, за период с августа 2001 года, когда Корея завершила погашение кредитов, полученных ею от МВФ в период кризиса, она накопила валютных резервов более чем на 240 млрд долл. США — радикальное улучшение по сравнению со скромной суммой в 7 миллиардов долларов США, которыми она располагала в 1997 году. Во-вторых, проблемы «чрезмерных инвестиций», которую испытывали прежде страны Азии, больше не существуют. Нормы инвестиций снизились, а чистый экспорт возрос благодаря резкому обесценению ряда азиатских валют, произошедшему во время кризиса. В-третьих, макроэкономическая ситуация в Азии вновь стала радужной. Если опять взять в качестве примера Корею, то в настоящее время почти все ее макроэкономические показатели выглядят достаточно прочными: темпы роста ВВП колеблются на уровне 4–5 процентов (что не так уж плохо для страны, в которой ВВП на душу населения приближается к 20 000 долларов США в год), инфляция составляет менее 2,5 процента, а уровень безработицы находится на уровне ниже 4 процентов.

Однако, несмотря на эти макроэкономические показатели, не совсем ясно, стало ли жить лучше население стран Азии, испытавшие на себе финансовый кризис. Многие в Корее ощущают, что их качество жизни ухудшилось по сравнению с докризисным. Благоприятные макроэкономические показатели не делают автоматически простых людей счастливее. Такое

несоответствие порождает вопрос о том, не произошло ли после кризиса фундаментального изменения в структуре корейской экономики. Чтобы установить это, следует рассмотреть как сам финансовый кризис, так и предшествовавшие ему и последовавшие за ним события как составную часть структурной проблемы, а не просто как проблему ликвидности.

Что стоит за цифрами

До финансового кризиса главные субъекты экономики Кореи, к которым относились финансовые учреждения, крупные конгломераты и правительство (что в совокупности называли «Корея инкорпорейтед»), образовывали своего рода огромную систему разделения риска. Однако в этой системе присутствовали фатальные недостатки. Крупные корейские конгломераты состояли из множества на первый взгляд независимых компаний, которые были связаны между собой через целую сеть аффилированных структур и перекрестных платежных гарантий. Их прибыль часто завышалась из-за внутренних операций, проводившихся ими между собой. А в случае финансовых учреждений уровень безнадежных кредитов недооценивался, поскольку в состав необслуживаемых кредитов не включались займы с пониженным качеством.

Директивные органы отказывались признавать трудности, с которыми сталкивалась экономика Кореи, и вместо этого продолжали настаивать на том, что экономика страны покоится на прочном основании. В таких условиях почти все хозяйствующие субъекты, в том числе частные предприятия, финансовые учреждения, работники и вкладчики, подвергались моральному риску, главным образом потому, что общество полагало, будто правительство неявно выступает гарантом по всем их убыткам. Правительство действительно явным или неявным образом принуждало финансовые учреждения выдавать крупным конгломератам гарантии под рискованные инвестиции, и любое бремя потерь ложилось на плечи всей нации. Вполне понятно, что такое поведение было несовмес-

тимо с процессами глобализации. Вместе с тем следует признать, что к тому же это был легкий способ создания рабочих мест и поддержания экономической стабильности.

Проблема заключается в том, что подобная система разделения риска становится все более несостоятельной по мере роста и усложнения экономики. Это еще более справедливо в условиях глобализации. В известном смысле такой разрыв между местными и мировыми стандартами отражал нежелание подстраиваться под глобализацию. Лишь столкнувшись с кризисом, корейская экономика была вынуждена адаптироваться к сложившимся условиям.

Принятие болезненных мер

После вмешательства МВФ и международного сообщества, которые предоставили Корее крупные займы, ей пришлось принять болезненные меры (включая жесткую денежно-кредитную политику; ограничительные государственные бюджеты; систему свободно плавающего обменного курса; реструктуризацию финансового сектора, в ходе которой в процессе слияний за два года из девяти банков образовалось четыре; ужесточение пруденциальных нормативов; повышение прозрачности финансовой информации), чтобы вновь взять ситуацию под контроль.

Эти меры политики оказали мощное воздействие: экономика не только восстановилась, но и претерпела значительные преобразования. Например, банки и крупные предприятия уже не получают стопроцентной защиты, и ни один из них не питает ложных иллюзий о том, что «он слишком большой, чтобы обанкротиться». Однако это нельзя назвать историей с абсолютно счастливым концом.

Имея благополучные макроэкономические показатели и в большей степени соответствуя мировым стандартам, Корея должна теперь в большей мере походить на развитую страну. Но вместо этого она страдает от проблем поляризации и возросшего неравенства. Цены на жилье резко поднялись, в результате чего некоторые слои населения были вытеснены с рынка. Кроме того, даже 10 лет спустя большая часть самостоятельно занятого населения не смогла вернуться к докризисному уровню жизни. К тому же именно эти люди, располагающие меньшими средствами, испытали на себе основной удар изменений и реорганизации. В свою очередь, это нанесло ущерб потенциалу экономического роста, так как был размыв человеческий капитал в группах со средними и низкими доходами.

Поэтому, несмотря на то что финансовый кризис уже миновал, экономика по-прежнему должна приспосабливаться к внутренним и внешним изменениям, и те, кому недостаточно повезло, чтобы поучаствовать в выгодах экономического подъема, до сих пор испытывают тяготы.

Необходим новый общественный договор

Суть проблемы послекризисной Кореи заключается в том, что, хотя старые методы ведения дел будто бы ушли в прошлое, новая структура еще не развилась настолько, чтобы прийти им на смену. Например, хотя корейские компании пытаются составлять свои планы в соответствии с мировыми стандартами, характер их взаимодействия друг с другом и со своим окружением по-прежнему базируется на старых способах ведения дел, использовавшихся в Корее.

Глобализация также принесла с собой больший прагматизм в ведении дел, что дополнительно усилило ощущение поляризации в обществе. Например, принятый после кризиса консервативный подход и сосредоточение на получении краткосрочной прибыли, возможно, и повысили надежность банков, но в то же время нанесли ущерб раз-

витию малых и средних компаний, которым недостает надлежащего залогового обеспечения. Вполне понятно, что банкам удобнее выдавать кредиты под недвижимость, чем под бизнес-планы или авторитет отдельных лиц. В свою очередь, это сузило потенциальный источник обогащения банков. В итоге данный сценарий напоминает наихудшее равновесие по Нэшу, при котором, в конечном итоге, теряют все, а это не то, чего мы хотим от глобализованной экономики.

Каким же образом Корея оказалась в столь неудовлетворительном положении? Мне представляется, что основной причиной является отсутствие в Корее действительного общего понимания того, как должны вестись дела в эту новую эпоху.

Как мы видели, до кризиса Корея обладала своей собственной уникальной деловой культурой, которую можно было бы представить как триединство правительства, финансовых учреждений и крупных конгломератов. Эта всеобъемлющая структура «Кореи инкорпорейтед» была разрушена отчасти кризисом, отчасти — неизбежным процессом увеличения размеров экономики и роста ее подверженности влиянию глобализации. Однако именно сейчас, когда старая система уже не действует, корейской экономике, по-видимому, недостает прочно устоявшихся механизмов, с помощью которых можно было бы координировать деятельность отдельных участников и управлять рисками в соответствии с мировыми стандартами.

По моему мнению, для того чтобы глобализованная система стала успешно функционировать в Корее и, возможно, в других странах Азии, необходимо заключить новый общественный договор. В известном смысле общепринятые идеалы можно рассматривать как аналог неявного знания. Несмотря на то что мировые стандарты, хорошо работающие в богатых странах, можно экспортировать в развивающиеся страны, во многих случаях невидимые или на первый взгляд не связанные между собой элементы, которые образуют основу этих хорошо функционирующих мировых стандартов, не являются легкодоступными или с трудом поддаются передаче. Например, несложно убедиться в том, что системы социального обеспечения, уменьшающие страх рабочих перед реструктуризацией, доверие и репутация, облегчающие проведение рыночных операций, а также правовые системы, поддерживающие рынки, невозможно с легкостью экспортировать в развивающиеся страны.

Не следует недооценивать потенциальную роль этого невидимого, но важного аспекта взаимодействия людей. Общественный капитал доверия, общепринятое долгосрочное видение и общие нормы, которые создают позитивную среду для всех и каждого, необходимы для того, чтобы обеспечить прозрачность и гарантировать надлежащее функционирование рыночных принципов. В отсутствие общепринятых норм деятельности закон джунглей возьмет верх над регулируемой рыночной экономикой, усилив положение экономически могущественных хозяйствующих субъектов по сравнению с положением тех, кто обладает меньшим влиянием.

Хотя для построения хорошо сбалансированной экономики, опирающейся на всеохватывающий набор общепринятых экономических и социальных норм, придется пройти через длительный процесс проб и ошибок, политическое руководство тем временем могло бы сделать многое для улучшения ситуации, особенно в сфере управления конфликтами между теми, кто выиграл и кто проиграл в эти изменчивые времена. ■

Объединяя усилия

Новое партнерство между Китаем и Африкой в области помощи и торговли

Ульрих Джакоби

КИТАЙ сам является развивающейся страной, но в то же время он быстро становится одним из ведущих участников процесса развития стран Африки к югу от Сахары (АЮС). Его быстрый экономический рост и связанная с ним острая потребность в нефти и других сырьевых товарах подтолкнули развитие торговли с богатыми ресурсами Африкой, и сегодня китайские компании осуществляют инвестиции в самых различных странах континента. Более того, в то время как Африка все еще ожидает расширения масштабов помощи, обещанного крупнейшими промышленно развитыми странами на экономическом саммите в Глениглз в 2005 году, Китай уже резко увеличил свою помощь странам АЮС и недавно обещал сделать еще больше — что удивительно для страны, которая сама остается в числе десяти крупнейших получателей официальной помощи на цели развития.

Огромный рост торговли и инвестиций

Что касается торговли, то в 2005 году экспорт стран АЮС в Китай достиг 19 млрд долл. США, или 15 процентов совокупного экспорта региона, по сравнению с приблизительно 5 млрд долл. США в 2000 году и пренебрежимо низким уровнем в 1990 году. Этот ежегодный прирост в размере 30 процентов начиная с 2000 года представляет собой примерно пятую часть роста совокупного экспорта стран АЮС за указанный период. Превращение Китая в важного торгового партнера стран АЮС наиболее заметно в отношении топлива и сырья. В 2005 году на Китай приходилась четвертая часть сырьевого экспорта стран АЮС и шестая часть их экспорта топлива; свою очередь, одна пятая импорта топлива Китая поступила из стран АЮС. В целом, Китай в настоящее время является единым крупнейшим торговым партнером стран АЮС в Азии и наиболее быстро растущим направлением их торговли (см. рисунок).

Импорт стран АЮС из Китая — который почти полностью представлен продукцией обрабатывающей промышленности — также резко увеличился с 3,5 млрд долл. США в 2000 году до более чем 13 млрд долл. США в 2005 году, что также близко к 15 процентам совокупного импорта стран АЮС.

Что касается инвестиций, то китайские государственные компании часто создают совместные предприятия с государственными компаниями стран АЮС, с тем чтобы иметь гарантированный доступ к источникам сырьевых товаров. В Анголе китайская компания SINOPEC инвестирует 3,5 млрд долл. США в совместный проект с компанией Sonangol для добычи нефти на недавно проданных через аукцион шельфовых участках и планирует построить нефтеперерабатывающий завод стоимостью 3 млрд долл. США. В Габоне консорциум СМЕС/Sinosteel, финансируемый Экспортно-импортным банком Китая, инвестирует приблизительно 3 млрд долл. США в разработку место-



Китайский строитель руководит строительством дороги в Эфиопии.

рождений железной руды; планируется строительство железной дороги, порта и гидроэлектростанции в обмен на эксклюзивные права на разработку рудника. А в Экваториальной Гвинее дочернее предприятие Китайской национальной шельфовой нефтяной корпорации (CNOOC) недавно подписало соглашение о разделе продукции с Национальной нефтяной компанией Экваториальной Гвинее (GEPetrol).

Расширение помощи со стороны Китая

Китай существенно увеличил помощь, которую он предоставляет в различных формах технического содействия, делая особый упор на подготовку кадров в китайских учебных заведениях, а также в форме грантов, беспроцентных ссуд, льготных ссуд, включающих процентные субсидии, и облегчения бремени задолженности. Однако Китай не является членом Комитета содействия развитию Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), который сообщает о международной помощи, оказываемой его членами, а также Китай не предоставляет подробных сведений об уровне и условиях его помощи другим странам, и поэтому данные и информация о его помощи являются отрывочными.

Финансовая помощь, оказываемая Китаем странам Африки, имеет значительные размеры: по состоянию на 2006 год существующие займы и кредитные линии в общей сложности оцениваются приблизительно в 19 млрд долл. США. Наиболее крупными получателями являются Ангола, Экваториальная Гвинея, Габон, Республика Конго и Нигерия, причем кредитные линии только Анголы и Экваториальной Гвинее в сумме составляют примерно 14 млрд долл. США. Доля грантов мала, но при этом недавно Китай аннулировал долг Демократической Республики Конго, Эфиопии, Мали, Сенегала, Того, Руанды, Гвинее и Уганды, объем которого оценивался приблизительно в 260 млн долл. США.

Помощь в основном направлена на финансирование проектов развития энергетики, телекоммуникаций и транспорта. В большинстве случаев она предоставляется в натуральной форме, как правило, китайскими компаниями и обычно «под ключ», главным образом с использованием китайских ресурсов, в том числе рабочей силы. Проекты преимущественно связаны с экономической и социальной инфраструктурой, такой как дороги и больницы, производственным сектором, в особенности сельским хозяйством и другими строительными объектами, такими как правительственные здания и спортивные стадионы. Они часто сопровождаются соглашениями о разработке месторождений полезных ископаемых и энергоресурсов.

Китай гордится тем, что не устанавливает политических условий предоставления помощи (кроме поддержки политики «единого Китая»), и подчеркивает, что партнеры находятся в

равном положении, уделяя особое внимание сотрудничеству Юг-Юг. Размеры льготной составляющей ссуд широко варьируют. Некоторые крупные займы и кредитные линии не являются в полной мере льготными, хотя они и предоставляются на более благоприятных условиях, чем рыночные. Вместе с тем недавно открытая кредитная линия на 2 млрд долл. США для Экваториальной Гвинеи и множество более мелких займов странам АЮС носят льготный характер. Уровень льгот, предусмотренный проектом, зависит и от других аспектов, например, от согласия на то, чтобы в конкурсе на получение подрядов по проектам участвовали только китайские компании, использующие китайскую продукцию (70 процентов китайских кредитных линий в Анголе использовались именно таким образом). Кроме того, погашение займов иногда (как в случае Анголы) увязывается с поставками нефти. Что касается облегчения бремени задолженности, то Китай действует на основе собственной инициативы, условия которой не обязательно соответствуют условиям многосторонней расширенной Инициативы в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности.

Планируется значительное увеличение помощи

Китай планирует существенно увеличить помощь странам Африки. В ноябре 2006 года в Пекине на саммите форума по сотрудничеству между Китаем и Африкой президент Ху Цзиньтао объявил, что к 2009 году Китай удвоит помощь Африке по сравнению с 2006 годом. Он также заявил, что Китай предоставит преференциальные кредиты на 5 млрд долл. США (из которых 2 млрд долл. США будут кредитами покупателям), создаст Фонд развития в размере 5 млрд долл. США, призванный стимулировать и поддерживать инвестиции китайских компаний в Африке, и аннулирует все беспроцентные государственные ссуды, причитающиеся к погашению на конец 2005 года наиболее бедными и наименее развитыми странами Африки, имеющими дипломатические отношения с Китаем. Кроме того, Китай расширит для этих стран доступ к своим рынкам, увеличив со 190 до более чем 440 число статей их экспорта, в отношении которых применяются нулевые тарифы; создаст в Африке от трех до пяти зон торгового и экономического сотрудничества; предоставит помощь в социальном секторе и здравоохранении; а также построит конференц-центр для Африканского союза. В ходе саммита были подписаны коммерческие контракты в различных секторах на сумму 1,9 млрд долл. США и объявлено о намерении к 2010 году более чем вдвое расширить двустороннюю торговлю — до 100 млрд долл. США.

Последствия для экономической политики стран АЮС

Как должны реагировать страны Африки, столкнувшись с такой щедростью? Несомненно, континент нуждается в дополнитель-

ных ресурсах, для того чтобы добиться большего прогресса в достижении целей развития, поставленных в Декларации тысячелетия, в реализации которых Африка отстает, и повышения уровня жизни. Увеличение торговли и прямых инвестиций может создать возможности для занятости населения и способствовать передаче технологий. Но для того чтобы извлечь максимальную пользу из возможностей, предоставляемых Китаем, страны Африки должны также укрепить собственную политику в отношении торговли и использования помощи.

Торговля. Странам АЮС следует проводить либерализацию торговли, содействуя внутрирегиональной торговле и разделению труда. Это позволит сохранить низкий уровень затрат и высокую конкурентоспособность и в максимальной степени использовать возможности внешних поставок. Полезным будет также совершенствование региональной инфраструктуры и более действенные процедуры пограничного и таможенного контроля. Движение вверх по цепочке добавленной стоимости на основе традиционного экспорта стран АЮС, в частности сельскохозяйственной продукции и сырья, увеличит стоимость экспорта и поможет этим странам лучше использовать преференциальный доступ к рынкам Европейского союза и США. При этом, учитывая имеющийся у Китая успешный опыт выхода на западные рынки, страны АЮС смогут воспользоваться выгодами от сотрудничества с китайскими партнерами в преодолении таких барьеров для выхода на рынок, как технические стандарты и стандарты качества. Существуют обширные возможности поиска партнерства с китайскими фирмами. Однако странам АЮС необходимо обеспечить равные условия для всех иностранных инвесторов, с тем чтобы получить максимальный объем инвестиций из-за границы.

Помощь. Потоки помощи из Китая следует сделать прозрачными для других доноров и партнеров в области развития, в том числе для тех, которые присутствуют на местах. Это будет способствовать не только гармонизации деятельности, но и интеграции с экономической политикой в целях укрепления макроэкономической стабильности.

Чтобы сохранить устойчивость бюджета и внешнюю устойчивость, объемы и условия предоставления займов должны согласовываться с основой для обеспечения устойчивости долговой ситуации стран с низкими доходами, предложенной МВФ и Всемирным банком. Помощь должна также соответствовать национальным приоритетам стран-получателей, сформулированным в их стратегиях сокращения бедности.

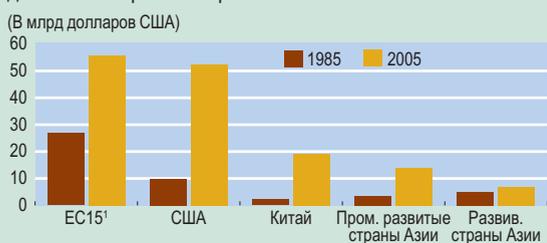
Наконец, осуществление проектов «под ключ» с использованием в основном китайской рабочей силы имеет свои положительные и отрицательные стороны. Это приносит особые выгоды в странах, в которых имеются краткосрочные ограничения на реализацию таких проектов и на возможности освоения средств, и, как представляется, обеспечивает своевременную поставку основных фондов, тем самым усиливая ответный рост внутреннего предложения в экономике. Однако это менее выгодно с точки зрения создания рабочих мест для местных жителей, содействия результативной передаче технологий и обеспечения долгосрочной экономической устойчивости проектов.

В среднесрочной перспективе, для максимизации выгод от проектов, осуществляемых Китаем, странам АЮС следует стремиться предоставлять больше местной квалифицированной рабочей силы, что повысит занятость, и переходить к таким формам сотрудничества, как совместные предприятия, которые в большей степени способствуют передаче технологий и устойчивости. ■

Ульрих Джакоби — старший экономист Департамента стран Африки МВФ.

Экспортный бум

Экспорт стран Африки, в основном биржевых и сырьевых товаров, а также сырой нефти, за последние два десятилетия резко возрос.



Источники: Организация Объединенных Наций, база данных Comtrade.

¹ Австрия, Бельгия, Германия, Греция, Дания, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Финляндия, Франция, Швеция и Соединенное Королевство.



Как заставить работать денежные переводы в Африке

Санджив Гупта, Катрин Патилло и Смиа Ваг

При разумном подходе переводы мигрантов могут сократить бедность и связать мелких вкладчиков с официальным финансовым сектором

ДЕНЕЖНЫЕ переводы, которые направляются в развивающиеся страны, привлекают к себе все более пристальное внимание ввиду увеличения их объема и воздействия на страны-получатели. В 2005 году они составили в общей сложности 188 миллиардов долларов США, что в два раза больше, чем полученная развивающимися странами официальная помощь. Кроме того, имеются свидетельства того, что эти данные являются заниженными. Денежные переводы через неформальные каналы могут составлять по меньшей мере еще 50 процентов от зарегистрированных мировых потоков. Большая часть зарегистрированных потоков поступает не в страны Африки к югу от Сахары (АЮС), но и в этом регионе проявляется общемировая тенденция к росту денежных переводов. За период с 2000 по 2005 год денежные переводы в этот регион выросли более чем на 55 процентов и достигли почти 7 миллиардов долларов США, а в развивающиеся страны в целом они увеличились на 81 процент.

Исследования, опирающиеся на данные по домашним хозяйствам разных стран АЮС, проливают некоторый свет на то, как используются денежные переводы. По своей сути они представляют собой частные внутрисемейные или внутриобщинные переводы дохода, которые непосредственным образом направлены на решение самой острой для стран АЮС проблемы — бедности. Их потенциал в плане долгосрочного развития определяется средствами, остающимися после удовлетворения базовых потребительских нужд. Напротив, исследования воздействия денежных переводов на агрегированном уровне ограничиваются главным образом Латинской Америкой и Южной Азией, где объемы денежных переводов намного превосходят масштабы переводов в страны АЮС. В настоящей статье дается некоторое представление о роли денежных переводов в страны АЮС и предлагаются подходы для их более эффективного использования.

Картина денежных переводов

Африка получает лишь 4 процента — наименьшую часть — всех денежных переводов в развивающиеся страны и всего 33 процента от суммы переводов в Индию, которая является самым крупным получателем таких средств. Для сравнения страны Латинской Америки и Карибского бассейна получают прибли-

зительно 25 процентов совокупных переводов, и примерно столько же — страны Восточной Азии и Тихоокеанского региона. С 1980-х годов денежные переводы в страны Латинской Америки и Карибского бассейна и страны Восточной Азии и Тихоокеанского региона росли быстрее, чем в среднем в развивающиеся страны. В 2005 году на долю трех крупнейших получателей — Индии, Китая и Мексики — пришлось более трети всех денежных переводов в развивающиеся страны. В число 25 крупнейших получателей входит лишь одна страна Африки (Нигерия), но при этом целых три страны Южной Азии (Бангладеш, Индия и Пакистан).

Относительно ВВП объемы денежных переводов в страны АЮС также оказываются меньше, чем в другие развивающиеся страны: в среднем за период 2000–2005 годов они составили примерно 2,5 процента ВВП по сравнению с почти 5 процентами в других развивающихся странах. Однако Лесото, Кабо-Верде, Гвинея-Биссау и Сенегал являются заметными исключениями из этого правила (см. рис. 1), и в некоторых странах денежные переводы служат важным источником иностранной валюты.

Доля денежных переводов, направляемых в страны АЮС по неформальным каналам, составляет 45–65 процентов от формальных потоков, что значительно выше аналогичного показателя в других регионах. Кроме того, весьма вероятно, что в платежном балансе представляются заниженные данные о внутрирегиональных переводах. Миграция внутри региона — распространенное явление в странах АЮС; например, Ботсвана и Южная Африка привлекают рабочих-мигрантов из соседних стран, а тесные социокультурные связи в Западной Африке способствуют перемещению рабочей силы между странами в этом субрегионе.

Как денежные переводы соотносятся с другими потоками средств в страны АЮС? Как официальная помощь на цели развития (ОПР), так и прямые иностранные инвестиции (ПИИ) существенно выше, чем поступления денежных переводов, но при этом они также более изменчивы (см. рис. 2). Стабильность денежных переводов означает, что при повышении надежности будущих потоков они потенциально могут облегчить доступ к международному капиталу и уменьшить стоимость его заимствования. В некоторых исследованиях делается вывод о том, что в силу широкого рассеяния

денежных переводов опасность того, что они могут вызвать голландский синдром, относительно невелика. Однако, как и в случае любой другой формы внешних потоков, денежные переводы создают риск повышения реального обменного курса и могут нанести ущерб конкурентоспособности экспорта страны-получателя, и органам экономической политики необходимо быть к этому готовыми.

Денежные переводы, особенно те, которые посылают квалифицированные работники-мигранты, связаны с утечкой мозгов, что вызывает беспокойство в данном регионе. Некоторые аналитики связывают кризис здравоохранения в странах АЮС с эмиграцией квалифицированных медицинских работников, которые все чаще устраиваются на работу в странах-членах Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), в которых на них существует высокий спрос. Согласно одной из оценок, почти четверть новых врачей, получивших образование за рубежом и зарегистрированных в Национальной службе здравоохранения Соединенного Королевства в 2002–2003 годах, приехали из стран АЮС. Около 80 процентов медсестер из Либерии и такое же количество врачей из Мозамбика работают в промышленно развитых странах. Считается, что высокий уровень вакансий или убыли персонала в системе государственного здравоохранения таких стран, как Гана, Замбия и Зимбабве, обусловлен миграцией. В среднем 20 процентов населения стран АЮС в возрасте старше 15 лет, имеющих образование выше среднего, работает в странах-членах ОЭСР, тогда как в Южной Азии этот показатель составляет менее 10 процентов. В некоторых странах уровни экспатриации превышают 50 процентов образованного населения.

Однако некоторые аналитики утверждают, что возможность получения более высокой заработной платы за границей в действительности привела к росту предложения медицинских работников в регионе, даже если учитывать эмиграцию. Хотя явные издержки, связанные с миграцией квалифицированных работников, по-прежнему являются предметом обсуждения, их рассмотрение создает необходимый контекст для оценки выгод, сопряженных с денежными переводами.

Воздействие денежных переводов

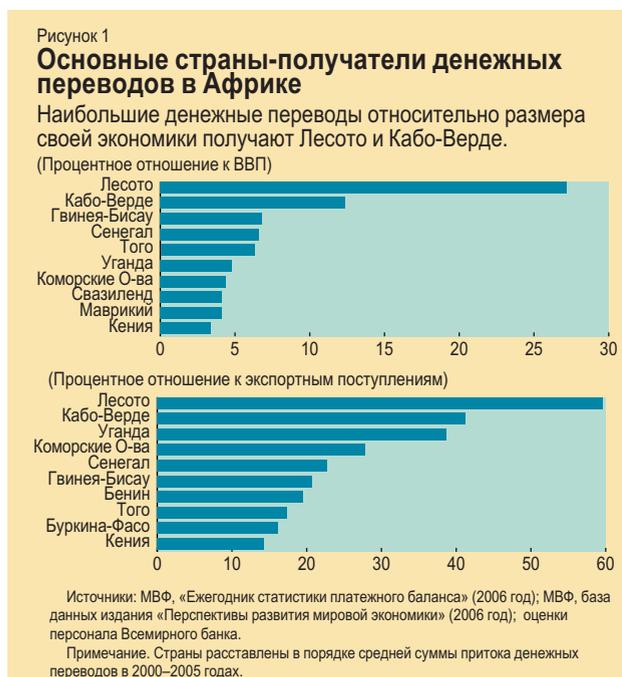
Как денежные переводы сказываются на Африке в целом? Для начала рассмотрим их *воздействие на бедность*. Денежные

переводы увеличивают средства домашних хозяйств, сглаживают потребление, обеспечивают оборотный капитал и создают эффекты мультипликатора за счет увеличения расходов домашних хозяйств. Данные по Гане указывают на то, что переводы носят антициклический характер и со временем помогают сгладить потребление и благосостояние домашних хозяйств, особенно крестьян, выращивающих зерновые культуры, которые обычно являются наиболее ущемленной социально-экономической группой. Денежные переводы по большей части используются для финансирования потребления или расходуются на образование, здравоохранение и питание. Перекрестные исследования развивающихся стран, как правило, подтверждают результаты таких локализованных обследований.

Взаимосвязь между денежными переводами и бедностью не является однонаправленной. Бедность и сопряженное с ней отсутствие экономических возможностей в известной мере стимулируют эмиграцию и приток денежных переводов. Жители сенегальских деревень иногда складываются, чтобы оплатить расходы на миграцию своих самых квалифицированных молодых мужчин. Денежные переводы в данном случае представляют собой отдачу на эти совместные инвестиции. Более бедные домашние хозяйства, среди членов которых есть работники-мигранты, также чаще получают стабильное дополнение к доходу из-за границы — еще одна причина, по которой более высокий уровень бедности может быть связан с большим объемом денежных переводов.

Проведенный нами эмпирический анализ с использованием данных 233 обследований бедности в 76 развивающихся странах, включая 24 страны АЮС, подтверждает, что денежные переводы ведут к сокращению бедности: увеличение на 10 процентов отношения денежных переводов к ВВП сопровождается уменьшением чуть более чем на 1 процент доли людей, живущих менее чем на 1 доллар в день, а также глубины бедности (показателя, который измеряет, насколько ниже уровня бедности средний доход малоимущих). Кроме того, в результате анализа было обнаружено, что даже при учете воздействия бедности на денежные переводы в модели, где бедность и денежные переводы определяются одновременно и эндогенно, снижающий бедность эффект денежных переводов сохраняется. Однако средний эффект воздействия бедности на переводы чуть сильнее.

Что можно сказать о *воздействии денежных переводов на потенциал долгосрочного экономического роста*? Прямое воздействие зависит от того, как домашние хозяйства используют поступающие переводы, как миграция сказывается на предложении труда и объеме выпуска продукции внутри страны, как домашние хозяйства-получатели реагируют на эти постоянные трансферты, а также от того, способствуют ли денежные переводы углублению финансового рынка. Исследования, в которых рассматривается ответ-



ное изменение предложения труда со стороны домашних хозяйств-получателей, показывают, что денежные переводы ведут к замедлению экономического роста. Однако исследования, которые связывают денежные переводы с инвестиционным каналом и согласно которым эти переводы либо служат заменой доступа к финансированию, либо улучшают его, как правило, содержат вывод о том, что денежные переводы стимулируют экономический рост.

Мы исследовали косвенные последствия трансграничных денежных трансфертов — *их воздействие на финансовое развитие*. Поскольку переводы мигрантов предполагают трансграничные потоки относительно скромных денежных сумм, они позволяют домашним хозяйствам с низкими доходами получать доступ к формальным финансовым услугам, начиная чаще всего с финансовых продуктов для образования сбережений. Однако рост интереса к микрофинансовым учреждениям в этом сегменте рынка расширяет возможности использования денежных переводов в качестве залога лицами, которым нужен начальный капитал для открытия своего малого предприятия и которые прежде не могли прибегнуть к услугам формального сектора. В случае стран АЮС отсутствие доступа к формальным финансовым услугам особенно серьезно препятствует углублению финансового рынка.

Мы проанализировали воздействие денежных переводов на развитие финансового сектора в 44 странах Африки, используя усредненные данные за шесть пятилетних подпериодов, на которые был поделен период 1975–2004 годов. Полученные результаты подтверждают вывод о том, что денежные переводы способствуют углублению финансового рынка в регионе, после того как в расчет были приняты макроэкономические и институциональные переменные, которые обычно используются для объяснения финансового развития стран с низким уровнем дохода. Эти результаты остаются в силе даже с учетом возможности того, что в странах с более развитыми финансовыми рынками объем официально зарегистрированных денежных переводов, скорее всего, будет выше. Хотя в страны АЮС поступает лишь небольшая часть денежных переводов, направляемых в развивающиеся страны, полученная в нашем исследовании оценка воздействия этих переводов на финансовое развитие является сравнительно благоприятной относительно результатов других исследований, в которых использовались более широкие выборки развивающихся стран.

Как сделать доступным перевод денег через формальные каналы

Хотя денежные переводы могут облегчать выход домашних хозяйств на формальные финансовые рынки, лишь небольшая их часть попадает в формальную систему. Высокие комиссионные, назначаемые формальными поставщиками услуг, служат сдерживающим фактором для бедных мигрантов, которые хотят послать домой небольшие денежные суммы. Даже если у мигрантов есть доступ к банкам, у получателя такого доступа может не быть. В итоге многие мигранты чаще прибегают к услугам импортеров/экспортеров, розничных магазинов и торговцев наличной валютой, которые не ведут учета своих операций. Доминирующую роль на рынке денежных переводов в ряде африканских стран играют неформальные системы перевода денег, организованные по образцу системы «хавала», принятой на Ближнем Востоке. Неформальные поставщики предлагают свои услуги на таких высоко ценимых клиентами условиях, как анонимность, минимальный объем требуемых документов и скорость. Однако ввиду отсутствия надзора за такими рынками дальнейшее использование этих каналов получателями небольших денежных переводов является рискованным.

Стоимость перевода средств в страны АЮС через формальные каналы, особенно когда речь идет о малых суммах,

высока. Проведенное в Соединенном Королевстве обследование операторов денежных переводов (ОДП) показало, что комиссия за перевод денег между Соединенным Королевством и Индией, где объем переводов велик, ниже, чем за переводы между Соединенным Королевством и Африкой (см. рис. 3). Рынок денежных переводов между развивающимися странами АЮС отличается особенно недостаточным уровнем обслуживания со стороны учреждений организованного сектора, а непомерно высокие комиссионные, которые они назначают за свои услуги, серьезно подавляют спрос на эти услуги. Проведенное в Южной Африке исследование показало, что сравнительные затраты на международный перевод суммы в 250 рандов ниже всего при передаче денег через друга или водителя такси, а самые высокие — когда перевод проходит через банк. Хотя цены на международные почтовые переводы являются достаточно конкурентными, такие переводы проходят медленнее и являются менее надежными.

Еще одним сдерживающим фактором служит недостаточный уровень развития финансовой инфраструктуры. Отсутствие в Южной Африке крупного ОДП, такого как Western Union, еще больше ограничивает конкуренцию среди участников формального рынка и повышает вероятность того, что работники-мигранты будут использовать неформальные каналы для пересылки денег домой. После 11 сентября 2001 года контроль за международными денежными переводами ужесточился, и в настоящее время многие банки предъявляют более строгие требования к идентификации как физических лиц, так и небольших ОДП. В Южной Африке правом переводить средства обладают только уполномоченные дилеры, которые должны иметь банковскую лицензию и вложить средства в создание у себя дорогостоящей системы отчетности, предусмотренной нормами валютного контроля. Эти правила еще больше повышают фактические затраты и тем самым создают отрицательные стимулы для перевода денег через формальные каналы. Если ставится цель предотвратить отмывание денег и финансирование террористической деятельности, избежать этих затрат нельзя, однако существует определенная возможность выбора того, в какой степени они перекладываются на клиентов.

Более того, учитывая наличие избыточной ликвидности у большинства банков стран АЮС, эти банки испытывают слабый интерес к рынку небольших денежных переводов. По мнению большинства аналитиков, у банков имеются значительные неиспользованные возможности снизить транзакционные издержки, связанные с денежными переводами, особенно в случае перевода небольших сумм, посылаемых бедными мигрантами. Реформы финансового сектора, позволяющие решить одну или все структурные проблемы в странах, являющихся

Рисунок 3

Запретительные комиссионные

Из-за высоких комиссионных, взимаемых с денежных переводов из Соединенного Королевства, мигранты предпочитают пользоваться неформальными каналами, а не услугами Western Union.



Источник: Соединенное Королевство, Департамент по международному развитию (2006 год).

Примечание. Комиссионные могут меняться при изменении обменного курса, и поэтому приводимые цифры следует рассматривать только как ориентировочные.

получателями и отправителями средств, вероятно, тоже приводят к снижению затрат на денежные переводы. Принятые в Уганде меры, позволившие резидентам открывать счета в иностранной валюте, в начале 1990-х годов вызвали резкий скачок объема частных переводов. В качестве других мер, позволяющих снизить затраты, предлагалось согласовать нормативные положения разных стран в отношении денежных переводов и обеспечить вмешательство регулирующих органов, если комиссионные непомерно высоки.

Рост спроса на услуги по осуществлению денежных переводов в странах с хорошо развитыми финансовыми рынками, например, в Соединенных Штатах, привлек внимание крупных коммерческих банков, таких как Citizens Bank и Wells Fargo. Эти банки рассматривают услуги по осуществлению денежных переводов как способ привлечь интерес значительного числа людей, не охваченных банковскими услугами, к своим более традиционным финансовым продуктам. Заключив соглашение с двумя банками в Кабо-Верде, Citizens Bank предлагает мигрантам из этой страны возможность осуществлять денежные переводы дешевле, чем через Western Union. За три года функционирования этой программы Citizens Bank удалось сделать своими клиентами более 1000 мигрантов, которые прежде не пользовались банковскими услугами. Однако большинство подобных программ требует, чтобы мигранты открывали банковский счет, поэтому они вряд ли ориентированы на рабочих, не имеющих документов.

Среди всех поставщиков услуг в формальном секторе именно небольшие банки и микрофинансовые учреждения наиболее широко осваивают неиспользованный потенциал данного рынка. Микрофинансовые учреждения хорошо приспособлены к тому, чтобы удовлетворять потребности обычного домашнего хозяйства-получателя переводов. В то же время они рассматривают денежные переводы как своевременное вливание капитала, позволяющее преодолеть операционные проблемы, которые испытывает в настоящее время данный сектор. В странах с давней историей миграции некоторые небольшие банки адаптировались к потребностям сообщества мигрантов. Например, шахтерский банк Theba Bank предлагает дешевые денежные переводы из Южной Африки семьям, имеющим банковские счета в Мозамбике и Свазиленде. Международная сеть денежных переводов, представляющая собой объединение примерно 200 кредитных союзов, которые по низким ценам оказывают услуги по переводу денег в 40 странах Азии, Африки, Европы и Латинской Америки, не требует, чтобы у семьи-получателя перевода был счет.

Внедрение новых технологий также приводит к снижению затрат на перевод средств. Недавние крупные достижения в технологии кодирования информации, передаваемой по сотовым телефонам, облегчили осуществление быстрых и дешевых денежных переводов между странами-членами ОЭСР и столь разными странами-получателями, как Филиппины и Замбия, позволяя клиентам избегать более высоких комиссионных и более длительного ожидания, характерных для услуг ОДП и банков. Недавно телефонные операторы, имеющие сети в более чем 100 странах, объявили о том, что они смогут предоставить своим клиентам возможность посылать деньги домой как простые текстовые сообщения. Если у домашних хозяйств-получателей нет банковского счета, перечисленная сумма может быть преобразована в предоплаченную дебетовую карту, которая может напрямую использоваться для совершения покупок. Наиболее действенным образом и с наибольшей выгодой финансовые учреждения могут применять эти технические новшества там, где сети розничных банковских услуг развиты слабее всего. Недавно южноафриканский банк First Rand Bank приобрел компанию Celra — поставщика банковских услуг через сотовые телефоны, который ведет операции в Замбии и Демократической Республике Конго.

Больше пользы от денежных переводов

Интеграция домашних хозяйств-получателей переводов в формальный финансовый сектор — это лишь первый шаг на пути более эффективного использования денежных переводов. Согласно результатам обследований по отдельным странам, домашние хозяйства обычно расходуют значительную часть получаемых ими денежных переводов, но их склонность к сбережению может составлять до 40 процентов. Задача органов экономической политики — направить эти сбережения на производительное использование.

Большинство исследований указывает на то, что значительная часть денежных переводов используется на развитие человеческого капитала, долгосрочные выгоды которого очевидны, или на потребление. Строительство больших домов для рабочих-мигрантов в Западной Африке придало импульс развитию местной деловой активности за счет эффектов мультипликатора. В Мексике государственное финансовое учреждение Sociedad Hipotecaria Federal предоставляет долгосрочное финансирование и частичное ипотечное страхование мексиканским учреждениям ипотечного кредита, которые выдают эмигрантам выраженные в песо займы для строительства домов в Мексике. Эта схема одновременно стимулирует денежные переводы и их производительное использование. Из-за недостаточного развития финансовой инфраструктуры в Африке внедрение там подобных схем может оказаться более сложной задачей, однако они могут вызвать устойчивый бум жилищного строительства, который окажет положительное вторичное воздействие на реальный и финансовый секторы экономики.

Банки стран АЮС могут содействовать инвестициям, финансируемым за счет денежных переводов, путем предоставления домашним хозяйствам-получателям переводов пакетов финансовых услуг, объединяющих, например, сберегательные продукты и предпринимательские кредиты. В настоящее время на этом рынке доминирующее положение занимают специализированные ОДП, такие как «Western Union», которые вряд ли будут предлагать своим клиентам побочные финансовые продукты. Банки также могли бы изучить возможность использования потока денежных переводов в качестве залога при выдаче небольших предпринимательских кредитов.

Вывод заключается в том, что денежные переводы не могут заменить непрерывной работы, направленной на экономическое развитие и организуемой самой страной. Более того, широкомасштабная миграция может нанести ущерб внутренним рынкам труда в определенных секторах, особенно если из страны уезжают в основном квалифицированные работники. Крупные и растущие потоки денежных переводов также требуют от органов экономической политики постоянной готовности к преодолению потенциальных проблем, связанных с эффектом голландского синдрома, который может сказаться на реальном обменном курсе. Тем не менее денежные переводы мигрантов могут способствовать смягчению текущих бюджетных ограничений получающих их домашних хозяйств. В развивающихся странах в целом их объем превышает совокупный объем помощи на цели развития, и они оказывают более непосредственное влияние на бедность. А обширный неосвоенный рынок денежных переводов открывает перед держателями мелких сбережений возможность начать свое вхождение в формальный финансовый сектор. ■

Санджив Гупта — старший советник Департамента по бюджетным вопросам МВФ, Катрин Патилло — старший экономист Департамента стран Африки МВФ, Смит Ваг — руководитель проекта в том же департаменте.

Связь между Африкой и Азией

Расширение доступа к рынкам Азии может привести к резкому увеличению экспорта из Африки, но для извлечения всех экономических выгод страны Африки должны провести собственные реформы

Гарри Бродман

НАБЛЮДАЕМОЕ в последнее время значительное расширение торговых связей между развивающимися странами Африки и Азии является отражением резкого роста торговли между странами Юга. Эти торговые потоки вызваны динамичным ростом среднего класса в Китае и Индии, азиатских экономических гигантах с формирующимся рынком, чьи потребности в сырьевых товарах из Африки повышаются, а также ускорением экономического роста в странах Африки к югу от Сахары (АЮС), в результате которого увеличивается спрос на продукцию обрабатывающей промышленности стран Азии.

Эти тенденции ведут к формированию торговли, которая качественно отличается от торговли Африки с Европейским союзом (ЕС) и Соединенными Штатами в форме традиционной торговли между Севером и Югом, торговые потоки в которой стимулируются главным образом преференциальными торговыми режимами. Два развивающихся региона Юга усиливают и дополняют друг друга таким образом, что наблюдаемые торговые отношения, вероятно, будут устойчивыми.

С усилением интеграции глобального рынка в действие вступают многочисленные факторы, от которых зависит экономическое благополучие миллионов людей, проживающих в странах Африки к югу от Сахары. В настоящей статье рассматривается эволюция торговли между странами Африки и Азии и ее значение для экономического развития, торговых отношений и политики. В ней также обсуждается то, как страны Африки могут создать возможности для извлечения долгосрочных экономических выгод.

Африка в глобальном контексте

За последние десять лет многие страны АЮС добились существенного экономического прогресса. В 1996–2005 годах 34 процента населения континента проживало в странах, в которых темпы экономического роста составляли не менее 4,5 процента — причем это не были нефтедобывающие страны. Удивительно мало кто знает о том, что сформировалась уже целая группа успешно развивающихся стран Африки, не являющихся производителями нефти.

Тем не менее достижения стран АЮС в области торговли остаются невысокими — в малой

степени это объясняется особыми условиями континента: много небольших стран, не имеющих выхода к морю, и высокая географическая сегментация (см. вставку). На долю мировой торговли приходилось 16 процентов глобального выпуска продукции в 1991 году и 20 процентов в 2004 году. Однако доля Африки на экспортных рынках неуклонно понижалась на протяжении последних шести десятилетий (Broadman, 2007).

За период с 1999 года цены на основные виды сырьевого экспорта стран Африки заметно повысились. Это повышение цен во многом было вызвано быстрым экономическим ростом в развивающихся странах Азии, особенно в Китае и Индии. Одновременно повышался спрос среднего класса этих азиатских стран на продукцию обрабатывающей промышленности. Эта динамика спроса создает широкие возможности для африканских фирм по увеличению и

Экономическая fortuna в зависимости от географии

Регион Африки к югу от Сахары составляет группа разнородных стран с разной экономикой, населением, площадью и ВВП на душу в пределах от 200 до 7000 долл. США. Одна треть стран мира, экономика которых зависит от природных ресурсов, находится в Африке.

В регионе расположены 45 малых стран и 2 региональные державы (Южная Африка и Нигерия), на долю которых в общей сложности приходится 55 процентов экономической деятельности на континенте. Тем не менее 18 стран, на долю которых приходится 36 процентов населения Африки, на протяжении последнего десятилетия имели устойчивый экономический рост. Еще 14 стран, на долю которых приходится одна пятая населения Африки, в последнее десятилетие имели низкий или отрицательный рост ВВП на душу населения, и многие из них были затронуты конфликтами. В их числе были Бурунди, Демократическая Республика Конго и Эритрея.

Африка также является уникальной с точки зрения своей физической и демографической географии. Она имеет наиболее число стран на единицу территории среди всех развивающихся регионов, и каждая страна в среднем граничит еще с четырьмя странами. Значительная часть населения Африки проживает в странах с неблагоприятными географическими и экономическими условиями для развития. Около 40 процентов населения проживает в странах, не имеющих выхода к морю, в сравнении с 23 процентами в Восточной Европе и бывшем Советском Союзе. Более того, низкая плотность населения усугубляется высокой стоимостью внутреннего транспорта, которая, по оценкам, почти в два раза превышает стоимость внутреннего транспорта в других развивающихся регионах. Таким образом, эти страны, за исключением Южной Африки и Нигерии, имеют узкие и недостаточно емкие рынки. В результате таких условий стоимость ведения торговли в Африке является высокой.

диверсификации экспорта. Появляются также возможности для африканских предпринимателей создавать большую стоимость на местах путем дополнительной обработки товаров перед экспортом.

Структура торговли между Азией и Африкой

В последние 15 лет торговые потоки между Африкой и Азией быстро росли, отражая расширение торговли между странами Юга.

Изменение долей. В 1990–1995 годах экспорт из Африки в Азию вырос на 15 процентов, а за последние пять лет — на 20 процентов, причем рост экспорта стран Африки в Азию опережал его рост во все остальные регионы (см. рис. 1). Азия в настоящее время занимает третье место в экспортной торговле Африки, следуя за ЕС и Соединенными Штатами. Импорт в страны Африки из Азии также вырос, но в меньшей степени, чем экспорт (см. рис 2).

Формирующаяся взаимодополняемость стран. На продукцию обрабатывающей промышленности приходится только 20 процентов всего экспорта Африки, и структура экспорта стран Африки в Азию соответствует данной глобальной структуре. На сырьевые товары приходится 86 процентов экспорта стран АЮС в Азию, а 80 процентов их импорта из Азии составляет продукция обрабатывающей промышленности. Однако происходят процессы, которые указывают на растущую взаимодополняемость континентов. Страны Африки могут поставлять обработанные материалы в страны Азии, в которых происходит рост промышленного и потребительского потребления. Увеличение населения Китая и Индии, имеющего более высокий доход, стимулирует закупки в Африке, например, обработанных продовольственных товаров и туристических услуг. В то же время страны Африки импортируют продукцию обрабатывающей промышленности Азии — потребительские товары и товары производственного назначения для обрабатывающей промышленности, в которой также начинается рост.

Роль Китая и Индии. Китай и Индия, две из наиболее динамично развивающихся стран в мире, удвоили свои годовые темпы роста экспорта из стран Африки в период между 1990–1994 годами и 1999–2004 годами (см. рис. 3). Ведущая роль этих стран — в особенности Китая — также распространяется на импорт в страны Африки (см. рис. 4).

Страны Африки экспортируют главным образом нефтепродукты и сырье в Китай и полезные ископаемые, кроме нефти, в Индию. Их экспорт нефти и природного газа в Китай составляет более 62 процентов их общего экспорта в эту страну, за которым следует экспорт руды и металлов (17 процентов) и сельскохозяйственного сырья (7 процентов). В экспорте стран Африки в Индию также преобладают природные ресурсы: руда и металлы составляют 61 процент, а сельскохозяйственное сырье — 19 процентов.

Из Китая и Индии страны Африки импортируют товары с большей добавленной стоимостью — в основном текстиль и одежду, электротехнику и оборудование, а также такие потребительские товары, как медикаменты, косметику и электрические батареи. На продукцию обрабатывающей промышленности приходится 87 процентов импорта из Китая.

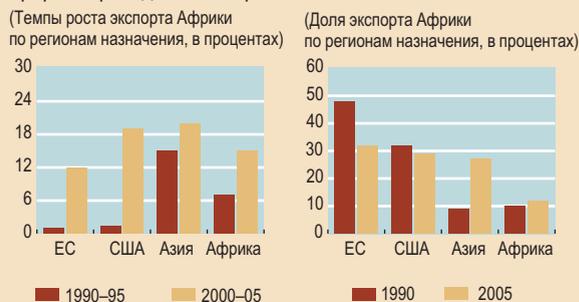
Политика «у границы»

В последние годы вопросы улучшения доступа к рынкам для стран с низким уровнем дохода находятся во главе угла торговых переговоров, особенно в рамках многостороннего Дожского раунда, а также двусторонних и региональных форумов. Снижение многосторонних тарифных и нетарифных препятствий в промышленно развитых странах для продукции из стран Африки должно привести к существенному увеличению их экспорта. Однако страны Африки сталкиваются с такими препятствиями и в странах Юга, в том числе в развивающихся странах Азии. Кроме того, некоторые страны Африки сами имеют высокие тарифные и нетарифные препятствия, которые

Рисунок 1

Азия доминирует

Экспорт Африки во все страны вырос, но самый большой прирост приходится на страны Азии.



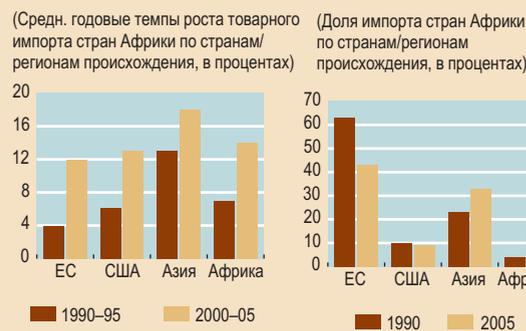
Источник: Broadman (2007).

Примечание. Темпы роста являются простым средним годовых темпов роста в каждый период. Регион Азии включает Афганистан, Бангладеш, Бутан, Вьетнам, Индию, Индонезию, Камбоджу, Китай (включая САР Гонконг и Макао), Корейскую Народно-Демократическую Республику, Лаосскую НДР, Мальдивские Острова, Монголию, Мьянму, Непал, Пакистан, Республику Корея, Сингапур, Таиланд, провинцию Китая Тайвань, Филиппины, Шри-Ланку и Японию.

Рисунок 2

Растущая доля

В последние пять лет импорт стран Африки из Азии рос быстрее, чем из других регионов.



Источник: Broadman (2007).

Примечание. Темпы роста являются простым средним годовых темпов роста в каждый период.

ограничивают торговые потоки и в некоторых случаях особо препятствуют экспорту из других стран Африки.

Хотя тарифы стран Азии постепенно снижаются для экспорта из Африки, эта тенденция является слабой, особенно для наименее развитых стран (НРС). В случае некоторых конкретных групп товаров тарифы стран Азии являются более высокими для НРС Африки, чем для других стран. На эти группы товаров — непродовольственное сырье и продукты питания и живые животные — приходится две трети всего экспорта НРС Африки в страны Азии.

Последние сведения указывают на то, что при прочих равных условиях высокие ставки тарифов стран Азии для некоторой продукции из стран Африки, возможно, препятствуют их экспорту в Азию. Особое беспокойство вызывают высокие тарифы в Индии на сельскохозяйственную продукцию, так как они затрагивают товары, в области производства которых страны Африки обладают потенциалом для роста. Китай представляет собой относительно либерализованный рынок с нулевыми или почти нулевыми ставками тарифов для 45 процентов импорта. Китай планирует еще больше снизить свои тарифы, а также сузить разброс тарифов к концу 2007 года.

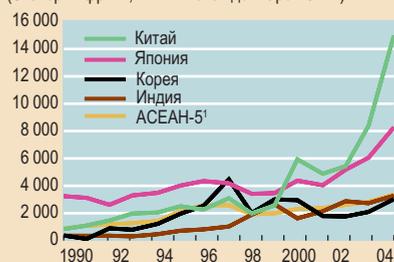
С точки зрения перспектив развития экспорта из Африки в данный регион особые проблемы вызывает структура некоторых тарифов стран Азии. Более высокие тарифы действуют в отношении продукции, подвергшейся большей переработке, в целях удержать на внутреннем рынке операции, обеспечи-

Рисунок 3

Динамичный дуэт

Экспорт стран Африки в Китай и Индию резко возрос, и на эти динамично развивающиеся страны приходится половина экспорта Африки в Азию.

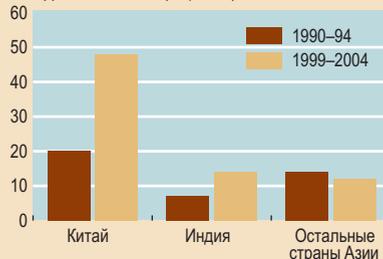
(Экспорт Африки, в миллионах долларов США)



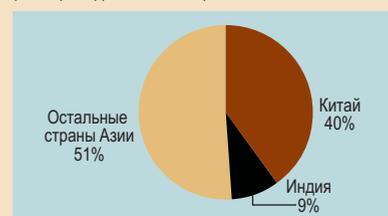
Источник: Broadman (2007).

*Индонезия, Малайзия, Сингапур, Таиланд и Филиппины.

(Среднегодовые темпы роста товарного экспорта из Африки в Азию, в процентах)



(Экспорт Африки, 2004 год)



вающие большую добавленную стоимость, и более низкие тарифы применяются к имеющемуся на месте сырью, что создает стимулы для внутренней промышленности приобретать дешевые средства производства за границей и перерабатывать их внутри страны. Каскадная структура тарифных ставок, соответствующих уровням переработки, именуется «эскалацией тарифов» и препятствует переработке в Африке продукции, экспортируемой в Азию. В качестве типичного примера можно привести индийскую фирму по производству орехов кешью в Танзании, которая пытается экспортировать в Индию обжаренные, а не сырые орехи. Этого сделать не удастся, так как Индия применяет более высокие тарифы к обработанным, чем к сырым орехам.

В случае отдельных видов продукции, такой как хлопчатобумажная пряжа, производители в странах Африки не могут воспользоваться низкими тарифами на азиатских рынках, так как они не имеют необходимых производственных мощностей. Другим примером служат бобы какао. Китай несколько сокращает свой импорт сырых бобов какао и все больше импортирует переработанную продукцию из бобов какао, такую как какао порошок, какао пасту и шоколад. Однако экспорт бобов какао из Африки в Китай доминирует над экспортом какао порошка и шоколада. Китай применяет к готовому шоколаду тариф всего в 9 процентов, который мало отличается от пошлины в размере 8 процентов, взимаемой им с бобов какао. Но даже при относительно низком тарифе для шоколада страны Африки имеют мало возможностей попасть на рынок шоколада Китая, так как они не обладают потенциалом для производства высококачественного шоколада.

Политика «позади границы»

Хотя можно привести убедительные доводы в пользу устранения возрастающих (и других) тарифных препятствий, чтобы позволить африканским экспортерам выйти на рынки Азии, такие реформы не могут подменить собой реформы «позади границы» на внутренних рынках Африки. Эти реформы включают снижение внутренних препятствий созданию и закрытию компаний и создание учреждений, которые способствуют энергичной конкуренции внутри страны; введение эффективных стимулов и дисциплины для обеспечения надежного управления; и проведение политики, обеспечивающей большую гибкость внутренних рынков труда и капитала. Более того, устранение тарифных препятствий не приведет к расширению торговли, если африканские страны не смогут производить товары, обеспечивая эффективность затрат, и выявлять области спроса.

Хотя африканский экспорт в Азию в целом не отличается значительной товарной диверсификацией, природные

факторы производства, которыми богаты страны Африки, дополняют факторы производства Китая и Индии: страны Африки с их богатыми природными ресурсами обладают естественным сравнительным преимуществом при производстве сырья, включая энергоносители. Китай и Индия, богатые квалифицированными людскими ресурсами, обладают сравнительным преимуществом в производстве обработанной продукции.

Однако отмечается три признака, указывающие на положительные сдвиги в этой взаимодополняемости. Эти сдвиги могут быть усилены внутренними реформами в Африке. Первый связан с перспективами создания добавленной стоимости путем переработки на экспорт природных ресурсов. Уже имеются свидетельства, указывающие на то, что Китай и Индия импортируют переработанные природные ресурсы. Страны Африки могут увеличить свой экспорт обработанной продукции в Китай и Индию на основе существующего экспорта сырья. Однако рост всегда ограничивается горизонтальной диверсификацией. Страны Африки не хотят оставаться «сырьевой корзиной» других стран и надеются добиться динамичного прироста эффективности путем извлечения стоимости из природных ресурсов, которыми они богаты. Эти ресурсы должны позволить странам Африки начать деятельность, создающую прибавочную стоимость. Хотя они по-прежнему ограничиваются небольшим числом стран, таких как Нигерия и Южная Африка, переработанные природные ресурсы, такие как алюминий, чугун и сталь, фигурируют в числе основных товаров экспорта Африки в Китай и Индию.

Вторым признаком является перспектива более широкого участия в глобальных цепочках создания стоимости. Новые свидетельства указывают на то, что растет вертикальная взаимодополняемость вдоль цепочек создания стоимости между Африкой и Китаем и Индией. Например, среди 20 ведущих статей экспорта и импорта между Африкой и Китаем и Индией очевидная взаимодополняемость существует вдоль цепочки создания стоимости хлопок-текстиль-одежда. Страны Западной Африки поставляют сырье (хлопок) в Китай и Индию, которые поставляют промежуточную продукцию (ткани) производителям одежды в Маврикий, Нигерии, Южной Африке и других странах АЮС. Новые исследования конкретных примеров предпринимательства показывают, что африканские производители могли бы участвовать в глобальной торговой системе в области одежды.

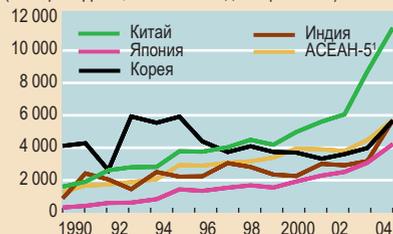
Третьим признаком служат различия между странами Африки и потенциальные выгоды региональной интеграции. Южная Африка превратилась в региональный центр промышленного и коммерческого развития в АЮС и за его пределами. Технологическая взаимодополняемость Южной Африки и Китая и Индии создает возможности для расшире-

Рисунок 4

Китайская карта

Импорт стран Африки из Китая резко увеличился: Китай стал крупнейшим поставщиком товаров в страны Африки.

(Импорт Африки, в миллионах долларов США)

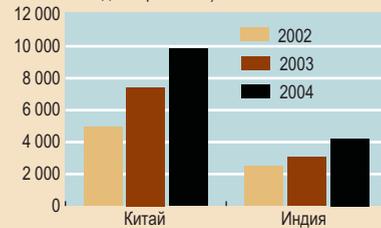


Источник: Broadman (2007).

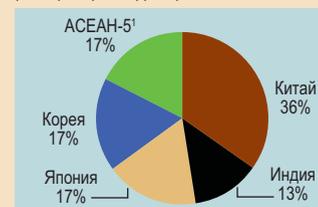
¹Индонезия, Малайзия, Сингапур, Таиланд и Филиппины.

²Импорт основан на данных партнеров об экспорте, за исключением данных за 2002 год по Таиланду, которые основаны на данных стран Африки об экспорте.

(Средний товарный импорт из Китая и Индии, в миллионах долларов США)



(Импорт стран Африки)²



ния торговли внутри секторов производства. Благодаря региональной интеграции нарождающаяся внутриотраслевая взаимодополняемость промышленных лидеров Африки и Китая и Индии может привести к получению больших выгод на субрегиональных рынках посредством дальнейшей интеграции как вверх, так и вниз по цепи.

Африка может воспользоваться быстрым ростом рынков в Китае и Индии, с тем чтобы достичь экономического развития на широкой основе. Для этого ей необходимо определить, как ей создать благоприятные условия для более широкого участия в создании добавленной стоимости в области природных ресурсов и в других секторах и как ей принять более эффективное участие в глобальной цепи поставок. Ключом к участию в цепи поставок является привлечение прямых иностранных инвестиций (ПИИ).

Структура ПИИ из Азии в Африку

Значительная доля ПИИ в страны АЮС направляется в нефтяной сектор. За последние 15 лет 70 процентов ПИИ было инвестировано в пять из семи африканских стран-экспортеров нефти и Южную Африку, которая привлекает наиболее динамичные ПИИ среди стран Африки, в том числе в финансовый сектор после его либерализации в середине 1990-х годов. Несмотря на то что 50–80 процентов ПИИ в большинстве стран Африки направляется в сферу добычи природных ресурсов, некоторым странам все больше удается привлечь ПИИ в телекоммуникации, переработку продовольствия, туризм, строительство, электроэнергетику, розничную торговлю, легкую промышленность и сектор транспортного оборудования. Это новое явление, в авангарде которого находятся инвесторы из Азии, особенно Китая и Индии.

На долю ПИИ Китая в Африку приходится небольшая часть всего портфеля ПИИ Китая, хотя Африка находится на втором месте после Азии как регион назначения ПИИ Китая. Китай имеет экономические и политические связи с регионом со времен холодной войны и играет активную роль в инвестициях в инфраструктурные проекты. В глобальных масштабах 75 процентов ПИИ Китая направляется в обслуживающие сектора, включая строительство и деловую активность, хотя значительная доля в последнее время направляется в богатые нефтью страны. В 2002 году власти Китая выдали разрешения 585 китайским предприятиям на осуществление инвестиций в странах Африки, что составляет 8 процентов от всех выданных разрешений. Что касается числа одобренных инвестиций, то для Южной Африки было выдано 98 разрешений на общую сумму в 119 млн долл. США. В настоящее время в Африке работает 700 китайских предприятий.

Индия присутствовала в Африке на протяжении десятилетий, и ее ПИИ в основном направляются в сферу услуг и

обрабатывающую промышленность, а также в природные ресурсы Африки, включая нефтяной сектор (например, в Судане). В 1995–2004 годах на Африку пришлось 16 процентов ПИИ Индии на общую сумму в 2,6 млрд долл. США. Как и Китай, Индия в первую очередь стремится закрепить за собой энергоснабители и другие природные ресурсы стран Африки для обеспечения своего динамичного экономического роста. В Восточной и Южной Африке иммигранты из Индии, поддерживающие деловые связи с Индией и хорошо знающие Африку, сыграли важную роль в привлечении новых инвестиций в страны континента. Это особенно касается последних лет, так как Индия изобилует валютными резервами, а правительство отменило регулирование и контроль, разрешив фирмам вести операции за границей и сняв ограничение в 100 млн долл. США для иностранных инвестиций индийских фирм.

Африканская стратегия

Экспорт стран Африки в Азию еще не внес существенного вклада в устойчивую широкую диверсификацию экспорта стран АЮС как в отношении торговых партнеров, так и в плане продукции, включая создание большей добавленной стоимости посредством переработки. Даже несмотря на то что бум экспорта природных ресурсов в Китай и Индию обеспечивает краткосрочные выгоды, странам Африки требуется выработка стратегий, которые позволили бы воспользоваться текущим сильным ростом экспорта, чтобы создать возможности для получения долгосрочных экономических выгод.

Дальнейшие реформы в торговой политике «у границы», такие как понижение эскалирующих тарифов стран Азии или согласование и консолидация накладывающихся друг на друга региональных торговых соглашений стран Африки, безусловно, облегчат экспорт из стран Африки в Азию и другие регионы. Однако не меньшее — если не большее — значение, по-видимому, имеет решительное устранение внутренних препятствий в странах Африки. Действительно, для того чтобы страны Африки смогли добиться более высокой глобальной экономической эффективности своих отношений со странами Азии и других регионов, им потребуется сделать значительно большее, чем просто либерализовать свою торговую политику. ■

Гарри Бродман — экономический советник Всемирного банка по африканскому региону. Эта статья основана на его новой книге «Africa's Silk Road: China and India's New Economic Frontier» (2007) («Шелковый путь Африки: новый экономический рубеж Китая и Индии»), опубликованной Всемирным банком.

Бум экспорта из Китая

Динамичный рост экспорта связан с резким увеличением производства электроники и механизмов

Мэри Амита и Каролин Фройнд

ЗА ПОСЛЕДНИЕ 15 лет объем экспорта из Китая увеличился более чем в десять раз, что значительно превышает трехкратный рост мировой торговли, произошедший за тот же период. В результате Китай в 2004 году обогнал Японию — третьего крупнейшего экспортера в мире, отставая только от Германии и Соединенных Штатов. Не удивительно, что этот рост привлекает большое внимание средств массовой информации, научных кругов и разработчиков экономической политики. Понимание движущих сил этого роста может помочь в определении того, как Китай и другие страны могли бы извлечь из него выгоду. Кроме того, страны, мечтающие повторить успех Китая, могли бы извлечь ценные для себя уроки.

Каким образом Китаю удалось достичь столь феноменального роста экспорта? В недавних исследованиях подчеркиваются уровень сложности экспортируемой им продукции, диверсифицированная структура товаров и увеличение выпуска новых разновидностей изделий. Уровень сложности продукции может быть важен, если он обеспечивает более высокие темпы роста производительности. Диверсификация может способствовать росту путем сужения воздействия шоков до определенных секторов и облегчения поиска новых возможностей для экспорта. Экспорт новой продукции может обеспечивать быстрый рост экспорта при меньшем понижательном давлении на экспортные цены.

Пытаясь лучше понять эти механизмы, недавно мы провели исследование, в котором было применено несколько



Доля бытовой электротехники в экспорте Китая возросла за период с 1992 года.

новых способов разложения роста экспорта. Полученные нами результаты показывают, что, несмотря на значительное сокращение доли экспорта сельскохозяйственной продукции, одежды и текстиля и увеличение доли экспорта электроники и машинного оборудования, общая структура экспорта Китая стала более специализированной, а не более диверсифицированной. Кроме того, растущий уровень сложности экспортируемой Китаем продукции во многом объясняется торговлей в целях переработки — практикой сборки беспошлинно ввозимых промежуточных вводимых ресурсов.

Перераспределение между секторами

В качестве первого шага мы сопоставили экспортный сектор Китая в 1992 и 2005 годах, изучив изменение структуры его экспорта. Мы обнаружили, что за период с 1992 года она претерпела существенные изменения. Произошло значительное уменьшение доли сельскохозяйственной продукции и низ-



косложных изделий обрабатывающей промышленности, таких как текстиль и одежда, и увеличение доли высокосложных изделий, таких как бытовая электроника, приборы и компьютеры.

Продолжив разбивку, мы обратили внимание на изменения, произошедшие внутри обрабатывающей отрасли. В частности, мы проанализировали то, как изменились доли участия в торговле всех крупных секторов, которые обеспечивают приблизительно 70 процентов экспорта продукции обрабатывающей промышленности Китая. Мы обнаружили, что произошел заметный отход от текстиля, одежды, обуви и игрушек в пользу конторского оборудования, электронных машин, телекоммуникаций и (см. рис. 1).

Повышение уровня сложности продукции

Означает ли этот отход от текстиля и одежды в пользу электроники и телекоммуникаций, что экспортируемая Китаем продукция обрабатывающей промышленности требует больших затрат квалифицированной рабочей силы? В последние годы в нескольких исследованиях (Rodrik, 2006; Schott, 2006) был с удивлением отмечен уровень сложности экспортируемой Китаем продукции, что позволило предположить, что экспорт Китая в большей мере напоминает экспорт промышленно развитых стран, чем можно было бы ожидать, учитывая уровень доходов Китая. Исходя из уровня сложности экспортируемой Китаем продукции в сочетании с устойчивым ростом доходов страны Родрик приходит к выводу о том, что страна экспортирует, имеет значение для ее будущего экономического роста. Идея состоит в том, что производство товаров, требующих высокой производительности, более благоприятно сказывается на экономическом росте, чем производство других товаров — компьютерные чипы лучше картофельных чипсов.

Чтобы определить, увеличился ли за последние 15 лет уровень затрат квалифицированной рабочей силы на произ-

водство экспортируемых Китаем товаров, мы сопоставили долю экспортируемой продукции, требующей затрат средне- и высококвалифицированной рабочей силы и определяемой как продукция, находящаяся над 20 нижними процентами с точки зрения интенсивности затрат квалифицированной рабочей силы. Поскольку данные об уровне квалификации рабочей силы по отраслям в Китае отсутствовали, мы взяли за основу информацию об интенсивности затрат квалифицированной рабочей в Индонезии — другой стране с формирующимся рынком, которая, вероятно, находится на сопоставимом технологическом уровне. (Мы также использовали данные США об интенсивности затрат квалифицированной рабочей силы, и полученные результаты были почти идентичными.) Мы обнаружили, что в 1992 году 45 процентов экспорта составляла такая продукция, требующая затрат средне- и высококвалифицированной рабочей силы, но к 2005 году доля соответствующих отраслей в экспорте возросла до 68 процентов (см. ис. 2, левые шкалы).

Но учитывая высокую долю торговли продукцией на переработку в Китае, увеличение затрат квалифицированной рабочей силы на производство экспортируемой Китаем продукции может объясняться тем, что Китай импортирует промежуточные вводимые ресурсы с высоким содержанием компонентов, требующих затрат квалифицированной рабочей силы, которые затем используются для сборки товаров на экспорт. Действительно, если исключить торговлю продукцией на переработку (см.рис. 2, правые шкалы), рост доли в торговле отраслей со средне- и высококвалифицированной рабочей силой оказывается значительно меньшим. Этот результат еще более четко проявляется в случае отраслей с высококвалифицированной рабочей силой: на торговлю продукцией на переработку приходится весь прирост доли в торговле отраслей с высококвалифицированной рабочей силой.

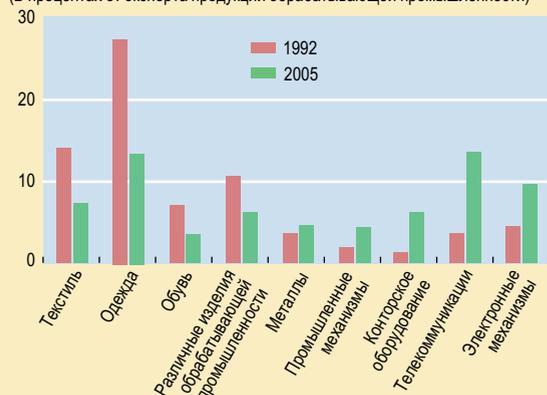
Мы также проанализировали изменения в структуре импортируемых Китаем вводимых ресурсов, чтобы определить, приходится ли повышение доли компонентов, требующих затрат квалифицированной рабочей силы, в экспортируемой продукции обрабатывающей про-

Рисунок 1

На пути к экспорту электроники

За период с 1992 по 2005 год в структуре экспорта продукции обрабатывающей промышленности Китая увеличилась доля высокотехнологичных товаров.

(В процентах от экспорта продукции обрабатывающей промышленности)



Источник: таможня Китая, Пекин.

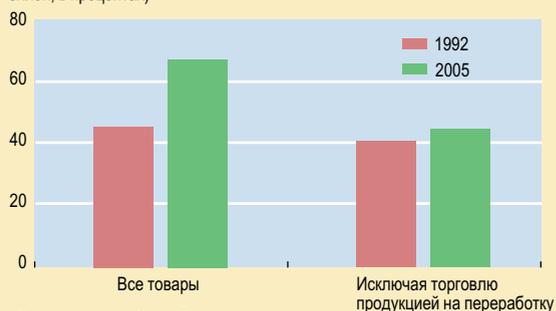
Примечание. Сектор определяется как крупный, если доля сектора в общей торговле превышала 3 процента в 1992 и/или 2005 годах. Крупные сектора обеспечивают приблизительно 70 процентов экспорта продукции обрабатывающей промышленности.

Рисунок 2

Увеличение доли компонентов, требующих затрат квалифицированной рабочей силы

Значительное увеличение доли компонентов, требующих затрат квалифицированной рабочей силы, в экспортируемой Китаем продукции связано с импортом вводимых ресурсов, содержащих больше компонентов, требующих затрат квалифицированной рабочей силы

(Доля в экспорте отраслей со средне- и высококвалифицированной рабочей силой; в процентах)



Источник: таможня Китая, Пекин.

мышленности на иностранные или отечественные этапы производства. Сопоставив изменение доли компонентов, требующих затрат квалифицированной рабочей силы, в импортируемых вводимых ресурсах обрабатывающей промышленности, связанных с торговлей продукцией на переработку, с изменением доли компонентов, требующих затрат квалифицированной рабочей силы, в импортируемых вводимых ресурсах, не связанных с торговлей продукцией на переработку, мы обнаружили значительно большее увеличение доли компонентов, требующих затрат квалифицированной рабочей силы, в переработанной импортируемой продукции. Полученные результаты означают, что увеличение доли компонентов, требующих затрат квалифицированной рабочей силы, в экспортируемой Китаем продукции, вероятно, связано с увеличением доли компонентов, требующих затрат квалифицированной рабочей силы, в импортных вводимых ресурсах, заложенных в эту экспортируемую продукцию.

Усиление специализации

В последние годы правительства многих стран начали принимать меры к большей диверсификации структуры экспорта, надеясь таким образом нивелировать потенциальные отрицательные шоки в крупных секторах. Этот подход основан на идеях, высказанных такими экономистами, как Хаусман и Родрик (Hausman and Rodrik (2003)), которые считают, что на ранних этапах развития расширение предпринимательства и потенциально большая диверсификация могут помочь производителям определить новые виды продукции, которые делают их конкурентоспособными в глобальном масштабе, и расширить ее производство. Аналогичным образом, в работе Imbs and Wacziarg (2003) делается вывод о том, что большая диверсификация достигается параллельно с повышением доходов от низкого уровня, что позволяет предположить, что это может быть важным этапом экономического роста. Однако, согласно традиционной теории, повышение специализации является единственным способом извлечения выгод из торговли: если каждая страна экспортирует товары, которые дают ей сравнительные преимущества с точки зрения затрат, мировой выпуск продукции и благосостояние должны возрасти.

Чтобы определить, началась ли в Китае большая специализация или диверсификация, мы изучили распределение экспорта во времени. Мы обнаружили, что, несмотря на увеличение общего числа товаров, экспортируемых Китаем, специализация несколько усилилась. Это наиболее заметно в случае товаров, лидирующих в списке продукции. На верхние 10 видов экспортируемой продукции в настоящее время приходится почти 25 процентов стоимости экспорта, в то время как в 1992 году на верхние 10 видов экспортируемой продукции приходилось всего 10 процентов стоимости экспорта. Аналогичным образом, на верхние 100 видов продукции приходится 54 процента торговли по сравнению с 45 процентами в 1992 году. Эти результаты означают, что главным фактором роста экспорта было повышение специализации, и они согласуются с недавней работой di Giovanni and Levchenko (2007), в которой был сделан вывод о том, что расширение торговли сопровождается усилением специализации в большом числе стран.

Режим благоприятствования для существующей продукции

Экспортирует ли Китай новую продукцию? Последние исследования на основе межстрановых данных указывают на наличие сильной зависимости между количеством экспортируемых товаров и уровнем доходов (Hummels and

Klenow 2005). Данные позволяют предположить, что рост доходов ведет к разработке новых разновидностей продукции. Это согласуется с новой теорией торговли, которая показывает, что количество производимых товаров в стране растет с размерами экономики. Кроме того, увеличение числа новых разновидностей продукции оказывает благотворное влияние, так как оно вероятно будет компенсировать часть понижающего давления на экспортные цены в результате возросшего мирового предложения товаров. Традиционная теория, напротив, предсказывает расширение существующего экспорта по мере роста доходов.

Для анализа значения новой продукции мы разложили рост экспорта из Китая в период 1992–2005 годов, используя международные коды товаров, которые обеспечивают наиболее детальный уровень дезагрегирования для сопоставлений во времени. Поскольку эти данные являются слишком агрегированными, чтобы можно было выявить полностью новую продукцию — к 1992 году Китай экспортировал товары в более чем 90 процентах этих категорий — мы разбили экспорт на децили по стоимости в 1992 году и рассчитали их долю в экспорте в 2005 году (по аналогии с методом в работе Kehoe and Ruhl (2003) для экспорта из Мексики). Если рост экспорта происходит в основном за счет новых разновидностей продукции, должен иметь место быстрый рост в нижних децилях, в которых торговля была пренебрежительно мала в 1992 году. Данные показывают, что в категориях, на которые приходилось нижние 20 процентов торговли по стоимости, произошло более чем двукратное увеличение за 15 лет, в то

Рисунок 3

Рост объема новых видов товаров

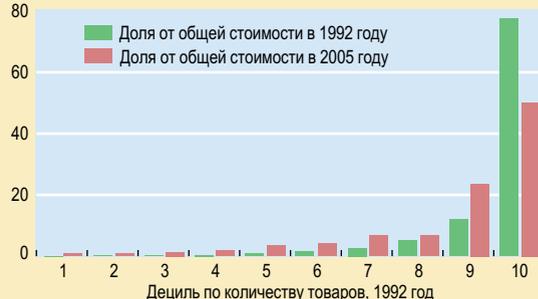
Объем товаров, которые относились к 20 нижним процентам структуры торговли, возрос в наибольшей степени...

(Доля от общей стоимости в 2005 году; в процентах)



... но изменение структуры экспорта в период его роста произошло в основном в средних и верхних категориях товаров

(Доля от общей стоимости; в процентах)



Источник: таможня Китая, Пекин.

Примечание. Шестизначные коды; содержат более 5000 кодов продуктов.

время как в категориях, относящихся к другим децилям, произошло сокращение торговли или она осталась неизменной (см. рис. 3, верхняя панель).

Основное беспокойство при использовании такого рода расчетов для оценки значения новых разновидностей экспортной продукции вызывает то обстоятельство, что данные по экспорту обычно оказываются сильно искаженными: на долю двух наименьших децилей приходится подавляющее большинство категорий товаров, и поэтому естественно ожидать, что в этих двух децилях должен происходить наибольший рост. По этой причине мы составили более детальную оценку перераспределения долей, поделив экспорт на децили в соответствии с количеством категорий товаров в 1992 году. Например, в десятый дециль входят верхние 10 процентов категорий товаров при ранжировании товаров по стоимости (см. рис. 3, нижняя панель). Уменьшение доли верхнего дециля указывает на то, что произошло существенное перераспределение долей торговли, но основной прирост пришелся не на нижние 50 процентов изделий. Свыше 80 процентов сокращения доли в торговле верхнего дециля (рис. 3, нижняя панель) объясняется увеличением доли в торговле четырех децилей, следующих сразу за верхним. Резюмируя вышесказанное, результаты показывают, что произошла значительная переориентация в сторону экспорта продукции, входившей в нижние 20 процентов по стоимости, но имевшей средний или высокий ранг по ранжированию товаров.

Мы также провели более детальный анализ, используя тарифные данные Соединенных Штатов, которые являются значительно более дезагрегированными и содержат свыше 16000 кодов товаров. Полученные нами результаты показывают, что основной рост — по крайней мере, 80 процентов — произошел за счет существующей продукции. Это означает, что расширение экспорта обеспечивалось товарами, которые уже экспортировались в 1992 году.

Снижение экспортных цен

По мере увеличения Китаем предложения товаров на мировых рынках, вероятно, должно возникать понижающее давление на мировые цены этих товаров, и, таким образом, происходить ухудшение условий торговли Китая. Поскольку мы пришли к выводу о том, что большая часть роста экспорта Китая происходит за счет существующей продукции, это, скорее всего, должно создавать проблемы. Воздействие на цены может уменьшаться дифференциация продукции, если новые изделия не являются достаточно полноценными заменителями существующих товаров.

Взяв подгруппу товаров, которые Китай экспортировал в Соединенные Штаты в 1997–2005 годах, мы составили индекс средней экспортной цены, который представляет собой взвешенную сумму темпов роста цен на различную продукцию при использовании в качестве весов долей товаров в общей стоимости. Мы обнаружили, что индекс экспортной цены для Китая в 1997–2005 годах составлял 0,87, что указывает на уменьшение на 13 процентов за весь период при расчетах в текущих долларах США. Напротив, индекс цены для экспорта тех же товаров из остальных стран мира в Соединенные Штаты составил 1,06, что указывает на 6-процентное повышение цен за тот же период. Таким образом, как представляется, быстрый рост экспорта сопровождался падением экспортных цен Китая в течение этого периода.

Снижение экспортных цен в Китае согласуется с негативным эффектом для условий торговли, так как расширение экспорта оказывает понижающее давление на экспортные цены. Однако это также может быть связано с

повышением производительности в Китае, уменьшением маржи прибыли или изменениями обменного курса. Это важный вопрос для будущих исследований.

Перспектива

Разложив феноменальный рост экспорта из Китая, составивший более 500 процентов за период с 1992 года, мы смогли сделать ряд выводов, некоторые из которых могут помочь разработчикам экономической политики, занимающимися вопросами торговли.

Во-первых, *существенное преобразование структуры экспорта Китая за последние 15 лет означает, что его деловая среда является относительно гибкой, позволяя ему входить в различные сектора и выходить из них.* Действительно, согласно показателям, приводимым в издании Всемирного банка «Doing Business 2007», по гибкости занятости Китай находится приблизительно на одном уровне со странами Восточной Азии и бассейна Тихого океана и намного превосходит средние уровни стран других регионов, в том числе регионов, в которые входят промышленно развитые страны. Более того, стоимость создания предприятия в Китае составляет 9,3 процента среднего дохода на душу населения по сравнению более чем 40 процентами в среднем в странах Латинской Америки и Восточной Азии и бассейна Тихого океана. В свете этого опыта странам, которые пытаются следовать примеру Китая, следует учитывать, что экспортному сектору необходимо давать возможность меняться по мере его роста.

Во-вторых, *полученные нами результаты показывают, что экспортный сектор пользуется наличием многочисленной рабочей силы в Китае и происходящим в настоящее время растущим дроблением производства между странами, особенно в Азии.* Возросшие объемы торговли продукцией на переработку позволили Китаю экспортировать товары все более высокого уровня сложности, занимаясь сборкой высококачественных и освобожденных от пошлин импортных вводимых ресурсов. В результате этого экспорт многих товаров существенно возрос, что привело к большей специализации в области экспорта. Это вполне традиционная ситуация, соответствующая традиционным рекомендациям в отношении экономической политики. Снижение стоимости торговли путем уменьшения как тарифных, так и нетарифных барьеров, и обеспечения правильной цены, вероятно, способствует перемещению ресурсов туда, где они могут быть использованы наиболее продуктивно. Действительно, средний тариф Китая снизился с 45 процентов в 1992 году до 10 процентов в настоящее время, что, безусловно, способствовало преобразованиям.

В-третьих, *наш вывод о том, что быстрый рост экспорта из Китая сопровождался понижением экспортных цен, означает, что потребители во всем мире получили выгоду от снижения цен.* Хотя рост экспорта и доходов Китая в последние годы оставался устойчивым, расширение экспорта может привести к дальнейшему понижению цен, от чего в конечном итоге пострадают доходы экспортеров. На перспективу экспортеры могут считать необходимым компенсировать понижение экспортных цен путем расширения новых видов продукции, а также дифференциации продукции для уменьшения конкуренции. ■

Мэри Амити — старший экономист Совета Федеральной резервной системы; Каролин Фройнд — старший экономист Исследовательского департамента МВФ. Мнения, выражаемые в настоящей статье, принадлежат авторам и не обязательно отражают точку зрения Федерального резервного банка Нью-Йорка или Федеральной резервной системы.



Контейнерный порт в Шанхае.

Растущая внешняя зависимость Китая

Ли Цуй

Экономическое благополучие страны становится все более тесно связанным с благополучием глобальной экономики

БЫСТРЫЙ рост внешней торговли является ключевым фактором поразительных экономических достижений Китая последних трех десятилетий, хотя распространенным является мнение о том, что экономический рост Китая был во многом вызван внутренними факторами. Согласно этой точке зрения, Китай использует имеющуюся у него в изобилии дешевую рабочую силу для создания из импортируемых вводимых ресурсов низкотехнологичных потребительских товаров и средств производства на экспорт, что превращает его в *сборочный цех всего мира*.

Такая торговля продукцией обрабатывающей промышленности обычно не имеет большой ценности для отечественной экономики ввиду высокого содержания импортных компонентов в экспортируемых товарах. В результате этого,

как утверждает, изменения глобального спроса или обменного курса не оказывают большого прямого воздействия на торговый баланс или экономический рост страны: любые изменения на стороне экспорта будут в значительной степени компенсироваться изменениями на стороне импорта.

Каким же образом в таком случае торговля способствует экономическому росту? Ответом служит передача передовой технологии. Столь несерьезное отношение к торговле Китая лежит в основе многих формальных аналитических работ и обсуждений политики и даже пользуется поддержкой некоторых эмпирических исследований. Например, в работе Shu and Yip (2006) делается вывод о том, что изменения относительных цен не сильно влияют на экспорт и торговый баланс Китая, что объясняется его ролью как центра переработки.

Однако такое толкование экономики Китая не отражает текущих реалий. Хотя оно, возможно, соответствовало состоянию экономики Китая на ранних этапах реформы, когда Китаю недоставало собственных научно-технических знаний и он был вынужден импортировать промежуточную продукцию и средства производства для обеспечения своего производства и экспорта (см. Lemoine and Ünal-Kesenci, 2002), в одном из недавних исследований МВФ было высказано предположение о том, что в последние годы эта точка зрения стала менее достоверной (Cui and Syed, 2007). Доля отечественных компонентов в экспортируемых Китаем товарах возросла, а его продукция стала более сложной, отчасти благодаря значительным инвестициям и улучшению технологий, повысившим производственный потенциал страны.

Усиление региональной вертикальной интеграции (степень, в которой фирмы владеют своими поставщиками вверх по цепочке и своими покупателями вниз по цепочке) помогло увеличить долю собственной добавленной стоимости Китая в глобальной цепи поставок, особенно в секторах производства менее сложной продукции. Эти достижения наравне с изменениями в структуре продукции, которые могут сделать экспорт более чувствительным к внешним шокам, означают, что торговый баланс Китая и его экономический рост стали более чувствительными к внешнему спросу и изменениям обменного курса, чем принято считать или оценивается на основе средних показателей за прошлые периоды. Эта тенденция, вероятно, сохранится, в то время как структура торговли Китая будет продолжать меняться.

Более пристальный взгляд на торговый профицит

За последние четыре года положительное торговое сальдо Китая резко увеличилось, достигнув в 2006 году 218 млрд долл. США или более чем 8 процентов ВВП, по сравнению с приблизительно 3 процентами в среднем в период 2000–2004 годов. Столь сильный рост торгового профицита был вызван резким увеличением положительного сальдо обрабатывающей промышленности. В частности, на долю машинного и транспортного оборудования и электротехники приходится свыше половины торгового профицита, по сравнению со значительным дефицитом всего несколько лет тому назад.

Увеличение торгового профицита было вызвано в основном значительным замедлением импорта, который начал существенно отставать от роста экспорта в начале 2005 года. Напротив, на протяжении большей части прошлого десятилетия темпы роста импорта и экспорта, как правило, находились на одинаковом уровне, что соответствовало роли Китая как центра переработки. В наибольшей степени замедлился импорт промежуточных товаров (в том числе комплектующих и полуфабрикатов), на долю которого пришлось более половины общего замедления роста импорта в период 2003–2005 годов, а также львиная доля разрыва в темпах роста импорта и экспорта. Это напрямую сказалось на торговле Китая с остальной частью Азии и, возможно, меняет роль Китая в региональных производственных цепях. Хотя положительное сальдо в торговле Китая с Соединенными Штатами и Европейским союзом продолжает расти, его торговый дефицит с остальной частью Азии — одно традиционно компенсировало другое — за последние два года уменьшился. Это вызвало беспокойство некоторых стран Азии, особенно тех из них, для которых экспорт в Китай в последнее время являлся важным фактором экономического роста.

Замедление импорта произошло в период резкого роста инвестиций, в то время как расширение внутреннего производственного потенциала Китая позволило получать больше промежуточной продукции из отечественных источников

(см. рис. 1). В некоторых отраслях, таких как сталелитейная и химическая промышленность, огромный потенциал был создан после инвестиционного бума 2003–2004 годов в ответ на резкий рост цен на сырьевые товары. В других отраслях, таких как электронная промышленность и машиностроение, важную роль также сыграли прямые иностранные инвестиции (ПИИ), явившись отражением крупных изменений в глобальной производственной системе, в то время как все больше стадий производства перемещается в Китай. Например, приток ПИИ в электронную промышленность только из Провинции Китая Тайвань увеличился с 538 млн долл. США в 1999 году до 2,4 млрд долл. США в 2005 году. Ввиду этого расширения внутреннего производственного потенциала продолжал быстро расти экспорт конечной продукции многих отраслей, в частности экспорт бытовой

«С расширением внутреннего предложения Китай все больше переходит от простых сборочных операций к операциям, открывающим более широкие возможности для использования отечественных вводимых ресурсов».

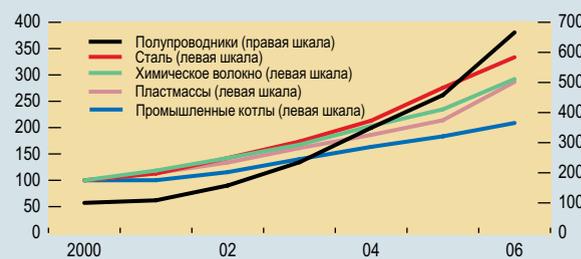
электротехники, обычных механизмов и в меньшей степени высокотехнологичной продукции и высокоточных приборов, несмотря на недавнее замедление импорта промежуточной продукции, используемой в их производстве.

Эти изменения подчеркивают меняющуюся роль Китая в региональной торговле продукцией обрабатывающей промышленности. Важно отметить, что категория торговли продукцией обрабатывающей промышленности по сути является категорией торговли, введенной таможенными работниками Китая для налоговых целей. Она не сводится к сборочным операциям с низкой добавленной стоимостью, все материалы для которых предоставляют иностранные поставщики. Фирмы могут решать полностью или частично импортировать промежуточные товары (например, сырье, комплектующие, аксессуары, упаковку) из-за границы, получать остальное от отечественных поставщиков и реэкспортировать конечную продукцию с освобождением от налога с импорта вводимых ресурсов. Решение об импорте или

Рисунок 1

Расширяющиеся горизонты

Китай укрепляет свой потенциал по производству промежуточной продукции внутри страны (Внутреннее производство; 2000=100)



Источники: база данных CEIC, данные властей Китая и расчеты персонала МВФ.

Рисунок 2

Увеличение доли отечественной продукции

Китай все больше использует отечественные материалы для переработки

(В процентах от общего сальдо торговли продукцией перерабатывающей промышленности) (В процентах)



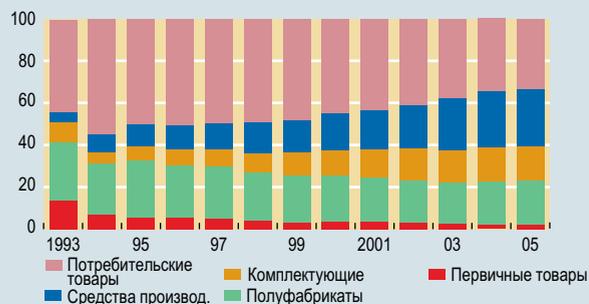
Источники: база данных CEIC, данные властей Китая и расчеты персонала МВФ.
¹Внутренняя добавленная стоимость на каждый доллар экспортированной продукции или сальдо торговли, поделенное на экспорт.

Рисунок 3

Изменение структуры экспорта

Китай в настоящее время все больше экспортирует средства производства и комплектующие

(В процентах от всего экспорта)



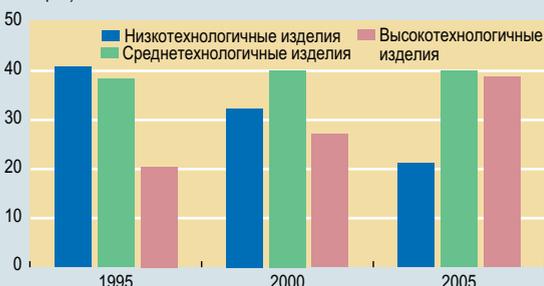
Источники: база данных CEIC, данные властей Китая и расчеты персонала МВФ.

Рисунок 4

Улучшение технологий

За последние 10 лет экспортируемая Китаем продукция стала более сложной

(Доля экспорта в разбивке по сложности продукции, в процентах от всего экспорта)



Источники: база данных CEIC, данные властей Китая и расчеты персонала МВФ.

закупке продукции внутри страны зависит от ее наличия на различных рынках и относительных цен, как это имеет место в случае обычного импорта.

С расширением внутреннего предложения Китай все больше переходит от простых сборочных операций к операциям, открывающим более широкие возможности для использования отечественных вводимых ресурсов. Доля первых сильно сократилась, с более чем 30 процентов баланса торговли продукцией перерабатывающих отраслей в 1990-х годах до приблизительно всего 10 процентов в 2006 году. Значение последних, напротив, возросло. Более того, их маржа, определяемая как внутренняя добавленная стоимость на каждый доллар экспортированной продукции или сальдо торговли, поделенное на экспорт, увеличилась с менее чем 20 процентов в середине 1990-х годов до более чем 40 процентов в прошлом году, что соответствует росту содержания отечественных компонентов в экспортируемых товарах (см. рис. 2).

... и структуру торговли

Крупные внутренние инвестиции в средства производства, существенный приток ПИИ и улучшение технологий также привели к изменению товарной структуры торговли. Если некогда в экспорте Китая преобладали трудоемкие потребительские товары (включая одежду и игрушки), то за последнее десятилетие их доля в общем экспорте уменьшилась более чем на 20 процентных пунктов. Экспорт средств производства и комплектующих заметно возрос, составив свыше 40 процентов всего экспорта, по сравнению с 10–15 процентами десять лет назад (см. рис. 3). Этот сдвиг указывает на изменение структуры торговли и производства Китая в сторону более капиталоемкой и технически сложной продукции.

В более общем плане как экспорт, так и импорт Китая за последнее десятилетие стали более сложными (см. рис. 4). Ценным показателем сложности товаров служит «индекс Родрика»: каждое изделие измеряется по средневзвешенному значению подушевого ВВП, рассчитанного по паритету покупательной способности экспортирующих его стран при определении весов на основе наблюдаемых конкурентных преимуществ каждой страны. Индексы сложности товаров в целом затем рассчитываются как средневзвешенное значение индексов сложности всех изделий при определении весов на основе долей в торговле (подробнее см. Rodrik, 2006). Импортные товары Китая обычно являются более сложными, чем экспортируемые им изделия, и сохраняющийся разрыв в степени сложности предметов экспорта и импорта позволяет предположить, что в некоторых областях Китай продолжает использовать импортную продукцию (в частности, высокотехнологичные изделия) для обеспечения своего внутреннего производства.

Чувствительность торгового баланса

При изучении последствий расширения внутренней базы экспорта и растущей сложности продукции для чувствительности торгового баланса к внешним шокам встает два вопроса.

Не произошел ли отрыв импорта от экспорта? Другими словами, не привело ли повышение внутреннего производственного потенциала, как и предсказывалось, к ослаблению традиционной тесной связи между импортом промежуточных изделий и экспортом готовой продукции? Для изучения этой связи в случае группы подсекторов производства электротехники и машинного и транспортного оборудования были использованы дезагрегированные данные. На долю этой выборки приходится приблизительно

половина импорта комплектующих изделий Китаем. Путем оценки панельных данных импорт комплектующих каждой отрасли был подвергнут регрессии по экспорту конечной продукции той же отрасли при фиксированном значении других переменных, отражающих внутренний спрос на ту же конечную продукцию, а также мировую цену на вводимые ресурсы относительно их цены в Китае. Весь период выборки (1994–2005 годы) также подразделяется на два равных периода для оценки того, не изменилась ли степень взаимосвязи между импортом и внешним спросом, с одной стороны, и внутренним спросом в Китае, с другой стороны.

Полученные результаты показывают, что импорт комплектующих положительно связан с экспортом конечной продукции той же отрасли для всего периода выборки, но эта связь оказывается статистически значимой только в первую половину последнего десятилетия. В соответствии с гипотезой о том, что в последние годы произошел отрыв импорта комплектующих от экспорта конечной продукции, во второй половине десятилетия какой-либо статистически значимой связи не прослеживается. В последний период импорт вводимых ресурсов стал более сильно связан с внутренним спросом, что позволяет предположить, что импорт комплектующих Китаем все шире используется для удовлетворения внутренних производственных потребностей (которые растут с повышением внутреннего производственного потенциала).

Таким образом, традиционная точка зрения о том, что в международной торговле Китай в основном играет роль сборочного центра уже не является столь верной. Внешние шоки могут оказывать более ощутимое воздействие на торговый баланс и внутреннюю экономику Китая, так как замедление экспорта может не компенсироваться соизмеримым уменьшением импорта. В то же время импорт Китая вызван экономическим ростом страны, а не напряженную используется в качестве средств производства экспортируемой продукции.

Сказывается ли уровень сложности продукции на чувствительности торговли? Как характеристика продукции, в частности ее растущая сложность, сказывается на реакции торговых потоков на совокупные шоки? В этом случае также были использованы дезагрегированные торговые данные для охвата потенциальных различий в продукции отраслей в соответствии с точкой зрения о том, что страны специализируются в области международной торговли на значительно более высоком уровне, чем отрасли, (см. Feenstra and Rose, 2000; Schott, 2004). Используемая статистическая основа для проверки гипотезы представляет собой расширенную стандартную торговую модель, в которой экспорт и импорт привязываются к внешнему и внутреннему спросу и реальному эффективному обменному курсу при различиях в эластичности торговли в зависимости от сложности продукции.

Полученные результаты показывают, что чем более сложной является продукция (на стороне экспорта), тем сильнее увеличивается ее экспорт в ответ на определенное повышение внешнего спроса, а также тем сильнее ее экспорт имеет тенденцию к уменьшению при определенном повышении реального эффективного обменного курса. Чем сложнее продукция (на стороне импорта), тем сильнее ее импорт имеет тенденцию к увеличению в ответ на повышение внутреннего спроса, хотя он имеет меньшую тенденцию к увеличению в ответ на определенное повышение реального эффективного обменного курса. Таким образом, растущий уровень сложности продукции также указывает на большую чувствительность экспорта и торгового баланса Китая к спросу и колебанию цены, чем в прошлом.

Изменение ролей?

Вклад чистого экспорта в экономический рост Китая в последние годы существенно возрос, на что указывает резкое увеличение его торгового профицита относительно ВВП. Вышеприведенный анализ позволяет предположить, что значительная часть этого увеличения отражает структурные изменения в экономике Китая, в частности увеличение доли отечественных компонентов в его экспорте. Более того, две вышеописанные ключевые тенденции означают, что, в отличие от общей точки зрения, Китай стал более уязвим перед внешними шоками, такими как повышение реального

«В отличие от общей точки зрения, Китай стал более уязвим перед внешними шоками, такими как повышение реального обменного курса или замедление внешнего спроса».

обменного курса или замедление внешнего спроса. Это подчеркивает необходимость ускоренной перебалансировки экономического роста Китая — уменьшения веса волатильного чистого экспорта при усилении более устойчивого роста, вызванного внутренним спросом.

Структурные изменения в Китае также имеют важные региональные последствия для внутриазиатских торговых потоков и эволюции региональных производственных сетей. В последние годы Китай вытеснил Соединенные Штаты как крупнейший экспортный рынок для все большего числа стран Азии. Он также сыграл определяющую роль в существенном усилении внутрирегиональной торговли и ПИИ, в частности в форме промежуточных товаров, направляемых через транснациональные корпорации в рамках международных сетей. В последнее десятилетие на долю промежуточных товаров пришлось почти три пятых увеличения торговли внутри Азии. Но поскольку Китай начинает специализироваться на все больших участках производственных цепей, его импорт промежуточных товаров из стран региона может начать сокращаться.

Взятые в отдельности, эти тенденции могут ослабить внутрирегиональные торговые связи. Однако потенциальное расширение внутреннего рынка Китая создает новые возможности для стран региона, например в области производства высокотехнологичных товаров, которые Китай вряд ли сможет самостоятельно производить в ближайшее время. Эти изменения подчеркивают необходимость для стран региона продвигать технические инновации и быстро перемещаться вверх по цепи. В то же время, по мере того как будут меняться сравнительные преимущества Китая и вследствие этого будет расти стоимость его рабочей силы, его место в нижней части этих систем смогут занять страны Юго-Восточной Азии с низким уровнем дохода. ■

Ли Цуй — старший экономист Департамента стран Азиатско-тихоокеанского региона МВФ

Подход Китая к реформам

Ху Сяолян — заместитель управляющего Народного банка Китая и начальник Государственного валютного управления

В КИТАЕ сегодня происходят поразительные события. Города меняются до неузнаваемости буквально за несколько лет или даже за несколько месяцев. Под воздействием стремительной индустриализации в поисках рабочих мест в города стекаются сотни миллионов крестьян — в период традиционного фестиваля, отмечающего наступление нового года по лунному календарю, они наводняют железнодорожные и автобусные станции, чтобы отправиться домой навестить своих родных. Кроме того, происходит ускоренная интеграция Китая в общемировую экономику. Например, в городах восточного Китая возникли сотни тысяч предприятий (многие — при поддержке иностранных инвестиций) для производства одежды, обуви, головных уборов, электронных устройств, игрушек и других предметов, экспортируемых по всему миру.

В условиях быстрой индустриализации в стране с населением в 1,3 млрд человек среднегодовые темпы роста ВВП в последние три десятилетия составляли 9 процентов, что превратило Китай в один из локомотивов глобального экономического роста. По данным Всемирного банка, вклад Китая в общемировой экономический рост, составивший в 2006 году 3,9 процента, был равен 0,5 процентного пункта. Уровень жизни в Китае существенно повысился, и уже 400 млн китайцев сбросили с себя оковы бедности.

Естественно, что ввиду индустриализации, урбанизации и глобализации Китая остальной мир обращает значительное внимание на то, каким образом эта страна преодолевает трудности, связанные с обеспечением устойчивого и поступательного развития, и решает проблемы безработицы, возрастающего разрыва в доходах, дисбаланса между инвестициями и потреблением, охраны окружающей среды и социального обеспечения. Китайское правительство разработало политику в области развития, учитывая опыт других стран и применяя уроки, вынесенные другими странами, к собственным условиям, и постоянно следит за процессом развития по всей стране.

Главный приоритет — устойчивое развитие

Для Китая первоочередной задачей экономической политики является содействие устойчивому развитию, имеющему ключевое значение для повышения качества жизни людей и обеспечения процветания широких слоев общества. С учетом этого правительство в последние годы неуклонно стремится укреплять макроэкономическое управление. В результате изменчивость экономики существенно сократилась.

В 2001–2006 годы в среднем ВВП Китая возрастал на 9,8 процента в год, бюджетные доходы увеличились на 18 процентов, располагаемые доходы на душу населения городских жителей — на 10 процентов, а чистые доходы на душу населения сельских жителей — на 6 процентов в год. В городских районах было создано 56 млн новых рабочих мест. В то же время государство увеличивало расходы на сельское хозяйство, образование, здравоохранение и социальное обеспечение.

Центральный банк Китая способствовал достижению цели экономического развития, поддерживая валютную стабильность, которая является задачей проводимой им денежно-кредитной политики. Столкнувшись с чрезмерно быстрым расширением инвестиций и кредита, центральный банк в прошлом году принял ряд мер, направленных на ужесточение условий кредитования, выпустив векселя центрального банка и одновременно повысив норму обязательных резервов и базисные ставки по кредитам и депозитам. С 2006 года он повышал норму обязательных резервов девять раз, базисную ставку по кредитам — пять раз, а базисную ставку по депозитам — четыре раза. Часто проводимая «тонкая настройка» денежно-кредитной политики позволила сдержать слишком стремительный рост кредита и избежать ненадлежащего ограничительного воздействия чрезмерно быстрого изъятия ликвидности.



Быстрое экономическое развитие основано на долгосрочных целях, ориентированных на обеспечение стабильности

Более качественные рыночные институты

Китай приступил к проведению реформ и открытию экономики в конце 1970-х годов, и с тех пор правительство последовательно проводило реформы в целом ряде областей. Однако в последние два года увеличились внешние дисбалансы Китая, в особенности профицит по счету текущих внешних операций. Почему это произошло? Данная проблема обусловлена многими факторами. Высокая норма внутренних национальных сбережений объясняется неадекватной системой социального обеспечения в Китае, а также недостаточным уровнем развития систем здравоохранения, образования и жилищного обеспечения; наблюдавшийся в последние несколько лет быстрый рост инвестиций в основные фонды и вызванное им расширение производственных мощностей в обрабатывающей промышленности способствовали возникновению у предприятий стимула к увеличению своего экспорта, в то время как внутренний спрос оставался низким.

В глобальном плане результатом открытия экономики Китая по отношению к остальному миру был широкий приток в страну прямых иностранных инвестиций (ПИИ), который происходил в течение многих лет, превращая Китай по многим аспектам в значимую перерабатывающую экспортную базу для транснациональных корпораций. В 2006 году объем экспорта и импорта предприятий, финансируемых из иностранных источников, составил 58,9 процента совокупного объема внешней торговли Китая и 51,4 процента торгового профицита. Кроме того, спрос на китайский экспорт стимулировался структурой экономики ведущих развитых стран, характеризующейся хронически низкой нормой сбережений, высокими темпами роста, высоким уровнем потребления и высокой задолженностью. Эти факторы в основном носят долгосрочный и структурный характер; устранять создаваемые ими проблемы следует постепенно, углубляя реформы и осуществляя структурные преобразования.

В этой связи центральный банк предпринял шаги в следующих трех областях. Во-первых, *было обеспечено дальнейшее повышение позитивной роли финансовой деятельности в стимулировании потребления* за счет усилий по развитию потребительского кредита, улучшению доступа к финансированию и предоставлению более широкого спектра финансовых продуктов. В 2001–2006 годах был зарегистрирован среднегодовой рост потребительского кредита в размере 28 процентов.

Во-вторых, *было обеспечено активное, контролируемое и постепенное продвижение реформы курсового режима юаня, с тем чтобы повысить роль рынка в установлении обменного курса юаня*. С 21 июля 2005 года Китай перешел к режиму регулируемого плавающего обменного курса на основе рыночного спроса и предложения относительно корзины валют. По данным Банка международных расчетов, за последние два года курс юаня по отношению к доллару США повысился на 9,4 процента, а реальный эффективный валютный курс юаня — на 6,3 процента.

Было начато проведение целого ряда реформ, призванных повысить роль рынка в установлении обменного курса юаня. К числу таких мер относятся введение системы маркет-мейкеров и внебиржевых операций на межбанковском валютном рынке; увеличение разнообразия валютных финансовых продуктов путем введения форвардных и своповых операций; а также расширение диапазона дневных колебаний юаня по отношению к доллару США на межбанковском рынке наличных валютных операций с 0,3 до 0,5 процента.

В-третьих, *было ускорено проведение реформы системы валютного регулирования с целью постепенного продвижения к конвертируемости юаня по счету операций с капиталом*. Реализованы меры, которые должны облег-

чить хранение иностранной валюты и ее использование предприятиями и физическими лицами. Создана система квалифицированных институциональных инвесторов, и предприняты усилия по упорядоченной либерализации внутреннего финансового рынка и рынка капитала. Исследованы различные методы облегчения оттока капитала, а предприятиям созданы стимулы для инвестиций за границей. Усилен текущий мониторинг международных потоков капитала, с тем чтобы заложить основу для дальнейшего повышения открытости экономики.

Подход с упором на стабильность

Китай избрал упорядоченный и постепенный подход к проведению экономической политики, придавая особое значение стабильности. Это отражает тот факт, что для совершенствования инфраструктуры рыночной системы, в том числе нормативно-правовых основ, банковской системы, стандартов бухгалтерского учета, профессиональной квалификации и институционального потенциала, требуется время.

В качестве примера рассмотрим введение структуры рыночных процентных ставок. С самого начала была определена общая стратегия реформ: прежде всего, предполагалось либерализовать процентные ставки на денежном рынке и рынке облигаций, вслед за этим намечалась постепенная либерализация процентных ставок по кредитам и депозитам; при либерализации ставок по кредитам и депозитам предполагалось принять меры в отношении инструментов в иностранной валюте до принятия мер в отношении кредитов и депозитов в национальной валюте, меры в отношении кредитов — до мер в отношении депозитов, а меры в отношении долгосрочных и крупных по объему кредитов и депозитов — до мер в отношении краткосрочных и небольших по объему инструментов.

Начиная с 1996 года были либерализованы ставка межбанковского рынка, ставка рынка облигаций и эмиссионная ставка по государственным облигациям и финансовым облигациям, выпускаемым для целей политики, отменено регулирование процентной ставки по кредитам в иностранной валюте и крупным валютным депозитам, а также постепенно расширен диапазон колебаний ставки по кредитам в юанях. В 2004 году была введена система плавающей ставки по кредитам центрального банка и отменены верхние пределы ставок по кредитам и нижний предел ставки по депозитам коммерческих банков. В начале текущего года начато использование ставки предложения шанхайского межбанковского рынка (SHIBOR) с целью формирования базисной ставки для денежного рынка.

Таким образом, реформа по либерализации процентных ставок осуществлялась упорядоченно и постепенно в соответствии с целями центрального банка по повышению потенциала в сфере макроэкономического управления, реформированию финансовых учреждений и развитию финансовых рынков. Этот подход способствовал обеспечению стабильности финансовой системы и помог создать благоприятные условия для продвижения и углубления реформы финансового сектора.

* * * * *

В заключение следует сказать, что Китай продолжит совершенствовать свою стратегию в области развития, извлекая уроки из накопленного им опыта проведения реформ и открытия экономики. Будут предприниматься последовательные усилия для углубления реформ и повышения степени открытости экономики по отношению к внешнему миру, с тем чтобы поддерживать неуклонное, быстрое и устойчивое экономическое развитие. ■



Ответ на загадку перебалансирования КИТАЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

Это произойдет «естественным путем»
под воздействием рыночных сил

Рабочий несет стальные трубы на рынке в провинции Хубэй в центральной части Китая.

Джонатан Андерсон

В ПРОШЛОМ году наблюдатели глобальной экономической ситуации имели возможность обозреть редкое событие, когда целая группа должностных лиц США на уровне министров и их китайские коллеги проводили повсеместно обсуждавшуюся серию совещаний под лозунгом «Экономический диалог между США и Китаем». Официальная программа охватывала длинный перечень тем, включая доступ к рынку, права интеллектуальной собственности, экспортный контроль США и инвестиционные гарантии; однако можно с уверенностью сказать, что реальной повесткой дня был постоянный дефицит в двусторонней торговле США с Китаем и быстро растущий профицит торгового баланса континентального Китая в отношении мира в целом. Иными словами, основное внимание делегации было сосредоточено на перебалансировании китайской экономики, то есть на теме, которой в последние месяцы были особенно увлечены многие наблюдатели, занимающиеся Китаем.

Но что на самом деле означает «перебалансирование», и как оно может быть достигнуто? Это отнюдь не простой вопрос, поскольку экономика Китая является одной из самых своеобразных и загадочных в мире, и, как выясняется, традиционная точка зрения на этот вопрос может оказаться неверной.

Что происходит?

Фундаментальная проблема заключается в следующем. С одной стороны, в течение последних трех лет в Китае происходил быстрый рост профицита торгового баланса и счета текущих операций, который в первой половине 2007 года составил примерно 10 процентов ВВП по сравнению с 3 процентами в 2004 году и примерно 2 процентами в 2000–2003 годах. С другой стороны, доля валовых инвестиций в экономике за тот же период тоже увеличилась до рекордного уров-

ня в 43 процента ВВП с примерно 35 процентов в начале текущего десятилетия.

Можно утверждать, что за последние 50 лет экономисты не наблюдали ничего подобного. Обычно быстрый рост коэффициента инвестиций приводит к дефициту по счету текущих операций: вспомним, например, Юго-Восточную Азию перед началом азиатского финансового кризиса. И наоборот, огромный торговый профицит Японии и Тайваня в середине 1980-х годов по большей части объяснялся падением доли инвестиций внутри страны. Эта закономерность неоднократно проявлялась в странах с формирующимся рынком во всем мире, кроме Китая, где увеличение нормы инвестиций и стремительный рост профицита по счету текущих операций шли параллельно.

Что же происходит? По определению, если оба коэффициента повышаются, то норма внутренних сбережений должна расти еще быстрее, что, в свою очередь, означает, что доля внутреннего потребления в ВВП должна снижаться, причем очень резко. Действительно, официальные данные показывают, что совокупные расходы на потребление в Китае сократились с более 60 процентов ВВП в начале десятилетия до примерно 50 процентов в настоящее время, при этом потребление домашних хозяйств находится на рекордно низком уровне, составляющем 37 процентов ВВП. Это самый низкий показатель во всей Азии, а возможно, и среди стран с формирующимся рынком.

Понятно, что здесь дело не только в мелких «неисправностях» в активной, быстро растущей экономике континентального Китая, и очевидный вывод из описанного выше сценария заключается в том, что всему виной является низкий уровень потребления. Предположительно, решением проблемы внутренних и внешних дисбалансов Китая станут срочные меры, направленные на резкое повышение потреби-

тельских расходов — единственной движущей силы, которая может восстановить сбалансированный рост.

Такова, в двух словах, общепринятая версия событий. Однако, как выясняется, есть также весьма веские причины подвергать сомнению это общепринятое мнение, и более пристальный анализ макроэкономических данных действительно указывает на то, что реальное положение дел выглядит иначе. В настоящей статье будет показано, что потребление домашних хозяйств не является главной проблемой; напротив, источником подавляющей части избыточных сбережений являются китайские компании, «экспроприрующие» доли рынка и прибыли у компаний остального мира. Кроме того, этот дисбаланс представляет собой временное, а не структурное явление, и экономика уже находится в процессе самокорректировки. Конечно, Китай по-прежнему нуждается в более долгосрочных структурных реформах в сферах потребительского кредита и системы социальной защиты, но они не решают проблему текущих циклических диспропорций.

Три дополнительные загадки

Как же добиться желаемого результата? Начнем с рассмотренных трех дополнительных экономических загадок.

Во-первых, если расходы домашних хозяйств столь малы, почему это не ощущается? Согласно официальным данным по ВВП, потребление значительно отстает от общего роста экономики, однако это практически единственное, что свидетельствует о низких показателях потребления. Темпы роста розничных продаж находятся на уровне двузначных величин, потребительские расходы в сельских районах увеличиваются стремительными темпами одновременно с ростом цен на продукты питания, а годовой объем покупок пассажирских автомобилей в городских районах с 2002 года утроился. Потребители Китая, по-видимому, также не испытывают недостатка в заемных средствах — рост ипотечных и автомобильных кредитов привел к существенному увеличению общей задолженности домашних хозяйств по сравнению с началом десятилетия.

Во-вторых, если инвестиции Китая столь чрезмерны, почему же не сокращается прибыль? Данные об инвестициях задают такую же головоломку: резкое повышение нормы инвестиций в сочетании с уменьшением потребления должно приводить к низкой и сокращающейся прибыли корпораций, однако официальные данные по промышленности за последние пять лет говорят о высокой рентабельности. С 2004 года нормы прибыли в промышленности несколько снизились, особенно в секторах с избыточными производственными мощностями, но, по историческим меркам Китая, они остаются весьма высокими.

В-третьих, если потребительские сбережения бурно растут, почему мы не можем их обнаружить? Наиболее серь-

езный повод для критики общепринятой точки зрения касается той части уравнения, которая отражает сбережения. Ведь фактическое потребление может быть выше, а инвестиции ниже, чем показывают официальные данные по ВВП, но резкое увеличение профицита по счету текущих операций за последние несколько лет тем не менее подразумевает значительный рост сбережений, и любое последовательное представление дисбалансов в Китае должно разъяснять, каковы источники этих сбережений.

Максимум, что можно сказать, — это то, что домашние хозяйства не являются их источником. Согласно данным по банковской системе, с начала десятилетия доля домашних хозяйств в совокупных депозитах уменьшилась, что компенсировалось увеличением доли депозитов предприятий. Это подтверждается оценками потоков денежных средств, которые также показывают, что хотя нормы сбережений домашних хозяйств и органов государственного управления в целом находятся на высоком уровне, за последние пять лет ни один из этих коэффициентов заметно не изменился. Напротив, реальной движущей силой недавнего «бума сбережений» в Китае является корпоративный сектор, где расчетная норма валовых сбережений по сравнению с началом десятилетия резко повысилась почти на 7 процентных пунктов (см. рис. 1).

Фирмы, а не домашние хозяйства

Вывод состоит в том, что дисбалансы, неожиданно возникшие в Китае в последние несколько лет (резкий рост профицита торгового баланса и предполагаемое значительное увеличение внутренних сбережений по отношению к уже очень высоким уровням инвестиций в континентальной экономике), не были обусловлены низким потреблением. Напротив, большинство данных свидетельствует о том, что источником проблемы являются компании Китая и растущие корпоративные сбережения.

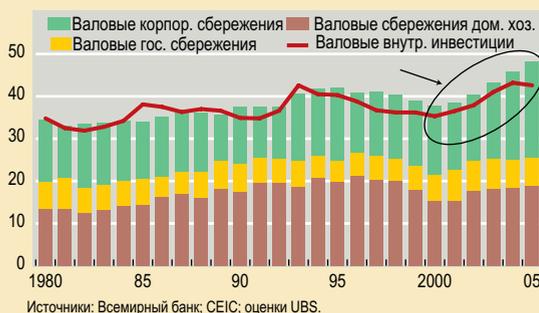
Согласно определению, валовые корпоративные сбережения равны совокупной прибыли (то есть сумме доходов, которые могут быть использованы для инвестирования или распределения среди владельцев), и в последние пять лет нормы прибыли корпораций были высокими, но стабильными, или даже снижались. Однако существует значительное различие между нормами прибыли и объемами совокупной прибыли в экономике, и показатели последних свидетельствуют об ином положении дел. С 2002 года наблюдалось резкое расхождение в динамике норм прибыли и совокупной прибыли крупных промышленных компаний Китая относительно ВВП: совокупная прибыль относительно общей величины экономики стремительно возрастала (см. рис. 2). Если учесть прибыль более мелких фирм перерабатывающей про-

Рисунок 1

Новые крупные держатели сбережений

Валовые сбережения корпоративного сектора резко возросли.

(Доля ВВП, в процентах)



Источники: Всемирный банк; CEIC; оценки UBS.

Рисунок 2

Все больше прибыли

Совокупная прибыль крупных промышленных компаний растет, несмотря на стабильность норм прибыли.

(В процентах)



Источники: CEIC; оценки UBS.

мышленности и сектора услуг, легко увидеть, что корпоративный сектор стал движущей силой бума сбережений в Китае.

Чем же объясняется неожиданное расхождение между динамикой норм прибыли и совокупной прибыли в последние несколько лет? Ответ заключается в громадном росте объемов промышленных продаж. На протяжении большей части двух последних десятилетий соотношение между доходами от промышленных продаж и ВВП было стабильным, но начиная с 2002 года оно внезапно возросло с 90 процентов ВВП до поразительно высокого уровня в 140 процентов в 2005 году (см. верхний график на рис. 3). К тому же это увеличение не было повсеместным — скачок отмечался исключительно в отраслях тяжелой промышленности.

При этом объем производства в тяжелой промышленности возрастал гораздо быстрее, чем внутренний спрос на промышленные товары (см. нижний график на рис. 3). Конечно, профицит увеличивался и в отраслях легкой и электронной промышленности Китая, но крупнейшим отдельно взятым источником торгового профицита было внезапное кардинальное изменение внешнеторговой позиции в таких отраслях тяжелой промышленности, как производство материалов и полуфабрикатов, машиностроение, сталелитейная и химическая промышленность.

Реальное положение дел

Оказывается, реальные причины дисбалансов в экономике Китая практически не связаны с потреблением и полностью определяются крупномасштабным чистым переводом сбережений из-за границы в корпоративный сектор континентальной части страны. Из-за избытка внутренних производственных мощностей компании в тяжелой промышленности фактически экспроприировали сбережения остального мира за счет аномального расширения своей доли рынка внутри страны и за рубежом. И это является не отражением долгосрочных структурных дисбалансов, а скорее глубоким циклическим шоком, который несет в себе предпосылки для перелома своей собственной тенденции.

Вот как функционирует этот механизм. С 2001 по 2005 год экономика континентального Китая переживала мощный бум инвестиций в строительство и отрасли, связанные с машиностроением. Болезненное замедление роста внутреннего спроса, последовавшее за ужесточением макроэкономических условий в 2004 году, в обычной ситуации привело бы к сокращению производства и свело бы на нет прибыль в этих секторах, но компании в ключевых отраслях оказались в состоянии «обосновать» рост производственных мощностей, отобрав долю местного рынка у зарубежных поставщиков, а также резко увеличили собственные экспортные поставки. Результатом стало значительное сокращение роста импорта и активное наращивание экспорта — то есть быстрое увеличение профицита торгового баланса. Разумеется, нормы прибыли в «перегретых» секторах снизились, однако расширение долей рынка позволило фирмам существенно увеличить объемы продаж внутри страны и добиться более высоких норм прибыли, чем в отсутствие такого расширения, что, в свою очередь, позволило обеспечить огромный рост уровня прибыли корпораций относительно общего объема экономики. Это служит ответом на вторую большую загадку: почему, несмотря на рекордно высокое отношение инвестиций к ВВП, в стране не наблюдалось более сильного давления на доходы и нормы прибыли.

Необычайно высокий вклад чистого экспорта в общий экономический рост вызывает также повышение уровня ВВП относительно внутреннего спроса и, тем самым, «искусственно» сокращает долю потребления в экономике. И это помогает разгадать первую загадку: почему официальная норма потребления домашних хозяйств падает, несмотря на активный рост фактических показателей потребления.

Реальное перебалансирование

Итак, рабочую модель макроэкономических дисбалансов Китая можно кратко представить следующим образом: циклические чрезмерные инвестиции в отрасли тяжелой промышленности, растущая доля рынка за счет структурной корректировки внешней торговли, и в результате — более высокие внутренние сбережения корпораций. Теперь, взяв эту модель за отправную точку, рассмотрим различные рецепты «перебалансирования».

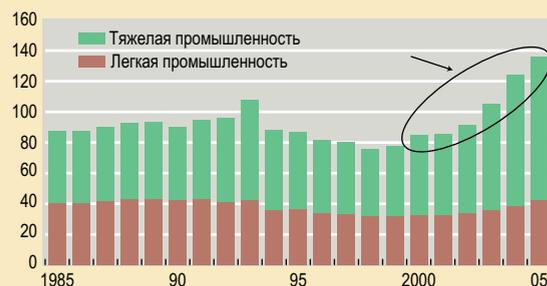
Просто увеличить расходы домашних хозяйств. И вновь, эта точка зрения, по-видимому, наиболее популярна среди экспертов по Китаю и в финансовой прессе. Однако этот путь может оказаться не слишком целесообразным. По международным стандартам средняя норма сбережений домашних хозяйств в Китае действительно высока, но есть большая разница между высокими структурными сбережениями и циклическими избыточными сбережениями. Высокие структурные сбережения, отчасти приходящиеся на домашние хозяйства, являются главным фактором, определяющим высокие структурные инвестиции и темпы роста в экономике континентального Китая. Снижение норм сбережений привело бы к уменьшению средних норм инвестиций в течение цикла, а значит, к увеличению структурной прибыли на капитал, однако при этом оно вызвало бы замедление роста ВВП и доходов. Вопрос о том, оптимально ли такое решение для Китая, остается открытым. Между тем циклические избыточные сбережения представляют собой в большей степени проблему корпораций, чем потребителей, и попытка просто стимулировать рост потребления в настоящее время, с тем чтобы снизить профицит торгового баланса, не затрагивая фундаментальных факторов, лежащих в основе нынешних

Рисунок 3

Тяжеловесы

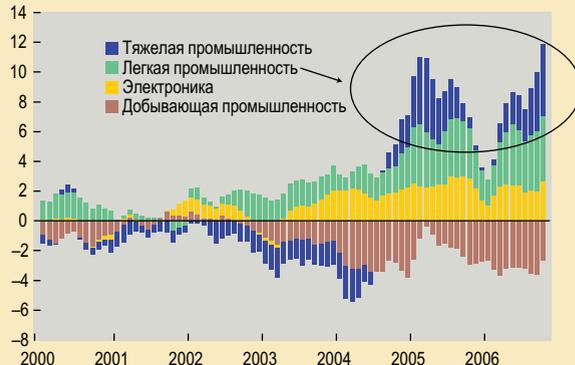
Тяжелая промышленность обеспечивала резкий рост объемов продаж,...

(Отношение промышленных продаж к ВВП, в процентах)



... который ведет к увеличению профицита торгового баланса.

(Вклад в изменение торгового баланса, в млрд долларов)



Источники: CEIC; оценки UBS.

дисбалансов, может вызвать повышение и без того «перегретого» роста экономики до абсурдно высоких уровней.

Уменьшить корпоративные и государственные сбережения и перенаправить средства в пользу домашних хозяйств. Более искушенные специалисты по экономике признают ошибочность таких представлений и сосредоточивают внимание на устранении системных факторов, лежащих в основе дисбалансов Китая: уменьшении структурной склонности страны к чрезмерным инвестициям путем «изъятия» дивидендов у государственных предприятий континентального Китая, введения более жестких бюджетных ограничений посредством проведения рыночных реформ в банковской системе и переориентации финансовых излишков от инвестиционных проектов, реализуемых местными органами управления, на развитие системы социальной защиты населения Китая (см. «Восстановление баланса в экономике Китая», стр. 27). Это — перебалансирование в истинном понимании данного термина, поскольку оно обеспечивает не только передачу сбережений от органов государственного управления и компаний в пользу домашних хозяйств, но и ослабление системных стимулов к ненадлежащему поведению. Все перечисленные рецепты в настоящее время постепенно находят свой путь в официальную политическую программу. Вместе с тем существует одна небольшая сложность. Подобная политика всегда носит долгосрочный характер, и она в большей степени направлена на то, чтобы предотвратить очередное обострение циклических дисбалансов сбережений и инвестиций, чем на то, чтобы снять существующее.

Консолидация тяжелой промышленности. Следует ли государству принять неотложные меры для сокращения избыточных производственных мощностей в данном секторе путем закрытия малоприбыльных фирм и консолидации выборочных отраслей тяжелой промышленности? Это позволило бы снизить уровень корпоративных сбережений и торговый баланс за счет уменьшения внутреннего предложения по сравнению со спросом и создания толчка для роста импорта. Вместе с тем, эта в принципе замечательная идея приводит, как показывает практика, к катастрофическим последствиям. В течение последних трех лет центральное правительство пыталось ограничить новые инвестиции и консолидировать существующие производственные мощности в сталелитейной, алюминиевой, цементной промышленности, автомобилестроении и других отраслях с весьма незначительными видимыми признаками успеха, и нет никаких особых оснований полагать, что в дальнейшем ситуация радикально изменится.

Отсутствует курс юаня. Роль обменного курса в дисбалансах Китая является, возможно, одним из тех вопросов, которые сегодня активнее всего обсуждаются в теоретических исследованиях экономической политики. Наиболее распространенная точка зрения на внешние профициты континентального Китая подразумевает, что корректировка обменного курса играет лишь незначительную роль в перебалансировании экономики. Если высокий торговый баланс отражает структурно низкое потребление и избыточный уровень сбережений домашних хозяйств, тогда непонятно, как укрепление курса юаня могло бы способствовать решению данной проблемы. Аналогичным образом, основное альтернативное объяснение, согласно которому торговый профицит возник вследствие сильно заниженного обменного курса, в целом не дает ответа на вопрос о том, каким же именно образом структурное занижение курса привело к столь неожиданному и резкому росту валовых внутренних сбережений.

В противоположность этим двум точкам зрения, заострение внимания на роли циклических избыточных производственных мощностей объясняет как скорость и масштабы корректировки внешней торговли Китая, так и резкое увеличение валовых сбережений, а также проясняет роль валютного курса. Заниженный валютный курс не имеет прямого отношения к чрезмерным инвестициям и созданию избыточных про-

изводственных мощностей, но укрепление юаня может тем не менее сыграть ключевую роль в содействии корректировке постфактум, в условиях торгового профицита, уже возникшего в результате сложившихся ранее обстоятельств, за счет обратного переключения спроса на зарубежных поставщиков продукции тяжелой промышленности, ускорения ухода с рынка малоприбыльных производителей, конкурирующих с импортом, и происходящего в процессе такой корректировки сокращения сбережений отечественных корпораций.

Значительная ревальвация может быть привлекательной в теории, но до сих пор провести ее на практике оказывалось практически невозможно. Постепенное номинальное повышение курса до настоящего времени не оказывало сколько-нибудь заметного влияния на торговый баланс или прибыль корпораций, а политические ограничения серьезно препятствуют более существенному изменению обменного курса китайского юаня.

Естественное перебалансирование

В отсутствие более быстрой корректировки валютного курса остается возможность «реального» перебалансирования экономики в ближайшей перспективе. Тенденциями, которые в последующие несколько лет смогут, по всей вероятности, привести к возвращению корпоративной прибыли и торгового профицита на более устойчивые уровни, является постепенное прекращение роста избыточных производственных мощностей, последующее восстановление чистого спроса на импорт и снижение общих темпов роста ВВП. Это обеспечит реальное перебалансирование в краткосрочной перспективе.

Прежде всего, процесс чрезмерного расширения производственных мощностей близится к завершению. Это связано не с политикой государства, а с воздействием обычных рыночных сил: нормы прибыли поддерживались необычайно активным расширением доли рынка, однако в ключевых секторах с избыточными производственными мощностями, таких как автомобилестроение, сталелитейная отрасль и производство промышленных материалов, они снижаются. В результате рост инвестиционных расходов в этих секторах замедляется, и это должно способствовать сдерживанию процесса огромного наращивания промышленного производства, которое наблюдалось в последние пять лет.

Когда это произойдет, торговый профицит должен достичь максимума и, в конечном счете, пойти на убыль, когда Китай вновь станет чистым импортером в некоторых из перечисленных выше отраслей. Возможности китайских фирм использовать зарубежные рынки или замещать приходящуюся на импорт долю рынка внутри страны ограничены; наиболее успешными в этом отношении были сектора, производившие массовые продукты с однородными свойствами, такие как сталь, цемент и алюминий, тогда как инвестиции и нормы прибыли в других областях, таких как машиностроение, характеризовались относительно более заметной реакцией на изменения внутренних условий.

Конечным следствием будут более низкие темпы роста ВВП. В рамках общепринятой точки зрения фактически содержится призыв к повышению темпов роста внутренних расходов по мере ускорения роста потребления, но дело в том, что не существует устойчивого способа перебалансировать экономику Китая при темпах роста ВВП в 10,5 или 11 процентов. Структурно устойчивые реальные темпы роста Китая составляют примерно 9 процентов, и именно к этому уровню должна вернуться экономика. Реальное перебалансирование будет связано с замедлением инвестиций и сокращением чистого экспорта, а не с дальнейшим ростом потребления в городах, и это, несомненно, самый вероятный сценарий развития событий до конца текущего десятилетия. ■

Джонатан Андерсон — руководитель Отделения экономики стран Азиатско-тихоокеанского региона финансовой компании UBS.

Восстановление баланса в экономике Китая

Покупатели и пешеходы возле универсального магазина в округе Ванфуцзин, Пекин.

Джахангир Азиз и Стивен Данауэй

Экономическое чудо Китая может оказаться под угрозой, если внутреннее потребление не станет более значимым

ЗА ПОСЛЕДНИЕ 20 лет Китай добавил к мировому ВВП примерно 2 трлн долларов США, создал 120 млн новых рабочих мест и избавил от бедности 400 млн человек. Это очень высокие показатели — они равнозначны тому, как если бы к мировой экономике ежегодно добавлялась страна, экономика которой по размеру соответствует Португалии; ежегодно создавалось такое число новых рабочих мест, которое равно совокупной численности занятых в Австралии; и была ликвидирована бедность в Замбии, Нигерии, Танзании и Эфиопии вместе взятых. В последние годы темпы роста экономики Китая превышали 10 процентов в год, и при этом инфляция оставалась на уровне ниже 3 процентов. Сегодня Китай является четвертой по величине экономикой в мире и занимает третье место по объему внешней торговли.

Несмотря на столь выдающиеся достижения, в Китае и за рубежом растет обеспокоенность состоянием экономики страны. Выступая на сессии Всекитайского собрания народных представителей в марте этого года, премьер Вэнь Цзябао предупредил: «Самая большая проблема экономики Китая в том, что рост является нестабильным, несбалансированным, нескоординированным и неустойчивым в долгосрочном плане». В более общем смысле вопрос заключается в том, являются ли темпы роста устойчивыми в долгосрочном плане или дисбалансы экономики могут привести к замедлению — возможно, существенному, — этого роста. Вот почему директивные органы Китая рассматривают вопрос о восстановлении баланса в экономике, с тем чтобы в меньшей степени опираться на экспорт и инвестиции и в большей — на потребление как источник экономического роста.

В чем фундаментальные причины этих дисбалансов и как с ними бороться? Это — важнейшие вопросы не только для Китая, но и для значительной части остального мира, процве-

тание которой связано с Китаем. Дело в том, что по мере роста Китая его экономическое воздействие на многие страны усиливалось либо вследствие его крупных торговых дисбалансов, ситуации с обменным курсом, либо в силу его огромных и все возрастающих потребностей в ресурсах и продовольствии. Существует множество предложений в отношении политики, которую Китаю следует проводить для перебалансирования своей экономики, а некоторые даже утверждают, что такое перебалансирование произойдет «естественным путем» под воздействием рыночных сил (см. статью «Ответ на загадку перебалансирования китайской экономики» стр. 32). Мы полагаем, что перебалансирование не произойдет само по себе и склоняемся в пользу мер, опирающихся на денежно-кредитную политику, либерализацию цен, реформу финансового рынка и изменения государственной политики в области расходов.

Как это начиналось

Либерализация в Китае обычно подразделяется на три этапа — реформы 1978, 1984 и 1994-го годов, — каждый из которых вел к дальнейшему повышению степени открытости экономики. Реформы 1994-го года шли по трем направлениям: унификация официального и рыночного обменных курсов и отмена ограничений на платежи за внешнеторговые товары, услуги и доходы; открытие экспортного сектора для прямых иностранных инвестиций; и реформа государственных предприятий (ГП). Первые два преобразования превратили экспортный сектор в мощную движущую силу экономического роста, а третье высвободило энергию внутреннего предпринимательства.

Иностранные предприятия, действовавшие самостоятельно и в рамках совместных предприятий, использовали дешевую, но квалифицированную рабочую силу Китая для

превращения побережья страны во «всемирную мастерскую» и важнейший узел в глобальной цепи поставок. В то же время отечественные предприятия, избавленные от необходимости нести значительные расходы на выполнение социальных обязательств и делиться прибылью с государством, стали инвестировать в новые технологии, быстро расширяться и искать новые рынки. Развивались и отечественные компании частного сектора. Многочисленные стимулы, предоставляемые центральным правительством и местными органами управления в форме налоговых льгот, дешевой земли и низких цен на коммунальные услуги, помогали удерживать производственные издержки на низком уровне и увеличивать прибыль, чтобы реинвестировать ее с целью дальнейшего расширения производства.

В условиях, когда меры контроля за операциями с капиталом и слабо развитый рынок капитала ограничивали выбор возможных вариантов инвестирования, огромный объем сбережений Китая обеспечил этим предприятиям надежный и дешевый источник финансирования через контролируемое государством банковскую систему. В этой ситуации Китай начал беспрецедентную по темпам экономическую экспансию, основными движущими силами которой стали инвестиции и экспорт. Однако рост потребления, в частности, не мог угнаться за расширением производственных мощностей, создаваемых за счет быстрого наращивания инвестиций. В результате доля инвестиций в ВВП повышалась, тогда как доля потребления снижалась, а разность между ними покрывалась растущим профицитом торгового баланса (см. рис. 1).

Ускорение роста, увеличение дисбалансов

Существует опасность того, что быстрый экономический рост Китая может замедлиться, возможно, даже резко, если продолжающееся расширение производственных мощностей в конечном итоге приведет к снижению цен, которое вызовет сокращение прибыли, увеличит количество дефолтов по кредитам и подорвет доверие инвесторов. По мере нарастания дисбалансов увеличивается и вероятность такого развития событий. Если одновременно с этим замедлится рост глобальной экономики и усилится конкуренция со стороны других стран, китайским фирмам будет гораздо труднее продавать свою продукцию за рубежом без значительного снижения цен. Кроме того, ситуацию может усугубить риск усиления протекционизма в странах-партнерах Китая по торговле.

Но разве многие из стран, экономика которых в настоящее время функционирует успешно, в течение какого-то времени не придерживались подобной стратегии развития? В самом деле, стратегия роста на основе экспорта, поддерживаемая

крупными внутренними сбережениями и инвестициями, представляла собой правильный путь развития для Китая в начале 1990-х годов. И она была исключительно успешной. Однако многое изменилось с 1990-х годов, когда экономика Китая была небольшой по размеру, и он только начинал ее открывать по отношению к внешнему миру, импортировал технически сложные вводимые ресурсы и собирал из них потребительскую продукцию для Запада. В настоящее время на такое сборочное производство приходится менее 10 процентов профицита торгового баланса Китая, составляющего 250 млрд долларов. Теперь экспорт Китая включает новую и более сложную продукцию, для которой все большая доля исходных ресурсов производится внутри страны. Китай также стал ведущим участником на многих рынках. Если раньше расширение доли рынка было сравнительно легкой задачей, для дальнейшей экспансии китайским фирмам, вероятно, потребуется снижать цены. Если снижения цен, необходимые для продажи продукции в размере созданного потенциала, окажутся значительными, многие из сегодняшних инвестиций могут оказаться экономически нежизнеспособными, что в будущем приведет к дефолтам по кредитам.

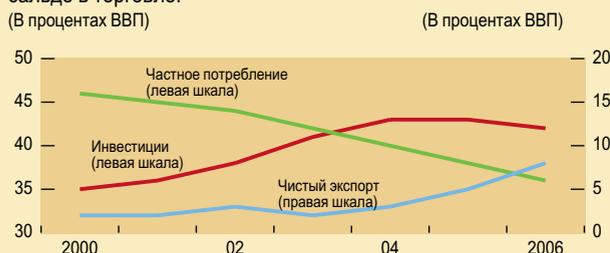
Чем объясняются высокие инвестиции? В этом нет ничего загадочного. За последние несколько лет прибыль китайских компаний резко возросла, что указывает на весьма привлекательный уровень прибыли от инвестиций. Отчасти это объясняется низкими издержками на основные производственные ресурсы, в том числе на энергию, коммунальные услуги, землю и охрану окружающей среды. Но, по-видимому, наибольшее значение имеет низкая стоимость капитала. На инвестиции приходится примерно 45 процентов ВВП Китая, и 90 процентов из них финансируется за счет внутренних источников (национальная норма сбережения составляет 55 процентов ВВП). На прямые иностранные инвестиции приходится менее 5 процентов ВВП. Внутренние банковские кредиты и реинвестированная прибыль компаний покрывают основную часть потребностей в финансировании. Ставки по банковским кредитам являются низкими, что объясняется низкими ставками по депозитам, устанавливаемыми государством.

После проведения реформы предприятий государство не стремилось получать дивиденды от ГП, даже от тех из них, акции которых котируются на фондовой бирже и которые выплачивают дивиденды своим частным акционерам. Прибыль этих предприятий либо реинвестируется, либо оседает на депозитных счетах, приносящих низкие проценты.

Рисунок 1

Несбалансированность

Рост производственных мощностей опережал рост потребления, что привело к увеличению положительного сальдо в торговле.

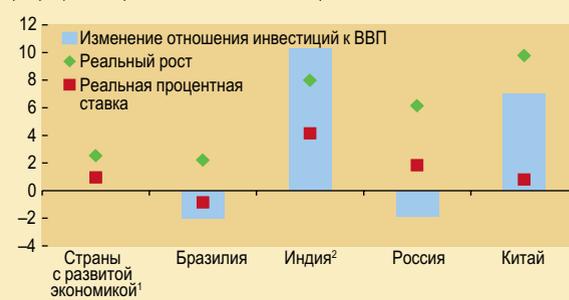


Источники: CEIC Data Co Ltd.; официальные органы Китая; оценки персонала МВФ.

Рисунок 2

Мощный стимул к инвестированию

Значительный разрыв между стоимостью инвестиций и ростом реального ВВП объясняет большую долю инвестиций в совокупном объеме производства. (В процентах, средние за 2001–2005 годы)



Источники: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»; оценки персонала МВФ.
¹ Согласно определению в издании «Перспективы развития мировой экономики».
² В среднем за 2004–2005 годы.

Серьезное отставание в уровнях потребления

Потребление домашних хозяйств в Китае составляет примерно 40 процентов ВВП, и это один из самых низких уровней в мире.

	Располагаемый доход домашних хозяйств	Налоги на доходы физических лиц ¹	Потребление/располагаемый доход домашних хозяйств	Трудовые доходы	Личное потребление	Государственное потребление на цели здравоохранения и образования	Скорректированное потребление ²
США	74	9	95	57	70	10	80
Соед. Корол.	66	10	98	56	65	12	77
Италия	67	...	90	42	60	12	72
Австралия	58	12	103	49	60	11	71
Индия	84	2	76	...	67	4	70
Германия	66	9	88	51	57	6	63
Канада	58	12	96	50	56	7	63
Франция	62	8	90	52	56	6	62
Япония	59	8	96	51	57	5	61
Корея	54	3	95	44	51	5	56
Китай	60	1	69	56	41	3	44

Источники: ОЭСР; CEIC Data Company Ltd; оценки персонала МВФ.

Примечание. ... обозначает отсутствие данных.

¹Данные 2003 года.

²Личное потребление и государственное потребление на цели здравоохранения и образования.

Увеличение сбережений корпораций было основной причиной роста совокупных сбережений Китая. Сбережения корпораций примерно равны сбережениям домашних хозяйств и составляют приблизительно 23–24 процента ВВП. Низкие ставки по банковским кредитам и нераспределенная прибыль удерживали стоимость инвестиционных средств на низком уровне. В то время как рост реального ВВП в Китае в среднем составлял примерно 10 процентов, реальная стоимость инвестиций колебалась на уровне 1–2 процентов. В странах с развитой экономикой этот разрыв пренебрежимо мал. В большинстве стран с формирующимся рынком он положителен, но ни в одной из них он не является столь значительным, как в Китае (см. рис. 2). Поэтому неудивительно, что в Китае отмечаются настолько более быстрые темпы роста инвестиций, а их доля в ВВП является одной из самых высоких в мире.

Стоимость капитала не просто низка; она упала относительно заработной платы, несмотря на изобилие рабочей силы в Китае. Результатом, как и предсказывает экономическая теория, стал все больший перекося производства в

сторону капиталоемких процессов, и создание рабочих мест замедлилось. В большинстве стран рост ВВП на 3–4 процента сопровождается ростом занятости на 2–3 процента, однако в Китае рост ВВП на 10 процентов обеспечивает увеличение занятости примерно всего на 1 процент (см. рис. 3). Кроме того, заниженный обменный курс и широко распространенные среди инвесторов ожидания того, что валюта будет укрепляться лишь постепенно, привели к смещению инвестиций в сторону экспорта и замещения импорта, что вело к еще большему росту профицита торгового баланса.

В чем причина низкого потребления? С начала 1990-х годов темы роста потребления составляли 8 процентов в реальном выражении, но при этом они отставали от темпов роста ВВП. Доля потребления домашних хозяйств в ВВП снизилась более чем на 12 процентных пунктов, примерно до 40 процентов — одного из самых низких уровней в мире (см. таблицу). Хотя сбережения домашних хозяйств в Китае велики, а их норма в последние годы несколько возросла, это может объяснить лишь примерно один процентный пункт снижения доли потребления в ВВП. Это снижение почти полностью обусловлено уменьшением доли национального дохода, поступающего домашним хозяйствам, в том числе в форме заработной платы, инвестиционных доходов и государственных трансфертов. Уменьшение доли заработной платы в национальном доходе наблюдалось во многих странах. Но в большинстве стран совокупные доходы домашних хозяйств оставались достаточно стабильными, поскольку снижение доли заработной платы компенсировалось увеличением дивидендов и процентных доходов. Однако в Китае инвестиционные доходы домашних хозяйств снизились с более 6 процентов ВВП в середине 1990-х годов до менее 2 процентов в настоящее время, главным образом вследствие низких ставок по депозитам и ограниченного участия домашних хозяйств в акционерном капитале (напрямую или через институциональных инвесторов). Кроме того, в большинстве стран прибыль ГП перечисляется государству, которое расходует ее для обеспечения домашних хозяйств потребительскими товарами, в частности, предоставляя им услуги здравоохранения и образования, а также денежные трансферты. Но в Китае государство не получает дивидендов, и трансферты домашним хозяйствам и государственные расходы на здравоохранение и образование снизились.

Рисунок 3

Крайне мало рабочих мест

Несмотря на стремительный рост ВВП, темп создания рабочих мест был невысок.

(Рост занятости, в процентах, в среднем за 1992–2006 годы)



Источники: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»; оценки персонала МВФ.

¹Согласно определению в издании «Перспективы развития мировой экономики».

²В среднем за 1993–2006 годы.

Почему перебалансирование не произойдет само по себе

Способ устранения этих дисбалансов представляется сложным: переключиться с инвестиций и экспорта как основных движущих сил роста на потребление. Некоторые аналитики сомневаются в наличии действительно серьезных проблем и предполагают, что обычный цикл деловой активности приведет к перебалансированию экономики. По утверждению этих аналитиков, на фазах подъема фирмы осуществляют инвестиции и расширяются, что увеличивает спрос на ресурсы, такие как капитал и труд. Это вызывает повышение затрат на вводимые ресурсы, что влечет за собой снижение прибыли и ослабление роста инвестиций. Менее производительные фирмы сворачивают свою деятельность, экономический рост замедляется, и цены стабилизируются.

Однако в случае Китая эти рассуждения оказываются неверными. Циклы деловой активности обычно наблюдаются в странах с более развитой экономикой, в которых существуют хорошо развитые рынки, а цены заблаговременно сигнализируют об экономических тенденциях, что позволяет фирмам и домашним хозяйствам плавно адаптироваться к меняющимся условиям. В Китае рынки неразвиты, а цены не обеспечивают истинного отражения базового состояния спроса и предложения на ключевых рынках. Вместо рыночных сил на них в той или иной степени воздействует государство. Следовательно, перебалансирование требует активного участия государства в форме изменений экономической политики и реформ. В чем же состоят эти необходимые изменения политики и реформы? Предлагается четыре основных шага.

Во-первых, повышение стоимости капитала. В ближайшем будущем процентные ставки и обменный курс будут иметь ключевое значение для ограничения быстрого роста инвестиций и связанного с ним увеличения банковских кредитов. На протяжении большей части последних трех лет сдерживание инвестиций было основной целью макроэкономической политики. Власти Китая также пытались контролировать инвестиции напрямую, используя для этого сочетание административных мер и «регулируемого» банковского кредитования, однако такой подход не обеспечил долгосрочного решения проблемы. Китаю следует более активно использовать денежно-кредитную политику для ограничения роста инвестиций и кредита за счет повышения стоимости капитала — основной причины столь быстрого роста инвестиций. Однако власти опасаются того, что в случае жесткого регулирования объема наличной денежной массы рост процентных ставок подтолкнет приток капитала, что увеличит объем ликвидности в банковской системе, для поглощения которой потребуются дальнейшее повышение процентных ставок. Правительство Китая не только устанавливает верхний лимит ставок по депозитам, оно также определяет нижний предел ставок по кредитам и жестко регулирует обменный курс, даже после изменений валютного режима в 2005 году.

Очевидный выход заключается в том, чтобы одновременно повысить нижний лимит ставок по кредитам, отменить верхний лимит ставок по депозитам и допустить более быстрое повышение обменного курса. Это создаст условия, необходимые для того, чтобы ужесточение денежно-кредитной политики принесло реальные результаты. Это приведет не только к повышению финансовых затрат на привлечение капитала, но и к тому, что в среднесрочной перспективе более прочная валюта будет способствовать сдерживанию инвестиций в экспортные и импортозамещающие отрасли, одновременно обеспечивая повышение доходов домашних хозяйств. Цель экономической политики должна состоять

в том, чтобы и процентные ставки, и обменный курс все в большей степени определялись рынком, что позволит инвесторам и домашним хозяйствам получать надлежащие ценные сигналы.

Во-вторых, либерализация цен. Чтобы замедлить рост инвестиций, потребуется не только ужесточить денежно-кредитную политику. Другие ключевые цены в экономике также должны отражать рыночную конъюнктуру и базовую стоимость ресурсов. В последние несколько лет государство стало повышать цены на землю для промышленного использования, электроэнергию и бензин, а также, что имеет большое значение, вводить более жесткие экологические стандарты и более строго применять меры по контролю за загрязнением окружающей среды. Поставленная правительством цель — за последующие пять лет на 20 процентов уменьшить потребление энергии на единицу ВВП — должна не только способствовать повышению эффективности энергопотребления и сокращению загрязнения, но и ограничить рост инвестиций за счет увеличения расходов на ведение коммерческой деятельности.

В сфере налогообложения государство проводит унификацию ставки налога на доходы предприятий, но, ему также необходимо ограничить налоговые и другие стимулы для инвестиций, получившие широкое распространение в последние два десятилетия, особенно на местном уровне. Повышение стоимости капитала также предполагает, что государство должно добиться совершенствования корпоративного управления государственными предприятиями, в том числе потребовав от рентабельных фирм перечислять дивиденды в бюджет. Планируется реализовать экспериментальную программу, в рамках которой некоторые ГП в 2008 году, впервые с 1994 года, выплатят дивиденды в бюджет. Это шаг в верном направлении, но указанную программу следует расширить, в частности, включением в нее котируемых на бирже компаний, которые должны выплачивать государству такие же дивиденды, как и своим частным акционерам.

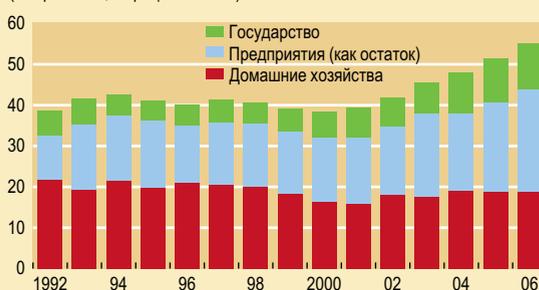
В-третьих, реформа финансовых рынков. В то время как слабое корпоративное управление со стороны государства позволяло ГП накапливать крупные сбережения, частные предприятия, особенно малые и средние, делали то же самое, поскольку низкий уровень развития финансового посредничества ограничивал их доступ к банковскому кредиту (Aziz, 2006). В начале 2000-х годов Китай приступил к реализации масштабной программы банковских реформ и добился существенных успехов в устранении необслуживаемых ссуд,

Рисунок 4

Необходимость финансовой реформы

Частные фирмы и домашние хозяйства стали все активнее откладывать сбережения для инвестиций и крупных приобретений.

(Сбережения, в процентах ВВП)



Источники: CEIC; официальные органы Китая; оценки персонала МВФ.

рекапитализации банков и открытию сектора для иностранного участия и конкуренции. Но в итоге банки стали вести себя консервативно (вследствие слабости своих систем внутреннего управления рисками и механизмов определения цены рисков) и продолжали направлять большую часть кредитов крупным, располагающим значительными наличными средствами ГП в ущерб частным фирмам и домашним хозяйствам. Поскольку рынки капитала (облигаций и акций) также развиты слабо, они не стали альтернативным источником финансирования для фирм или сбережений для домашних хозяйств. Вместо этого фирмы вынуждены были рассчитывать на внутренние сбережения для осуществления инвестиций, и то же самое приходилось делать потребителям в случае почти всех крупных приобретений — образование, медицинское обслуживание, пенсии, жилье и товары длительного пользования (см. рис. 4) (Aziz and Cui, 2007). Более свободный доступ к кредитам и более широкий набор инструментов для привлечения средств ослабили бы стимулы фирм к хранению крупных сбережений, а улучшения доступа к кредитам, страхованию и частным пенсиям привело бы к уменьшению сбережений домашних хозяйств и росту потребления.

В связи с этим развитие финансового посредничества стало главным приоритетом государства. Власти принимают меры к тому, чтобы добиться дальнейшего совершенствования коммерческих операций, систем внутреннего контроля и управления банков. Им также следует отменить верхний лимит для ставок по депозитам, что будет не только способствовать повышению стоимости капитала, но позволит более мелким и более агрессивным банкам успешно конкурировать с крупными государственными банками и создаст у крупных банков стимул к расширению кредитования мелких и средних предприятий. Китай стремится расширять и другие свои финансовые рынки, в особенности рынки облигаций и акций. Однако сохранение государственного контроля над эмиссией облигаций и акций является серьезным препятствием на пути развития этих рынков. Чтобы повысить потребление домашних хозяйств, необходимо не только увеличить долю домашних хозяйств в национальном доходе, но и уменьшить неопределенность, которая способствует поддержанию высокого уровня сбережений из предосторожности. Для решения первой задачи ключевым фактором является повышение инвестиционных доходов домашних хозяйств — за счет более высоких ставок по депозитам, более широкого участия в работе фондового

рынка и — прямо или косвенно — за счет развития взаимных и пенсионных фондов. Проводившиеся в последние несколько лет реформы рынка акций оживили вялый фондовый рынок, но объем предлагаемых на рынке акций необходимо повысить.

В-четвертых, изменение структуры государственных расходов. На государстве лежит еще одна важная функция в процессе перебалансирования экономики: улучшение предоставления основных социальных услуг, в особенности образования, здравоохранения и пенсионного обеспечения (см. рис. 5). Уменьшение неопределенности, связанной с их предоставлением, значительно ослабит жесткую мотивацию к формированию сбережений из предосторожности и создаст у домашних хозяйств уверенность, необходимую для повышения объема потребления. В ходе реформ ГП 1994 года функции предоставления услуг в области здравоохранения, образования и пенсионного обеспечения перешли от предприятий к местным органам управления. Однако местным органам управления, как правило, не были предоставлены ресурсы, достаточные для выполнения этих новых обязанностей. Поэтому домашним хозяйствам приходится самостоятельно нести все большую часть расходов на здравоохранение и образование. Домашние хозяйства Китая оплачивают из собственных средств примерно 80 процентов расходов на медицинское обслуживание, и эта доля — одна из самых высоких в мире. Они также сталкиваются со значительной неопределенностью в отношении пенсий, поскольку реформы в этой сфере не привели к созданию новой, жизнеспособной пенсионной системы, хотя проводимая в Китае политика «одна семья — один ребенок» ускорила старение населения и повысила необходимость в сбережениях на старость. В государственных бюджетах последних лет предусматривались более высокие расходы на образование и здравоохранение, однако этот рост носил ограниченный характер. По существу, домашние хозяйства сами страховали себя от неопределенности, связанной с пенсиями, медицинским обслуживанием и образованием, и в результате сберегали значительно больше, чем если бы эти риски были объединены на уровне общества в целом.

Вместо того чтобы пытаться на скорую руку устранить текущие проблемы, государство приняло правильное решение — перебалансировать экономику путем проведения фундаментальных реформ по нескольким направлениям, с тем чтобы экономика перестала в существенной степени зависеть от инвестиций и экспорта и переориентировалась на потребление. Китай уже продвинулся по многим из этих направлений, и большинство экспертов согласны с основными элементами стратегии. В то же время существует озабоченность тем, что текущие высокие темпы роста и низкая инфляция в Китае, а также благоприятная ситуация в мировой экономике могут создать ложное впечатление, что время является союзником Китая в проведении этих реформ. Реальность может быть иной. При отсутствии сдерживающих факторов расширение дисбалансов продолжится, и возрастающая вероятность серьезной корректировки превратится в серьезную угрозу для экономического роста и стабильности страны. ■

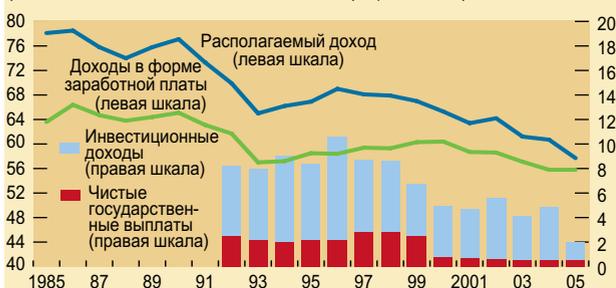
Джахангир Азиз — начальник отдела, а Стивен Данауэй — заместитель директора Департамента стран Азиатско-тихоокеанского региона МВФ.

Рисунок 5

Опора на самообеспечение

Государственные выплаты домашним хозяйствам на здравоохранение, образование и пенсионное обеспечение были низкими и неопределенными.

(Источники доходов домашних хозяйств, в процентах ВВП)



Источники: CEIC; официальные органы Китая; оценки персонала МВФ.