



Европейский банк
реконструкции и развития

ДОКЛАД О ПЕРЕХОДНОМ ПРОЦЕССЕ ЗА 2012 ГОД

ТРАНСГРАНИЧНАЯ ИНТЕГРАЦИЯ



О НАСТОЯЩЕМ ДОКЛАДЕ

ЕБРР вносит перемены в образ и условия жизни людей в странах на пространстве от Центральной Европы до Центральной Азии и Восточного и Южного Средиземноморья. Взаимодействуя с частным сектором, мы финансируем проекты, ведем диалог с государственными ведомствами, даем технические рекомендации, способствующие развитию инноваций и построению устойчивой и открытой рыночной экономики.

ЕБРР стремится содействовать переходу к открытой экономике, ориентированной на рынок, а также развитию предпринимательской деятельности в странах на пространстве от Центральной Европы до Центральной Азии и Восточного и Южного Средиземноморья. Для эффективного выполнения этой задачи ЕБРР должен заниматься анализом и осмыслением переходного процесса. Цель «Доклада о переходном процессе» заключается в дальнейшем осмыслении этого процесса и ознакомлении наших партнеров с результатами проведенного анализа.

Ответственность за содержание «Доклада о переходном процессе» несет экономический департамент ЕБРР. Оценки и мнения, высказанные в Докладе, могут не совпадать с позицией ЕБРР. В основу всех оценок и данных, приведенных в «Докладе о переходном процессе», положена информация по состоянию на начало октября 2012 года.

www.ebrd.com/transitionreport

Сокращения названий стран

Азербайджан	АЗЕ	Румыния	РУМ
Албания	АЛБ	Сербия	СЕР
Армения	АРМ	Словакия	СЛК
Беларусь	БЕЛ	Словения	СЛО
Болгария	БОЛ	Таджикистан	ТЖК
Босния и Герц.	БОС	Тунис	ТУН
БЮР Македония	БЮР	Турция	ТУР
Венгрия	ВЕН	Туркменистан	ТРК
Грузия	ГРУ	Черногория	ЧЕР
Египет	ЕГП	Узбекистан	УЗБ
Иордания	ИОР	Украина	УКР
Казахстан	КАЗ	Хорватия	ХОР
Киргиз. Респуб.	КРГ	Эстония	ЭСТ
Латвия	ЛАТ		
Литва	ЛИТ		
Марокко	МАР	Германия	ГЕР
Молдова	МОЛ	Италия	ИТА
Монголия	МОН	Соед. Королевство	СК
Польша	ПОЛ	Франция	ФРА
Россия	РОС	Швеция	ШВЕ



Фотографии из разных стран региона представлены на **стр. 96.**

2 КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ

4 ПРЕДИСЛОВИЕ

6 ГЛАВА 1 ДОСТИЖЕНИЯ В СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМАХ

- 8 Достижения в структурных реформах
- 8 Успехи в переходном процессе
- 8 Отраслевые показатели переходного процесса
- 12 Показатели переходного процесса по странам
- 13 Задачи в области переходного процесса в регионе ЮВС
- 13 Усилия по реформированию
- 15 Отраслевые показатели переходного процесса
- 16 Показатели переходного процесса по странам
- 17 Заключение
- 18 Приложение 1.1. Показатели переходного процесса по секторам в 2012 году
- 20 Приложение 1.2. Коммерческие суды в переходный период

48 ГЛАВА 3 НА ПУТИ К ПОСТРОЕНИЮ ПАНЪЕВРОПЕЙСКОЙ БАНКОВСКОЙ АРХИТЕКТУРЫ

- 50 На пути к построению панъевропейской банковской архитектуры
- 53 Причиняют ли иностранные банки больше вреда, чем пользы?
- 57 Финансовая интеграция без интеграции институциональной
- 63 Принесет ли пользу странам Европы с развивающимися рынками создание банковского союза стран еврозоны?
- 70 Заключение

28 ГЛАВА 2 РЕГИОН С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ В ТЕНИ КРИЗИСА ЕВРОЗОНЫ

- 30 Регион с переходной экономикой в тени кризиса еврозоны
- 30 Темпы роста
- 34 Рынок труда
- 35 Инфляция
- 36 Ситуация в бюджетной сфере
- 38 Внешняя торговля
- 38 Движение капиталов и рост кредитования
- 42 Уязвимость стран с переходной экономикой к воздействию внешних условий
- 46 Перспективы и факторы риска

74 ГЛАВА 4 РЕГИОНАЛЬНАЯ ТОРГОВАЯ ИНТЕГРАЦИЯ И ЕВРАЗИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СОЮЗ

- 76 Региональная торговая интеграция и Евразийский экономический союз
- 76 Таможенный союз и Единое экономическое пространство: общий обзор
- 81 Оценка
- 91 Трансграничные цепи создания добавленной стоимости
- 92 Региональная интеграция и экономические институты
- 94 Заключение

96 В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ ПОДБОРКА ФОТОГРАФИЙ ИЗ РАЗНЫХ СТРАН РЕГИОНА

107 СТРАНОВЫЕ ОЦЕНКИ

136 МЕТОДИЧЕСКИЕ ПРИМЕЧАНИЯ

144 ВЫРАЖЕНИЕ ПРИЗНАТЕЛЬНОСТИ

ГЛАВА 1

Для региона с переходной экономикой прошлый год сложился тяжело: темпы роста замедлились, перспективы экономического развития намного ухудшились. Тем не менее, полного свертывания курса реформ не произошло, а в ряде важных областей удалось добиться продвижения вперед. В регионе в целом сохраняется приверженность принципам ведения рыночного хозяйства и конкуренции. В текущем году в результате вступления России и Черногории во Всемирную торговую организацию активизировались процессы торговой интеграции. Вместе с тем отсутствуют признаки усилий по принятию реформ, необходимых для реализации потенциала долгосрочного роста.

Как показывает анализ хода отраслевых реформ и остающихся нерешенных задач, в процессах реформирования большинства секторов в странах региона по-прежнему не устранены пробелы, которые можно охарактеризовать как «средние» или «большие». Самые большие пробелы, как правило, наблюдаются в странах Центральной Азии и в других районах бывшего Советского Союза, однако существенные пробелы все еще сохраняются и в более развитых странах Центральной и Восточной Европы. В прошлом году отмечались случаи свертывания реформ в отраслях энергетики Болгарии и Румынии, которые являются членами ЕС, и в Казахстане, а также была снижена оценка показателей Венгрии в области природных ресурсов. Во всех этих случаях снижение оценок было обусловлено усилением вмешательства государства в экономику и отходом от рыночных принципов. Вместе с тем заметный прогресс был достигнут в других секторах экономики, в частности, в финансовом секторе, где продолжается развитие местных рынков капитала, а также на определенных направлениях сектора транспорта.

В этой главе «Доклада о переходном процессе» впервые освещается история проведения реформ в странах Южного и Восточного Средиземноморья (ЮВС), рассматриваются вопросы их структурного и институционального развития на текущем этапе. Как показывает анализ, данный регион находится на «середине переходного процесса»; внешняя торговля и движение капитала в регионе ЮВС в большинстве своем уже прошли процесс либерализации, крупные сегменты экономики стран перешли в частную собственность, хотя и с важными исключениями. Вместе с тем, несмотря на тот факт, что проведенные за последние два десятилетия реформы облегчили условия ведения бизнеса, темпы преобразования рыночной структуры и проведения институциональных реформ необходимо ускорить в целях повышения конкурентоспособности, эффективности и производительности труда. В странах ЮВС широкое распространение получило субсидирование основных продуктов питания и топлива, которое ведет к искажению рыночных механизмов и ложится тяжелым бременем на государственные бюджеты. На отраслевом уровне наименее реформированными секторами экономики являются энергетика и электроэнергетика.

ГЛАВА 2

В прошедшем году значительно ухудшилось внешнеэкономическое положение стран с переходной экономикой. В «Докладе о переходном процессе за 2011 год» представлена картина текущих процессов выхода из мирового финансового кризиса и риски, вызванные зависимостью данного региона от еврозоны. С тех пор, по мере углубления кризиса государственного долга в еврозоне, во многих странах с переходной экономикой, наиболее тесно интегрированных с единым валютным пространством, восстановление экономики сошло на нет. Свертывание экспорта и сокращение притока капитала привели к замедлению темпов роста. Огромную роль сыграло и резкое сокращение внешнего финансирования банков региона в условиях, когда банки еврозоны снизили объемы трансграничного кредитования и прекратили финансирование своих дочерних структур в странах с переходной экономикой. Это затормозило темпы роста кредитования и в итоге негативно отразилось на динамике производства.

Результаты эмпирического анализа зависимости роста в странах с переходной экономикой от ситуации в еврозоне, России и в мире в целом, а также от цен на нефть и волатильности мировых финансовых рынков подтверждают, что страны Центральной и Юго-Восточной Европы более тесно связаны с еврозоной, тогда как государства Восточной Европы и Центральной Азии – с Россией. Результаты анализа также показывают, что развитие событий, как в России, так и в еврозоне, особо остро сказывается на Украине, в то время как Польша, по-видимому, обладает удивительной устойчивостью к изменениям во внешних условиях.

Перспективы региона операций ЕБРР по-прежнему в решающей степени будут определяться динамикой кризиса еврозоны и его глобальными последствиями, включая воздействие на цены сырьевых товаров. Согласно базовому прогнозу, в регионе в текущем и будущем году в результате кризиса будет наблюдаться существенное замедление темпов роста по сравнению с 2011 годом. Особенно медленные темпы роста будут отмечаться в странах Центральной и Юго-Восточной Европы, а в некоторых из этих стран уже снова началась, или начнется, умеренная рецессия. Однако последствия кризиса уже стали ощущаться и в странах, расположенных далее на восток, где также, по всей вероятности, экономика будет развиваться более медленными темпами. Самую большую угрозу для уже замедляющихся, согласно прогнозам, темпов экономического роста в регионе в 2012 и 2013 годах таит в себе перспектива дальнейшего обострения хаоса в еврозоне.

ГЛАВА 3

Решающее значение для стабилизации положения в еврозоне, вероятно, будет иметь формируемый в ней «банковский союз», который создаст действующий под эгидой ЕЦБ единый надзорный орган и условия для получения терпящими крах банками средств Европейского стабилизационного механизма (ЕСМ) на прямую рекапитализацию. Но можно ли будет с его помощью также устранить проблемы в функционирующих в странах органах банковского надзора и реорганизации многонациональных банков, проблемы, которые преследуют интегрированную в финансовом отношении Европу в последнее десятилетие? Многонациональные банки явились движущей силой финансового развития и роста, но их деятельность также увеличивала масштабы кредитных бумов, усиливая проблемы кризиса, особенно в странах Европы с развивающимися рынками. Принятие мер по предупреждению кризисов и смягчению их последствий осложнялось в связи с плохо налаженной координацией и возникновением конфликтов интересов между странами происхождения и странами пребывания банков.

Внесенные на сегодняшний день официальные предложения о создании банковского союза позволяют решить лишь часть этих проблем и могут привести к ряду новых осложнений. Вопросы реорганизации банков планируется оставить в компетенции национальных ведомств. Помимо сохранения проблем с координацией деятельности по реорганизации терпящих крах многонациональных банков, это может привести к появлению моральных рисков, поскольку национальные ведомства, по всей видимости, не будут иметь необходимых стимулов для минимизации бюджетных убытков в условиях, когда средства для рекапитализации банков можно будет получить не от национальных, а от общеевропейских инстанций. Кроме того, не входящие в еврозону страны не смогут получить доступ к средствам ЕСМ, даже если они присоединятся к единому надзорному механизму, что поставит банковские системы этих стран в потенциально невыгодное положение.

Эти опасения можно развеять, внося в предложение о создании банковского союза ряд дополнений или изменений. При отсутствии в Европе инстанции, занимающейся вопросами реорганизации банков, для целей совершенствования принимаемых антикризисных мер и разработки моделей распределения финансового бремени можно было бы задействовать группы по вопросам обеспечения трансграничной стабильности с участием Европейского центрального банка (ЕЦБ), а также ведомства как стран происхождения, так и стран пребывания многонациональных банков. Для устранения опасений по поводу того, что в отличие от национальных надзорных ведомств ЕЦБ может не проявлять особого интереса к решению вопросов обеспечения стабильности на местах, необходимо дать странам больше прав голоса в организации выполнения надзорной функции ЕЦБ с сохранением за ними определенного макропруденциального инструментария. И последнее. От стран, получающих помощь по линии ЕСМ, можно было бы потребовать взять на себя долю связанных с банковской деятельностью финансовых убытков в заранее установленных пределах.

При присоединении к надзорному механизму страны, не входящие в еврозону, должны также получить возможность пользоваться средствами ЕСМ для целей прямой рекапитализации банков. Кроме того, в отношении европейских стран, которые не могут или не хотят становиться полноправными членами банковского союза, можно рассмотреть промежуточные варианты. Они могут включать «статус ассоциированного члена», благодаря которому не входящие в еврозону страны могли бы стать получателями помощи от ЕЦБ в форме ликвидности, но не в форме бюджетной поддержки, а также возложение на ЕЦБ и ведомства стран пребывания совместной ответственности за осуществление надзора за деятельностью многонациональных банковских групп.

ГЛАВА 4

Начальный этап переходного процесса сопровождался разрывом многих старых связей как между странами бывшего социалистического лагеря, так и внутри этих стран. Вместе с тем процессы экономической фрагментации быстро уступили место инициативам региональной интеграции как между странами с переходной экономикой, так и с новыми торговыми партнерами из числа западных стран. Одним из последних событий в региональных процессах экономической интеграции является создание единого экономического пространства в рамках Евразийского экономического сообщества. В ноябре 2009 года Беларусь, Казахстан и Россия достигли соглашения о создании Таможенного союза. Впоследствии были сделаны дальнейшие шаги на пути углубления экономической интеграции между этими странами. Уже созданы новые наднациональные институты, и в настоящее время обсуждается возможность будущего территориального расширения союза.

Региональная экономическая интеграция может принести многочисленные выгоды за счет эффекта создания торговли в регионе, содействия экспорту продукции в другие страны мира, формирования более эффективных рынков и возможности укрепления экономических институтов. В данной главе рассматриваются возможные масштабы выгод в рамках нового Таможенного союза на базе первых собранных данных о воздействии его деятельности на торговый оборот, нетарифные барьеры и структуру экспорта.

Введение в 2010 году единого таможенного тарифа оказало определенное воздействие на динамику регионального торгового оборота, но размер этого эффекта незначителен. Стремительные темпы роста объемов торговли между тремя странами во многом объясняются тенденциями оживления экономики в посткризисный период. Свою роль сыграло и снижение нетарифных барьеров в зоне действия Таможенного союза. Имеется свидетельство того, что выгоды от снижения нетарифных барьеров и совершенствования трансграничной инфраструктуры намного превышают выгоды от изменений тарифов.

Как свидетельствует структура экспорта Беларуси, Казахстана и России, региональная экономическая интеграция потенциально может стать плацдармом для экспорта продукции в остальные страны мира. Товары, вначале экспортируемые внутри регионального блока, могут впоследствии экспортироваться в другие страны. И последнее. Качество институтов в странах – участниках региональных экономических блоков имеет тенденцию к выравниванию на средних или на высоких уровнях, особенно в блоках стран с более глубокой институциональной интеграцией. Различия в качестве институтов в странах Евразийского экономического сообщества в настоящее время являются незначительными. Вместе с тем интеграция открывает возможности для создания наднациональных институтов с высоким качеством управления, оказывающих демонстрационный эффект и способных послужить стимулом для совершенствования институтов стран-участниц.

ВАЖНАЯ РОЛЬ ТРАНСГРАНИЧНОЙ ИНТЕГРАЦИИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

Это четвертый подряд выпуск «Доклада о переходном процессе», который готовился в тени экономического кризиса, разразившегося в регионе стран с переходной экономикой. Наш доклад за 2008 год, посвященный анализу путей и возможностей для повышения устойчивости развития региона, готовился в условиях назревающей бури. Доклад за 2009 год был полностью посвящен кризису – его причинам, воздействию и возможным последствиям в долгосрочной перспективе. В 2010 году, когда в регионе еще только возникали шаткие и неравномерные процессы оживления экономики, мы углубились в анализ необходимых реформ на посткризисном этапе. Здесь мы увидели новые тучи, собиравшиеся на горизонте в 2011 году – об этом свидетельствовали данные нашего доклада о последствиях кризиса 2008–2010 годов для домохозяйств – как в экономическом плане, так и в плане их отношения к рынку и демократии.

С 2008 года характер кризиса изменился коренным образом. Возникнув в небольшой группе стран как банковский кризис, он превратился в долговой кризис государств еврозоны, что в свою очередь ослабило европейские банки и привело к изъятию капитала из стран Европы с развивающимися рынками, а также в какой-то мере из стран Южного и Восточного Средиземноморья (в частности, из Египта, Иордании, Марокко и Туниса, которые в этом выпуске впервые в полном объеме включены в материалы доклада). В отличие от 2008 года новый кризис не обрушился на страны Европы с развивающимися рынками в самый разгар экономического бума. Степень несбалансированности платежных балансов снизилась, и правительства большинства стран пошли на значительную корректировку своих бюджетов в целях уменьшения их дефицита, причем в некоторых случаях это было сопряжено с немалыми жертвами, но принесло впечатляющие результаты. Тем не менее, как отмечается в главе 2, регион операций ЕБРР по-прежнему находится в уязвимом положении как из-за наследия, доставшегося ему от предыдущего кризиса и предкризисного периода в виде больших объемов проблемных кредитов и инвальной задолженности, так и из-за его сильной зависимости от еврозоны. Крупные бюджетные дефициты возникли и в ряде стран Южного и Восточного Средиземноморья, переживших народные восстания и нуждающихся в корректировке своих бюджетов при поддержке извне.

Во всех странах Центральной Европы, Балтии и Юго-Восточной Европы прогнозируется замедление темпов экономического роста, а в восьми из 17 стран этой группы в 2012 году показатели роста, как ожидается, будут отрицательными или близкими к нулю. Важно отметить, что замедление темпов экономического развития стало наблюдаться уже и за пределами региона, наиболее тесно интегрированного в еврозону, – показатели роста начали падать в России, а вместе с ними стала снижаться экономическая активность в странах, зависящих от нее в плане денежных переводов и торговли. В отличие от этих стран в экономиках ряда стран Южного и Восточного Средиземноморья, согласно прогнозам, в этом году должно произойти определенное оживление по мере выхода этих стран из полосы экономической разрухи, вызванной политическим и социальным хаосом 2011 года.

Динамика развития региона операций ЕБРР в 2013 году будет во многом обусловлена мерами экономической политики как внутри региона, так и особенно за его пределами. Одной из важных составляющих этой реакции – составляющей, последствия которой выходят за временные рамки кризиса, – являются процессы институциональной интеграции: попытки выстроить более мощные наднациональные институты и нормативно-правовой базис. Самой главной из таких попыток в еврозоне, в состав которой теперь входят три страны с переходной экономикой – Словакия, Словения и Эстония, стало предложение, внесенное Европейской комиссией в сентябре

2012 года по рекомендации Европейского совета о создании «банковского союза». В его рамках для еврозоны планируется сформировать единый надзорный механизм с правом «присоединения» к нему стран, не входящих в еврозону, что потенциально позволит осуществлять прямую рекапитализацию банков еврозоны с помощью средств Европейского стабилизационного механизма (ЕСМ).

В той мере, в какой предлагаемый механизм служит средством поддержки в осуществлении европейскими государствами нынешних мер по спасению терпящих крах банков (на момент передачи данного доклада в печать не было уверенности в том, что им это удастся, так как некоторые из стран еврозоны утверждали, что предлагаемую поддержку не следует распространять на «урегулирование унаследованных долгов»), он может сыграть принципиально важную роль в преодолении текущего кризиса. От этого выиграет вся Европа, в том числе и не входящие в еврозону европейские страны с развивающимися рынками. Вместе с тем предлагаемые планы оставляют незаполненными крупные бреши и вызывают тревогу среди европейских стран с развивающимися рынками. Их тревожит то, что единый надзорный орган будет уделять внимание главным образом угрозам стабильности в масштабах всей еврозоны и в недостаточной мере – вопросам надежности финансовых систем в каждой из стран-участниц. Еще их тревожит то, что европейские страны с развивающимися рынками станут нести ответственность за финансовое урегулирование кризисов, разразившихся в других регионах. Это усугубляется тем обстоятельством, что согласно планам создания банковского союза, за спасение терпящих крах банков будут в обозримом будущем по-прежнему отвечать сами страны. С учетом того, что конечная бюджетная ответственность может простираться в масштабах всей еврозоны, это чревато возникновением морального риска.

Кроме того, тревогу испытывают и страны, которые не планируют вступать в банковский союз в скором будущем и в которых оперируют банки из еврозоны. Эти страны волнует то, что после того как взамен надзорных органов стран происхождения, входящих в еврозону, единым и мощным надзорным органом стран происхождения станет ЕЦБ, хронические сбои в координации деятельности надзорных органов будут продолжаться, а именно такие сбои срывали попытки поставить под контроль кредитные бумы, возникавшие в этих странах в докризисный период. Опасения вызывает и то, что банковский союз сместит баланс конкурентоспособности среди членов Европейского союза в ущерб интересам банков со штаб-квартирами за пределами банковского союза, поскольку на последние не будет распространяться действие системы бюджетно-финансовой защиты, которую получают члены банковского союза.

ТРАНСГРАНИЧНЫЕ «ГРУППЫ СТАБИЛЬНОСТИ»

В настоящем докладе мы утверждаем, что причины этих опасений можно устранить. В среднесрочной перспективе принципиальное значение будет иметь курс на создание наднациональных механизмов реорганизации банков, но если его не удастся реализовать в ближайшем будущем, то текущее предложение можно улучшить другими способами. Проблему морального риска можно было бы решить, обязав страны – получатели бюджетно-финансовой поддержки по линии ЕСМ принять участие в разделении связанных с банковской деятельностью бюджетно-финансовых убытков в предварительно установленных объемах. Устранить бреши в координационной деятельности можно с помощью трансграничных «групп стабильности», в состав которых входят ведомства стран происхождения и пребывания (включая министерства финансов), ЕЦБ и Европейское банковское управление. Эти организации могли бы заниматься составлением



планов спасения терпящих крах банков. Систему управления деятельностью единого надзорного механизма можно и нужно выстроить таким образом, чтобы дать достаточные права голоса его малым странам-участницам. Наконец, не входящие в еврозону страны, присоединяющиеся к единому надзорному механизму, должны также получить возможность присоединиться к ЕСМ. Помимо получения полноправного членства, можно было бы рассмотреть также возможность получения ими членства с промежуточным статусом, предусматривающим наделение всех финансово интегрированных стран Европы, в том числе и стран, не являющихся членами Европейского союза (ЕС), некоторыми, но не всеми полномочиями и обязанностями.

Несмотря на то что основное внимание ЕС уделяет институтам финансовой интеграции, в странах, расположенных дальше на восток, сейчас появляются очертания процессов институциональной интеграции иного плана. В ноябре 2009 года договоренность о создании Евразийского экономического сообщества (ЕврАзЭС) была достигнута между Беларусью, Казахстаном и Россией, что укрепило Таможенный союз, действующий с участием этих трех стран с 1999 года. В 2010 году был введен единый внешний тариф, а затем приняты дальнейшие меры, в том числе по созданию новых наднациональных институтов. Прежние тревоги по поводу того, что Таможенный союз станет тормозом и даже препятствием на пути вступления России во Всемирную торговую организацию (ВТО), оказались преувеличенными, и в августе 2012 года страна наконец-то стала ее членом после 18 лет переговоров. Тем не менее, по-прежнему остаются без ответа такие важные вопросы, как будет ли участие в Таможенном союзе способствовать или препятствовать процессам дальнейшего вовлечения его членов в мирохозяйственные связи. Нами дается первая оценка функционирования этой системы отношений с упором на перемены, произошедшие в действии тарифных и нетарифных барьеров, сложившихся формах торговли и географической структуре экспорта.

Несмотря на то что главным основанием для создания ЕврАзЭС было не преодоление кризиса, а получение выгоды в плане долгосрочного экономического развития и построения институтов,

мы видим свидетельство того, что его учреждение стало подспорьем в восстановлении после 2009 года торговой активности в трех странах-участницах. Движущей силой этих процессов были не столько изменения в тарифах, сколько ликвидация таких нетарифных барьеров в сфере регулирования торговли и работы таможи. В докладе также приводится свидетельство того, что дополнительные нетарифные выгоды от интеграции могут материализоваться в будущем: например, по мере координации совершенствования трансграничной инфраструктуры.

РЕГИОНАЛЬНАЯ ИНТЕГРАЦИЯ

В докладе – и это, наверное, острее всего – собраны свидетельства того, что региональная интеграция может стать плацдармом для экспорта. Товары с более высокой добавленной стоимостью, которые первоначально экспортируются в страны – члены Таможенного союза, впоследствии могут экспортироваться за его пределы. Как видно из структуры экспорта Беларуси и России, это возможно уже проявляется на практике. Это означает, в частности, что Таможенный союз может помочь России диверсифицировать ее экспорт и уйти от сырьевой зависимости. Он может также способствовать совершенствованию экономических институтов в странах-участницах, хотя эту задачу решить будет непросто. Как свидетельствуют собранные в мире данные, участие в Таможенном союзе может привести к укреплению институтов его более слабых членов, но в Евразийском экономическом сообществе сейчас мало разнообразия в плане параметров его институционального качества. Вместе с тем свою роль в совершенствовании внутренних институтов стран, вероятно, могут сыграть наднациональные институты Сообщества с высоким качеством управления.

Многие из стран с переходной экономикой может накрыть вторая волна кризиса, причем с неясными перспективами выхода из него. Аналогичным образом выглядят туманными и перспективы развития региона Южного и Восточного Средиземноморья, в странах которого в настоящее время идут сложные процессы политико-экономических преобразований. Одновременно с этим избитая фраза «кризис дает шанс», как представляется, в определенной степени является правдой жизни, особенно, когда речь идет о разворачивании новых интеграционных процессов. Так обстоят дела на востоке, где процессы институциональной и реальной экономической интеграции идут с отставанием, и где новый договор о региональной торговле позволяет устранять нетарифные торговые барьеры и может стать подспорьем в укреплении конкурентоспособности его участников. На западе наметившееся отставание процессов финансовой интеграции от процессов институциональной интеграции угрожает финансовой устойчивости. Этот фактор напряженности можно будет устранить с помощью тщательно выстроенного банковского союза. На юге объемы внутрирегиональной торговли и инвестиций просто мизерны по сравнению с имеющимся потенциалом, равно как и институциональные структуры, на которые опираются эти процессы интеграции, но после восстаний в арабских странах правительства стран Южного и Восточного Средиземноморья сейчас с новыми силами взялись за восстановление уз регионального сотрудничества. Кроме того, они стремятся расширять и углублять свои связи с ЕС. Эти новые совместные усилия могут привести к появлению в Европе, у ее соседей и в целом в регионе с переходной экономикой более прочных позиций, с которых они возобновят свой поиск пути к процветанию и сближению.

Эрик Берглоф
Главный экономист
ЕБРР

ГЛАВА 1

ДОСТИЖЕНИЯ В СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМАХ



Обзор хода структурных реформ в прошедшем году дает неоднозначную картину. С одной стороны, следует отметить, что, как и прежде, в процессе реформ было больше движения вперед, чем назад. Однако для того, чтобы вернуть регион на путь устойчивого развития, необходимо осуществить масштабные реформы на отраслевом и страновом уровнях. Пока никаких признаков того, что это происходит, в регионе не отмечается. Хотя необратимого свертывания реформ не произошло, сохраняется угроза того, что замедление или ослабление реформ может привести в обозримом будущем к сдерживанию роста в регионе на уровне, который существенно ниже имеющегося потенциала.

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ

17

Оценки отраслевых показателей переходного процесса были повышены на один балл в 17 случаях



ИНФРАСТРУКТУРА
В большинстве секторов, охваченных данным анализом, в прошедшем году достигнуты весьма незначительные успехи

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Одной из положительных особенностей, проявившихся после кризиса, стала устойчивость финансового сектора во всех странах региона с переходной экономикой. За прошедший год произошел ряд небольших улучшений, которые позволили повысить оценки секторов экономики, хотя были и случаи их понижения.

КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКТОР

За прошедший год в корпоративном секторе реформ, заслуживающих повышения оценки, было немного.

ЭНЕРГЕТИКА

Категорию энергетики, включающую в себя природные ресурсы, устойчивую энергетику и электроэнергетику, в этом году отличает то, что впервые за время выставления ЕБРР балльных оценок по показателям переходного процесса по секторам было больше случаев их понижения, чем повышения.

ДОСТИЖЕНИЯ В СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМАХ

Прошедший период до конца сентября 2012 года стал еще одним непростым для реформ годом в регионе стран с переходной экономикой в связи с новым ослаблением перспектив для роста и ухудшением прогноза экономического развития. Ряд стран еще не полностью оправившись от последствий кризиса 2008–2009 годов, а в некоторых вновь наступил спад в экономике. Кроме того, наблюдались отдельные признаки общественного недовольства болезненными экономическими мерами. В то же время ввиду ухудшения экономических показателей правительствам стран пришлось столкнуться с непростыми задачами в налогово-бюджетной сфере и проблемой растущего государственного долга. Хотя в большинстве стран с переходной экономикой борьба с инфляцией не была основной политической задачей, они вновь испытали на себе ее давление в результате роста цен на сельскохозяйственную и иную сырьевую продукцию. В большинстве стран региона растет уровень безработицы и бедности, усиливая напряженность в обществе. Поэтому не удивительно, что общий ход реформ застопорился.

Несмотря на несколько исключительно сложных лет, начатые на протяжении последних двадцати лет реформы в основном продолжают. Ни в одной из стран в ответ на кризис не произошло полное свертывание процесса перехода к рыночной экономике. Правительства по-прежнему в целом сохраняют приверженность принципам рыночной экономики, конкуренции и открытой торговли; за прошедший год Черногория и Россия вступили во Всемирную торговую организацию (ВТО), а Хорватия вплотную подошла к присоединению к Европейскому союзу (ЕС). Однако по сравнению с предшествующим периодом, по некоторым направлениям отмечался более заметный отход от реформ, особенно в энергетике и в финансовом секторе, где присутствие государства вышло за рамки того, что можно было бы оправдать антикризисными мерами. И что самое важное – не видно решительности в реформах, в которых по-прежнему нуждается большинство стран с целью ускорения темпов роста для реализации их долгосрочного потенциала.

В настоящей главе содержится краткое описание некоторых из основных направлений в реформировании экономики за период с середины 2011 года, как на отраслевом, так и на страновом уровне. Как и в прошлом, этот обзор опирается на анализ последних достижений в области перехода и свертывания реформ на пути к устойчиво функционирующей рыночной экономике, а также остающихся нерешенных задач или трудностей

в переходном процессе. Обновленные оценки позволяют составить впечатление о месте каждой из стран в процессе перехода к рыночной экономике.

В настоящем выпуске «Доклада о переходном процессе» впервые предлагается подробная оценка успехов на пути к рыночной экономике и задач, стоящих перед четырьмя странами Южного и Восточного Средиземноморья (ЮВС): Египтом, Иорданией, Марокко и Тунисом. Недавно, после волнений в ряде арабских стран в первой половине 2011 года, странами-акционерами ЕБРР стали Иордания и Тунис (Египет и Марокко являются членами ЕБРР еще с 1991 года). Представленный ниже обзор призван дать оценку экономике указанных четырех стран-членов ЕБРР с использованием той же методологии на отраслевом и страновом уровне, которая применяется ЕБРР в отношении его стран операций.

УСПЕХИ В ПЕРЕХОДНОМ ПРОЦЕССЕ

ОТРАСЛЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПЕРЕХОДНОГО ПРОЦЕССА

Предлагаемая ЕБРР балльная оценка успехов в процессе перехода к рынку стала общепризнанным показателем задач, стоящих перед каждой из стран по 16 секторам экономики. Отраслевая методология, лежащая в основе оценки, была разъяснена в главе 1 «Доклада о переходном процессе за 2010 год», а в «Методических примечаниях» на странице 136 приводятся дополнительные технические параметры. Экономисты ЕБРР, помимо законов «на бумаге» и нормативных положений, пользуются целым рядом общедоступных источников для оценки по каждому из секторов – с точки зрения структуры рынка и рыночных институтов – масштабов нерешенных задач переходного процесса, которые необходимо выполнить для достижения стандартов устойчиво функционирующей рыночной экономики. Нерешенные задачи переходного процесса классифицируются как «незначительные», «небольшие», «средние» или «большие», а выставленные с учетом этого баллы суммируются и дают итоговую оценку по данному сектору по шкале от 1 до 4+.

Следует отметить, что, несмотря на значительные доработки в части прозрачности и тщательности по сравнению с более традиционным, страновым подходом (см. ниже в данной главе), отраслевая методология не является точной наукой. Балльные оценки неизбежно подразумевают существенный элемент субъективности со стороны экономистов ЕБРР, главным образом потому, что законы «на бумаге» не всегда выполняются так, как это задумано. Поэтому они могут дополнять другие общестрановые показатели хода реформ, отражающие законодательные изменения или субъективное восприятие конкретных хозяйствующих субъектов¹.

¹ Примером сравнительного рейтинга стран может служить ежегодный доклад Всемирного банка «Doing Business», который опирается в основном на законы «на бумаге» и формальные требования, тогда как проводимое ЕБРР и Всемирным банком раз в три – четыре года Обследование состояния деловой среды и показателей работы предприятий (BEEPS) во всех странах региона с переходной экономикой позволяет получить субъективное мнение владельцев предприятий и их руководителей о качестве деловой среды.

Таблица 1.1
Показатели переходного процесса по секторам в 2012 году (в баллах)

	Корпоративный сектор				Энергетика			Инфраструктура				Финансовые сектора				
	АПК	Общая промышленность	Недвижимость	Связь	Природные ресурсы	Устойчивая энергетика	Электроэнергетика	Водопроводно-канализационное хозяйство	Городской транспорт	Дороги	Железные дороги	Банковские услуги	Страхование и прочие финансовые услуги	Финансирование ММСП	Фонды прямых инвестиций	Рынки капитала
Центральная Европа и государства Балтии																
Хорватия	3	3+	3+	4	4-	3-	3	3+	3+	3+1	3-	3+	3	3-	2+	3
Эстония	3+	4+	4+	4	4	3-	4	4	4-	3	4	4-	3+	3	3-	3
Венгрия	4	4-	4-	4	4-1	3	4-	4	3+	4-	3+	3+	3	3	3	3+
Латвия	3	4-	4-	3+	3+	3+	3+	3+	4-	3	4-	3+	3+	3	3-	3
Литва	3+	4-	4-	4-	3+	3+	3+	3+	4-	3	3	3+	3+	3	2+	3
Польша	3+	4-	4-	4	3	3	3+	4-	4-	4-	4	4-1	4-	3	3+	41
Словакия	3+	4+	4	4-	3+	3	4	3+	3+	3-	3+	4-	3+	3+	2+	3
Словения	4-	3+	4	3+	3+	3+	3	3+	3+	3	3	3	3	3	3-1	3
Юго-Восточная Европа																
Албания	3-	2+	3-	3+	3-	3+	3	2+	3-	3-	2	3-	2	2+	1	2-
Босния и Герцеговина	3-	2	2-	2+	2	2	2+	2	2+	3	3+	3-	2+	2+	2-	2-
Болгария	3	3+	3+	4-	3+	3-	3+1	3	3+	3-	3+	3	3+	3-	3-	3
БЮР Македония	3-	3	3-	4-	2+	2+	3	2+	3-	3-	3-	3-	3-1	2+	1	2-
Черногория	2+	2+	2+	3+	3+	2	2+	2	3	2+	2+	3-	2+	2+	1	2+1
Румыния	31	3+	3+	3+	4-	3+	3+1	3+	3+	3	3+	3	3+	3-	3-1	3
Сербия	3-	3-	3-	3	2	2+1	2+	2+	3-	3-	3	3-	3	31	2-	3-
Турция	3-	3	3+	3+	3+	31	3+	3	3+	3-	3-	3+	31	3-	3-1	4-
Восточная Европа и Закавказье																
Армения	3-	3	3-	3	3-	3-	3+	3-	2+	3-	2+	2+	2	2+	1	2
Азербайджан	2+	2	2	2-	2+	2+1	2+	2-	2	2+	2+	2	2	2	1	2-
Беларусь	2+1	2	2	2	1	2	1	2-	2	2	1	2	2	2	1	2-
Грузия	3-	3-	3-	3-	2	3-	3+	2	2+	2+	3	3-	2	3-1	1	2-
Молдова	3-	2-	2+	3	3	2+	3	2	3-	3-	2	2+	2+1	2	2-	2+
Украина	3-	2+	3-	3-	2-	2+	3	2+	3-	3-	2+1	3-	2+1	2	2	3-
Россия	3-	3-	3-	3+	2	2	3+	31	3	3-	4-1	3-	3-	2	2+	4-
Центральная Азия																
Казахстан	3-	2	3	3	2-	2-1	31	2+	2+	2+	3	3-	2+	2	2-	3
Киргизская Республика	2+	2	2+	3	2+	2	2+	2-	2	2-	1	2	2-	2-	1	2-
Монголия	3-	2+	2	3	2	2	2+	2	2	2-	3-	2+	2	2	2-	2+
Таджикистан	2	2-	2-	2+	1	2+	2	2	2	2-	1	2	2-	1	1	1
Туркменистан	1	1	1	2-	1	1	1	1	1	1	1	1	2-	1	1	1
Узбекистан	2	1	2	2	1	2-	2+	2-	2	1	3-	1	2	1	1	1
Южное и Восточное Средиземноморье																
Египет	2	2	2+	3	1	2+	2+	1	2	2+	2-	2+	2+	2-	2	2+
Иордания	2	2+	3-	3+	2+	2+	3	2-	2+	3-	2	3	3-	2+	2	3-
Марокко	2+	3-	3-	3+	2-	3	2	2+	3	3-	2	3-	3-	2+	2+	3-
Тунис	3-	3+	3-	3	2	3-	2	2	2+	2+	2+	2+	2+	2	2-	2+

Источник: ЕБРР.

Примечание. Оценки показателей переходного процесса даются по пятибалльной шкале от 1 до 4+, где 1 соответствует практически полному отсутствию какого-либо отхода от жесткой централизованно планируемой экономики, а 4+ означает достижение стандартов, характерных для промышленно развитых государств. Подробная разбивка показателей по каждому из направлений реформ приведена в «Методических примечаниях», начиная со стр. 136. В текущем году оценки были повышены на один балл в 16 случаях: агропромышленный комплекс (Румыния), устойчивая энергетика (Азербайджан и Сербия), водопроводно-канализационное хозяйство (Россия), автодороги (Хорватия), железные дороги (Россия и Украина), банковская деятельность (Польша), страхование и другие финансовые услуги (БЮР Македония и Молдова),

ММСП (Грузия и Сербия), фонды прямых инвестиций (Румыния, Словения и Турция) и рынки капитала (Черногория и Польша). В девяти случаях оценки были понижены: агропромышленный комплекс (Беларусь), природные ресурсы (Венгрия), устойчивая энергетика (Казахстан и Турция), электроэнергетика (Болгария, Казахстан и Румыния), а также страхование и другие финансовые услуги (Турция и Украина). Помимо этого, с целью учета новых данных и информации, а также обеспечения в большей мере последовательности на межсекторальном уровне в приведенных ниже случаях ранее выставленные оценки были пересмотрены: железные дороги (Черногория и Румыния), банковская деятельность (Турция), страхование и другие финансовые услуги (Таджикистан), а также фонды прямых инвестиций (Украина).

ОЦЕНКИ ПО СЕКТОРАМ

В таблице 1.1 приведены оценки, выставленные с учетом показателей переходного процесса по всем секторам и странам, включая регион ЮВС (см. ниже в данной главе). В Приложении 1.1 представлены совокупные оценки, соответственно, по структуре рынка и рыночным институтам и мерам политики². Оценка масштабов нерешенных задач переходного процесса представлена в виде «тепловой карты», на которой темно-красным цветом показаны наиболее серьезные нерешенные задачи и, соответственно, низкие оценки. Повышение или понижение оценок (более высокие или более низкие баллы) в таблице 1.1 показано, соответственно, стрелкой вверх и стрелкой вниз. В этом году было 17 повышений и 9 понижений оценок, причины которых разъясняются в настоящем разделе ниже (см. также «Страновые оценки» далее в текущем докладе).

ЭНЕРГЕТИКА

Категорию энергетики, включающую в себя природные ресурсы, устойчивую энергетику и электроэнергетику, в этом году отличает то, что впервые со времени выставления ЕБРР балльных оценок по секторным показателям переходного процесса зафиксировано больше случаев их понижения, чем повышения. В секторе электроэнергетики оценки были понижены у Болгарии, Казахстана и Румынии. В случае Болгарии и Румынии – стран, входящих в ЕС с января 2007 года, понижение оценок отчасти отражает медленное осуществление институциональных и программных мер в части выполнения обязательств перед ЕС по обеспечению конкуренции и стимулированию выхода на рынок новых участников, принадлежащих к частному сектору. По отношению к обеим странам ЕС принял меры воздействия за невыполнение мер либерализации в установленные сроки и отсутствие прогресса в устранении ценового регулирования. Другим настораживающим событием в Болгарии стало вмешательство правительства, создавшее препятствия на пути дальнейших инвестиций в производство возобновляемых видов энергии. В Румынии ведущая государственная гидроэнергетическая компания в июле 2012 года объявила о своей неплатежеспособности, отложив тем самым попытки провести частичную приватизацию. Однако в обеих странах в середине 2012 года в законодательство по энергетике были внесены поправки, которые в случае их реализации должны устранить некоторые из озабоченностей ЕС. Снижение оценки Казахстана отражает введение в силу в июле 2012 года закона о создании централизованной системы стимулирования инвестиций, что является существенным отступлением от рыночного режима.

Низкий уровень конкуренции и преобладание государственных компаний сохраняются и в Украине, о чем свидетельствует тот факт, что последние торги по

продаже акций распределительных компаний привлекли всего двух участников. В Венгрии нерешенные задачи переходного процесса в сфере рыночных институтов, касающиеся секторов энергетики и природных ресурсов, были переведены из разряда «незначительных» в категорию «небольших», что отражает значительное снижение объемов частных инвестиций. Это объясняется введением в 2010 году налога на энергетические группы компаний и вмешательством государства в независимую деятельность регулятора в газовом секторе. В секторе природных ресурсов показатель переходного процесса Венгрии был понижен с 4 до 4–.

В секторе устойчивой энергетики картина оказалась чуть более радужной. Были повышены оценки Азербайджана и Сербии в знак признания регистрации проектов по линии Механизма чистого развития (одного в Азербайджане и четырех в Сербии), тогда как в Монголии была разработана национальная программа действий по борьбе с изменением климата. Однако последние данные по выбросам, ведущим к климатическим изменениям, говорят об обострении ситуации в Латвии, что, как следствие, увеличивает ее отставание в переходном процессе по категории структуры рынка.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Одной из положительных особенностей, проявившихся после кризиса, стала устойчивость финансового сектора во всех странах региона с переходной экономикой. За прошедший год произошел ряд небольших улучшений, которые позволили повысить оценки для этого сектора, хотя были и случаи их понижения. Единственное повышение оценки в категории банковской деятельности было отмечено в Польше в связи с усилением положений об органе финансового надзора и тем, что системный банк РКО стал банком с мажоритарным участием частного капитала. В Латвии оценка отставания в переходном процессе в категории структуры рынка была уменьшена со «средней» до «небольшой» благодаря успехам в решении проблем с портфелем банка «Parex».

Другим обнадеживающим изменением за прошедший год был рост – хотя подчас с низкого уровня – рынков прямых частных инвестиций в регионе. Оценки трех стран – Румынии, Словении и Турции – были в этой категории повышены, что отражает усиление активности фондов и увеличение чистого объема выделенных средств в стратегиях фондов. Тем не менее, местные рынки капитала во многих странах региона остаются в целом на низком уровне развития, и единственным изменением в оценках в данном секторе было их повышение по Черногории с 2 до 2+ благодаря улучшению в функционировании фондовой биржи и осуществлению контроля за ее деятельностью, и Польше (с 4- до 4) благодаря улучшениям в нормативно-правовой базе. В секторе страхования и других финансовых услуг была повышена оценка БЮР Македония в результате

² Некоторые различия в оценках по секторам в сравнении с прошлым годом вызваны не понижением или повышением их показателей, а пересмотром данных за предыдущие годы для отражения информации, которая либо отсутствовала, либо не была учтена в полной мере в прошлом году.

значительного увеличения активов пенсионных фондов и Молдовы, где было усовершенствовано законодательство о лизинге. Вместе с тем в Турции существенно сократился рынок услуг по лизингу, что вызвало снижение оценки с 3+ до 3; также в этом секторе была снижена оценка Украины отчасти из-за того, что эта страна прекратила свое членство в Международной ассоциации органов страхового надзора (с 2012 года). Что касается финансирования микро-, малых и средних предприятий (ММСП), была повышена оценка Грузии, где в гражданский кодекс были внесены поправки, расширяющие перечень активов, которые можно использовать в качестве залогового обеспечения, а также Сербии, что отражает усовершенствования в системах кредитной информации и земельной регистрации.

Общей темой для всех финансовых секторов в регионе с переходной экономикой, не нашедшей полного отражения в текущей отраслевой оценке, стало развитие финансирования в национальной валюте и местных рынков капитала в целом. Это вызвано растущим осознанием того, что модель экономического роста, которой в основном пользовались страны региона в докризисный период с опорой на приток дешевого иностранного капитала для финансирования кредитного бума, по природе своей является рискованной и нежизнеспособной, а также того, что развитие местных источников капитала и расширение кредитования в национальной валюте могли бы привести к более «безопасному» росту в будущем.

Заметные подвижки произошли в этой области в Венгрии, Польше, России, Сербии и Украине, притом что в Венгрии и Польше сохраняется обеспокоенность в связи со значительными объемами ипотечных кредитов в иностранной валюте. В Венгрии правительство и ведущие банки в декабре 2011 года договорились распределить бремя расходов и снизить убытки банков, понесенные в результате действовавшего ранее положения, позволявшего заемщикам по ипотеке погашать ссуды по льготному обменному курсу. Власти в Польше добились усиления банковского надзора, в особенности в отношении ипотечных ссуд в иностранной валюте, и финансовый регулятор учредил целый ряд рабочих групп с целью расширения эмиссии долгосрочных облигаций, в том числе обеспеченных ипотечными кредитами облигаций. Российские власти добились определенных успехов в превращении Москвы в международный финансовый центр благодаря дальнейшей либерализации внутреннего рынка суверенных рублевых облигаций, тем самым облегчив условия заключения сделок с российскими ценными бумагами для нерезидентов. В Сербии Центральный банк занимался реализацией стратегии «динаризации», и в апреле 2012 года подписал с действовавшим в то время правительством Меморандум о взаимопонимании с целью стимулирования использования динара в финансовых операциях. В Украине поправки в закон о рынке ценных бумаг, в случае принятия их

парламентом, позволят международным финансовым организациям выпускать облигации, деноминированные в национальной валюте (гривне).

ИНФРАСТРУКТУРА

В большинстве инфраструктурных секторов, охваченных данным анализом, в прошедшем году достигнуты весьма незначительные успехи, хотя Россия добилась повышения оценки в двух категориях – железные дороги и сектор водопроводно-канализационного хозяйства, соответственно. Повышение первой оценки отражает достигнутые за все предшествующие годы успехи, благодаря которым реформы вышли на сопоставимый со многими странами ЕС уровень или даже превысили его. В частности, частный сектор обеспечивает свыше половины всех грузовых вагонов и грузопотоков при наличии жесткой конкуренции в оснащении вагонами (в том числе посредством лизинга). Повышение оценки в категории водопроводно-канализационного хозяйства стало результатом совершенствования системы регулирования (передачи этих функций от муниципальных властей региональному регулятору), а также расширения доступности и привлечения средств коммерческих организаций. Также в железнодорожном секторе была повышена оценка Украины, хотя и с низкого уровня (с 2 до 2+), благодаря принятию парламентом долгожданного закона о реструктуризации и корпоратизации, а также увеличению доли частного сектора в поставке грузовых вагонов до уровня примерно в одну четверть объема рынка. Помимо этого, еще одно повышение оценки состоялось в автодорожном секторе Хорватии, отразив накопившиеся со временем улучшения, совершенствование системы закупок и введение в прошедшем году автоматических систем взимания платы за пользование дорогами.

КОРПОРАТИВНЫЕ СЕКТОРЫ

За прошедший год в корпоративных секторах реформ, заслуживающих повышения оценки, было немного. Среди заметных улучшений – повышение производительности в агропромышленном комплексе Болгарии и Румынии, причем в последнем случае оно было достаточным для повышения оценки с 3- до 3 (на одном уровне с Болгарией). Вместе с тем оценка Беларуси была снижена из-за введенных в середине 2011 года ограничений на торговлю сельскохозяйственными товарами, которые (в отличие от других ограничений – см. ниже) не были отменены. Другие изменения касались в основном сектора информационных и телекоммуникационных технологий. Хотя там все оценки остались прежними, отставание в области рыночных институтов сократилось в Болгарии, Грузии и Польше в связи с дальнейшей гармонизацией нормативной базы со стандартами ЕС, а также в Сербии – в результате полной либерализации в 2012 году услуг стационарной связи.

ПОКАЗАТЕЛИ ПЕРЕХОДНОГО ПРОЦЕССА ПО СТРАНАМ

Один из недостатков оценки переходного процесса по отдельным секторам, описанной в предыдущем разделе, заключается в том, что она не всегда полностью отражает ход реформ или откат от них на основе таких более общих межотраслевых показателей, как политика в области торговли, приватизация или обеспечение соблюдения стандартов корпоративного управления и антимонопольная политика. ЕБРР уже многие годы следит за изменениями в этих областях, и со времени подготовки первого выпуска «Доклада о процессе перехода» в 1994 году ежегодно публикует балльную оценку состояния переходного процесса. Однако слабость этих показателей в силу их значительного субъективизма и недостаточного учета роли институциональной базы стала причиной разработки методики на отраслевой основе, о которой шла речь выше. Тем не менее, традиционные показатели по-прежнему позволяют судить о положении в стране в том, что касается ряда важнейших аспектов переходного процесса. Поэтому было решено еще на один год сохранить систему оценок на страновом уровне; в будущем, по всей вероятности, следует ожидать значительных изменений в методологии и базе этих показателей.

В таблице 1.2 показаны оценки по шести показателям переходного процесса (приватизация крупных предприятий; приватизация малых предприятий; корпоративное управление и структурная реорганизация предприятий; либерализация цен; внешняя торговля и курсовой режим и антимонопольная политика) по шкале от 1 до 4+, аналогично таблице 1.1, однако здесь повышение или понижение оценки показано стрелками. В области приватизации малых и крупных предприятий ни повышения, ни понижения оценок не было, что говорит об отсутствии готовности покупать или продавать государственные активы. В категории реформирования корпоративного управления и предприятий была повышена оценка Латвии в знак признания усилий правительства страны по повышению прозрачности государственных компаний. Положительным шагом в этом отношении стало решение энергетической компании «Латвэнерго» осуществить котировку своих долгосрочных облигаций на местной бирже и выполнить все необходимые для этого требования.

Понижение оценки Словении за антимонопольную политику было вызвано ощутимым сокращением в последние годы количества дел о картельном сговоре, отсутствием в 2011 году наложенных штрафов и продолжающимся сокращением персонала и бюджета. Хотя в ряде стран был отмечен прогресс в реализации мер антимонопольной политики, пока он является недостаточным для обоснования повышения их оценок. Так, например, в Армении благодаря ряду поправок, в том числе в отношении ужесточения санкций, соответствующий закон

Таблица 1.2

Показатели переходного процесса (в баллах за 2012 год)

	Предприятия			Рынки и торговля		
	Приватизация крупных предприятий	Приватизация малых предприятий	Корпоративное управление и структурная реорганизация предприятий	Либерализация цен	Торговля и валютная система	Антимонопольная политика
Азербайджан	2	4-	2	4	4	2-
Албания	4-	4	2+	4+	4+	2+
Армения	4-	4	2+	4	4+	2+
Беларусь	2-	2+	2-	3	2+1	2
Болгария	4	4	3-	4+	4+	3
Босния и Герцеговина	3	3	2	4	4	2+
БЮР Македония	3+	4	3-	4+	4+	3-
Венгрия	4	4+	4-	4+	4+	4-
Грузия	4	4	2+	4+	4+	2
Казахстан	3	4	2	4-	4-	2
Киргизская Республика	4-	4	2	4+	4+	2
Латвия	4-	4+	3+1	4+	4+	4-
Литва	4	4+	3	4+	4+	4-
Молдова	3	4	2	4	4+	2+
Монголия	3+	4	2	4+	4+	3-
Польша	4-	4+	4-	4+	4+	4-
Россия	3	4	2+	4	4111	3-
Румыния	4-	4-	3-	4+	4+	3+
Сербия	3-	4-	2+	4	4	2+
Словакия	4	4+	4-	4+	4+	4-
Словения	3	4+	3	4	4+	3-1
Таджикистан	2+	4	2	4	3+	2-
Туркменистан	1	2+	1	31	2+11	1
Турция	3+	4	3-	4	4+	3
Узбекистан	3-	3+	2-	3-	2-	2-
Украина	3	4	2+	4	4	2+
Хорватия	3+	4+	3+	4	4+	3
Черногория	3+	4-	2+	4	4+1	2
Эстония	4	4+	4-	4+	4+	4-
Египет	3	4-	2	3+	4	2-
Иордания	3	4-	2+	4-	4+	2
Марокко	3+	4-	2+	4	4-	2
Тунис	3	4-	2	4	4	3-

Источник: ЕБРР.

Примечание. Показатели динамики переходного процесса даны в баллах от 1 до 4+, где 1 соответствует практически полному отсутствию перемен по сравнению с жесткой формой плановой экономики, а 4+ означает достижение стандартов рыночной экономики, характерных для промышленно развитых стран. Подробная разбивка показателей по каждому из направлений реформ представлена в «Методических примечаниях» на странице 136. Стрелки 1 и 1 показывают повышение или понижение прошлогодних оценок на один балл, соответственно. Стрелки 11 показывают повышение оценок на два балла.

стал работать лучше. Новый закон о защите конкуренции в Молдове, принятый парламентом страны в июле 2012 года, был приведен в соответствие со стандартами, действующими в большинстве стран Европейского союза (ЕС оказывал техническую помощь), в то время как в России правительство утвердило так называемый «третий антимонопольный пакет», вступивший в силу в январе 2012 года. Эта реформа направлена на либерализацию основ антимонопольного регулирования и снижение административных барьеров. В пакете предусмотрены важные уточнения и разъяснения, например, в отношении картельных соглашений.

Повышен ряд оценок в области либерализации внешней торговли и валютного регулирования. В случае Черногории и России это было обусловлено главным образом давно ожидаемым вступлением этих стран в ВТО. Черногория начала процесс вступления в эту организацию сначала в составе Федеративной Республики Югославия (позднее Государственного союза Сербии и Черногории), а затем продолжила его самостоятельно после обретения независимости в июне 2006 года. Еще одним достижением Черногории в прошедшем году стало начало переговоров о вступлении страны в Европейский союз, что должно привести к еще большей интеграции в ЕС и глобальные торговые структуры. Между тем, вступление в ВТО России стало окончанием процесса, начатого еще в 1993 году и официально завершившегося в августе 2012 года.

Многие из положений, регулирующих вступление в ВТО, предусматривают переходный период сроком до девяти лет.

Кроме того, оценки в области либерализации внешней торговли и валютного регулирования были повышены для Беларуси и Туркменистана – двух стран, традиционно отстающих в осуществлении реформ. Однако эти оценки были повышены с очень низкой исходной отметки и/или в результате отмены прежнего их снижения. В Беларуси наличие нескольких обменных курсов, ставших результатом мер административного регулирования и значительного внешнего дисбаланса, было устранено в октябре 2011 года после того, как правительство страны согласилось понизить официальный обменный курс. Кроме того, в феврале 2012 года были отменены введенные в ходе прошлогоднего кризиса ограничения на экспорт большинства потребительских товаров. В Туркменистане в октябре 2011 года был принят новый закон о валютном регулировании, отменивший требование предварительной оплаты экспортных и импортных сделок и позволивший банкам проводить валютные операции с предприятиями и физическими лицами без предварительного получения разрешения Центрального банка. Другим важным шагом в сторону либерализации стало решение правительства Туркменистана в июле 2012 года отменить распределение муки по карточкам и ослабить контроль за ценами на мясо.

ЗАДАЧИ В ОБЛАСТИ ПЕРЕХОДНОГО ПРОЦЕССА В РЕГИОНЕ ЮВС

В этом разделе предпринята попытка определить положение стран ЮВС в спектре переходного процесса на основании тех же критериев, которые использовались для остальных стран, охваченных в настоящем докладе.

Экономическая история бывших коммунистических стран Восточной Европы и Центральной Азии и стран региона ЮВС имеет некоторые общие черты, включая многолетний опыт централизованного государственного контроля (в случае ЮВС – с начала 1950-х годов), за которым последовало продвижение к рыночным реформам. Тем не менее, существуют также и важные отличия. В странах ЮВС реформы начались на десять лет раньше, но они оказались менее радикальными и так и не были завершены. Другой отличительной чертой для ЮВС является преобладание в составе населения молодежи (в отличие от посткоммунистической Восточной Европы), что создает напряженность на рынке труда и ведет к опасному уровню безработицы среди молодого поколения и особенно образованной молодежи. Кроме того, регион ЮВС продолжает отставать от восточноевропейских стран по многим социальным показателям, включая грамотность и уровень образования.

Оставшаяся часть настоящей главы посвящена сначала истории реформ в странах ЮВС, а затем рассмотрению текущего структурного и институционального развития, в том числе на отраслевом уровне. Согласно проведенному анализу, регион находится «на середине переходного процесса», т.е. впереди большинства стран Центральной Азии, но позади большинства государств Центральной и Восточной Европы и примерно наравне со странами Кавказского региона, Казахстаном и Украиной. Внешнеторговые потоки и движение капитала в странах ЮВС в целом были либерализованы, и большая часть экономики находится в частной собственности, хотя и с важными исключениями. Тем не менее, широкое распространение получили дотации на основные продукты питания и топливо, которые искажают рыночные механизмы и ложатся тяжелым бременем на государственный бюджет. На отраслевом уровне наименее реформированными секторами являются энергетика и электроэнергетика.

УСИЛИЯ ПО РЕФОРМИРОВАНИЮ

Египет, Иордания, Марокко и Тунис приступили к процессу рыночных структурных реформ в середине 1980-х годов с целью создания правовых и институциональных основ, способствующих росту инвестиций, предпринимательства и ориентированному на рынок экономическому росту, а также для содействия приватизации раздутого и малопродуктивного государственного сектора. Несмотря на некоторые успехи этих реформ,

способствовавших увеличению темпов роста, хронически высокой остается безработица, особенно (что необычно) среди образованной молодежи; кроме того, преимущества экономического роста распределяются неравномерно. Программа реформ не была завершена, и перед странами ЮВС стоят масштабные задачи по улучшению деловой среды, консолидации бюджета и усилению институционального потенциала.

В **Египте** комплексные реформы проходили в две волны в 1991–1998 и 2004–2008 годах. На первом этапе была приватизирована одна треть государственных предприятий, отменены многие меры контроля за инвестициями и производством, снижены тарифы и ограничения на операции с капиталом. На втором этапе произошли важные реформы в финансовом секторе (включая приватизацию третьего по величине банка) и некоторое улучшение деловой среды, включая облегчение условий для создания новых предприятий и учреждение антимонопольного ведомства. В государственном бюджете реформы, направленные на модернизацию налогового администрирования (сопряженные с повышением в 2005–2006 годах розничных цен в энергетике), привели к сокращению бюджетного дефицита, хотя он и сохранился на уровне выше 6% от ВВП бюджетного сектора.

Однако реформам не хватало ряда важнейших элементов, в частности, реального усиления государственных институтов и устранения основных перекосов, существующих на рынке. Роль государства как регулятора, гаранта соблюдения условий конкуренции и исполнения контрактов остается слабой, малоэффективно работает судебная система, создавая серьезные препятствия для развития частного сектора.

В **Иордании** первая волна структурных экономических реформ в 1990-е годы сопровождалась бюджетной консолидацией и девальвацией обменного курса в целях ослабления налогово-бюджетных и внешних дисбалансов. Первая серия приватизации этого периода продолжилась и на втором этапе реформ в начале 2000-х годов, благодаря чему государство как собственник ушло из большинства секторов экономики. Со времени вступления в ВТО в 2000 году Иордания закрепила свои позиции как страны с открытой экономикой благодаря одностороннему снижению тарифов и либерализации торговли. Помимо этого, были усовершенствованы положения, регулирующие финансовый сектор, и улучшилась деловая среда.

Основные задачи по реформированию экономики в Иордании заключаются в совершенствовании корпоративного управления и повышении конкурентоспособности, а также уровня развития частного сектора. Для этого нужна ориентированная на инвесторов законодательная база, включая соответствующие механизмы государственно-частного партнерства, способствующие строительству крупных

инфраструктурных объектов, в которых нуждается экономика. Другой непростой задачей является снижение уязвимости перед внешними шоками, особенно в свете ухудшения налогово-бюджетных позиций в результате увеличения субсидий и нагрузки на бюджет из-за перебоев в поставках газа из Египта. В крупных реформах нуждается и энергетический сектор для снижения зависимости от импорта и развития источников возобновляемой энергии.

Марокко добилось существенного прогресса в начале 2000-х годов в реализации бюджетных и структурных реформ, осуществило приватизацию ряда крупных предприятий в сфере услуг. Были либерализованы секторы энергетики, связи и транспорта, снижены импортные тарифы и в целом повышена конкурентоспособность. Были также проведены реформы в области государственных финансов, обеспечившие повышение эффективности и доходов в системе налогообложения, либерализованы операции по текущему счету и счету движения капитала для нерезидентов. Помимо этого, благодаря реформам в финансовом секторе была улучшена система банковского надзора и снижены валютные риски.

Тем не менее, перед Марокко продолжают стоять серьезные задачи. Первые этапы приватизации не затронули коммунальные предприятия и сектор природных ресурсов; реформы по-прежнему нужны в энергетическом и инфраструктурном секторах (включая тарифы). Ключевым элементом налогово-бюджетной консолидации является сокращение субсидий, и эту проблему правительство попыталось решить, повысив в июне 2012 года цены на топливо. Кроме того, сохраняются возможности для улучшения деловой среды и повышения конкурентоспособности в ряде секторов за счет уменьшения обременительного регулирования, повышения качества корпоративного управления и усиления институционального потенциала. Так, например, «зеленые» планы правительства («Plan Maroc Vert») призваны решать эти вопросы в сельскохозяйственном секторе (см. ниже).

Тунис предпринял серию стабилизационных и структурных реформ в период с 1986 по 2004 год с целью диверсификации экономики после того, как падение мировых цен на нефть в середине 1980-х годов вызвало появление неприемлемых бюджетных и внешних дисбалансов. Эти реформы также помогли заложить более качественную институциональную базу и создать деловую среду, что позволило этой стране в 1995 году вступить в ВТО. Были также проведены реформы в целях дальнейшего развития финансового сектора, либерализации торговли и политики обменного курса, а также приватизации нестратегических отраслей. Тем не менее, последовавшие за этим меры привели к повышению конкурентоспособности «офшорного» сектора экономики (благодаря щедрым льготам) в ущерб менее развитым «внутренним» операциям. Помимо этого, несмотря на

некоторые усилия, предпринятые в 2005–2010 годах по продвижению приватизации, государство продолжает сохранять значительный контроль в ряде отраслей и, в особенности, в финансовом секторе.

Среди непростых задач, стоящих перед тунисской экономикой, — ликвидация чрезмерного регулирования на рынке труда для устранения серьезных несоответствий в кадровом обеспечении в условиях высокой структурной безработицы в стране и улучшение деловой среды в различных секторах благодаря более эффективным институциональным основам и деятельности. Также необходимо устранить недостатки в финансовом секторе, сказывающиеся на развитии многих областей экономики, за счет укрепления банков и более активного привлечения частного сектора к хозяйственной деятельности.

ОТРАСЛЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПЕРЕХОДНОГО ПРОЦЕССА

Отраслевые показатели стран в регионе ЮВС (см. таблицу 1.1) говорят об их значительном отставании в переходном процессе по всем четырем широким категориям секторов (корпоративный сектор, энергетика, финансовый сектор и инфраструктура).

Основные задачи в секторе **промышленного производства и услуг** связаны с общей деловой средой. Несмотря на проведенные за последние двадцать лет реформы, открывшие больше возможностей для предпринимательской деятельности в странах ЮВС, необходимо наращивать реформы в области структуры рынка и институтов для повышения конкурентоспособности, эффективности и производительности. В Египте не завершена приватизация и по-прежнему существует слабый институциональный потенциал (в частности, отсутствие у судебных и антимонопольных органов независимости), и при сохранении присутствия государства во многих секторах это мешает развитию частных предприятий (аналогичная ситуация наблюдалась в Болгарии и России). Совершенствовать антимонопольную политику и улучшать деловую среду в ключевых отраслях промышленности, хотя и в меньшей степени, необходимо Иордании и Марокко (перед которыми стоят задачи, аналогичные тем, которые призваны решать, например, БЮР Македония и Грузия). Вместе с тем темпы приватизации в Иордании и Марокко в целом выше, чем в Египте. Успешные усилия по продвижению реформ в Тунисе — от высвобождения цен и либерализации торговли до приватизации и введения налоговых льгот — вызвали бурное развитие офшорного сектора, тогда как развитие внутреннего сектора экономики сдерживается такими сложностями правового характера, как слабый контроль за исполнением контрактов и плохая защита инвесторов.

В **сельскохозяйственном секторе** перед странами ЮВС в области реформ стоят сопоставимые задачи, однако Марокко (где «зеленые» планы правительства

призваны реформировать этот сектор с целью повышения производительности благодаря более высокому качеству и эффективности цепочки создания добавленной стоимости и расширению разнообразия сельскохозяйственных культур) и Тунис заслуживают более высокой оценки по сравнению с Египтом и Иорданием. В качестве чистых импортеров продуктов питания все эти страны сталкиваются с риском волатильности мировых цен на такие сырьевые товары, как зерно, от импорта которых они чрезвычайно сильно зависят. Кроме того, субсидии на топливо и продовольствие привели к перекосам на рынке и подрыву эффективности по всей цепочке производства продовольствия. Что касается Иордании, Марокко и Туниса, эффективное использование дефицитных водных ресурсов являются определяющим фактором для повышения производительности в сельском хозяйстве, и все четыре страны страдают от низкого уровня развития мощностей по переработке, хранению и перевозке, а также реализации продукции, и (как в России и Сербии) от раздробленности земельных участков. Государство по-прежнему сохраняет заметное присутствие в сельскохозяйственном секторе во всех странах региона ЮВС — будь то финансирование сельхозпроизводителей или контроль за ценами и гарантирование закупок основных сырьевых товаров (как в Турции). Также во всех четырех странах действуют нецелевые субсидии для потребителей и производителей.

Перед странами ЮВС стоят масштабные задачи в **энергетическом секторе**, которые ближе всего к задачам, стоящим перед государствами Центральной Азии и Восточной Европы. Активное вмешательство государства и преобладание вертикально интегрированных энергетических компаний являются определяющими особенностями этого сектора во всем регионе (что указывает на этап развития, аналогичный тому, на котором находятся Сербия и Украина). В области приватизации особые успехи достигнуты не были, не удалось также добиться полного разукрупнения структур в целом ряде подсекторов. Наряду с сохраняющимися субсидиями на топливо и электричество это привело к низкой энергоэффективности и перекосам на рынках. Во всех четырех странах ЮВС тарифы на электроэнергию не отражают себестоимость и создают дополнительное бремя для государственного бюджета. На институциональном уровне существует разрыв между планами реформ и их фактическим исполнением. Органы регулирования в Египте и Иордании не имеют полномочий по установлению тарифов и страдают от активного политического вмешательства в свою деятельность и осуществление контроля за ценами. В Марокко и Тунисе, где в секторе энергетики отсутствуют независимые органы регулирования, тарифы и цены устанавливаются непосредственно правительством. Однако у Иордании и Марокко это отставание в переходном процессе чуть меньше благодаря предпринятым усилиям

по снижению зависимости Иордании от импорта топлива и обеспечению устойчивого развития энергетики в Марокко.

Согласно показателям переходного процесса, уровень развития **инфраструктуры** в регионе ЮВС ближе всего по сопоставимости к странам Восточной Европы и Кавказского региона. Там по-прежнему сохраняются серьезные трудности. Это отчасти объясняется слабостью муниципальной инфраструктуры во всех странах региона, отражающей низкую степень участия частного сектора, слаборазвитую нормативно-правовую базу и ограниченность финансовых возможностей помимо тех, которыми располагают органы центрального управления. Во всех четырех странах ЮВС сектор водопроводно-канализационного хозяйства отличается широкое присутствие государства и/или централизация, низкие тарифы, установленные ниже уровня себестоимости и окупаемости капитальных затрат, а также экстенсивный характер субсидий по секторам и категориям потребителей (как в Беларуси и Грузии). В Иордании в конце 2011 года был учрежден Национальный консультативный совет по водоснабжению для направления и координации организационных усилий по унификации руководящих принципов в секторе водоснабжения. Во всех странах региона ЮВС сохраняется низкий уровень коммерциализации сектора городского транспорта и окупаемости его затрат. Ситуация в Иордании и Марокко чуть лучше, главным образом благодаря более активному привлечению частного сектора и децентрализации. Аналогичная ситуация сложилась в Грузии и Молдове, хотя работа муниципального транспорта продолжает страдать от слабости регулятора и низкого качества услуг.

Менее однородная картина складывается в регионе ЮВС в **финансовом секторе**, уровень развития которого (за исключением Туниса) наиболее сопоставим с Юго-Восточной Европой в институциональном отношении и ближе всего к Центральной Европе с точки зрения структуры рынка. В Египте основные задачи стоят в области улучшении доступа к финансированию для ММСП и углубления страховых и прочих финансовых услуг (как и в случае Молдовы). С другой стороны, Иордания обладает более сильным банковским сектором (и сравнима с Хорватией в том, что касается развития финансового рынка), но нуждается в усилении эффективности и обеспечения исполнения процедур банкротства. В 2012 году должно быть создано частное кредитное бюро, что будет способствовать расширению возможностей для банковского кредитования. Финансовый сектор Марокко также относительно неплохо развит, но (как в Польше) с трудом привлекает долгосрочное финансирование для снижения риска несовпадения требований и обязательств по срокам. В Тунисе развитие финансового сектора сдерживается такими факторами, как слабость балансов, высокая доля невозвратных кредитов и участие

государства в ведущих банках (аналогично Словении), низкое качество корпоративного управления и уровень развития рынка капитала. Во всех странах ЮВС предстоит сделать еще многое для совершенствования рынков капитала, предоставления страховых и других видов небанковских финансовых услуг.

ПОКАЗАТЕЛИ ПЕРЕХОДНОГО ПРОЦЕССА ПО СТРАНАМ

Страны ЮВС отличаются неплохими страновыми показателями переходного процесса благодаря тому, что их экономика раньше стала открытой и была проведена широкая либерализация цен и тарифов в рамках реформ, начавшихся в 1980-х годах. По переходным реформам «первого этапа» – приватизация малых предприятий, либерализация цен, торговли и системы обменного курса – четыре страны получили оценку не ниже 4-, за исключением оценки 3+ у Египта в связи с ситуацией с либерализацией цен (см. таблицу 1.2). Однако их оценки по остальным показателям – приватизация крупных предприятий, корпоративное управление и структурная перестройка предприятий, а также антимонопольная политика – оказались значительно ниже.

Все четыре страны ЮВС являются членами ВТО, и большинство из них проводят политику полной конвертируемости средств по операциям текущего платежного баланса и гибкого обменного курса (за исключением Иордании, где сохраняется фиксированный, но стабильный обменный курс). Кроме того, в связи с сильной зависимостью экономики от торговли эти страны сняли практически все экспортно-импортные ограничения (за исключением ряда секторов, таких, как сельское хозяйство). После реформ 1980-х годов была осуществлена приватизация крупных предприятий, которая практически завершена в Марокко; в Египте, Иордании и Тунисе в ключевых секторах экономики все еще сохраняется широкое присутствие государства. Тем не менее, большинство малых и средних предприятий действуют именно в частном секторе и не сталкиваются ни с какими законодательными препятствиями в части владения землей или капиталом.

Некоторые из наиболее серьезных задач касаются антимонопольной политики и корпоративного управления – категорий, по которым оценки этих четырех стран обычно находятся посередине или в нижней половине спектра переходного процесса. Слабой остается реализация мер антимонопольной политики (за исключением Туниса, где независимый антимонопольный орган соответствует международным стандартам), которым препятствует слабый уровень обеспечения выполнения обязательств, сохраняющееся присутствие государственных монополий и низкий институциональный потенциал. Несмотря на предпринимаемые меры по созданию или

совершенствованию антимонопольных органов в Иордании, Египте и Марокко, этим ведомствам все еще не хватает возможностей для исполнения мер и/или обеспечения своей независимости. В целом, по-прежнему существует значительный разрыв между институциональной базой де-юре и ее функционированием и эффективностью. Все четыре страны получили оценки 2 или 2+ за управление предприятиями и их структурную перестройку главным образом из-за продолжения субсидирования ключевых отраслей и низкого качества управления на большинстве государственных предприятий. В частности, субсидии в энергетике создают перекосы на рынке, а присутствие государства мешает привлечению частного сектора.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В настоящей главе обобщаются основные изменения в области структурных реформ за прошедший год и раскрываются нерешенные задачи переходного процесса, которые стоят перед традиционными странами операций ЕБРР и теми странами в регионе ЮВС, в которых Банк начал осуществлять свою деятельность. С одной стороны, следует отметить, что, как и в предшествующий период, в процессе реформ было больше движения вперед, чем назад, и полный отказ от реформ представляется маловероятным. Однако для поддержки и обеспечения стабильного роста в будущем все еще требуется совершить резкий рывок вперед. Хотя заметного, необратимого отката от реформ не произошло и вряд ли он состоится в будущем, сохраняется серьезная угроза того, что замедление или ослабление реформ может привести в обозримом будущем к сдерживанию роста в регионе на уровне, который существенно ниже имеющегося потенциала.

Таблица А.1.1.1.1
Показатели переходного процесса по секторам в 2012 году: структура рынка

	Корпоративный сектор				Энергетика			Инфраструктура				Финансовые организации				
	АПК	Общая промышленность	Недвижимость	Связь	Природные ресурсы	Устойчивая энергетика	Электроэнергетика	Водородно-накапливающее хозяйство	Городской транспорт	Автодороги	Железные дороги	Банковская деятельность	Страхование и другие финансовые услуги	Финансирование ММСП	Фонды прямых инвестиций	Ранки капитала
Центральная Европа и государства Балтии																
Венгрия	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	небольшие
Латвия	небольшие	незначительные	небольшие	небольшие	средние	средние	средние	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	средние
Литва	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	средние	средние	небольшие	средние	средние	небольшие	небольшие	средние	средние	средние
Польша	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие
Словакия	небольшие	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	средние	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	средние	большие	средние
Словения	небольшие	небольшие	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	средние	небольшие	средние	средние	средние
Хорватия	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	большие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	средние
Эстония	небольшие	незначительные	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	незначительные	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	средние
Юго-Восточная Европа																
Албания		средние	большие	средние	средние	небольшие	небольшие	большие	средние	средние	большие	средние	большие	средние	большие	большие
Болгария	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	большие	небольшие	средние	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	средние
Босния и Герцеговина	средние	большие	большие	средние	большие	большие	большие	большие	средние	средние	средние	средние	средние	средние	большие	большие
БЮР Македония	средние	средние	большие	средние	средние	большие	небольшие	большие	средние	средние	средние	средние	средние	средние	большие	большие
Румыния	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	средние
Сербия	средние	небольшие	большие	небольшие	небольшие	небольшие	большие	большие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	большие	большие
Черногория	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	большие	большие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	большие	большие
Турция	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	небольшие
Восточная Европа и Кавказ																
Азербайджан	средние	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Армения	средние	небольшие	большие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Беларусь	большие	большие	большие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Грузия	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Молдова	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Украина	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Россия	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Центральная Азия																
Казахстан	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Киргизская Республика	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Монголия	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Таджикистан	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Туркменистан	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Узбекистан	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Южное и Восточное Средиземноморье																
Египет	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Иордания	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Марокко	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Тунис	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие

Источник: ЕБРР.
Примечание. «Большие» означает наличие существенных нерешенных задач в переходном процессе. «Незначительные» означает выход на стандарты и показатели, присущие экономике передовых промышленно развитых стран.

Таблица А.1.1.2

Показатели переходного процесса по секторам в 2012 году: рыночные институты

	Корпоративный сектор				Энергетика			Инфраструктура			Финансовые организации					
	АПК	Общая промышленность	Недвижимость	Связь	Природные ресурсы	Устойчивая энергетика	Электроэнергетика	Водопроводно-канализационное хозяйство	Городской транспорт	Автодороги	Железные дороги	Банковская деятельность	Страхование и другие финансовые услуги	Финансирование ММСП	Фонды прямых инвестиций	Рынки капитала
Центральная Европа и государства Балтии																
Венгрия	небольшие	небольшие	незначительные	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	незначительные	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Латвия	средние	небольшие	незначительные	незначительные	незначительные	небольшие	незначительные	небольшие	небольшие	средние	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие
Литва	средние	небольшие	незначительные	незначительные	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие
Польша	небольшие	небольшие	небольшие	незначительные	средние	небольшие	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	незначительные
Словакия	средние	незначительные	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	незначительные	небольшие	небольшие
Словения	средние	небольшие	незначительные	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие
Хорватия	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие
Эстония	средние	незначительные	незначительные	незначительные	незначительные	средние	незначительные	небольшие	небольшие	средние	незначительные	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие
Юго-Восточная Европа																
Албания	средние	средние	средние	средние	средние	средние	средние	большие	большие	средние	большие	средние	средние	средние	большие	большие
Болгария	средние	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Босния и Герцеговина	средние	средние	большие	средние	большие	большие	большие	большие	большие	средние	небольшие	средние	средние	большие	большие	большие
БЮР Македония	средние	средние	средние	небольшие	средние	средние	средние	большие	большие	средние	средние	средние	средние	большие	большие	большие
Румыния	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Сербия	средние	средние	средние	средние	большие	средние	большие	большие	большие	средние	небольшие	средние	небольшие	средние	средние	средние
Черногория	средние	средние	большие	средние	средние	средние	средние	большие	большие	большие	средние	средние	средние	средние	большие	средние
Турция	небольшие	средние	средние	небольшие	небольшие	средние	средние	средние	небольшие	средние	средние	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие	небольшие
Восточная Европа и Кавказ																
Азербайджан	средние	большие	большие	большие	средние	большие	большие	большие	большие	средние	большие	большие	средние	большие	большие	большие
Армения	средние	небольшие	средние	средние	средние	средние	средние	средние	средние	средние	большие	средние	большие	средние	большие	большие
Беларусь	средние	большие	большие	большие	большие	средние	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие
Грузия	средние	средние	небольшие	небольшие	большие	большие	большие	большие	большие	средние	средние	средние	средние	средние	большие	большие
Молдова	средние	большие	средние	средние	средние	небольшие	большие	большие	большие	средние	большие	средние	средние	средние	средние	средние
Украина	средние	большие	средние	средние	большие	небольшие	большие	большие	большие	средние	большие	средние	средние	большие	большие	средние
Россия	средние	средние	средние	средние	большие	средние	средние	средние	средние	средние	небольшие	средние	средние	большие	средние	средние
Центральная Азия																
Казахстан	средние	большие	небольшие	средние	большие	большие	большие	большие	большие	средние	средние	средние	средние	большие	средние	средние
Киргизская Республика	средние	средние	средние	средние	средние	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие
Монголия	средние	средние	большие	средние	большие	средние	большие	большие	большие	большие	средние	средние	большие	большие	средние	средние
Таджикистан	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие
Туркменистан	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие
Узбекистан	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие	большие
Южное и Восточное Средиземноморье																
Египет	большие	средние	большие	средние	большие	средние	большие	большие	большие	средние	большие	средние	средние	большие	средние	средние
Иордания	большие	большие	средние	средние	средние	средние	средние	большие	большие	средние	большие	средние	средние	большие	средние	средние
Марокко	средние	средние	средние	средние	большие	средние	большие	большие	большие	средние	средние	средние	средние	большие	средние	средние
Тунис	средние	незначительные	средние	средние	большие	средние	большие	большие	большие	большие	средние	средние	средние	большие	большие	большие

Источник: ЕБРР.

Примечание: «Большие» означает наличие существенных нерешенных задач в переходном процессе. «Незначительные» означает выход на стандарты и показатели, присущие экономике передовых промышленно развитых стран.

КОММЕРЧЕСКИЕ СУДЫ В ПЕРЕХОДНЫЙ ПЕРИОД

В исследованиях уже проводилась связь между действенностью судебной власти, с одной стороны, и темпами экономического роста и стоимостью привлечения кредитных средств в экономике стран в условиях либерализации, с другой¹. Однако многим странам с переходной экономикой еще только предстоит получить те экономические выгоды, которые приносит эффективная судебная система. За двадцать лет правовых реформ переходного периода коммерческое законодательство стран региона операций ЕБРР существенно улучшилось. Однако, несмотря на это, его внедрение и обеспечение исполнения судами нередко чревато проблемами, что мешает бизнесу выходить на рынки этих стран из-за опасений того, что его законные права не будут защищены. И если иностранные инвесторы иногда могут обходить местные суды, используя международный арбитраж, отечественные инвесторы, особенно малые и средние предприятия (МСП), нуждаются в средствах для разрешения коммерческих споров на местах.

В настоящем приложении освещаются результаты проведенного ЕБРР в 2010–2012 годах анализа судебных решений, принятых в Содружестве Независимых Государств (СНГ)², Грузии и Монголии. Задача стояла двоякая: дать инвесторам в этих странах, в том числе ЕБРР, представление об основных проблемах, с которыми сталкиваются коммерческие суды, а также о рисках, связанных с судебным разбирательством, а также собрать данные, которые помогли бы подтолкнуть реформы и содействовать их проведению.

МЕТОДОЛОГИЯ

Местные эксперты в области права провели оценку ряда судебных решений по семи измерениям или показателям состояния судебной системы (см. врезку А.1.2.1) и выставили оценки по шкале от 0 до 5, где 5 соответствует наивысшему стандарту справедливости и эффективности.

Основой для всех измерений служат международные стандарты, которые также отражены в «Основных принципах эффективности судебной власти» ЕБРР. В каждой из рассматриваемых стран местными экспертами было отобрано не менее 20 решений, которые они посчитали характерными и представительными в целом для анализа судебной практики, на основе целенаправленной, а не случайной выборки.

Решения отбирались из трех, широко определяемых областей коммерческого права: i) защита и обеспечение исполнения прав кредиторов – при этом основное внимание уделялось отчуждению обеспечения и

Врезка А.1.2.1

Оценка показателей состояния судебной системы

Предсказуемость решений

Были ли решения в целом предсказуемыми и не противоречили ли они, с точки зрения юриспруденции, другим решениям в этой же области?

Качество решений

Соответствовали ли решения процессуальным требованиям, демонстрируют ли они понимание коммерческих вопросов, определяют и применяют надлежащие положения законодательства и предлагают правильно мотивированные выводы?

Полнота законодательной базы

Имелись ли законодательные и/или нормативные, либо процессуальные препятствия на пути рассмотрения судом соответствующих вопросов?

Скорость отправления правосудия

Велось ли судебное разбирательство разумными темпами с момента подачи иска до вынесения окончательного решения, а также в соответствии с установленными сроками?

Затраты на судебное разбирательство

Были ли затраты разумными в процентном выражении от размера иска?

Выполнение/обеспечение исполнения судебных решений

Были ли исполнены судебные определения добровольно или принудительно (на основании анализа последствий вынесения решений и прямых контактов со сторонами в судебном споре там, где это возможно)?

Презюмируемая беспристрастность

Соответствовали ли решения требованиям процессуального равноправия, придавался ли в них соответствующий вес аргументации сторон, либо в отношении суда к сторонам отмечалось заметное различие?

взысканию необеспеченного долга; ii) споры по имущественным правам (например, правам собственности на землю) и правам акционеров; а также iii) споры с органами регулирования в отношении лицензирования коммерческой деятельности, вопросов налогообложения и приватизации. Эти области представляются важными с точки зрения выявления системных проблем в судебной системе, общих для конкретных секторов. Для обеспечения последовательности в процессе оценки все решения, присваиваемые баллы и замечания местных экспертов были рассмотрены независимой региональной экспертной группой в составе трех специалистов.

¹ См. Laevan and Mojonni (2003) и Sherwood (1994).

² Азербайджан, Армения, Беларусь, Казахстан, Киргизская Республика, Молдова, Россия, Таджикистан, Узбекистан и Украина. Ассоциированным членом является также Туркменистан.

Диаграмма А.1.2.1

Оценка ЕБРР судебных решений: общие результаты в разбивке по странам



Источник: оценка ЕБРР судебных решений.
Примечание. На диаграммах отражены средние баллы, выставленные по семи показателям в результате анализа вынесенных решений местными экспертами в области коммерческого права и региональной экспертной группой. Конец каждой оси соответствует оптимальному баллу 5, характеризующему высокий стандарт справедливости/эффективности. Чем больше закрашенная цветом область, тем лучше результаты.

РЕЗУЛЬТАТЫ

Общие результаты оценки по 12 странам показаны на диаграмме А.1.2.1³. В них в регионе операций в области коммерческого права выделяются разные уровни потенциала судебной власти. Тем не менее, некоторые из базовых проблем являются сходными и обусловлены общностью социально-экономической истории этих стран. Это подтверждает анализ семи показателей, ряда тем, характерных для них, и взаимоотношений между ними.

В России, по сравнению с остальными странами, общий уровень качества судебных решений был выше. Это, возможно, отражает более высокую степень развития рынков (создающую более сложные споры для разрешения их судами), наличие большего объема ресурсов по сравнению с другими странами, и более продвинутый этап экономического перехода.

ПРЕДСКАЗУЕМОСТЬ ВЫНЕСЕННЫХ РЕШЕНИЙ

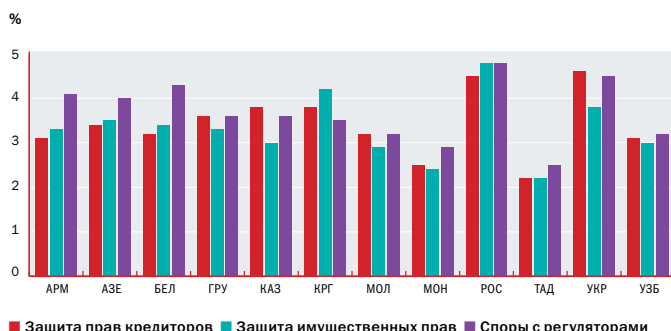
Некоторая степень риска и неопределенности обусловлена самой природой судебных споров. Однако инвесторы должны иметь возможность получить обоснованное заключение юриста о вероятном результате коммерческих споров. Вынесенные решения должны демонстрировать последовательность в подходе судов к разрешению аналогичных споров. В оценке сделан вывод о том, что вынесенные решения отражают разные уровни предсказуемости в регионе (см. диаграмму А.1.2.2). Для большинства стран местные эксперты смогли выявить в судебных прецедентах характерные тенденции по каждому из оцененных секторов, однако с частыми отклонениями. Был сделан вывод о высокой степени предсказуемости выносимых решений в России и

Украине и наименьшей их предсказуемости в Монголии и Таджикистане. В Туркменистане, где информацию о судебной практике получить не удалось, и отсутствуют данные об исполнении уже принятых решений, судебные разбирательства неизбежно отличаются высокой степенью непредсказуемости.

Оценка за предсказуемость определяется различными факторами. Отсутствие предсказуемости в конкретной области права нередко связано с неопределенностями в соответствующем законодательстве, отражающими частые изменения в законах и противоречия между основами законодательства (законами, принимаемыми законодателями) и подзаконными актами (нормами и положениями, утверждаемыми органами исполнительной власти). При этом, как показывает оценка, качество законодательства является хотя и важным, но не решающим фактором, определяющим степень предсказуемости. Решения, принятые в некоторых секторах, получили высокий балл по предсказуемости, несмотря на более скромные оценки за полноту законодательной базы (см. результаты по России и Украине на диаграммах А.1.2.2 и А.1.2.4); другие решения оказывались непредсказуемыми в условиях достаточно полной законодательной базы. Это заставляет думать, что отсутствие предсказуемости нередко обусловлено наличием проблем в процессе принятия судебных решений, не связанных с законодательными факторами; эта гипотеза подтверждается зависимостью между баллами за показатели предсказуемости и качества (сравните диаграммы А.1.2.2 и А.1.2.3).

Другим фактором, обуславливающим более высокую степень предсказуемости, оказалось наличие таких механизмов высших судебных инстанций, обеспечивающих

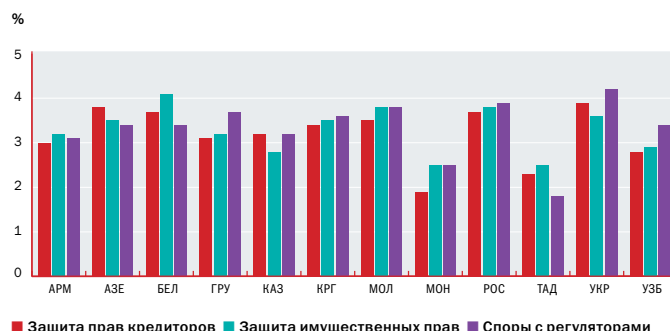
Диаграмма А.1.2.2
Предсказуемость судебных решений,
по странам и правовым областям



Источник: оценка ЕБРР судебных решений.

Примечание. На диаграмме показаны средние баллы, выставленные предсказуемости проанализированных решений, в соответствии с оценкой местных специалистов по коммерческому праву и регионального экспертного совета. Максимальный балл 5 соответствует высокому стандарту предсказуемости.

Диаграмма А.1.2.3
Качество судебных решений, по странам
и правовым областям



Источник: оценка ЕБРР судебных решений.

Примечание. На диаграмме показаны средние баллы, выставленные качеству проанализированных решений, в соответствии с оценкой местных специалистов по коммерческому праву и регионального экспертного совета. Максимальный балл 5 соответствует высокому стандарту качества.

³ В Туркменистане получить решения оказалось невозможным, поэтому выставить баллы по всем семи измерениям не удалось, хотя от местных адвокатов была получена некоторая информация.

единообразие в применении коммерческого права, как постановления, информационные бюллетени и обобщение судебной практики и вопросов толкования. Такие инструменты присутствуют во всех изученных странах: в одних они являются обязательными для судов низшей инстанции (Азербайджан, Беларусь, Россия и Туркменистан), в то время как в других носят только рекомендательный характер (Молдова и Украина). В тех областях права, где существуют разъяснительные решения высших судебных инстанций, преобладают предсказуемые решения. В России, получившей наивысший балл за предсказуемость, эти инструменты хорошо развиты; Президиум Высшего арбитражного суда (суда последней инстанции для коммерческих споров в России) ведет активную деятельность по принятию разъяснительных решений во многих областях права, направляет в суды низших инстанций рекомендации, касающиеся толкования и процессуальных норм. В Таджикистане такие механизмы также присутствуют, однако развиты они гораздо меньше. Большое значение имеют качество, частота и полнота рекомендаций судов высшей инстанции, особенно касающихся наиболее актуальных и сложных областей, где существует больше всего возможностей для непонимания и расхождений в подходах.

Высокую корреляцию с предсказуемостью имеет также доступность судебных решений. По определению, предсказуемость решений должна оцениваться в рамках известного контекста судебной практики в целом. В странах, где доступность решений ограничена, как, например, в Таджикистане, предсказуемость будет неизменно ниже, а тенденции в судебной практике, если и существуют, будут менее явными. И наоборот, решения по вопросам коммерческого права в России широко доступны,

что открывает возможности для их поиска по предметным областям на веб-сайтах арбитражных судов.

Помимо этого, существует некоторая корреляция между предсказуемостью и беспристрастностью. Большая степень предсказуемости при принятии судебных решений может снизить риск ненадлежащего давления на суд. Чем последовательнее принимаемые решения, тем больше выделяются отличающиеся подходы (в том числе вызванные коррупцией), привлекая к себе пристальное внимание. Однако предсказуемость может иметь и негативное проявление там, где по отдельным вопросам существует ожидаемая судебная предвзятость.

КАЧЕСТВО РЕШЕНИЙ

Наивысшее качество решений было установлено в Беларуси, России и Украине, а самое низкое – в Монголии и Таджикистане (см. диаграмму А.1.2.3). Выявлено несколько тематических вопросов.

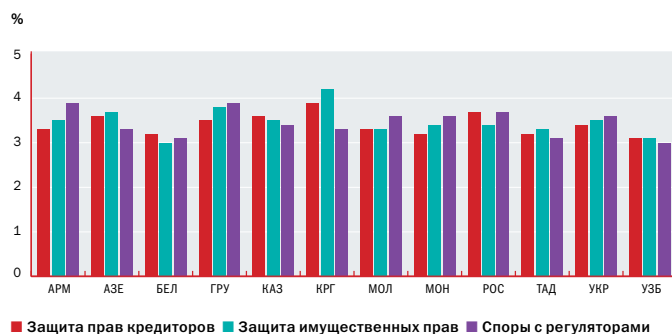
Во всех изученных странах отмечались случаи, когда суды ошибочно применяли общие гражданские и процессуальные кодексы вместо специальных правовых положений соответствующих статей коммерческого законодательства. Например, закон об ипотеке в Молдове устанавливает исключительные основания для отмены распоряжений о передаче заложенного имущества; тем не менее, в ряде проанализированных решений применялись только общие положения гражданского и гражданско-процессуального кодексов, без учета соответствующих оснований, предусмотренных законом об ипотеке. Аналогичным образом, в Монголии спор о выдаче лицензии на добычу полезных ископаемых был разрешен путем отсылки к положениям гражданского кодекса без анализа соответствующих обязательных требований. В ряде стран решения об аннулировании итогов приватизации также основывались не на специальных, а на общих положениях, например, в том, что касается срока давности.

Судебные решения нередко демонстрируют рудиментарный подход к толкованию. Преобладает формальный анализ, редко учитываются намерения законодателя и цель закона с коммерческой точки зрения. В решениях нередко отсутствует подробный анализ законодательных или договорных положений там, где это явным образом требуется, а в некоторых из них отмечается общий недостаток мотивировки. В спорах, исход которых зависел от толкования контрактных положений, ключевые пункты договора нередко не цитировались, а перефразировались, что затрудняло следование логике мотивировки. Аналогичным образом, нередко отмечается недостаток отсылок к доказательственной базе или ее анализа.

Кроме того, резолютивные части решений судов нередко недостаточно полно отражают или учитывают аргументацию сторон. Так обстоит дело в Киргизской Республике, Монголии, Таджикистане и Узбекистане, где утверждения

Диаграмма А.1.2.4

Полнота законодательных актов, влияющих на судебные решения, по странам и правовым областям



Источник: оценка ЕБРР судебных решений.

Примечание. На диаграмме показаны средние баллы, выставленные полноте законодательных актов в проанализированных решениях, в соответствии с оценкой местных специалистов по коммерческому праву и регионального экспертного совета. Максимальный балл 5 соответствует наивысшей полноте.

сторон в споре нередко упоминаются во вводной части решения, но не рассматриваются по существу. В одном случае раздел судебного решения, излагающий в общем аргументы истца, был повторен дословно в резолютивной части решения, принятого в пользу истца, что дает основания для предположений о предвзятости.

Особую обеспокоенность, особенно в странах на начальном этапе перехода, вызывает низкий уровень подготовки судей в областях коммерческого права, рынков, экономики и техники написания судебных решений. Во многих из проанализированных дел судьи, как представляется, не обладали знаниями в области специальных коммерческих законов и понятий, хотя качество работы судей в судах высших инстанций обычно выше. Очевидно, что повышение качества подготовки судей является приоритетным направлением реформы.

ПОЛНОТА ЗАКОНОДАТЕЛЬНОЙ БАЗЫ

Нет никаких сомнений в том, что неполное, противоречивое и плохо сформулированное законодательство отрицательно влияет на принятие судебных решений. Это также способствует коррупции в судебных органах, затрудняя выявление вызывающих подозрение или неправомерных судебных решений.

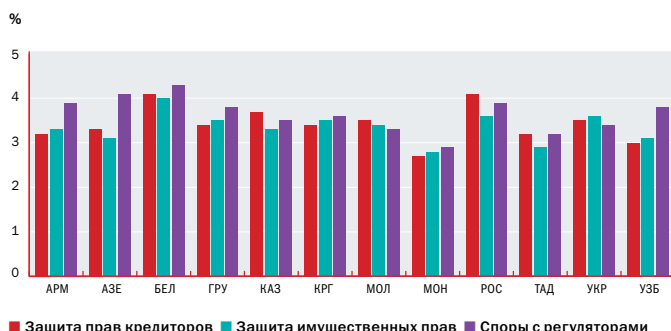
Некоторые из проблем законодательства, выявленных в ходе анализа судебной практики, связаны с материальным правом. В России и Украине местные эксперты посчитали, что действующее законодательство недостаточно адекватно запрещает фиктивное банкротство, позволяя должникам сначала выводить свои активы, а затем объявлять себя несостоятельными. Решения судов во многих таких случаях были неплохого качества, но не могли восполнить собой недостатки в законе.

Тем не менее, в ряде случаев проблемы вызывало как раз законодательство, регулирующее общий гражданский процесс, и его взаимодействие с отраслевыми законами. Например, в России и Украине закон предоставляет сторонам слишком много возможностей для повторного открытия дела и оспаривания ранее принятых решений в спорах о банкротстве на основании вновь открывшихся обстоятельств. В одних случаях иногда оказывалось, что гражданско-процессуальное законодательство плохо стыкуется с соответствующими специальными законами, которые могли бы запретить или ограничить возможности для повторного судебного рассмотрения. В других случаях законодательство не поспевало за изменениями на рынках, оставляя пробелы, которые суды пытаются заполнять посредством толкования, что ставит их в невыгодное положение. С другой стороны, законодательство в России, регулирующее споры по взысканию простых долгов, было охарактеризовано экспертами как очень простое и понятное, а также способствующее эффективному судебному разбирательству.

Определенные проблемы судам создают и подзаконные акты. В одном случае неопределенность в правилах ведения земельного реестра в Монголии привела стороны к ведению разбирательства, в котором не было прямого коммерческого спора, а стороны использовали суд для внесения ясности в закон в целом. Между тем, в Украине, в связи с принятием Национальным банком чрезвычайных постановлений во время финансового кризиса, не было понятно, распространяется ли временный мораторий на требования кредиторов к банкам на имеющих вклады физических лиц. В конечном итоге, суды приняли расширительное толкование, которое, по мнению экспертов, не соответствовало тому, каким образом должны были работать эти постановления.

Диаграмма А.1.2.5

Скорость отправления правосудия, по странам и правовым областям

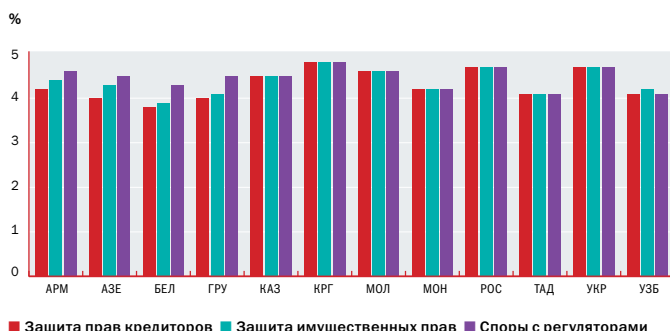


Источник: оценка ЕБРР судебных решений.

Примечание. На диаграмме показаны средние баллы, выставленные скорости отправления правосудия в проанализированных решениях, в соответствии с оценкой местных специалистов по коммерческому праву и регионального экспертного совета. Максимальный балл 5 соответствует высокому стандарту скорости отправления правосудия.

Диаграмма А.1.2.6

Разумность судебных издержек, по странам и правовым областям



Источник: оценка ЕБРР судебных решений.

Примечание. На диаграмме показаны средние баллы, выставленные разумности судебных издержек в проанализированных решениях, в соответствии с оценкой местных специалистов по коммерческому праву и регионального экспертного совета. Максимальный балл 5 соответствует весьма разумному режиму издержек.

Законодательство, регулирующее сделки между предприятиями и государственными ведомствами, часто оценивалось экспертами как нечетко прописанное и дающее в конечном итоге регуляторам существенное право действовать по своему усмотрению. Это, в частности, отмечалось в Армении и Азербайджане в отношении налогообложения и лицензирования хозяйственной деятельности, где соответствующие законы очень широко определяют полномочия органов власти по проведению проверок и истребованию сведений и документации. В таких случаях судебные решения в пользу органов власти являются результатом законодательства, а не почтительного отношения судов к государству; судам сложно находить изъяны в действиях регулятора или иного органа, наделенного столь широкими правами действовать по своему усмотрению.

СКОРОСТЬ ОТПРАВЛЕНИЯ ПРАВОСУДИЯ

Притом что большая нагрузка на суды и количество незавершенных дел замедляют принятие решений судами и могут сказываться на качестве и исполнении их решений, скорость отправления правосудия в большинстве изученных стран в целом не оценивалась как серьезная проблема, как это следует из диаграммы А.1.2.5. Наилучшие результаты отмечаются в Беларуси и России, что полностью совпадает с выводами докладов Всемирного банка о деловой активности «Doing Business» в отношении обеспечения исполнения контрактов судами.

Среди причин задержек в проанализированных решениях — проволочки в назначении судебных экспертов, охотное удовлетворение судами ходатайств о переносе рассмотрения дел, а также тенденция судов апелляционной инстанции отправлять дела обратно на рассмотрение

вместо вынесения собственных решений. В некоторых случаях имелись подозрения, что судьи задерживали процесс, отдавая предпочтение одной из сторон (давая ей время, например, для размывания активов или уничтожения доказательств).

Суды в целом действуют более оперативно в делах с участием регуляторов в качестве одной из сторон, чем в спорах о правах кредиторов или имущественных правах. В семи из изученных стран дела с участием органов регулирования разрешались быстрее остальных, притом что во всех странах темпы рассмотрения на слушаниях по спорам в области регулирования превышали среднюю скорость рассмотрения по другим категориям дел. Это говорит о том, что суды отдавали приоритет таким делам, что соответствует сложившимся впечатлениям о существующем в судах проправительственном уклоне (см. также ниже).

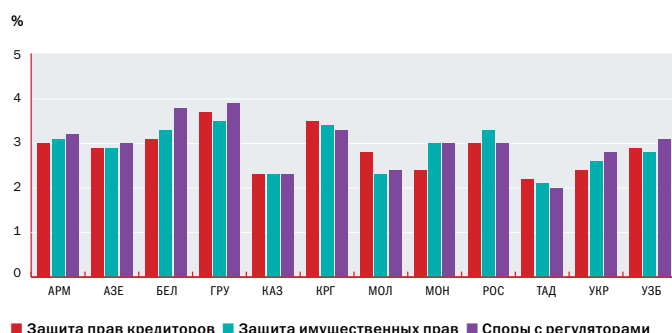
Ускоренные процедуры рассмотрения небольших исков в ряде стран действуют очень эффективно. Такие процедуры существуют в Армении, Молдове и России применительно к простым делам, в которых доказательства не оспариваются и решение выносится на основе имеющейся документации.

ЗАТРАТЫ НА СУДЕБНОЕ РАЗБИРАТЕЛЬСТВО

Затраты не вызвали серьезной озабоченности ни в одной из изученных стран. В ряде случаев законодательство, регулирующее судебные издержки, можно было бы доработать для большей ясности. Кроме того, иногда вызывает разногласия отнесение споров к различным категориям, предусматривающим разный режим взимания издержек. Обязательным во всех странах является уплата госпошлины перед подачей иска, что является одним из условий начала процедуры разбирательства в хозяйственных спорах.

Диаграмма А.1.2.7

Выполнение/обеспечение исполнения судебных решений, по странам и правовым областям

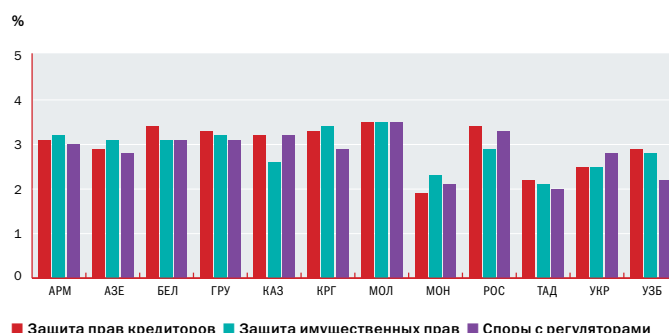


Источник: оценка ЕБРР судебных решений.

Примечание. На диаграмме показаны средние баллы, выставленные выполнению и обеспечению исполнения в проанализированных решениях, в соответствии с оценкой местных специалистов по коммерческому праву и регионального экспертного совета. Максимальный балл 5 соответствует относительной простоте выполнения и обеспечения исполнения.

Диаграмма А.1.2.8

Восприятие непредвзятости, по странам и правовым областям



Источник: оценка ЕБРР судебных решений.

Примечание. На диаграмме показаны средние баллы, выставленные представлению о непредвзятости в проанализированных решениях, в соответствии с оценкой местных специалистов по коммерческому праву и регионального экспертного совета. Максимальный балл 5 соответствует высокому стандарту непредвзятости.

Пошлина обычно исчисляется в примерных процентах от величины иска и является, таким образом, предсказуемой. Во всех странах размер пошлины был оценен как разумный, хотя потенциально максимальный размер пошлины в Беларуси и Туркменистане был существенно выше, чем в остальных странах.

ВЫПОЛНЕНИЕ/ОБЕСПЕЧЕНИЕ ИСПОЛНЕНИЯ СУДЕБНЫХ РЕШЕНИЙ

Принудительное исполнение судебных решений продолжает оставаться серьезной проблемой во всем регионе. Притом что выполнение и обеспечение исполнения решений были оценены достаточно неплохо в Беларуси и Грузии, ни одна из изученных стран не получила высоких оценок. В некоторых странах также накопились большие объемы неисполненных решений: например, в Украине их число оценивается в 2 миллиона. В Молдове, России и Украине существуют ответчики по большому кругу дел, по которым предприятия обратились с исками в Европейский суд по правам человека, ссылаясь на нарушение их права на справедливое судебное разбирательство в связи с тем, что органы государственной власти в споре не выполняют судебные решения.

В изученных делах особая проблема связана с законодательными пробелами в процедурах принудительного исполнения. Например, в России сохраняется необходимость в ужесточении таких положений, как приказы о замораживании активов или обеспечение судебных издержек, чтобы помешать ответчикам по коммерческим спорам размыть или скрыть активы в ходе судебного разбирательства. Другой проблемой является отсутствие ясности в тексте судебных решений. В Таджикистане судебные приказы в делах, «отменяющих» приватизацию, не предусматривают и не решают вытекающие из аннулирования финансовые вопросы (например, изменения в стоимости приватизированного имущества). Плохо составленные приказы суда подчас просто невозможно исполнить.

Серьезной проблемой для многих стран, в особенности Азербайджана и Армении, является неэффективное функционирование государственного ведомства, отвечающего за принудительное исполнение судебных решений. Озабоченность по конкретным вопросам в этом контексте вызывает следующее: низкие зарплаты и высокая текучесть кадров; большие нагрузки; судебные приставы, по утверждениям, задерживают принудительное исполнение, вымогая взятки у кредиторов, в чью пользу вынесено судебное решение; отсутствие персональной ответственности судебных приставов за неисполнение своих обязанностей; низкий уровень профессиональной подготовки; необходимость предоставления суду полномочий наказывать не исполняющих судебные решения должников (например, взимать штрафы за неуважение к суду).

Вместе с тем в некоторых странах принимаются меры по решению этих вопросов. В Молдове усилена профессионализация службы судебных приставов, предусматривающая поощрение за эффективную работу. В Грузии и Казахстане создана двойная система частных и государственных судебных приставов, призванная повысить стандарты принудительного исполнения. В Армении введены обязательные сроки принудительного исполнения судебных решений, а в Азербайджане приняты законы, существенно повышающие штрафы за неисполнение судебных решений.

ПРЕЗЮМИРУЕМАЯ БЕСПРИСТРАСТНОСТЬ

Во многих из изученных стран отсутствие беспристрастности судов представляется серьезной проблемой, затрагивающей суды, будь то в виде коррупции, отсутствия независимости от исполнительной власти или ненадлежащего давления на суды со стороны могущественных сил в бизнесе или правительстве. Беспристрастность как параметр сложно измерить каким-либо безусловным образом, но можно сделать достаточно обоснованные заключения из анализа судебных решений. Результаты оценки позволили сделать вывод о том, что в изученных решениях отмечается средний уровень наблюдаемой беспристрастности, хотя при этом был отмечен существенный разброс в баллах (см. диаграмму А.1.2.8).

Одной из основных тем было заключение о предвзятости суда в пользу государства, выступающего либо как сторона в коммерческом споре, либо как регулятор. Во многих решениях наблюдается различная склонность принимать аргументы, предлагаемые государством, особенно в случаях, касающихся оспаривания результатов приватизации государственной собственности. Возникает впечатление, что суды не всегда проявляют такую же энергию и тщательность проверки в отношении аргументов государства в споре по сравнению с аргументами других участников, не относящихся к госструктурам. Например, в одном из споров в Молдове суд не поставил под сомнение роль прокуратуры в оспаривании приватизационной сделки, тогда как на самом деле закон требовал, чтобы этим занималось соответствующее государственное ведомство, а не прокуратура, и этот вопрос вообще не рассматривался в судебном решении. Также апелляционный суд в Украине заслушал и вынес решение в пользу государства в очевидно простейшем деле в течение трех недель с момента вынесения первоначального решения, тогда как другие дела дожидались слушания в течение многих месяцев. Такое явно особое отношение, в сочетании с низким качеством соответствующих судебных решений, дает основания думать о предвзятости.

Наблюдаются различия в уровне презюмируемой предвзятости в пользу государства. Государство не всегда выигрывает дела. Из 75 отобранных решений, в которых

одной из сторон было государство или государственный орган, государство добились успеха в 52 случаях. В делах с участием регуляторов уровень презюмируемой предвзятости в пользу государства был обычно не выше, чем в других формах предвзятости, установленной в проанализированных судебных решениях. Только в Киргизской Республике и Узбекистане решения в спорах с участием регуляторов заслужили гораздо более низкий балл за беспристрастность, чем другие решения. Тем не менее, в делах, затрагивающих политические и важные экономические интересы, особенно приватизацию или такие стратегические секторы, как нефть и газ, суды, по мнению экспертов, занимали гораздо более отчетливую прогосударственную позицию.

Экспертами установлен ряд факторов, способствующих восприятию предвзятости судей в ряде проанализированных дел. Одним из них была практика назначения судей на первоначальный срок в пять лет без гарантии их переназначения, что создает впечатление, что судьи будут опасаться слишком часто выносить решения против интересов государства. Кроме того, низкая заработная плата, особенно в странах на начальном этапе перехода, по мнению экспертов, делает судей уязвимыми для ненадлежащего давления. В некоторых странах бытует представление о том, что для получения назначения судей необходима взятка, которую затем вновь назначенные судьи стремятся окупить, как только оказываются в судебском кресле.

Другим фактором было отсутствие в ряде стран четких запретов на какое-либо общение судьи с заинтересованной стороной (частным или общественным лицом). И наоборот, грузинское законодательство прямо запрещает такого рода общение до вступления решения суда в силу, существенно выросли штрафы за нарушение этой нормы. Как полагают многие местные юристы, подкуп судей в Грузии практически искоренен. Это совпадает в целом с общественным мнением, полученным в ходе обследования ЕБРР и Всемирного банка «Жизнь в переходный период» 2010 года. В ходе его проведения было установлено, что уровень восприятия коррупции в Грузии был не выше, чем в западноевропейских странах.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ВЫВОДЫ ДЛЯ МЕР ПОЛИТИКИ

Для повышения доверия предприятий и инвесторов к судам и получения всех выгод от реформы коммерческого права «закон на бумаге» должен применяться на деле и обеспечиваться исполнением в судах. Проведенная оценка показала, что коммерческие суды в СНГ, Грузии и Монголии продолжают сталкиваться с существенными трудностями, особенно при обеспечении беспристрастного отношения к сторонам в споре и эффективного исполнения судебных

решений. Однако, в целом, качество и предсказуемость судебных решений оказались лучше, чем можно было ожидать. Затраты на отправление правосудия и, что удивительно, быстрота его отправления не вызывают серьезных нареканий.

Эти результаты должны представлять интерес для правительств стран с переходной экономикой и указывают на необходимость дальнейшего изучения поднятых вопросов. Тем, кто занимается реформой судебной системы, включая ЕБРР в рамках его Программы правовой реформы, эта оценка поможет сформулировать задачи и определить направления соответствующей технической помощи. В числе приоритетов реформы: повышение качества подготовки в области коммерческого права, рынков и написания судебных решений; обеспечение публичного доступа ко всем судебным решениям; усиление связи между материальным и процессуальным правом; усиление контроля за потребностями в области подготовки и качеством судебной работы; более тесное судебское взаимодействие между судебными органами и деловым сообществом по проблемам, касающимся разбирательства в судах коммерческих вопросов, и возможным путям их решения.

ЕБРР оказывает техническую помощь проектам, направленным на усиление судебского потенциала в ряде стран, рассмотренных в ходе этой оценки, включая Киргизскую Республику, Молдову, Монголию и Таджикистан. Эта работа предусматривает программы подготовки судебных работников в области коммерческого права, институциональное развитие учебных учреждений и надзорных органов, обзор и анализ судебных структур и альтернативных методов разрешения споров. Банк также разрабатывает учебные программы, в центре внимания которых взаимодействие права, рынков, экономической науки и бухгалтерского учета, для судей, специализирующихся на делах о несостоятельности. Эти меры призваны укрепить коммерческие суды и повысить доверие к ним населения и в особенности бизнеса.

Библиография

Laevan and G. Mojonni (2003)

“Does judicial efficiency lower the cost of credit?”, World Bank Research Working Paper 3159.

R. Sherwood (1994)

“Judicial systems and economic performance”, Quarterly Review of Economics and Finance, 34, Supplement 1, pp. 101-16.

ЕБРР (2011)

«Жизнь в переходный период: после кризиса», Лондон.

ГЛАВА 2

РЕГИОН С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ В ТЕНИ КРИЗИСА ЕВРОЗОНЫ

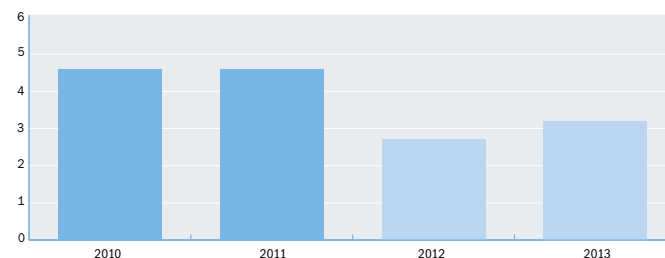


По мере углубления кризиса государственной задолженности в еврозоне экономическое оживление во многих странах региона с переходной экономикой сошло на нет. Сократились объемы экспорта и приток капитала, а банки региона лишились значительной части внешнего финансирования, поступавшего от их материнских структур в зоне евро. Таким образом, открытость данного региона влиянию еврозоны превратилась в последнее время из позитивного фактора в негативный, особенно для стран Центральной и Юго-Восточной Европы. Дальнейшие перспективы региона с переходной экономикой по-прежнему в решающей степени зависят от развития кризиса в едином валютном пространстве. Согласно базовому сценарию, в этом и следующем году здесь следует ожидать существенного замедления темпов роста по сравнению с 2011 годом.

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ

В регионе с переходной экономикой ожидается замедление роста

Годовой прирост ВВП региона с переходной экономикой, %



■ Фактический прирост ■ Прогнозируемый прирост

Источник: данные национальных органов, представленные компанией «CEIC Data», и прогнозы ЕБРР.

ОТКРЫТОСТЬ ВЛИЯНИЮ ЕВРОЗОНЫ

Ожидаемое сокращение квартальных объемов производства через год после их уменьшения на 1% в еврозоне

УКРАИНА
3,7%



РУМУНИЯ
2,0%



ПОЛЬША
0%



РЕГИОН С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ В ТЕНИ КРИЗИСА ЕВРОЗОНЫ

Для региона с переходной экономикой истекший год ознаменовался значительным ухудшением внешнеэкономической обстановки. В «Докладе о переходном процессе» за 2011 год говорилось о постепенном выходе из мирового финансового кризиса, но отмечался риск, которым чревата подверженность данного региона влиянию еврозоны. С тех пор, по мере углубления кризиса государственного долга в зоне евро, во многих странах с переходной экономикой, наиболее интегрированных с единым европейским валютным пространством, оживление сошло на нет. Свертывание экспорта и сокращение притока капиталов привели к замедлению темпов роста. Немалую роль сыграло и резкое сокращение внешнего финансирования банков, особенно в западной части региона, в условиях, когда финансовые организации еврозоны стали привлекать меньше заемных средств и урезали трансграничное финансирование своих дочерних структур в странах региона с переходной экономикой. Это затормозило рост кредитования и в итоге негативно отразилось на расширении производства.

В настоящей главе приводится краткое описание основных макроэкономических и финансовых процессов, наблюдавшихся в регионе с переходной экономикой в истекшем году. Поскольку открытость данного региона влиянию еврозоны превратилась за этот период из позитивного фактора в негативный, здесь дается оценка того, насколько рост в каждой из стран с переходной экономикой зависит от судьбы единого валютного пространства, а также от других внешних параметров, таких, как цены на нефть и темпы экономического роста в России. Вывод, как и следовало ожидать, заключается в том, что если государства Центральной Европы и Балтии (ЦЕБ), равно как и Юго-Восточной Европы (ЮВЕ), теснее привязаны к еврозоне, то у стран Центральной Азии (ЦА), Восточной Европы и Кавказа (ВЕК) сложились более прочные связи с Россией. Тот же анализ, однако, приводит и к более неожиданным заключениям: так, среди стран региона с переходной экономикой особую зависимость от внешних условий проявляет Украина, в то время как Польша, судя по всему, сохраняет по отношению к ним редкостную устойчивость.

Перспективы региона с переходной экономикой по-прежнему зависят от развития кризиса в еврозоне и от его глобальных последствий, включая воздействие на цены сырьевых товаров и на общую готовность инвесторов к риску. В 2012 и 2013 годах кризис приведет к существенному

замедлению темпов роста в странах с переходной экономикой по сравнению с 2011 годом. Они будут особенно низкими в регионах ЦЕБ и ЮВЕ, где ряд стран уже вступил или снова вступит в период вялотекущей рецессии. По мере того как влияние кризиса будет распространяться далее на восток, экономика этой части региона, вероятно, также начнет пробуксовывать. Наибольшая опасность для последующего роста в регионе, прогнозы которого на 2012 и 2013 год уже были пересмотрены в сторону понижения, связана с возможным дальнейшим ухудшением ситуации в зоне евро.

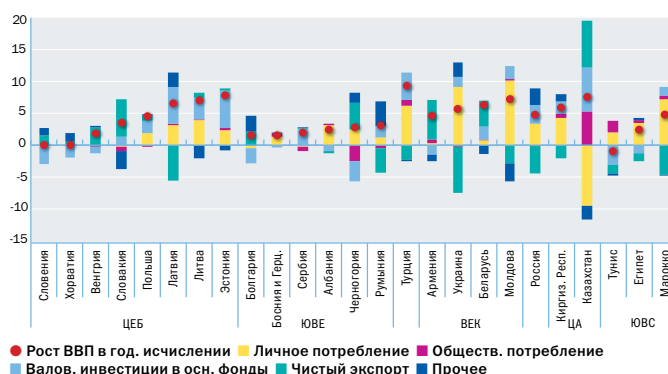
ТЕМПЫ РОСТА

Обострение кризиса еврозоны в 2011 году произошло достаточно поздно для того, чтобы не нарушить общую картину экономических показателей региона за год, существенно улучшившуюся по сравнению с 2010 годом. Благодаря высоким ценам на сырье экспортирующие его страны Центральной Азии продемонстрировали в 2011 году уверенный рост; особенно это касается Монголии, где бурное развитие добывающих отраслей, связанный с этим приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) и бюджетная политика, призванная форсировать циклические подъемы производства, довели годовой прирост до более чем 17%. Высокие темпы роста сохранялись в Турции, где этому способствовал расцвет кредитного рынка, в основном за счет притока иностранного капитала, тогда как в регионе ЦЕБ наилучших результатов добилась Эстония, оправившаяся от глубокой и затяжной рецессии 2007–2009 годов. Среди стран ВЕК неожиданно успешными оказались итоги года для Грузии и Молдовы, что отчасти объясняется расширением экспорта в соседние страны

Диаграмма 2.1

Личное потребление было ключевым фактором роста во многих странах

Доля в росте ВВП в 2011 году, %



Источник: издание Международного валютного фонда «Международная финансовая статистика» (МФС МВФ). Примечание. На диаграмме показан удельный вес различных компонентов национальных счетов в годовом реальном приросте валового внутреннего продукта (ВВП) в 2011 году. Компонент «прочее» включает изменения уровня товарно-материальных запасов и статистические расхождения.

и восстановлением уровней сельскохозяйственного производства.

В регионе Южного и Восточного Средиземноморья (ЮВС) 2011 год, напротив, был отмечен экономическим спадом в Египте и Тунисе, где политическая и экономическая неопределенность после весенних революций обернулась сокращением капиталовложений и доходов от туризма и ослаблением притока ПИИ. Хотя экономика большинства стран ЮВЕ росла быстрее, чем в 2010 году, ее оживление было подорвано кризисом еврозоны. В регионе ЦЕБ нулевой прирост и незначительное снижение экономических показателей были зафиксированы, соответственно, в Хорватии и Словении, где воздействие слабой внешнеэкономической конъюнктуры усугубилось внутренними факторами (такими, как неурядицы в финансовом секторе Словении). Продолжавшееся весь год сокращение добычи нефти в Азербайджане значительно замедлило бурный до этого рост экономики страны.

В большинстве государств, где по итогам 2011 года отмечались здоровые темпы роста, причиной этого было расширение личного потребления (см. диаграмму 2.1). Исключениями стали Армения и Словакия, где рост был достигнут благодаря существенному наращиванию экспорта, и Казахстан, где снижение уровня личного потребления было компенсировано расширением экспорта, ростом потребления в госсекторе и увеличением инвестиций. Последние стали важной движущей силой и в экономике стран Балтии. После того, как в условиях глобального кризиса балтийским государствам удалось повысить свою конкурентоспособность за счет внутренней девальвации, экспорт занял в структуре их ВВП гораздо

более заметное место, превзойдя по удельному весу инвестиции в недвижимость (см. диаграмму 2.2).

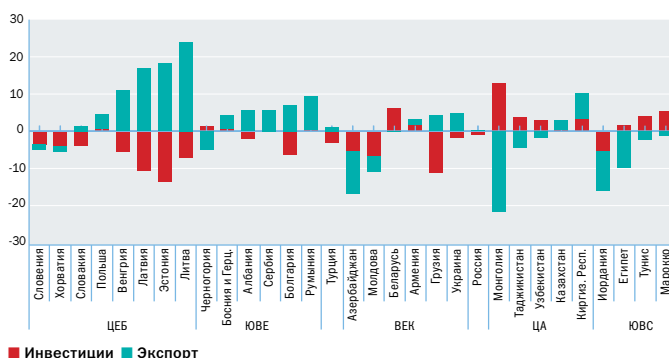
В настоящее время экспортные отрасли в этих странах становятся привлекательными для инвестиций иного рода, направляемых главным образом в обрабатывающую промышленность. Удельный вес экспорта увеличился за период с 2007 года и в экономике многих стран ЮВЕ, тогда как в Монголии его доля в производстве, напротив, резко сократилась с выдвиганием на первое место капиталовложений в горнодобывающий сектор (что в перспективе должно способствовать расширению экспортных поставок).

В последнее время, т. е. в первой половине 2012 года, темпы роста во всех странах региона с переходной экономикой заметно снизились из-за усилившегося влияния кризиса еврозоны. По итогам второго квартала 2012 года в значительном большинстве этих стран рост в годовом исчислении затормозился в сравнении с третьим кварталом 2011 года (см. диаграмму 2.3).

Как и следовало ожидать, рост экономики замедлился в большинстве стран ЦЕБ, которые более других уязвимы для негативных процессов в едином валютном пространстве. Рецессию переживают Хорватия и Венгрия, где по итогам двух первых кварталов текущего года зафиксировано последовательное снижение экономических показателей в сравнении с аналогичным прошлогодним периодом. Во втором квартале заметно сократилось производство в Словении, еще больше углубив повторную рецессию, наблюдающуюся в этой стране с начала 2011 года. В балтийских странах, Польше и Словакии картина была более благополучной, хотя

Диаграмма 2.2
После глобального кризиса место инвестиций в структуре ВВП стран ЦЕБ занял экспорт

Доля в ВВП 2011 года за вычетом доли в ВВП 2007 года, в процентных пунктах

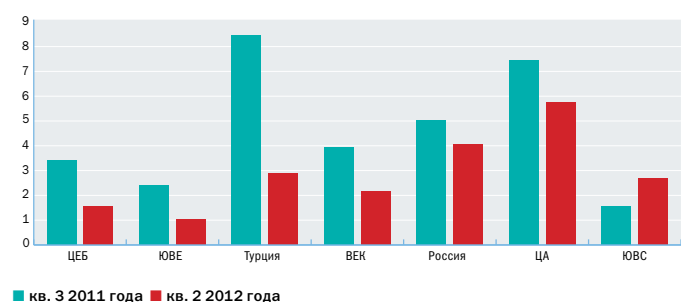


Источник: МФС МВФ.

Примечание. На диаграмме показано, соответственно, изменение удельного веса валовых инвестиций и экспорта товаров и услуг в структуре ВВП за период с 2007 по 2011 год.

Диаграмма 2.3
В 2012 году темпы роста во многих частях региона с переходной экономикой резко снизились

Рост ВВП в годовом исчислении, %



Источник: данные национальных органов, представленные компанией «CEIC Data».

Примечание. На диаграмме показаны темпы роста в годовом исчислении по итогам третьего квартала (кв. 3) 2011 года и второго квартала (кв. 2) 2012 года. Агрегированные региональные показатели взвешены с использованием оценок номинального ВВП за 2011 год в долларах США, приведенных в издании «Перспективы мирового экономического развития» (WEO).

Врезка 2.1

Связь между экономическим ростом и безработицей в регионе с переходной экономикой

Возобновление роста в регионе с переходной экономикой в 2010–2011 годах в большинстве случаев не принесло с собой оживления на рынке труда. Темпы расширения занятости в среднем отставали от роста ВВП; при этом ее позитивная динамика стала наблюдаться лишь с конца 2010 года (см. диаграмму 2.1.1), а для молодежи ситуация с трудоустройством так и не улучшилась, и рост молодежной безработицы, начавшийся во время кризиса 2008–2009 годов, по-прежнему продолжался во многих странах. В то же время за усредненными цифрами скрывается весьма неоднородная картина в различных государствах региона. В некоторых из них рост занятости возобновился, тогда как в других выход из рецессии не сопровождался наймом новых работников¹. Приводимый ниже анализ указывает на различия между странами в том, насколько росту экономики каждой из них сопутствует создание новых рабочих мест, и на то, как эти различия соотносятся с институциональными особенностями рынков труда и сравнительной долей хронически безработных.

Как правило, экономисты исходят из прямой пропорциональной зависимости между темпами роста и изменениями уровней занятости или безработицы, выражаемой законом Оукена². Расчеты для отдельных стран с переходной экономикой показывают, что увеличение квартальных темпов роста на один процентный пункт сопровождается

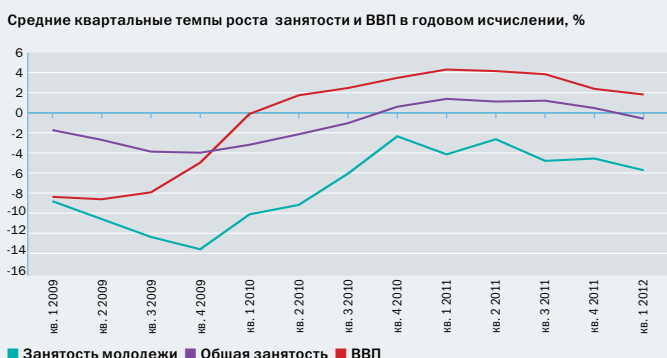
существенным расширением занятости в некоторых странах, но практически не влияет на нее в других (см. диаграмму 2.1.2). Различной является и скорость передачи воздействия: в ряде стран (например, в Венгрии, Сербии, Словении и Хорватии) рост экономики отражается на занятости лишь спустя некоторое время. Еще менее однозначную картину выявляет аналогичный анализ уровней занятости среди молодежи. Его результаты говорят о явном наличии связи между этими показателями в странах Балтии, в которых доля трудоустроенной молодежи неуклонно увеличивалась вплоть до глубокой рецессии 2008 года, приведшей к ее сокращению более чем на 30%; иная ситуация сложилась в Венгрии и Румынии, где уровень занятости молодежи продолжает падать уже в течение более 10 лет.

Такие различия могут быть обусловлены целым рядом факторов. Экономический рост в разных странах может в разной степени способствовать созданию новых рабочих мест в силу особенностей рынка труда; могут также существовать различные по своей эффективности механизмы подбора кандидатов на эти рабочие места³. Кроме того, в некоторых странах с переходной экономикой велик удельный вес неформального сектора, создаваемые в котором рабочие места не отражаются в официальных цифрах занятости. В других государствах значительная доля в общих показателях занятости до сих пор приходится на государственный сектор, зачастую менее зависящий от динамики экономического роста.

Еще одно объяснение заключается в том, что циклические явления сглаживаются негибкостью рынков труда ряда стран, которая предотвращает резкие падения занятости во время рецессий, но ограничивает ее рост в периоды подъема производства. Это в известной мере подтверждается анализом данных об уровнях

Диаграмма 2.1.1

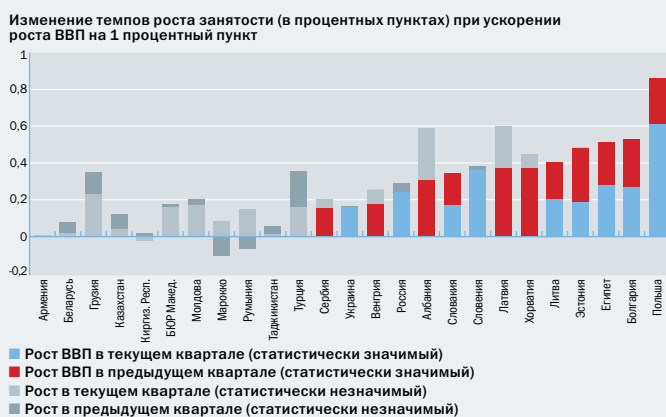
Рост занятости в конце 2010 года возобновился, но процент занятых среди молодежи продолжал сокращаться



Источник: данные Евростата и национальных органов, представленные компанией «CEIC Data». Примечание. На диаграмме указаны невзвешенные средние значения для региона с переходной экономикой.

Диаграмма 2.1.2

Различия в воздействии роста на общий уровень занятости



Источник: основано на данных национальных органов, представленных компанией «CEIC Data». Примечание. На диаграмме показаны результаты регрессионного анализа зависимости расширения занятости от реального роста ВВП в отдельных странах как на основе текущих показателей, так и с временным лагом, в основу которого положены поквартальные данные за 1999–2011 годы с поправкой на сезонные колебания. Показан также кумулятивный эффект текущего (голубой цвет) и прошлого (красный цвет) роста с временным лагом в случаях, когда он является значимым.

¹ В Болгарии, Боснии и Герцеговине, Грузии, Молдове и Сербии объем ВВП в реальном выражении превысил докризисные показатели, однако занятость до сих пор не достигла уровней 2007 года.

² Закон Оукена, сформулированный Артуром Оукеном в 1960-е годы, определяет количественное соотношение между изменениями уровня безработицы и динамикой экономического роста.

³ Анализ данных о количестве вакансий и «кривых Бевериджа», отражающих влияние числа вакансий на уровни безработицы в отдельных странах с переходной экономикой, в определенной степени подтверждает оба эти объяснения. Число вакансий в некоторых странах сильнее зависит

от темпов роста ВВП, чем в других; при этом «кривые Бевериджа» указывают на то, что различной является и эффективность подбора кандидатов на их заполнение. Польша, где экономический рост, согласно оценкам, сильнее всего влияет на занятость, занимает первое место и по степени воздействия роста на число вакансий (по данным регрессионного анализа зависимости количества вакансий от темпов роста как в реальном времени, так и с временным лагом), а также по эффективности подбора кандидатов на рынке труда в последние годы (на основе сопоставления расчетных «кривых Бевериджа»).

занятости и институтах рынка труда в регионе с переходной экономикой за период с 2006 по 2011 год. В таблице 2.1.1 представлены результаты анализа методом панельной регрессии, при котором изучалась зависимость годового прироста числа рабочих мест от темпов роста в реальном времени и с временным лагом, а также от различных индикаторов, характеризующих функционирование институтов рынка труда и, что особенно важно, взаимодействие между этими институтами и механизмами роста. Индикаторы функционирования институтов основывались на методике, применявшейся Всемирным банком в рамках проекта «Doing Business», и отражали, соответственно, трудность найма новых работников, жесткость положений, регламентирующих рабочее время, и трудность увольнения (см. примечания к таблице 2.1.1). Корреляция между этими индикаторами во всем регионе с переходной экономикой оказалась неожиданно слабой; при этом во многих странах параллельно существуют как гибкие, так и жесткие институты различных категорий. То, что индикаторам функционирования институтов соответствуют весьма незначительные коэффициенты, не удивительно, поскольку их уровни едва ли оказывают непосредственное влияние на динамику занятости. Параметр взаимодействия позволяет оценить, какие из институциональных факторов, ограничивающих гибкость рынка труда, ослабляют, а какие усиливают воздействие роста на уровни занятости. Для индикатора трудности найма этот параметр имеет значительную отрицательную величину (см. данные в колонке 1), т. е. в странах, где наем новых работников обходится дорого, а положения трудовых договоров жестко регламентированы, следует ожидать сравнительно меньшего расширения занятости на единицу прироста производства. С другой стороны, жесткие нормы, регулирующие продолжительность рабочего

времени или порядок увольнения, по-видимому, не отражаются на взаимосвязи между экономическим ростом и уровнем занятости (см. данные в колонках 2 и 3).

Эти результаты позволяют предположить, что в странах, где рост не приводит к созданию рабочих мест, целесообразно проведение структурных преобразований, облегчающих наем новых работников. В то же время малая значимость других институтов и низкая корреляция показателей говорят о необходимости узконаправленных реформ – в частности, касающихся регламентации условий трудовых договоров и законодательства о минимальной заработной плате⁴, а не общей либерализации рынка труда.

Различия между странами, касающиеся взаимосвязи роста экономики и уровней занятости, обусловлены и таким фактором, как масштабы хронической безработицы. Лица, лишённые работы на длительное время, теряют квалификацию, выпадают из трудового резерва и становятся менее привлекательными для работодателей. По сравнению с теми, кто еще недавно имел работу, у них меньше шансов воспользоваться возможностями трудоустройства, открывающимися при ускорении экономического роста и увеличении числа рабочих мест. Эта закономерность, по-видимому, также отражается на суммарных показателях рынка труда. В колонке 4 таблицы 2.1.1 представлены результаты регрессионного анализа с учетом доли хронически безработных и ее взаимосвязи с темпами роста. Эта взаимосвязь выражается статистически значимой (но не более того) отрицательной величиной, из чего можно заключить, что ускорение роста приводит к созданию тем меньшего числа рабочих мест, чем выше доля хронически безработных в общем числе лиц, ищущих работу.

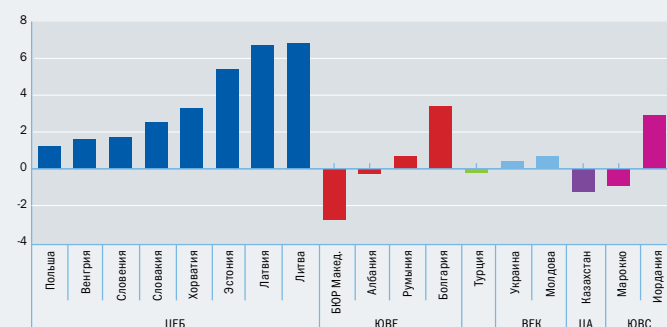
В свете этих результатов рост уровней хронической безработицы, наблюдающийся с 2008 года во многих странах с переходной экономикой (см. диаграмму 2.1.3), вызывает определенную тревогу. В странах, где этот уровень по-прежнему превышает докризисные значения (или повышается из-за нового экономического спада), кризис может надолго ослабить позитивное воздействие роста на уровень занятости.

Анализ ситуации в отдельных странах позволяет предположить, что разброс показателей, отраженный на диаграмме 2.1.2, может частично объясняться различиями в институциональной сфере и в уровнях хронической безработицы. Среди стран, где между ростом производства и занятостью не наблюдалось заметной связи, Армения и БЮР Македония выделяются высоким процентом хронически безработных, тогда как в Марокко, Молдове, Румынии и Турции действуют сравнительно жесткие институциональные нормы регулирования процедуры найма⁵. На практике эти два фактора, скорее всего, связаны между собой, так как от жесткости институциональных норм зависит продолжительность времени, затрачиваемого лицами, потерявшими работу, на то, чтобы трудоустроиться вновь.

Диаграмма 2.1.3

Уровень хронической безработицы повысился, особенно в регионах ЦЕБ и ЮВЕ

Динамика уровня хронической безработицы в 2008–2011 годах, в процентных пунктах



Источник: данные Евростата и национальных органов, представленные компанией «CEIC Data». Примечание. На диаграмме показаны уровни хронической безработицы в 2011 году за вычетом соответствующих уровней 2008 года. По некоторым странам ЮВЕ, ВЕК, ЦА и ЮВС данные отсутствуют.

⁴ «Трудность найма новых работников» – индекс, в основу которого положены соотношение между минимальной и средней заработной платой, наличие положений, запрещающих заключение срочных трудовых договоров с сотрудниками, нанимаемыми для выполнения постоянных функций, и максимальный срок действия срочных трудовых договоров.

⁵ В Румынии принятые в мае 2011 года поправки к трудовому кодексу предусматривают более гибкий порядок найма, увольнения и заключения срочных трудовых договоров. С учетом этих изменений индекс «трудности найма новых работников» для Румынии был понижен, но по-прежнему остается выше медианного уровня стран операций ЕБРР (что говорит о сравнительной жесткости институциональных механизмов).

Таблица 2.1.1

Жесткие условия найма ограничивают благотворное воздействие роста на уровни занятости

Переменные	Зависимая переменная: годовая динамика занятости			
Рост ВВП	0,487*** (0,000)	0,312*** (0,000)	0,350*** (0,000)	0,487*** (0,000)
Рост с временным лагом	0,083** (0,023)	0,080** (0,030)	0,089** (0,016)	0,155 (0,212)
Трудность найма (ТН)	0,778 (0,486)			
Взаимодействие ТН с ростом	-0,200** (0,021)			
Жесткость рабочего графика (ЖРГ)		0,043 (0,968)		
Взаимодействие ЖРГ с ростом		0,023 (0,789)		
Трудность увольнения (ТУ)			-1,095 (0,232)	
Взаимодействие ТУ с ростом			-0,025 (0,732)	
Доля хронически безработных (ХР)				0,0210 (0,212)
Взаимодействие доли ХБ с ростом				-0,005* (0,073)
Фикс. страновые эффекты	(Коэффициенты не указаны)			
Константа	-2,146 (0,143)	-1,612 (0,275)	-1,687 (0,110)	-2,195 (0,002)
Число наблюдений	174	174	174	187
Период	2006–2011	2006–2011	2006–2011	1999–2011

Источник: основано на данных национальных органов, представленных компанией «CEIC Data», а также включенных в базу данных проекта «Doing Business» об использовании наемного труда. Примечание. В таблице представлены коэффициенты регрессии, определенные обычным методом наименьших квадратов; р-значения указаны в скобках. Переменные «трудность найма», «жесткость рабочего графика» и «трудность увольнения» характеризуют ряд институтов рынка труда, влияющих на его гибкость по соответствующему параметру, на основе методологии, изложенной в приложении об использовании наемного труда к докладу «Doing Business» за 2012 год (по материалам Botero, Djankov, La Porta, Lopez-de-Silanes and Schleifer (2004)). Используемые в этом анализе индикаторы функционирования институтов представляют собой фиктивные переменные, основанные на соответствующих показателях, которые принимают значение, равное 1, для стран с рейтингом выше медианы (что соответствует жестким институциональным нормам) и значение, равное нулю, для стран с рейтингом ниже медианы (гибкие институциональные нормы).

данные за второй квартал 2012 года свидетельствуют о замедлении роста польской экономики по мере ослабления спроса на внутреннем рынке. В регионе ЮВЕ затормозился экономический рост в Болгарии и Румынии, а в БЮР Македония и Сербии произошел спад производства по сравнению с первой половиной 2011 года. В регионе ВЕК темпы роста экономики Молдовы и Украины – двух стран, имеющих наиболее тесные связи с еврозоной – снизились в годовом исчислении

с примерно 6% в третьем квартале 2011 года до 0,6% и 3%, соответственно, во втором квартале 2012 года.

Темпы экономического развития стран, расположенных далее на восток, также начали снижаться. С начала 2012 года негативные последствия кризиса стали отражаться на ценах на нефть и другие сырьевые товары, а также на настроениях инвесторов. Это, в свою очередь, ослабило предпосылки роста в Центральной Азии и – что более существенно для всего региона с переходной экономикой – в России, где в первой половине 2012 года значительно снизились квартальные показатели прироста валового внутреннего продукта (ВВП) и промышленного производства. Наряду с падением цен на сырье замедлению роста экономики центральноазиатских государств способствовал ряд конкретных событий в этих странах (таких, как конфликт вокруг золотодобывающего предприятия в Киргизской Республике). В регионе ЮВС показатели роста ухудшились из-за сохраняющейся политической неопределенности.

РЫНОК ТРУДА

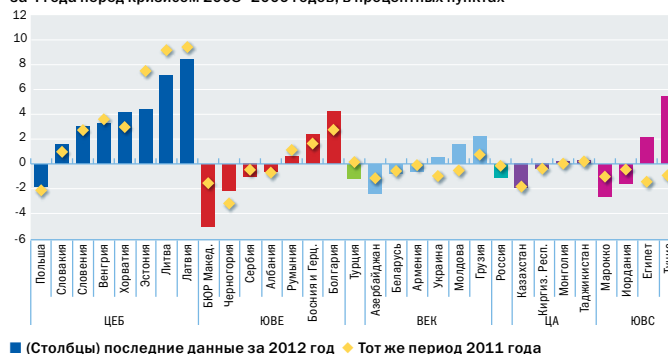
Во многих странах с переходной экономикой рынок труда так и не смог до конца преодолеть последствия кризиса 2008–2009 годов. Сейчас ему, вероятно, предстоит испытать на себе новое давление, связанное с процессами в еврозоне. Начиная с 2010 года уровни занятости в целом отставали от темпов роста ВВП, хотя по тому, в какой степени экономический рост способствует созданию рабочих мест, между странами региона существуют большие различия (см. врезку 2.1).

За последний год уровень безработицы в странах Балтии понизился; он, однако, по-прежнему заметно

Диаграмма 2.4

Безработица в ЦЕБ заметно превышает уровни, наблюдавшиеся до кризиса 2008–2009 годов

Изменения уровня безработицы: последние данные за вычетом средних значений за 4 года перед кризисом 2008–2009 годов, в процентных пунктах



■ (Столбцы) последние данные за 2012 год ◆ Тот же период 2011 года

Источник: данные национальных органов, представленные компанией «CEIC Data». Примечание. На диаграмме показаны последние данные об уровнях безработицы в сопоставлении с данными за прошлый год, за вычетом средних уровней безработицы, наблюдавшихся в те же периоды в течение последних четырех лет, до сентября 2008 года.

превышает докризисные показатели во всех государствах ЦЕБ (см. диаграмму 2.4) кроме Польши (которая смогла избежать рецессии в период мирового финансового кризиса). В ряде стран ЮВЕ также наблюдались признаки сокращения безработицы, правда лишь по сравнению с достигнутыми перед этим крайне высокими уровнями. В других регионах процент безработных был более стабильным, однако с конца 2011 года он на фоне замедления экономического роста повысился в Молдове и Украине. Политические и экономические потрясения, охватившие в первой половине 2011 года регион ЮВС, способствовали увеличению безработицы в Египте и Тунисе.

ИНФЛЯЦИЯ

Для большинства стран с переходной экономикой инфляция не является насущной проблемой, поскольку снижение темпов экономического роста и удешевление продуктов питания на мировом рынке замедлило процесс повышения цен в значительной части региона в период между третьим кварталом 2011 и серединой 2012 года (в соответствии с общемировой дефляционной тенденцией) (см. диаграмму 2.5). При этом инфляция в регионе с переходной экономикой снижалась даже быстрее, чем в других странах с формирующимся рынком. Однако в середине 2012 года в результате засухи и неурожая кукурузы в США рост цен на продовольствие вновь начал ускоряться, создавая дополнительный риск для ценовой стабильности в регионе.

Снижение инфляции было особенно очевидным в ряде стран ВЕК и Центральной Азии, где в индексе потребительских цен (ИПЦ) более значителен удельный

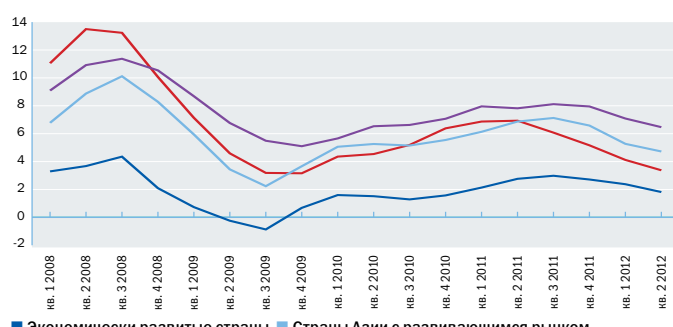
вес продуктов питания (см. диаграмму 2.6). В Украине благодаря обильному урожаю во втором квартале 2012 года началось падение цен на продовольственные товары, а укрепление курса национальной валюты по отношению к евро привело к удешевлению импорта. На некоторое время инфляция значительно понизилась и в Сербии, где ослабление давления регулируемых цен, ужесточение кредитно-денежной политики и сокращение спроса позволили к апрелю 2012 года впервые довести инфляционный показатель до менее чем 3%, однако в последующие месяцы рост цен начал ускоряться вновь.

Уровень базовой инфляции по-прежнему был довольно стабильным в большинстве государств с переходной экономикой. В некоторых странах с быстрыми темпами экономического развития, таких, как Турция, инфляция оставалась сравнительно высокой, но в масштабах региона в целом в 2011 году не прослеживалось четкой связи между ростом производства и показателем базовой инфляции.

В ряде случаев инфляция все еще является поводом для беспокойства. Венгрия, где в начале 2012 года повысились цены как на продукты питания, так и на электроэнергию, стала единственной страной ЦЕБ, в которой потребительская инфляция превысила планку в 5%. В Турции инфляционные показатели остаются значительными из-за быстрых темпов базовой инфляции. Самый высокий во всем регионе с переходной экономикой уровень инфляции по-прежнему наблюдается в Беларуси, где, однако, появились признаки восстановления ценовой стабильности: так, в 2012 году уровень инфляции в месячном исчислении с поправкой на сезонные колебания не превышал 3%, хотя незадолго до этого, вслед

Диаграмма 2.5
Темпы инфляции снижаются во всем мире, включая регион с переходной экономикой

Средние темпы инфляции в годовом исчислении, %

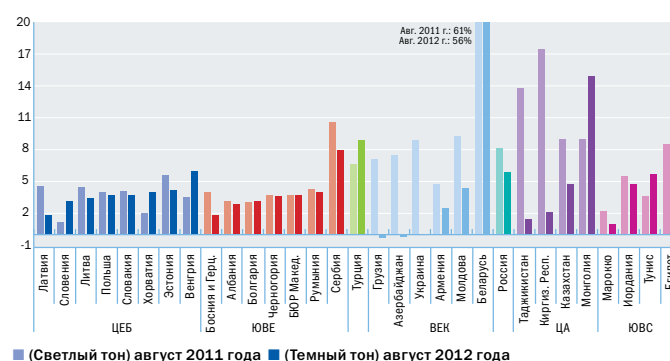


Источник: МФС МВФ и «CEIC Data».

Примечание. На диаграмме представлены невзвешенные средние значения годовых темпов инфляции ИПЦ для каждого региона. *Рассчитанный ЕБРР общерегиональный средний показатель не включает Беларусь, где, по данным за четвертый квартал 2011 года, инфляция в годовом исчислении превысила 100%.

Диаграмма 2.6
В большинстве стран Восточной Европы и Центральной Азии уровень инфляции понизился

Инфляция в годовом исчислении, %



Источник: данные национальных органов, представленные компанией «CEIC Data».

Примечание. На диаграмме показан уровень инфляции ИПЦ в годовом исчислении по состоянию на август 2012 года и на август 2011 года.

за девальвацией национальной валюты в мае 2011 года, инфляция в стране достигла чрезвычайно высоких показателей. В Монголии мягкая бюджетная политика и массивный приток капитала способствовали стремительному росту потребительских расходов, резко ускорившему инфляцию.

Возобновившееся с начала лета 2012 года инфляционное давление на мировые рынки продовольствия может вновь привести к повышению цен и, следовательно, общих уровней инфляции во многих странах с переходной экономикой. Хотя степень зависимости местных рынков от уровня мировых цен на продукты питания весьма неодинакова в разных странах, в большинстве государств региона в последние годы существенно усилилась корреляция между ценами мирового рынка и продовольственной составляющей индексов внутренних потребительских цен (ИПЦ). Поэтому следует ожидать, что в ближайшие месяцы цены на продовольственные товары будут оказывать дальнейшее повышательное давление на ИПЦ, которое уже ощущается в Албании, Болгарии, БЮР Македония, Марокко, Словакии, Хорватии, Черногории и Эстонии. Влияние мирового продовольственного рынка на внутреннюю инфляцию, по-видимому, будет проявляться быстрее и шире в тех странах, где на продукты питания приходится более значительная доля импорта и потребительских расходов. К ним, в частности, относятся Албания, три государства на Кавказе и Египет; в то же время прямое воздействие на цены внутреннего рынка может смягчаться правительственными мерами (такими, как субсидии, предоставляемые в Египте).

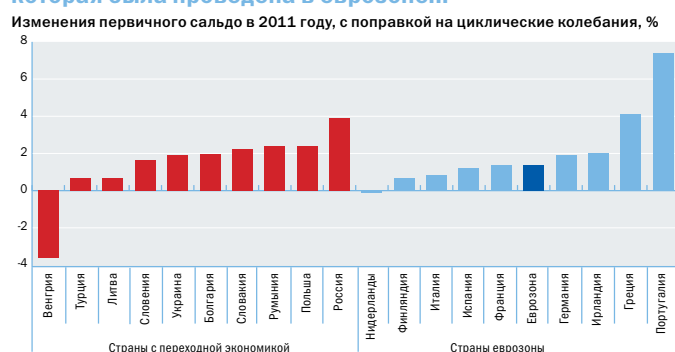
Мировые цены на продовольствие стали значительно менее стабильными, отчасти из-за участвовавших в связи с изменением климата экстремальных погодных явлений. В сочетании с усилением корреляции цен на международных и внутренних рынках продуктов питания это чревато более резкими колебаниями национальных уровней инфляции, которые и наблюдаются почти во всех странах с переходной экономикой, за исключением Польши, Румынии, Туниса и Турции. Даже в отсутствие нового резкого скачка мировых цен на продовольствие волатильность темпов инфляции на продовольственном рынке и ее воздействие на общую инфляцию становятся серьезной проблемой для центральных банков стран региона.

СИТУАЦИЯ В БЮДЖЕТНОЙ СФЕРЕ

Ужесточение налогово-бюджетной политики в регионах ЦЕБ и ЮВЕ по мере того, как страны этих регионов стали проводить в жизнь жесткие меры экономии, дополнительно способствовало замедлению роста, вызванному потрясениями в еврозоне. Масштабы бюджетной консолидации были сопоставимы с тем, что произошло в еврозоне в 2011 году (см. диаграмму 2.7); ожидается, что в предстоящие годы траектория дальнейшего развития этих мер также будет аналогичной, несмотря на значительно более низкие уровни задолженности (см. диаграмму 2.8). Хотя соотношение государственного долга к ВВП в странах с переходной экономикой значительно выросло после мирового финансового кризиса 2008 года, в большинстве стран данного региона оно по-прежнему существенно

Диаграмма 2.7

По своим масштабам бюджетная консолидация в странах с переходной экономикой была аналогична той, которая была проведена в еврозоне...



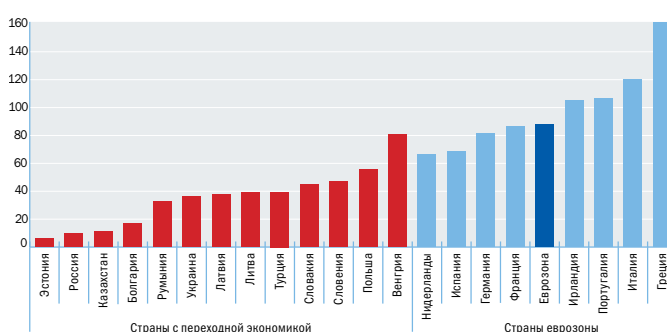
Источник: МФС МВФ.

Примечание. На диаграмме показана разница между первичным сальдо за 2011 год с поправкой на циклические колебания и таким же сальдо за 2010 год (оба – в процентах от потенциального ВВП). Поправки к фактическим данным для учета сезонных колебаний основаны на расчетах сотрудников МВФ.

Диаграмма 2.8

...но при значительно более низких уровнях задолженности

Государственный долг в 2011 году, в % ВВП



Источник: МФС МВФ.

ниже 60%. В регионе ЦЕБ единственным заметным исключением является Венгрия, где этот показатель достиг 80%, а структурный баланс в 2011 году ухудшился (хотя фактически бюджет был сведен с профицитом благодаря такому однократному явлению, как выручка от национализации частных пенсионных фондов).

Ужесточение налогово-бюджетной политики в странах ЦЕБ и ЮВЕ касалось в первую очередь государственных расходов (см. диаграмму 2.9). Правительствами был принят ряд политических мер, включая повышение пенсионного возраста (в Болгарии и Польше), замораживание роста заработной платы в государственном секторе (в Латвии, Польше и Словении) и ввод в действие законодательства, ограничивающего возможные размеры дефицита национального и местных бюджетов (в Польше). Попытки наращивания поступлений в бюджет, в том числе за счет введения новых налогов, отмены налоговых льгот и повышения НДС, как правило, не приносили ожидаемого эффекта из-за ухудшения экономических условий (основным исключением в этом отношении была Польша).

В странах восточной части региона бюджетные меры, усиливающие действие циклических факторов, в сочетании с уверенным ростом производства, обусловили проведение в 2011 году политики, более ориентированной на кредитно-денежную экспансию. В экономике ряда стран, включая некоторые центральноазиатские государства – производители сырьевых товаров, разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства позитивно коррелирует с изменениями объема государственных расходов (см. диаграмму 2.10). Умеренный

проциклический эффект бюджетных расходов отмечался также в России, где сальдо за 2011 год с поправками на циклические колебания, тем не менее, существенно увеличилось. Бюджетные позиции страны укрепились за счет стабильных доходов от продажи нефти, но остаются уязвимыми перед лицом возможного снижения мировых цен на энергоносители.

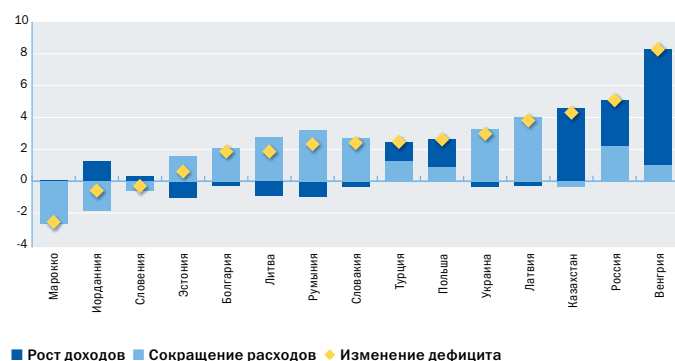
В ряде стран действенность реформ, направленных на бюджетную консолидацию, подрывалась экспансией государственных расходов перед выборами. В Монголии, где выборы состоялись в июне 2012 года, государственные расходы существенно выросли за счет безусловных наличных выплат населению, объем которых за год составил порядка 7% ВВП. В Беларуси в преддверии выборов, намеченных на вторую половину 2012 года, повышена заработная плата работников государственного сектора, а в Грузии и Украине правительства объявили о планах повышения пенсий.

Правительства стран региона ЮВС попытались в 2012 году урезать государственные расходы после того, как в период политических потрясений 2011 года были значительно увеличены субсидии, расходы на социальное обеспечение и зарплата государственных служащих. В Марокко повысились цены на топливо и электроэнергию, а власти объявили о своем намерении продолжить пересмотр системы регулируемых цен и субсидий. Аналогичные меры уже натолкнулись на сопротивление населения в Иордании и до сих пор не реализованы в Египте.

Диаграмма 2.9

Консолидация в странах ЦЕБ коснулась в основном государственных расходов

Изменения в доходной и расходной частях госбюджета, 2011 год, % ВВП



■ Рост доходов ■ Сокращение расходов ◆ Изменение дефицита

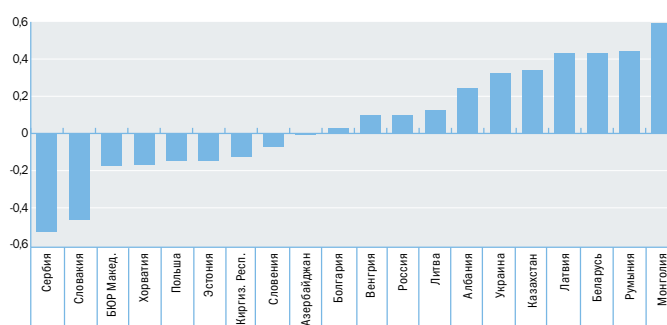
Источник: МФС МВФ.

Примечание. Изменения, способствующие сбалансированности бюджета, выражены на диаграмме положительными значениями: так, сокращению государственных расходов соответствует положительная величина. Рост доходной части бюджета в Венгрии отражает однократный эффект национализации частных пенсионных фондов, а в Казахстане и России – последствия повышения цен на сырье.

Диаграмма 2.10

Государственные расходы имели проциклический эффект в ряде стран с переходной экономикой

Корреляция между спадом производства и государственными расходами



Источник: данные национальных органов, представленные компанией «CEIC Data».

Примечание. На диаграмме показана корреляция между спадом производства и поквартальным уровнем государственных расходов в период с 2005 по 2011 год, с поправкой на сезонные колебания. Спад производства представляет собой разницу между фактическим и потенциальным уровнями ВВП в квартальном исчислении, с поправкой на сезонные колебания, рассчитанную с использованием фильтра Ходрика-Прескотта при $\lambda = 1600$. В основу анализа положено допущение, согласно которому в развивающихся странах эластичность государственных расходов по отношению к спаду производства равна нулю. Однако при отказе от этого допущения и расчете уровня расходов с поправкой на сезонные колебания при помощи фильтра Ходрика-Прескотта результат не меняется. Высокая корреляция в Латвии объясняется проциклической бюджетной политикой в период кризиса 2008–2009 годов, когда сокращения государственных расходов совпали с глубокой рецессией.

ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

Кризис, разразившийся в еврозоне, привел, начиная с осени 2011 года, к значительному сокращению экспорта многих стран с переходной экономикой, включая все государства ЦЕБ и ЮВЕ (см. диаграмму 2.11). Напротив, экспорт стран, расположенных на востоке региона, в номинальном выражении стабильно увеличивался до того момента, когда в середине 2012 года падение цен на нефть и расширяющиеся масштабы замедления темпов роста в мире обратили эту тенденцию вспять. Как только во втором квартале 2012 года затормозился рост экономики России и пошел на спад объем ее импорта, стал сокращаться и экспорт продукции стран Центральной Азии и региона ВЕК. Наиболее резким это сокращение было в Азербайджане, нефтяной экспорт которого за первую половину 2012 года существенно уменьшился.

Разницу в показателях экспорта стран региона можно отчасти объяснить различной степенью их зависимости от зоны евро. Объем импорта в государства – участники единого валютного пространства в 2011 году рос все более медленными темпами, а с усилением кризиса в конце года начал сокращаться в абсолютном выражении. При этом падение экспорта стран с переходной экономикой, имеющих более тесные торговые связи с еврозоной, было более резким, чем у остальных (см. диаграмму 2.12).

Вместе с тем во второй половине 2011 года сокращение экспорта в ряде стран с переходной экономикой уравновешивалось еще более стремительным свертыванием импорта. Таким образом, состояние торговых балансов в целом улучшилось, за исключением

региона ЮВС, где рост импорта и слабые экспортные показатели привели к увеличению дефицита.

ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛОВ И РОСТ КРЕДИТОВАНИЯ

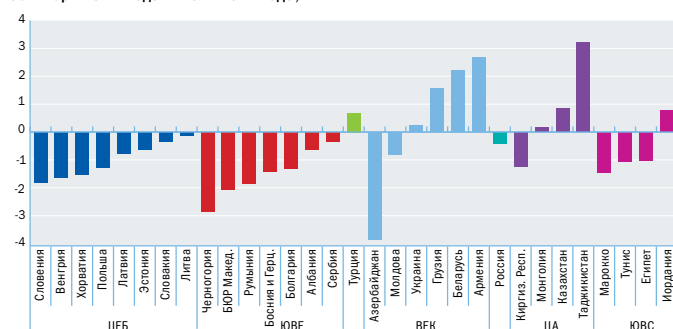
Наряду со снижением уровней экспорта продолжающиеся потрясения в еврозоне привели к тому, что впервые после мирового финансового кризиса 2008–2009 годов начался общий отток частных капиталов⁶ из региона с переходной экономикой. В годы кризиса тенденция к существенному расширению иностранных инвестиций в этом регионе, ежеквартальный прирост которых достигал 2–3% годового ВВП, резко сменилась на противоположную. К концу 2009 года капиталы, хотя и в довольно скромном объеме, вновь начали поступать в регион, способствуя оживлению хозяйственной деятельности, наметившемуся во многих странах с переходной экономикой. Затем, с усилением кризиса еврозоны во второй половине 2011 года, их общая динамика опять стала негативной. Как и в 2008–2009 годах, решающую роль в этом сыграло движение заемных средств и портфельных инвестиций, в то время как приток ПИИ в данный регион значительно уменьшился, но полностью не прекратился.

Однако за общими показателями движения капиталов скрываются значительные различия между регионами и между отдельными странами с переходной экономикой. На диаграмме 2.13 представлены данные о потоках частных инвестиций, включая как ПИИ, так и другие виды капиталовложений – в первую очередь банковские кредиты, портфельные инвестиции (в облигации и

Диаграмма 2.11

Объемы экспорта из стран ЦЕБ, ЮВЕ и ЮВС сокращаются

Среднемесячный прирост экспорта с поправкой на сезонные колебания, сентябрь 2011 года – июль 2012 года, %



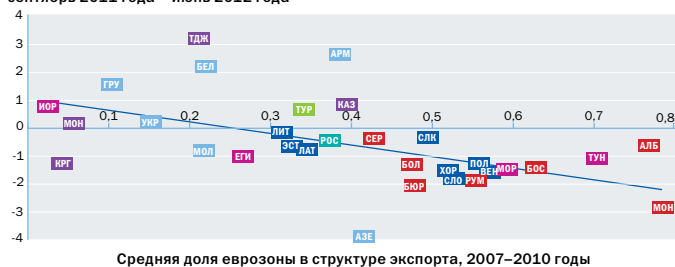
Источник: данные национальных органов, представленные компанией «CEIC Data».

Примечание. Данные об экспорте приводятся в долларах США.

Диаграмма 2.12

Показатели экспорта определялись степенью зависимости от еврозоны

Среднемесячные темпы роста экспорта с поправкой на сезонные колебания, сентябрь 2011 года – июль 2012 года



Средняя доля еврозоны в структуре экспорта, 2007–2010 годы

Источник: данные национальных органов, представленные компанией «CEIC Data».

Примечание. Данные об экспорте приводятся в долларах США.

⁶ Везде в данном разделе имеются в виду чистые, а не валовые показатели движения капиталов.

акции) и “бегство” капиталов – по основным центрам инвестиционной активности в регионе. Наблюдавшееся во второй половине 2011 года ослабление притока капиталовложений, не связанных с ПИИ, было наиболее выраженным в тех странах и регионах, которые сильнее всего интегрированы с еврозоной. В регионах ЦЕБ и ЮВЕ было зафиксировано небольшое негативное сальдо, а приток капиталов в Турцию, где ими ранее подпитывалось бурное расширение производства в условиях «перегрева» экономики, сократился вдвое. Однако затем в эти страны вновь начали поступать инвестиции, из чего, возможно, следует, что воздействие ситуации в еврозоне было временным и пошло на спад после первого обострения кризисных явлений в зоне евро в третьем квартале 2011 года.

Напротив, в России динамика не связанных с ПИИ иностранных капиталовложений остается устойчиво негативной еще с третьего квартала 2010 года – т. е. их сокращение началось за год до усиления кризиса еврозоны – из-за вывода портфельных инвестиций и бегства капиталов. Это может быть связано с такими специфически российскими факторами, как вывоз из страны доходов добывающих отраслей ввиду труднопредсказуемой политической ситуации и высокого уровня инвестиционных издержек, а также увеличение гибкости обменного курса, призванное положить конец безрисковым спекуляциям с национальной валютой. В масштабах всего региона с переходной экономикой отток капиталов из России во второй половине 2011 года более чем уравнивал их приток в страны ЦЕБ, ЮВЕ и

Турцию. К середине 2012 года этот отток начал ослабевать. По мере того, как иностранные инвестиции в ЦЕБ, ЮВЕ и Турции стали вновь расширяться, общий баланс движения капиталов в регионе приобрел в первом полугодии незначительное позитивное сальдо.

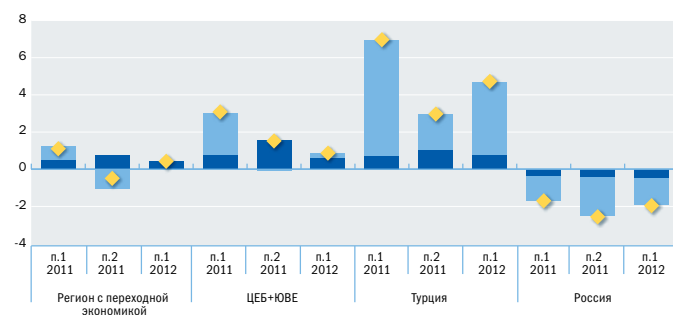
Вслед за интенсивным притоком ПИИ в 2011 году их поступление в страны ЦЕБ и ЮВЕ в первой половине 2012 года значительно сократилось, а в Турции они стали расширяться более медленными темпами (см. диаграмму 2.14), что совпало с сокращением экспорта инвестиционных капиталов из еврозоны. Статистический анализ показывает, что в течение последнего десятилетия приток ПИИ в эти страны более зависел от экономических условий в государстве происхождения капиталов, чем от темпов роста производства в стране назначения на текущий момент или в прошлом⁷. Это позволяет предположить, что на потоках ПИИ в страны, где их уровень пока остается высоким, не смогут не отразиться проблемы еврозоны, особенно если страны происхождения значительной части этих ПИИ расположены на ее периферии, где в 2012 году начался или продолжился экономический спад.

В регионах, менее затронутых кризисом еврозоны, отмечалось значительное увеличение притока ПИИ. В государствах БЕК он заметно расширился в 2011 году, но в первой половине 2012 года сократился одновременно с падением объема прямых зарубежных капиталовложений российских инвесторов. Приток ПИИ в страны Центральной Азии продолжает нарастать быстрыми темпами; увеличился он и в Монголии, где

Диаграмма 2.13

Во второй половине 2011 года наблюдался отток капиталов из региона с переходной экономикой

Потоки частных капиталовложений, % от ВВП 2011 года



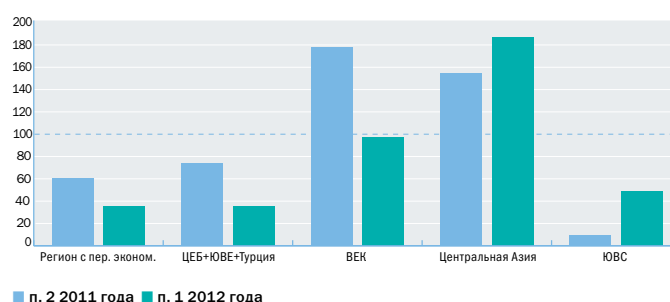
■ Потоки без ПИИ ■ Потоки ПИИ ◆ Суммарные потоки

Источник: данные национальных органов, представленные компанией «CEIC Data». Примечание. Данные счетов движения капитала и финансовых счетов отдельных стран ЕБРР. Поток частных инвестиций, не связанных с ПИИ, представляет собой сумму операций с капиталом, портфельных инвестиций, прочих инвестиций и чистой величины ошибок и пропусков, за вычетом потоков, направляемых правительствам и органам денежно-кредитного регулирования, а также внешнеторговых кредитов. Чистая величина ошибок и пропусков учитывается в связи с тем, что эта статья в некоторых странах может служить важным каналом финансирования дефицита платежного баланса или вывода капиталов за рубеж.

Диаграмма 2.14

Приток ПИИ в страны ЦЕБ, ЮВЕ и Турцию сократился и значительно отстает от уровней, наблюдавшихся до 2008 г.

Чистые потоки ПИИ (индекс: средний уровень 2007 года = 100)



■ п. 2 2011 года ■ п. 1 2012 года

Источник: данные национальных органов, представленные компанией «CEIC Data». Примечание. На диаграмме показана чистая динамика потоков ПИИ во второй половине 2011 года и в первой половине 2012 года, представленная в виде индекса, где средний аналогичный показатель за 2007 год принят равным 100.

⁷ Анализ методом панельной регрессии с использованием годовых данных о двусторонних потоках капиталов между шестью крупными в экономическом отношении государствами еврозоны и странами региона с переходной экономикой в период с 2001 по 2010 год показывает, что повышение на 1 процентный пункт темпов роста экономики в стране происхождения капитала приводит к увеличению объема ПИИ, вложенных инвесторами этой страны в стране назначения, на 5,9%.

объем новых иностранных инвестиций, главным образом в добывающие отрасли, приблизился в 2011 году к 50% ВВП. Только в этой части региона с переходной экономикой потоки ПИИ смогли вернуться к докризисным уровням. В регионе ЮВС объем ПИИ снижается с 2008 года, причем в 2011 году темпы его падения ускорились из-за непредсказуемой политической обстановки, однако в первой половине 2012 года приток инвестиций вновь несколько оживился.

В отличие от потоков частного капитала объем денежных переводов из-за рубежа, направляемых в большинство стран с переходной экономикой, оставался в целом неизменным, поскольку воздействие кризиса еврозоны пока не начало ощутимо передаваться по этому каналу. Несмотря на кризис, во второй половине 2011 и в первом квартале 2012 года увеличился как объем денежных переводов из еврозоны, так и их приток в регион с переходной экономикой. За этими совокупными показателями, однако, кроется весьма неоднородная картина, из которой следует, что движение денежных переводов между некоторыми странами все же оказалось затронутым. Значительно сократились переводы из периферийных государств еврозоны: в первом квартале 2012 года уменьшился в годовом исчислении их поток из Греции, Ирландии, Испании, Италии и Португалии. Одновременно сократилось и поступление денежных переводов в государства ЮВЕ, получающие значительную их часть из периферийных стран зоны евро. На диаграмме 2.15 видно, что динамика таких переводов представляет собой существенный фактор уязвимости для нескольких государств с переходной экономикой: так,

в Албанию, Молдову, Марокко и Румынию эти переводы поступают в объеме, равном от 2% до 10% ВВП.

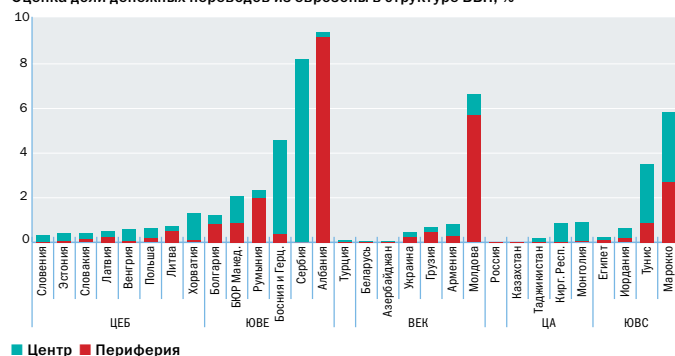
Вместе с тем кризис еврозоны существенно отразился на положении стран региона с переходной экономикой в области трансграничного межбанковского финансирования. Объем требований международных банков к контрагентам в странах региона резко сократился в третьем квартале 2011 года и продолжал уменьшаться, хотя и более медленными темпами, в первой половине 2012 года (см. диаграмму 2.16). Наиболее наглядным сокращение трансграничных банковских операций было в регионе ЦЕБ, банковские системы которого весьма тесно интегрированы с материнскими структурами, базирующимися в еврозоне. Все началось с незначительного спада во втором квартале 2011 года, за которым во второй половине года последовал поистине массовый отток. В первой половине 2012 года он существенно затормозился, но объем взаимных обязательств продолжал уменьшаться. Столь драматичный сценарий был во многом обусловлен процессами в Польше – крупнейшей из стран ЦЕБ – хотя и во всех других государствах этого региона в первой половине 2012 года свертывание трансграничного кредитования происходило более медленными темпами.

В других регионах значительно более медленное сокращение объема операций международных банков после их активного свертывания в третьем квартале 2011 года отмечалось также в Украине, а в Турции в первых двух кварталах 2012 года объем трансграничных межбанковских обязательств вновь начал расти. В то же время в регионе ЮВЕ процесс снижения уровней

Диаграмма 2.15

От денежных переводов из периферийных государств еврозоны зависят лишь немногие страны с переходной экономикой

Оценка доли денежных переводов из еврозоны в структуре ВВП, %



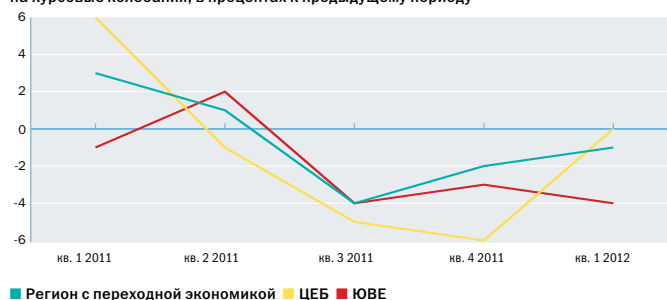
Источник: данные Всемирного банка.

Примечание. На диаграмме показан приток денежных переводов из стран еврозоны в 2010 году, в процентах от ВВП за 2010 год. Размеры двусторонних потоков денежных переводов рассчитаны Всемирным банком на основе данных о количествах мигрантов, проживающих за рубежом, и уровнях доходов в принимающих странах и в странах происхождения. К периферийным государствам относятся Греция, Ирландия, Испания, Италия и Португалия.

Диаграмма 2.16

Процесс сокращения трансграничного кредитования в начале 2012 года замедлился

Изменение объема обязательств перед иностранными банками с поправкой на курсовые колебания, в процентах к предыдущему периоду



Источник: Банк международных расчетов.

Примечание. На диаграмме показаны изменения объема обязательств перед зарубежными банками по сравнению с уровнем, накопленным за предыдущий период, с поправкой на колебания обменных курсов.

межбанковского кредитования не обнаруживал тенденции к замедлению, а из Сербии отток кредитных средств даже усилился.

Сокращение трансграничных заимствований в последние 12 месяцев отрицательно сказалось на расширении объемов кредитования (см. диаграмму 2.17). По последним имеющимся данным, объем кредитов в реальном выражении уменьшился в августе 2012 года как минимум на 5% по сравнению с прошлым годом во всех странах ЦЕБ кроме Польши и Словакии (которые до сих пор менее других стран ЦЕБ пострадали от потрясений в еврозоне). В наиболее крупных странах ЮВЕ – Болгарии, Румынии и Сербии – темпы роста кредитования так и не восстановились полностью после кризиса 2008–2009 годов и колеблются с тех пор в районе нулевой отметки. Отрицательный рост, зафиксированный в августе 2012 года в Румынии и Сербии после нескольких месяцев незначительного расширения реального объема кредитов, свидетельствует о том, что кризис еврозоны свел на нет любые признаки оживления, которые могли наблюдаться на кредитных рынках этих стран.

Из других государств региона с переходной экономикой можно упомянуть Турцию, где рост реальных объемов кредитования замедляется после бурного подъема на кредитном рынке, вызванного притоком капиталов в 2011 году, и Украину, где, несмотря на связи местных банков с материнскими структурами в еврозоне, кредитный рынок все еще обнаруживает позитивную динамику. В Украине, а также в Болгарии и Польше недавнее увеличение объема средств на внутреннем

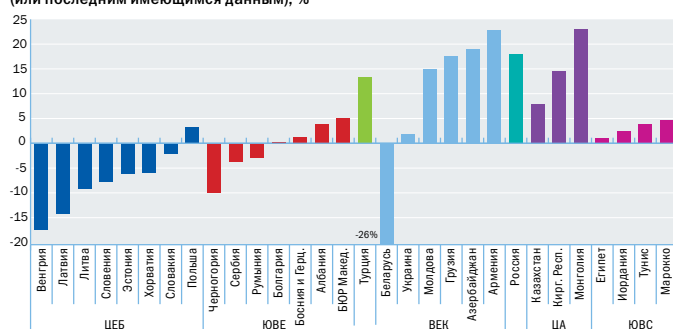
рынке, привлекаемых в форме банковских вкладов, почти компенсировало потери от сокращения трансграничного финансирования и тем самым, по-видимому, способствовало позитивным темпам роста. Тем временем в государствах Центральной Азии и других странах ВЕК, финансовая система которых менее привязана к единому валютному пространству, реальный объем кредитования расширился, за исключением Беларуси, где это расширение нивелировалось высоким уровнем инфляции.

Наряду с сокращением трансграничного предложения заемных средств росту кредитования мешает также высокая доля невозвратных кредитов (НБК) – до сих пор не преодоленное многими странами наследие кризиса 2008–2009 годов. В 2011 и первой половине 2012 года в регионе ЮВЕ (см. диаграмму 2.18) эта доля еще больше увеличилась и на сегодняшний день в среднем превышает 15% (по сравнению с 4% в 2008 году). Аналогичное ее увеличение отмечается в Хорватии и Словении, а также в Венгрии, где по-прежнему возникают проблемы с кредитами, номинированными в швейцарской валюте, курс которой в последнее время вырос. В то же время усилия по выходу из этой ситуации принесли определенный успех в странах Балтии, где доля НБК за последний год сократилась. На востоке региона она оставалась в основном стабильной, за исключением Молдовы, где резкое увеличение удельного веса НБК частично объясняется переходом на новые стандарты отчетности, а также Киргизской Республики, где их доля уменьшилась благодаря оживлению экономики в 2011 году.

Диаграмма 2.17

В странах ЦЕБ и ЮВЕ реальный прирост кредитования был в основном отрицательным

Реальный рост кредитования в годовом исчислении по данным за август 2012 года (или последним имеющимся данным), %

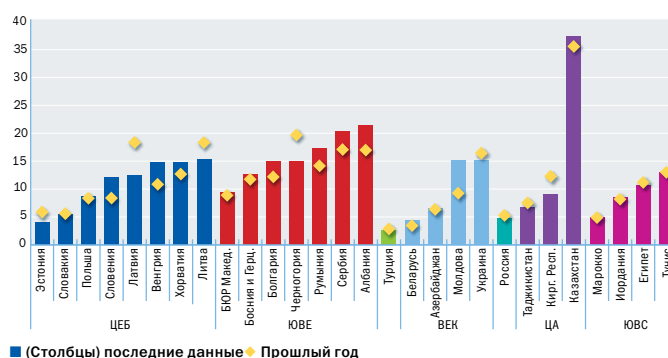


Источник: данные национальных органов, представленные компанией «CEIC Data». Примечание. Темпы роста кредитования указаны с поправками на колебания обменных курсов и инфляцию.

Диаграмма 2.18

Доля НБК выросла в регионе ЮВЕ, Хорватии, Словении и Венгрии

Доля невозвратных кредитов, %



Источник: данные национальных органов, представленные компанией «CEIC Data».

УЯЗВИМОСТЬ СТРАН С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ К ВОЗДЕЙСТВИЮ ВНЕШНИХ УСЛОВИЙ

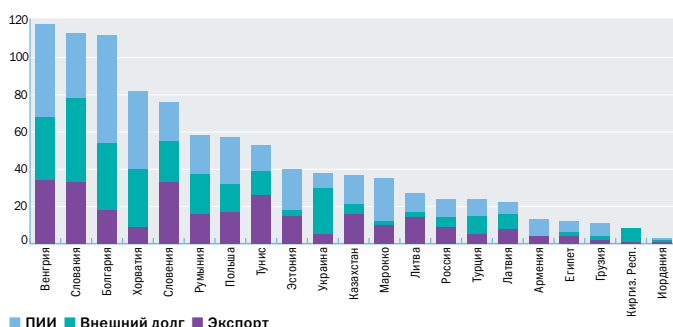
Ход экономического развития в регионе со времени обострения летом 2011 года кризиса государственного долга в еврозоне наглядно продемонстрировал зависимость стран с переходной экономикой от судьбы единого валютного пространства. Потрясения в зоне евро затронули и экспорт, и движение капиталов, и межбанковский рынок этих государств, следствием чего стало снижение общих темпов роста во многих странах к началу 2012 года и усиление тревоги относительно будущих перспектив и возможности нового ухудшения ситуации.

В главе 1 «Доклада о переходном процессе» за 2011 год была предпринята попытка количественно оценить уязвимость стран с переходной экономикой перед лицом процессов, протекающих в еврозоне, с помощью индекса, учитывающего в процентах ВВП соответствующих стран суммарную зависимость каждой из них от экспорта в государства еврозоны, краткосрочных заимствований и притока ПИИ из этих государств (см. также диаграмму 2.19). Это позволило вывести четкий рейтинг уязвимости отдельных стран и определить удельный вес каждого из каналов, по которым распространяется воздействие событий, происходящих в едином валютном пространстве. Индекс позволил выявить особую уязвимость многих стран ЦЕБ и ЮВЕ к последствиям экономического спада и нестабильности в еврозоне, а также определить, что на востоке региона самой уязвимой страной является Украина, а среди государств ЮВС – Марокко и Тунис.

Диаграмма 2.19

Страны ЦЕБ и ЮВЕ наиболее привязаны к еврозоне географией своего экспорта и движением капиталов

Индекс: связи с еврозоной (в % ВВП)



Источники: Евростат, «Статистика географической структуры торговли», БМР.

Примечание. Индекс рассчитывается как сумма доли еврозоны в структуре экспорта данной страны, взвешенной по доле экспорта в ВВП, доли еврозоны в структуре трансграничных обязательств страны, взвешенной по величине краткосрочной внешней задолженности в процентах от ВВП, и доли еврозоны в притоке ПИИ в данную страну, взвешенной по доле ПИИ в ВВП.

Простые корреляции между циклическими составляющими темпов роста производства в еврозоне и в странах с переходной экономикой подтверждают взаимосвязанность экономических циклов большинства стран ЦЕБ и ЮВЕ, а также России, Турции и Украины с экономическими циклами еврозоны (см. таблицу 2.1). Однако эти корреляции, как и индекс подверженности рискам еврозоны, не помогают определить глубину спада производства, который грозит странам с переходной экономикой в случае, если экономическая ситуация в странах еврозоны дополнительно обострится до той или иной степени.

В свете этого был проведен эконометрический анализ, имевший своей целью определить масштабы такого спада в каждой стране с переходной экономикой в случае замедления экономического роста в еврозоне (или масштабы выигрыша в случае его ускорения). При этом не проводилось разграничения между различными каналами передачи воздействия еврозоны на страны с переходной экономикой (такими, как экспорт, ПИИ и внешние заимствования, на основе которых составляется индекс подверженности рискам) и учитывались лишь общие изменения объемов производства. Такой же подход используется и для оценки уязвимости к воздействию других внешних факторов, помимо экономического роста в еврозоне, включая состояние мировых финансовых рынков и цены на нефть. С его помощью также рассчитывается воздействие изменений в темпах экономического роста в России, которые являются ключевым внешним фактором для многих стран с переходной экономикой.

Анализ проводился с помощью статистического метода, известного как «байесовская векторная авторегрессия с коррекцией по средним значениям» (БВАР). Квартальные темпы роста в странах с переходной экономикой выражались линейными функциями темпов роста в соответствующей стране за предыдущие два периода, а также в мире в целом, в еврозоне и в России (либо, для стран ЮВС, в Саудовской Аравии). Они также представляли собой функцию прошлых колебаний цен на нефть и отражали динамику индекса VIX, предназначенного для оценки подразумеваемой волатильности фондового индекса «Стандарт энд Пурс 500», т. е. дающего хорошее представление о состоянии мировых финансовых рынков (чем выше значение VIX, тем менее стабильна рыночная ситуация)⁸.

Метод БВАР позволяет прогнозировать изменения темпов роста производства в каждой стране в ответ на резкие колебания переменных, характеризующих внешнеэкономическую ситуацию. Каждое такое потрясение воздействует на страну с переходной экономикой не только напрямую, но и путем влияния на другие элементы внешних условий, от которых, в свою очередь, также зависит

⁸ Метод БВАР применялся к вектору, включавшему такие переменные, как VIX, динамика цен на нефть, темпы роста в мире, еврозоне и России, а также в каждой из стран с переходной экономикой. Во всех случаях регрессия вектора переменных, согласно методу БВАР, проводилась по первому и второму лагам этого вектора. Регрессии записывались в скорректированном по средним значениям виде; при этом использовались априорные значения стационарных величин (принимавшиеся в интервалах между их значениями, усредненными за длительные периоды). В регрессиях также учитывались априорные коэффициенты переменных для их собственных первых лагов (получаемые путем простых расчетов AR(1)). Темпы роста в странах с переходной экономикой

рассматривались в регрессиях как экзогенные величины, поскольку экономика этих стран (за исключением России) имеет небольшие масштабы и не влияет на поведение других переменных в рамках модели (воздействующих как друг на друга, так и на темпы роста в странах с переходной экономикой). Во всех моделях использовались данные за период со второго квартала 1995 года (или с самого раннего момента, на который они имеются) по четвертый квартал 2011 года. Более подробное описание данного метода см., например, в публикации P. Osterholm and J. Zettelmeyer (2007). За детальными пояснениями относительно параметризации модели просьба обращаться по адресу: rickaf@ebrd.com.

Таблица 2.1

Циклические явления в странах ЦЕБ и ЮВЕ, а также в России, Турции и Украине коррелируют с циклами еврозоны

	Еврозона	Цены на нефть	VIX	Весь мир	Россия	Саудовская Аравия
Хорватия	0,760***	0,296*	-0,473***	0,457**	0,670***	0,293*
Эстония	0,678***	0,329**	-0,631***	0,434***	0,421***	0,311*
Венгрия	0,680***	0,354**	-0,546***	0,435***	0,402***	0,329**
Латвия	0,470***	0,142	-0,363**	0,387**	0,317**	0,0983
Литва	0,621***	0,141	-0,372**	0,299*	0,375**	0,346**
Польша	0,260*	0,0634	-0,192	0,168	0,224	0,0507
Словакия	0,391***	0,0677	-0,255*	0,276*	0,247*	0,181
Словения	0,632***	0,369**	-0,582***	0,543***	0,446***	0,143
Болгария	0,345**	0,182	-0,0941	0,307*	0,362**	0,103
Румыния	0,634***	0,297*	-0,502***	0,430**	0,654***	0,301*
Сербия	0,247	0,0559	-0,135	0,169	0,164	0,151
Турция	0,496***	0,381**	-0,400***	0,413***	0,300*	0,373**
Армения	0,341*	0,288*	-0,487***	0,262	0,428**	0,00648
Азербайджан	0,302*	-0,0590	-0,170	0,278*	0,165	-0,105
Беларусь	0,377**	0,283	-0,442**	0,213	0,300*	0,280
Грузия	0,143	0,125	-0,0763	0,0326	0,178	0,0211
Молдова	0,464***	0,252	-0,271	0,214	0,576***	0,250
Украина	0,747***	0,502***	-0,536***	0,462**	0,876***	0,352*
Россия	0,573***	0,516***	-0,479***	0,508***	1	0,152
Казахстан	0,298*	0,198	-0,323*	0,225	0,245	0,0706
Киргиз. Респуб.	0,227	0,322*	-0,161	0,0813	0,252	0,213
Таджикистан	0,108	0,147	-0,136	-0,00635	0,181	0,0150
Узбекистан	0,0766	0,106	-0,187	0,160	0,0332	-0,122
Египет	-0,0308	-0,0289	-0,0412	0,132	0,0935	-0,570***
Иордания	-0,0521	-0,284*	0,0419	0,182	-0,0455	-0,161
Марокко	0,0182	0,112	-0,0379	-0,0120	0,0724	0,0787
Тунис	-0,0866	-0,163	0,0285	0,179	0,0907	-0,619***

Источник: основано на данных из национальных источников, полученных от компании «CEIC Data», а также на данных МВФ.
Примечание. В таблице показаны простые корреляции переменных, указанных в ее колонках и строках; все эти переменные, за исключением роста цен на нефть и индекса VIX, представляют собой квартальные темпы роста ВВП. Данные охватывают период со второго квартала 1995 года (или самого раннего срока, за который они имеются) по четвертый квартал 2011 года включительно. Все компоненты очищены от трендовых составляющих при помощи фильтра Ходрика-Прескотта; корреляции рассчитаны только по оставшимся циклическим составляющим переменных. Символы ***, ** и * обозначают статистическую значимость на уровне, соответственно, 1%, 5% и 10%.

экономический рост в стране. В таблице 2.2, где сведены основные полученные результаты, содержатся данные о кумулятивном воздействии типичного шокового изменения («шок в одну единицу стандартного отклонения») каждой из переменных, характеризующих внешнеэкономические условия, на реальный прирост производства в стране спустя четыре квартала после такого изменения. Для индекса VIX «типичным» шоковым изменением является изменение на восемь пунктов; для цен на нефть – изменение на 14%; для темпов экономического роста в мире, еврозоне, России и Саудовской Аравии – изменение, соответственно, на 0,7,

Таблица 2.2

Подъем экономики еврозоны положительно влияет на рост в большинстве новых членов ЕС, а также в Украине

	VIX	Цены на нефть	Весь мир	Еврозона	Россия/ Сауд. Аравия
Хорватия	-1**	0,2	0,6*	0,8**	0,7**
Эстония	-2,5**	0,2	1,3**	1,6**	0,2
Венгрия	-0,7**	0,1	0,6**	0,7**	0,2
Латвия	-2,1**	-0,3	1,3**	1,7**	0,8*
Литва	-1,9**	-0,2	1,4**	1,8**	0,8*
Польша	-0,3	0,3	0,7**	0,2	0,4*
Словакия	-1,3**	-0,2	1,4**	0,5	0
Словения	-1,5**	-0,1	1,2**	0,8**	0
Болгария	-0,7	0,2	1,4**	0,7*	0,7**
Румыния	-1**	0,4	0,9**	1,2**	0,6**
Сербия	-0,9*	0,2	1,3**	0,3	0,6*
Турция	-1,4**	0,1	2,2**	0,4	-0,1
Армения	-2,7**	1,1	1,9*	1,5*	2,2**
Азербайджан	-1,1	1	2,7*	1,8	1,5
Беларусь	-1,3*	0,3	1,8**	0,6	0,7
Грузия	-0,8	0,3	1,3**	0,7	1,2**
Молдова	-0,6	0,3	1,5**	0,4	1,6**
Украина	-2,1**	1	1,7*	2,2**	1,6**
Россия	-1,2**	1**	1,8**	0,4	2,1**
Казахстан	-0,3	0,5	2,5**	1**	0,9*
Киргиз. Респуб.	-0,2	0,6	1	0	0,6
Таджикистан	0,1	1*	2,4**	0,2	1**
Узбекистан	0	0,3	2,1**	-0,4	0,5
Египет	-0,3	0,1	1,5*	0	-0,5
Иордания	0,1	-0,5	1,6**	0,4	0,9**
Марокко	0,2	0,2	0,9**	0,2	0,3
Тунис	0	0,2	0,5	-0,1	-0,4

Источник: основано на данных из национальных источников, полученных от компании «CEIC Data», а также на данных МВФ.
Примечание. Значения, приведенные в таблице, представляют собой изменения квартальных темпов роста (в годовом исчислении) переменных, указанных в строках таблицы, спустя четыре квартала после шокового изменения переменных, указанных в колонках, на одну единицу стандартного отклонения; изменения рассчитаны по байесовской модели векторной авторегрессии, о которой говорится в тексте. Все переменные, за исключением роста цен на нефть и индекса VIX, представляют собой квартальные темпы роста. Цифры в последней колонке характеризуют реакцию экономики стран ЮВС на резкое изменение уровня производства в Саудовской Аравии и реакцию экономики всех других стран на резкое изменение уровней производства в России. Данные охватывают период со второго квартала 1995 года (или самого раннего срока, за который они имеются) по четвертый квартал 2011 года включительно. Символы ***, ** и * обозначают статистическую значимость на уровнях, соответственно, 1%, 5% и 10%.

на 0,6, на 1,9 и на 1,3 процентных пункта⁹. На диаграммах 2.20, 2.21 и 2.22 соответствующие количественные параметры представлены графически в виде цветowych карт, на которых наглядно отражена подверженность каждой страны рискам, связанным с еврозоной, Россией и колебаниями конъюнктуры финансовых рынков: чем темнее тон, которым обозначена та или иная страна, тем выше ее зависимость от соответствующего фактора внешней среды.

На диаграмме 2.20 видно, что, как и следовало ожидать, большинство стран, уровень производства

⁹ Подобный «шок в одну единицу стандартного отклонения» намного легче того, что имело место в ходе недавнего кризиса. Например, в первом квартале 2009 года, на пике кризиса мировой финансовой системы, темпы роста в еврозоне упали ниже среднего уровня примерно на пять единиц стандартного отклонения.

в которых существенно зависит от динамики роста в еврозоне, относятся к регионам ЦЕБ и ЮВЕ. Однако, согласно результатам эконометрического анализа, сравнительная степень такой зависимости у разных стран сильно отличается от той, на которую указывает индекс подверженности риску (на диаграмме 2.19). Эконометрический анализ показывает, что воздействию колебаний уровня производства в еврозоне наиболее подвержена Украина, за которой следуют три балтийских государства. В случае Украины из этого анализа следует, что ее экономика вообще весьма чувствительна к внешним потрясениям, и сравнительно небольшие изменения внешних условий, будь то на востоке или на западе, могут спровоцировать резкую перемену общеэкономической конъюнктуры в стране. Напротив, объем производства в Словакии, по-видимому, мало зависит от колебаний в еврозоне, несмотря на весьма тесные связи этой страны с единым валютным пространством по линии экспорта, ПИИ и межбанковского сотрудничества. Экспорт Словакии состоит в основном из продукции нескольких отраслей, включая автомобиле- и приборостроение, обнаруживающих устойчивость к спадам в зоне евро, а банки этой страны, хотя и принадлежат в своей значительной части материнским структурам из еврозоны, располагают солидной базой отечественных депозитов. Аналогичный результат для Польши не кажется столь неожиданным: ее сравнительно обширная экономика

с меньшим удельным весом экспорта в структуре ВВП оказалась устойчивой даже к воздействию мирового финансового кризиса, что вполне согласуется с ее сравнительно слабой зависимостью от роста в еврозоне, о которой говорят данные на диаграмме 2.20. Помимо стран ЕС и соседних с ним государств, признаки существенной зависимости от темпов роста в едином валютном пространстве обнаруживают лишь Армения и Казахстан.

Германия, которую принято считать главным экономическим локомотивом в еврозоне, является основным торговым партнером и источником ПИИ для многих стран с переходной экономикой. Следует ли считать, что последствия процессов в еврозоне для таких стран определяются только состоянием экономики Германии, или же свою роль в этом играют и другие участники единого валютного пространства? Ответ на этот вопрос можно получить, внося в модель БВАР данные о динамике роста в Германии вместо данных еврозоны и сравнив то, как темпы роста в странах с переходной экономикой реагируют на резкие изменения соответствующих показателей в Германии и в еврозоне. Выясняется, что для большинства стран влияние зоны евро в целом, как минимум, вдвое сильнее, чем влияние Германии, взятой в отдельности; это говорит о том, насколько важна для хозяйственных процессов в регионе с переходной экономикой ситуация во всей еврозоне. Из числа стран, для которых рост в еврозоне в принципе является существенным фактором,

Диаграмма 2.20

Украина и балтийские государства особенно восприимчивы к воздействию еврозоны

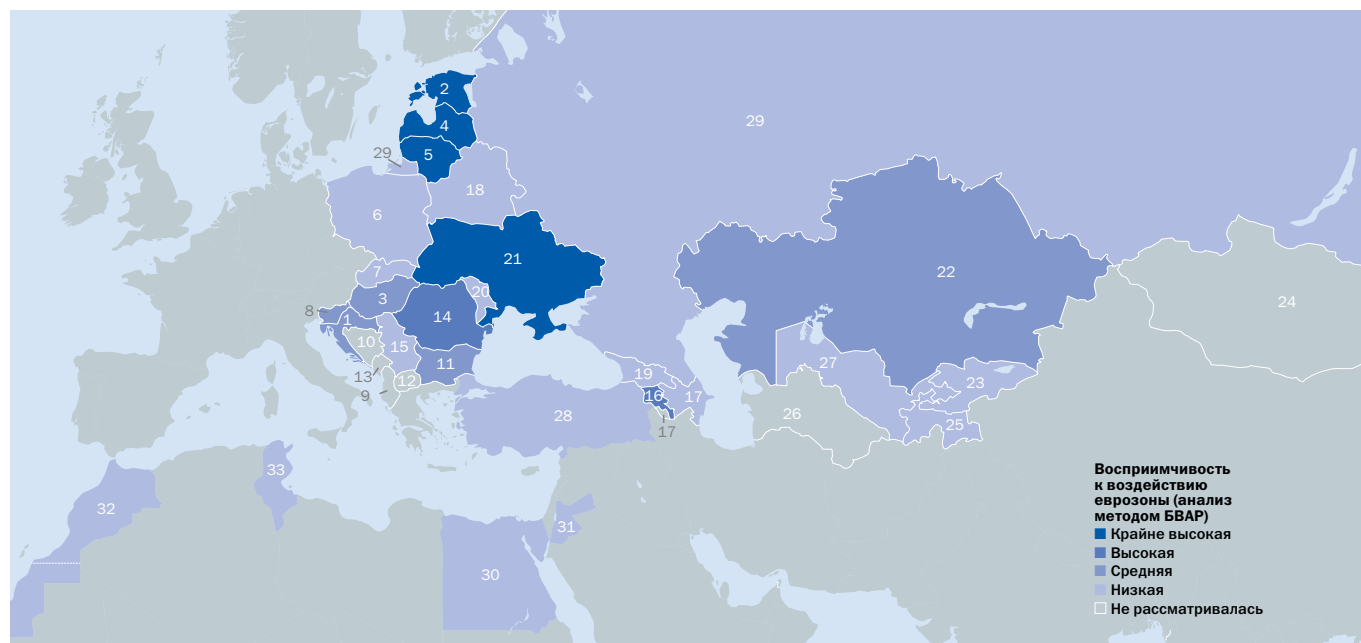


Диаграмма 2.21
Восточная Европа и Кавказ особенно восприимчивы к воздействию России

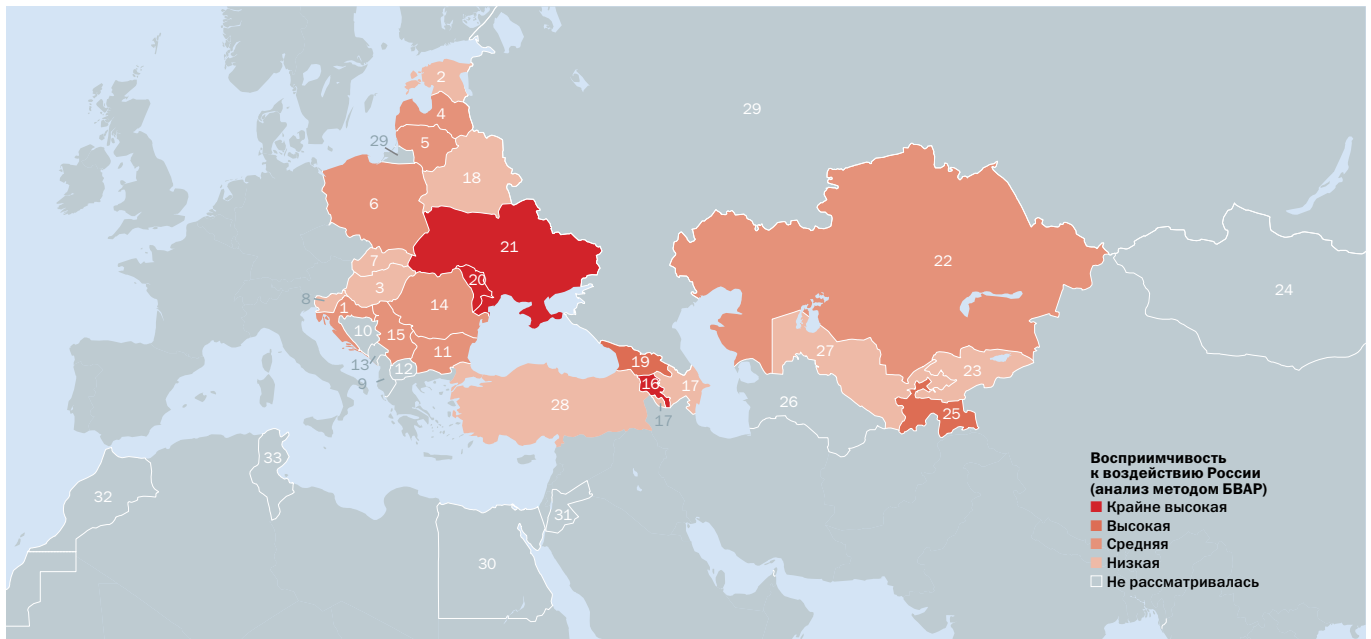
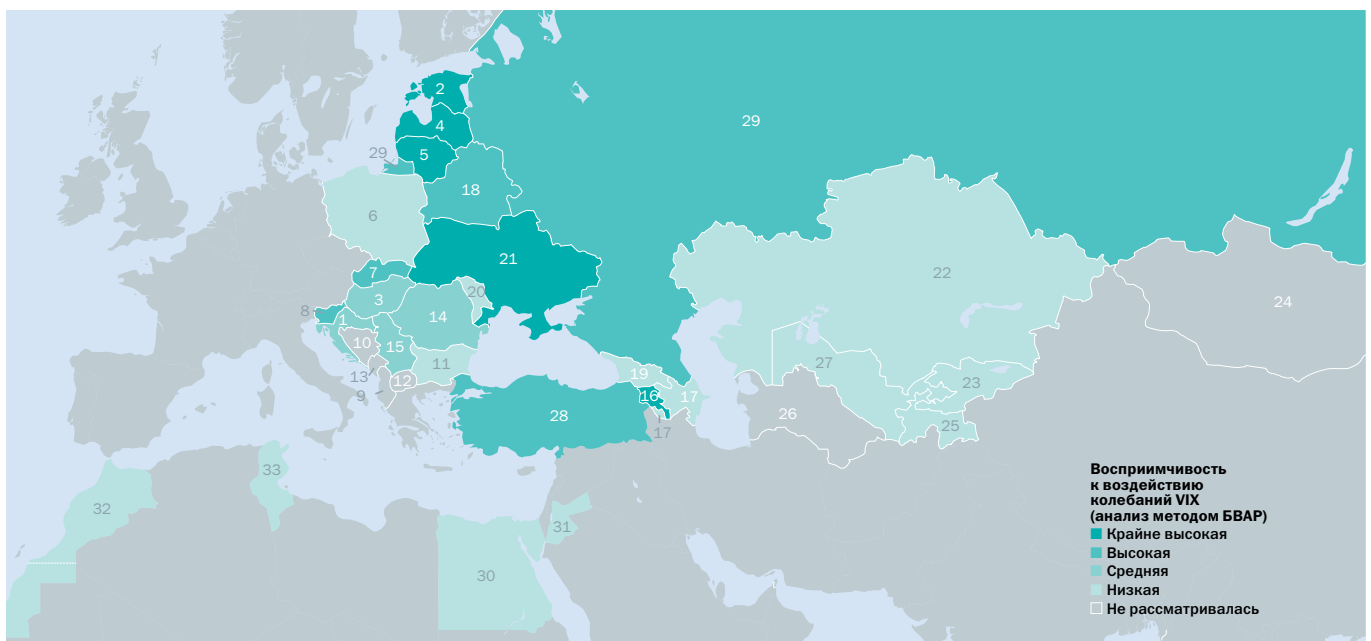


Диаграмма 2.22
Большинство стран с переходной экономикой подвержены воздействию колебаний финансовых рынков



лишь в Словении это обусловлено преимущественно влиянием немецкой экономики (хотя роль последней довольно велика и в воздействии еврозоны на положение в Эстонии и Литве).

Быть может, неожиданно широким в географическом отношении оказалось влияние экономики России (см. диаграмму 2.21). Как и можно было предположить, ее состояние отражается на показателях стран Центральной Азии и региона ВЕК, не являющихся экспортерами сырьевых товаров, – Армении, Грузии, Молдовы, Таджикистана и Украины. Большинство этих стран не только экспортируют в Россию свою продукцию, но и получают из нее денежные переводы и ПИИ. Тесные связи российской экономики с экономиками Латвии и Литвы также легко объяснить близким соседством этих стран. Однако ускорение роста в России, судя по всему, благотворно воздействует и на экономическую ситуацию в Болгарии, Польше, Румынии и Хорватии.

Применительно к странам ЮВС, экономически и географически намного более далеким от России, ее место как потенциального источника внешних воздействий занимала в анализе Саудовская Аравия. Для экономики многих стран Ближнего Востока и Северной Африки государства – члены Совета сотрудничества стран Залива, и в частности Саудовская Аравия, играют столь же важную роль, как Россия для целого ряда стран Центральной Азии и ВЕК. Анализ показал, что из четырех государств ЮВС на ускорение роста в Саудовской Аравии заметно реагирует лишь Иордания, имеющая со странами Залива более тесные связи в форме трансграничных денежных переводов, экспортных поставок и зарубежных грантов.

Ни в одной из подвергнутых анализу стран с переходной экономикой, являющихся экспортерами сырья, повышение цен на нефть не оказывает статистически значимого положительного воздействия на экономический рост, за исключением России. Возможно, это объясняется тем, что в других странах доходы от нефти не так широко, как в России, подпитывают потребительский спрос на внутреннем рынке, или же тем, что резкие колебания уровней добычи нефти и газа в некоторых странах, таких, как Азербайджан, затрудняют оценку воздействия на темпы роста, оказываемого ценами на нефть, отдельно от других факторов. Что касается таких государств Центральной Азии и ВЕК, как Армения, Грузия или Молдова, не экспортирующих сырьевые товары, то именно благодаря России высокие цены на нефть не причиняют их экономике более серьезного ущерба¹⁰.

Хотя прямые последствия удорожания нефти могут быть отрицательными, эти страны зависят и от общего благополучия российской экономики, которая, в свою очередь, выигрывает от повышения цен на нефть; таким образом, положение этих стран в итоге как минимум не ухудшается.

Резкие колебания конъюнктуры мировых финансовых рынков заметно сказываются почти на всех странах западной части региона с переходной экономикой (см. диаграмму 2.22). Наиболее подвержены этому, судя по всему, балтийские государства и Украина, с исторически присущей им зависимостью экономического роста от внешнего финансирования. Среди других стран на дестабилизацию мировых финансовых рынков, как правило, реагируют спадом также экономики Армении, России и Турции. С другой стороны, Польша и здесь проявляет намного меньшую чувствительность к действию внешних факторов, чем практически любая другая страна с открытой экономикой переходного типа.

Интересно также отметить, что интеграционные процессы в еврозоне, по-видимому, смягчают негативные последствия нестабильности мировой финансовой системы для стран с переходной экономикой¹¹. Ухудшение положения на мировых финансовых рынках тормозит рост в еврозоне, равно как и в регионе с переходной экономикой, а также в других частях мира. Однако еврозона не столь зависима от внешних источников финансирования, как страны с формирующимся рынком, и следовательно, темпы ее экономического роста слабее реагируют на повышение индекса VIX. Это, в свою очередь, означает, что страны, судьба которых в большой степени зависит от экономического роста в едином валютном пространстве, в известной мере защищены от потрясений на финансовых рынках, которые меньше вредят их основному партнеру, чем непосредственно им самим. Для некоторых стран, включая Румынию, Словению, Эстонию и особенно Украину, этот эффект весьма значителен и позволяет им сократить падение квартальных темпов роста производства в годовом исчислении не менее чем на один процентный пункт по сравнению с тем, как они в ином случае отреагировали бы на типовой сценарий шокового изменения VIX.

ПЕРСПЕКТИВЫ И ФАКТОРЫ РИСКА

В ближайшем будущем кризис еврозоны продолжит оказывать негативное влияние на темпы роста в регионе с переходной экономикой. Государства зоны евро будут, по всей вероятности, продвигаться, пусть медленно и неравномерно, по пути сдерживания кризиса, пережив в 2012 году неглубокую рецессию, а в 2013 году – период нулевого роста. Реальный сектор экономики еврозоны будет в краткосрочной перспективе страдать как от свертывания бюджетных расходов, так и от сокращения объемов кредитования, хотя полномасштабного кредитного кризиса, скорее всего, удастся избежать. Это будет по-прежнему отражаться на экспорте в еврозону продукции региона с переходной экономикой, на притоке в этот регион инвестиций из еврозоны, а также на доступе

¹⁰ По модели БВАР был проведен отдельный расчет, в котором Россия учитывалась в качестве экзогенной переменной. Согласно условиям этого расчета, прямое воздействие цен на нефть на экономику каждой страны определялось отдельно, в отличие от базовых условий, при которых в расчет принимается сумма этого прямого воздействия и косвенного влияния, оказываемого на национальную экономику ускорением роста российского ВВП в результате повышения цен на нефть. Разница между этими двумя факторами воздействия показывает, насколько потенциально негативное влияние цен на нефть компенсируется позитивным влиянием одновременного ускорения экономического роста в России.

¹¹ В основу этого утверждения положен вариант анализа, при котором рост экономики в еврозоне рассматривался в качестве экзогенного фактора. См. также примечание 10.

банков региона к финансовым ресурсам и, следовательно, на росте кредитного рынка.

В этих условиях в регионе с переходной экономикой ожидается существенное замедление роста ВВП – до 2,7% в 2012 году и 3,2% в 2013 году по сравнению с 4,6% в 2011 году. Темпы роста в странах, наиболее тесно связанных с зоной евро, включая многие из государств ЦЕБ и ЮВЕ, существенно замедлятся в сравнении с 2011 годом. Рецессия в Венгрии, Словении и Хорватии дополнительно углубится, и даже обычно стойкая экономика Польши будет, как сейчас представляется, расти не столь быстро. В регионе БЕК рост замедлится в основном из-за ощутимого ослабления экономики Украины под воздействием как характерных для нее факторов, так и неблагоприятных внешних условий, связанных с рецессией в еврозоне и снижением темпов роста в России.

В других частях региона экономика также будет расти медленнее, чем в 2011 году, поскольку затяжной кризис еврозоны начинает влиять на цены сырьевых товаров и на отношение инвесторов к риску. Сокращение спроса в еврозоне воздействует на рост во всех странах с формирующейся рыночной экономикой, снижая общемировой спрос на сырье. Это ограничивает уровень цен на сырьевых рынках и тем самым непосредственно тормозит рост в России и других странах, экспортирующих сырьевые товары. Продолжающееся бегство капиталов из России, частично связанное с неготовностью инвесторов идти на риск, дополнительно подрывает внутренний спрос и особенно инвестиционную активность. Темпы роста российской экономики предположительно снизятся с более чем 4% в 2011 году до 3,2% в 2012 году, а в 2013 году увеличатся лишь до 3,3%. Что касается других стран, то в Турции, по всей вероятности, удастся избежать резкого снижения экономических показателей, несмотря на прекращение недавней кредитной экспансии, вызванной притоком капиталов из-за рубежа, а в Египте по окончании периода политической нестабильности рост экономики должен возобновиться.

Кризис еврозоны создает дополнительный риск нежелательного поворота событий, поскольку любое дополнительное ухудшение, выходящее за рамки изложенного выше базового сценария (который предусматривает постепенное продвижение к выходу из кризиса), может серьезно отразиться на темпах роста всего региона с переходной экономикой. Неблагоприятное развитие внешнеэкономической ситуации возможно, если проблемы еврозоны еще сильнее обострятся до того, как будет найдено их решение. Так, если кризис не удастся сдержать прежде, чем он охватит наиболее крупные страны – члены единого валютного пространства, то это повлечет за собой длительный период рыночных потрясений и глубокий экономический спад в Западной Европе, что не замедлит оказать негативное воздействие

на мировую экономику, тормозя рост в развитых странах и в государствах с формирующимся рынком и вызывая падение цен на сырье. При таком «пессимистическом» варианте воздействие кризиса еврозоны на страны ЦЕБ и ЮВЕ будет передаваться по тем же каналам, что и при базовом сценарии (включая сокращение экспорта и притока финансовых средств), но окажется более сильным. В случае столь неблагоприятного развития событий значительное падение цен на сырьевые товары также резко замедлит рост в России и других странах БЕК и Центральной Азии, являющихся экспортерами сырья. Ослабление российской экономики в свою очередь будет иметь серьезные последствия для соседних стран, не экспортирующих сырьевые товары. Риск реализации «пессимистического» сценария сейчас несколько уменьшился благодаря созданию постоянно действующего Европейского стабилизационного механизма и особенно в связи с решением ЕЦБ поддержать рынки государственных долговых обязательств в еврозоне путем «прямых монетарных операций», при условии выполнения соответствующими странами программ стабилизации, поддерживаемых ЕС. Дальнейшему снижению вероятности этого сценария способствовали бы реализация подобной программы в Испании и последовательное продвижение к формированию банковского союза.

Библиография

Botero, Djankov, La Porta, Lopez-de-Silanes and Schleifer (2004)

«The regulation of labor», *Quarterly Journal of Economics*, 119 (4).

A. Okun (1962)

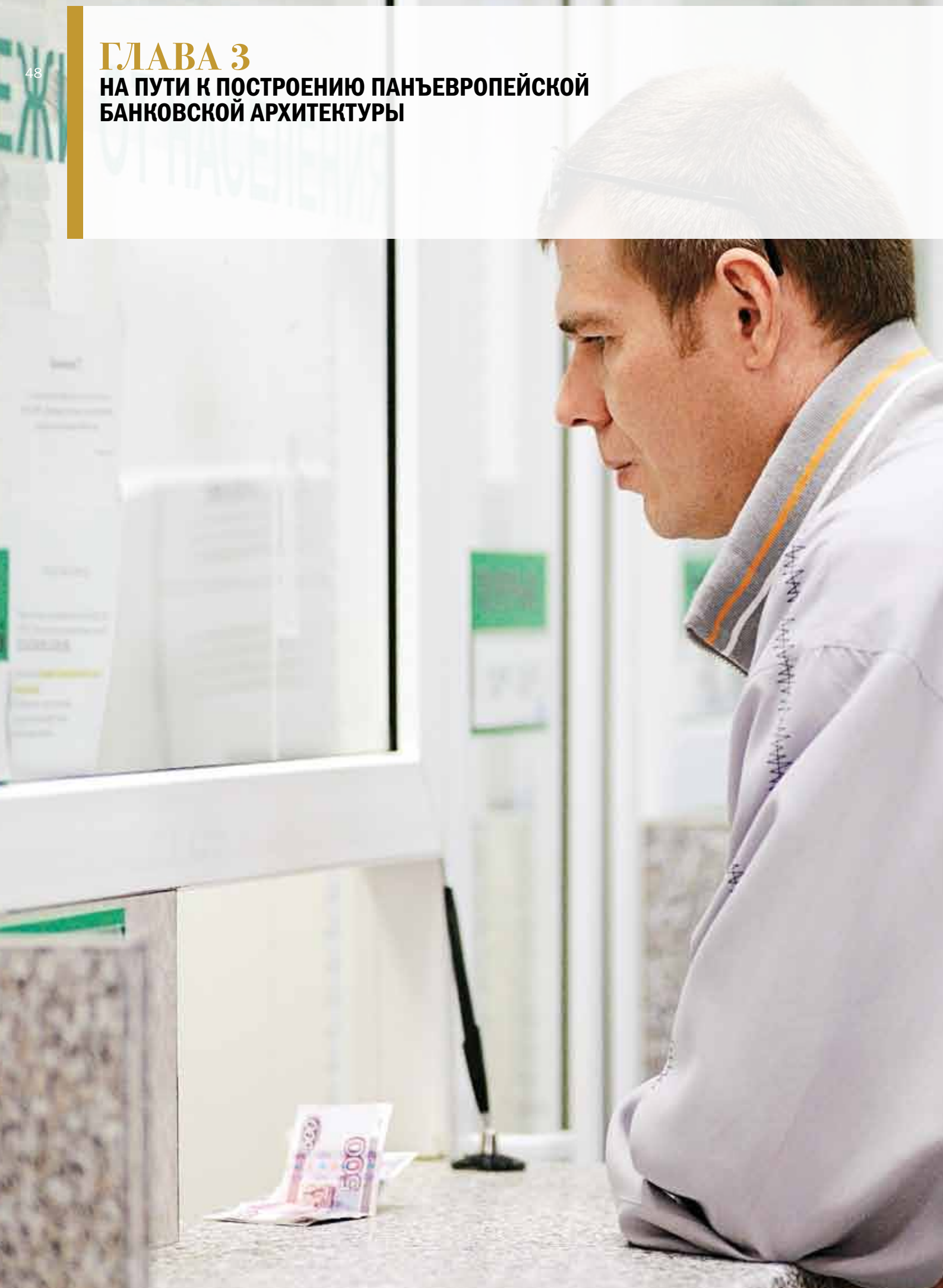
«Potential GNP: its measurement and significance», *Proceedings of the Business and Economics Statistics Section of the American Statistical Association*.

P. Osterholm and J. Zettelmeyer (2007)

«The effect of external conditions on growth in Latin America», *IMF Working Paper 07/176*, Washington, DC.

ГЛАВА 3

НА ПУТИ К ПОСТРОЕНИЮ ПАНЪЕВРОПЕЙСКОЙ БАНКОВСКОЙ АРХИТЕКТУРЫ



Решающее значение для усиления стабильности в еврозоне могло бы иметь формирование в ней «банковского союза», который создаст единый орган надзора за деятельностью банков еврозоны, даст возможность обеспечить их прямую рекапитализацию средствами наднациональных фондов. Это благотворно скажется на всей Европе, в том числе и на европейских странах с развивающимися рынками. Тем не менее, в некоторых из этих стран недавно внесенные предложения о создании банковского союза вызвали тревогу. Есть ли для нее основания? Помимо того, что эти предложения станут подспорьем в преодолении кризиса еврозоны, позволят ли они улучшить положение с осуществлением надзора за многонациональными банками и их реорганизацией в финансово интегрированных зонах Европы? В настоящей главе дается анализ имеющихся на сегодняшний день предложений, предлагаются некоторые меры по улучшению положения с точки зрения стран, в банковских системах которых эти банки занимают господствующие позиции.

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ

Доля активов иностранных банков в национальных банковских системах



ЯВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ ФРАГМЕНТАЦИИ

распространились из еврозоны в остальные страны Европы.

ПЛОХО НАЛАЖЕННАЯ КООРДИНАЦИЯ

в трансграничной деятельности надзорных органов подрывает эффект от проведения пруденциальной политики, нацеленной на преодоление кредитного бума в 2004–2008 годах.

НАДЗОР, РЕОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСОВАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ

в идеале должны быть отнесены к компетенции одного органа государственной власти.

НА ПУТИ К ПОСТРОЕНИЮ ПАНЪЕВРОПЕЙСКОЙ БАНКОВСКОЙ АРХИТЕКТУРЫ

В конце 2007 и в 2008 годах международные последствия вспыхнувшего в США финансового кризиса заставили поставить на повестку дня вопрос о резкой активизации трансграничных интеграционных процессов в областях финансового регулирования, надзора, а в случае краха банков – их реорганизации. В Европе это привело к появлению целого ряда новых надзорных органов: Европейского банковского управления, Европейского управления страхования и пенсионного обеспечения и Европейского управления по ценным бумагам и рынкам, которые приступили к работе в начале 2011 года. В дополнение к этому был создан Европейский совет по системным рискам (ЕССР), состоящий из представителей национальных и общеевропейских надзорных органов, национальных центробанков и Европейского центрального банка (ЕЦБ), а также Европейской комиссии и Совета министров. Цель деятельности этих органов заключается в совершенствовании форм координации и обмена информацией между структурами пруденциального надзора и (с помощью ЕССР) с центробанками для осуществления контроля за применением нормативных актов ЕС и в случае необходимости – для разрешения споров между национальными органами надзора. Вместе с тем, за очень небольшими исключениями и несмотря на наличие у этих новых органов чрезвычайных полномочий, вопросы финансового надзора и реорганизации обанкротившихся банков по-прежнему остаются в компетенции национальных органов.

Несмотря на младенческий возраст этих новых европейских органов, недавно был сделан еще один – и гораздо более серьезный – шаг на пути к интеграции организаций финансового сектора: на уровне еврозоны, а возможно и за ее пределами, будет создан полномасштабный банковский союз. В конце июня 2012 года правительства стран еврозоны взяли на себя обязательство создать «единый надзорный орган с участием ЕЦБ», что позволит банкам из переживающей трудные времена зоны единой валюты осуществлять прямую рекапитализацию средствами Европейского стабилизационного механизма (ЕСМ). 12 сентября Еврокомиссия опубликовала предлагаемый текст постановления Европейского совета с развернутым изложением этого взятого странами обязательства вместе с «дорожной картой по созданию банковского союза», предусматривающий в конечном итоге централизацию функций реорганизации банков и надзора за ними.

Врезка 3.1

Явления финансовой фрагментации в еврозоне

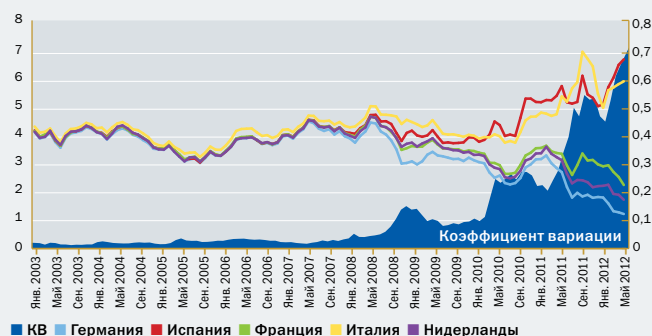
Разразившийся в еврозоне кризис характеризуется фрагментацией финансовых рынков Европы. В отличие от тенденций прошлых лет, финансовое положение стран складывается по-разному и во все возрастающей степени обуславливается их спецификой. С 1999 по 2008 годы углубление процессов финансовой интеграции в еврозоне считалось свидетельством того, что благодаря валютному союзу в Европе наступает эра экономической конвергенции. Введение единой валюты вызвало на рынке ссудного капитала процессы глубокой интеграции, привело к сближению размеров процентных ставок, предлагаемых государствам и частным компаниям. Перспективы снижения ставок заимствований, установления стабильных и однотипных условий на коллективном финансовом рынке создали стимулы для вхождения в еврозону. Вместе с тем в кризисные времена интеграционные процессы, которые рассматривались как структурные последствия создания экономического и валютного союза, продемонстрировали свой хрупкий характер, о чем свидетельствуют усиливающийся разброс величин процентных ставок, различия в стоимости привлечения банками средств финансирования, падение объемов трансграничного кредитования.

Разброс показателей доходности государственных ценных бумаг между странами, находящимися в центре еврозоны и на ее периферии, нашел свое зеркальное отражение в динамике движения процентных ставок, предлагаемых частным компаниям и домохозяйствам. На диаграммах 3.1.1а и 3.1.1б

Диаграмма 3.1.1а

Различия в стоимости привлечения заимствований государствами

Доходность по 10-летним гособлигациям, %



Источник: хранилище статистических данных ЕЦБ.

Примечание. На диаграмме показана доходность 10-летних государственных облигаций пяти крупнейших экономик еврозоны (левая ось) и их коэффициент вариации - KB (правая ось).

показана эволюция стоимости привлечения заемных средств государствами и корпоративными структурами в крупных экономически развитых странах еврозоны¹. Процентные ставки на кредиты всех категорий продолжали сближаться до краха банка «Lehman Brothers» в 2008 году, после чего показатели разброса ставок резко возросли. Наступление кризиса с государственными долгами характеризовалось дальнейшим разбросом величин ставок ссудного процента. Усилившаяся дифференциация оценок участниками рынка степени суверенного риска привела к возникновению неблагоприятных для периферийных банков условий привлечения финансовых средств, в то время как находящиеся в центре еврозоны страны извлекли для себя пользу из процессов «перевода средств в первоклассные активы» и полученного ими доступа к относительно дешевым заимствованиям. Что касается активов, повышение степени подверженности корпоративному риску также способствовало усилению разброса показателей стоимости привлечения заемных средств, причем в банковских системах отдельных стран выросла доля рискованных заемщиков. Следствием этого стали разброс величин ставок ссудного процента и сбои в работе трансмиссионного механизма монетарной политики, а снижение ставок рефинансирования ЕЦБ так и не облегчило положение со ставками ссудного процента для физических лиц в периферийных странах (см. ЕСВ 2012а).

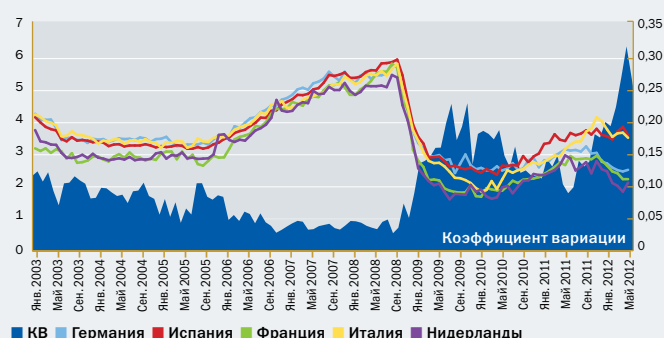
По мере усиливающихся расхождений в условиях привлечения финансовых средств на рынках наблюдались явления повышенной фрагментации. Трансграничная доля совокупного объема кредитов, предлагаемых на рынках краткосрочного капитала, упала с 60% в середине 2011 года до примерно 40%

в начале 2012 года, поскольку, судя по отчетам банков, при распределении кредитных линий² они стали уделять больше внимания страновым рискам. Межбанковский рынок еврозоны характеризуется все возрастающей степенью сегментации, причем банки свертывают свои операции на периферии еврозоны и переводят активы в страны, которые они считают «тихой гаванью», особенно в Германию. Страны, где наблюдается отток капитала, в целом также характеризуются снижением объемов кредитования (см. диаграмму 3.1.2), а также слабыми или отрицательными показателями роста объемов вкладов.

Кроме того, на диаграмме 3.1.2 показаны последствия урезания расходов в странах операций ЕБРР. Хотя банки снизили объемы своих операций во всех странах региона, по одним странам это ударило намного сильнее, чем по другим. В Венгрии и Словении (обе страны переживают внутренние трудности, см. раздел «Страновые оценки» в конце настоящего доклада) отток капитала в последнем квартале 2011 года и в первом квартале 2012 года превысил 5% ВВП и сопровождался резким падением объемов кредитования (см. главу 2). В отличие от них, в странах с более, как считается, стабильным положением, например в Польше и Словакии, отток капитала в этот же период времени носит относительно ограниченный характер (причем в первом квартале 2012 года наблюдался его приток) со стабильным ростом объемов кредитования. С начала 2011 года наблюдается постоянное усиление различий в показателях роста объемов кредитования в странах Центральной и Юго-Восточной Европы. В этом плане явления финансовой фрагментации стали распространяться из стран еврозоны в остальные страны Европы.

Диаграмма 3.1.1b
Различия в стоимости привлечения заимствований корпоративными структурами

Ставки на краткосрочные кредиты для корпоративных структур, %

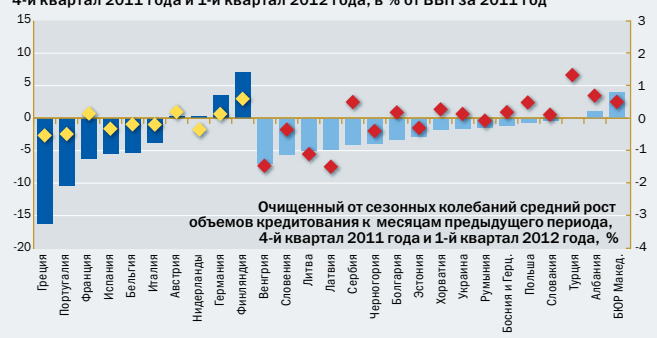


Источник: хранилище статистических данных ЕЦБ.

Примечание. На диаграмме показаны процентные ставки на кредиты для корпоративных структур пяти крупнейших экономик еврозоны со сроками погашения менее одного года (левая ось) и их коэффициент вариации - KB (правая ось).

Диаграмма 3.1.2
Внешние потоки банковского капитала и общие объемы роста кредитования

Изменения в объемах внешних активов банков, направляющих отчетность в БМР, 4-й квартал 2011 года и 1-й квартал 2012 года, в % от ВВП за 2011 год



Источник: Банк международных расчетов (БМР), хранилище статданных ЕЦБ и данные национальных органов, представленные «CEIC Data».

Примечание. Внешние объемы банковского капитала взяты из статданных БМР. На диаграмме показана динамика изменений с поправкой на иностранные валюты.

¹ Различия на диаграммах 3.1.1а и 3.1.1b оказались бы еще более масштабными, если бы в эти диаграммы были включены Греция и Португалия. Как видно из диаграмм, расхождения в этих показателях наблюдались даже в пяти крупнейших экономиках еврозоны с менее выраженным у них риском неплатежеспособности.

² Согласно результатам проведенного в марте 2012 года обследования банков, входящих в контактную группу рынков краткосрочного капитала ЕЦБ, «75% респондентов указали, что при совершении сделок репо они применяют различные факторы риска для оценки активов в зависимости от географической зоны происхождения контрагента», (ECB response to media request, «Indicators of market segmentation», 8 August 2012).

В отличие от реформы 2008–2010 годов, приведшей к созданию в Европе новых органов надзора, идея выдвижения этой новой инициативы уже не связана главным образом с устранением противоречий между «надзорными моделями, выстроенными по национальному признаку ... и интегрированными и взаимосвязанными процессами функционирования европейских финансовых рынков, на которых многие из финансовых организаций осуществляют свою трансграничную деятельность»³. Речь скорее идет о том, что затраты на реорганизацию банков в некоторых европейских странах превышают – и это вызывает опасения – бюджетные возможности национальных государств, что ведет к удорожанию заимствований, привлекаемых государством и корпоративными структурами, дальнейшему ослаблению экономического положения стран и ухудшению показателей кредитного качества банков (см. врезку 3.1). Этот порочный круг, в который попали государственный долг и национальные банковские системы, стал фактором, подрывающим эффективность монетарной политики ЕЦБ, и, в конечном итоге, может вылиться в угрозу для валютного союза. Решение данной проблемы требует мер финансовой поддержки на общеевропейском уровне, т.е. путем создания европейского фонда по типу Европейского стабилизационного механизма (ЕСМ), что позволит осуществлять рекапитализацию банков в случае нехватки для этого средств из других источников (в том числе таких, как частные акционеры, кредиторы банков и национальные государственные фонды). В свою очередь, это вызывает необходимость в создании общеевропейской системы банковского надзора в целях минимизации риска того, что европейским налогоплательщикам в конечном итоге придется нести финансовое бремя национальных банковских кризисов в Европе⁴.

В настоящей главе рассматриваются вопросы создания предлагаемого банковского союза с точки зрения финансово интегрированных стран Европы с развивающимися рынками. Некоторые из них входят в состав еврозоны, но большинство находятся за ее пределами. Ряд стран, включая Грузию, Украину и западнобалканские государства с активным присутствием в них филиалов банков стран еврозоны даже не являются членами Европейского союза. Вопрос заключается в следующем: будет ли предложение, вызванное главным образом наличием конкретных проблем в еврозоне, служить также и интересам этих стран. Преодоление кризиса в еврозоне, безусловно, относится к наиважнейшим задачам для всех стран Европы и за ее пределами, но не могут ли у предлагаемого банковского союза быть и свои недостатки? И насколько далеко он может пойти в решении проблем координации деятельности национальных органов банковского надзора и ведомств,

занимающихся реорганизацией банков, что когда-то было главным обоснованием призывов к созданию единых институтов в банковском секторе Европы?

Данная глава разбита на 3 части.

Во-первых, в ней кратко рассматриваются доводы «за» и «против» допуска иностранных банков на национальные рынки. Принципы свободного движения капитала, товаров и услуг на территории Европейского союза в большей или меньшей степени побуждают страны – члены ЕС стать участниками интегрированной финансовой системы, в условиях которой трансграничная банковская деятельность может сыграть свою роль. Страны, находящиеся за пределами ЕС, могут, однако, ограничить пределы своих процессов финансовой интеграции и попытаться уменьшить масштабы присутствия иностранных банков на своей территории. До кризиса 2008–2009 годов такой политический курс мог казаться контрпродуктивным большинству экономистов и национальных ведомств, но не качнулся ли маятник аргументов в другую сторону в результате пережитого кризиса? Если «да», то тогда это может стать альтернативой строительству в банковской сфере более мощных наднациональных институтов.

Далее в данной главе показано, как «страны пребывания» видят для себя проблемы, порожденные деятельностью национальных систем банковского надзора и реорганизации банков в финансово интегрированной географической зоне. В основе их видения лежит анализ попыток, сделанных в докризисный период странами пребывания европейских банковских групп по преодолению подпитываемого извне кредитного бума и по решению проблем координации деятельности «стран происхождения и стран пребывания»⁵ в процессе устранения напряженности в финансовой сфере. К последним относятся некоторые события, имевшие место в 2011 году, когда уже действовал новый европейский режим банковского надзора, созданный в принципе для устранения сбоев в сфере координации деятельности национальных ведомств.

В свете этих событий в данной главе далее рассматриваются вопросы возможного воздействия деятельности банковского союза на страны Европы с развивающимися рынками. Следует ли предлагаемую конструкцию видоизменить или дополнить с учетом интересов этих стран? Можно ли дать право членства в этом союзе странам, находящимся за пределами еврозоны, которые в силу проведения собственной монетарной и курсовой политики будут сохранять значительные рычаги влияния на функционирование их национальных банковских систем, даже если они станут объектом единого надзора? Без получения полноправного членства в этом союзе имеются ли у стран Европы с развивающимися рынками, которые либо не могут

³ Постановление (ЕС) № 1093/2010 Европейского парламента и Совета о создании Европейского надзорного управления от 24 ноября 2010 года.

⁴ Связанный с этим довод за повышение уровня надзора за банками и их реорганизацией до общеевропейского заключается в том, что наличие тесных связей между государственными ведомствами и банковскими системами их стран может привести к ослаблению функций надзора (поскольку надзорные органы могут оказаться в близких отношениях с национальными элитами, извлекающими материальную выгоду из кредитных операций банков), а также к отказу от применения санкций при решении возникшей в банковской системе проблемы. Когда такая проблема приобретает очень большие масштабы

по сравнению с объемами оказываемой финансовой поддержки, у ведомств может появиться стимул «риснуть во искупление грехов», позволив проблеме обостриться в еще большей степени (см. Hellwig et al., 2012). Интересно отметить, что на начальном этапе именно это желание разорвать сложившиеся связи и ужесточить бюджетные ограничения побудило многие из стран Центральной и Восточной Европы пусть и неохотно, но открыть двери своих банковских систем навстречу иностранным участникам рынка. Например, в течение четырех лет Венгрия четыре раза прибегала к принятию экстренных мер по спасению своей банковской системы, прежде чем, в конце концов, согласилась пригласить в страну иностранные банки. По ее мнению, присутствие в стране иностранных банков позволит облегчить бремя

вступить в банковский союз, либо предпочитают оставаться вне его, какие-либо возможности для получения от него тех или иных благ? Ответы на эти вопросы обобщены в завершающем разделе этой главы.

ПРИЧИНЯЮТ ЛИ ИНОСТРАННЫЕ БАНКИ БОЛЬШЕ ВРЕДА, ЧЕМ ПОЛЬЗЫ?

До разразившегося в 2008–2009 годах финансового кризиса пользу от создания в Европе интегрированной банковской системы никто всерьез не оспаривал. Трансграничная и многонациональная банковская деятельность рассматривалась как органичный элемент экономической интеграции и торговли услугами⁶. В странах Восточной Европы приход на местные рынки иностранных банков методом поглощения или вложения новых («с нуля») инвестиционных средств способствовал внедрению в слабо развитых банковских системах этих стран современных норм деловой практики. Во многих странах Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европы находящиеся в иностранной собственности банки заняли господствующие позиции как в общенациональном плане (см. диаграмму 3.1), так и на местах (см. врезку 3.2). Это поступательное движение банков вперед рассматривалось как одна из ключевых составляющих процесса финансового развития и как двигатель экономического роста⁷.

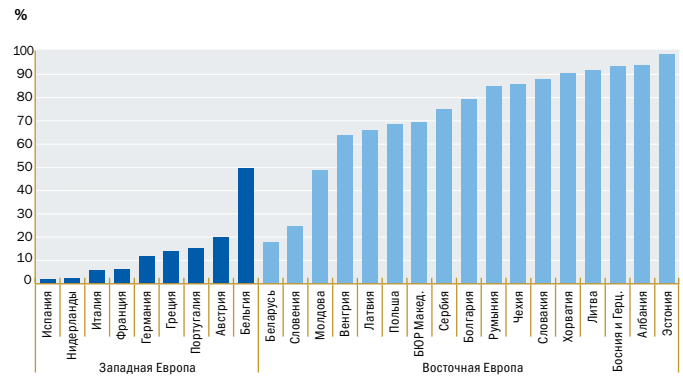
Кризис 2008–2009 годов внес изменения в эту ситуацию. Как представляется, иностранные банки стали главным (или даже единственным) виновником инвалютного кредитного пузыря, надувшегося в 2005–2008 годах и лопнувшего в 2009 году, что привело к резкому сокращению объемов производства на уровне примерно 6% в среднем в странах Центральной и Юго-Восточной Европы (ЮВЕ) и 14–17% в государствах Балтии⁸. В дополнение к этому, деятельность многонациональных банков стала одним из каналов распространения финансового кризиса из западных стран в страны с переходной экономикой⁹. В результате этого иностранные банки претерпели мутацию: из образцов интеграционных процессов они чуть менее чем за год превратились в парии кризиса. Как показывает обзор обширной литературы по проблемам многонациональной и трансграничной банковской деятельности за периоды времени до, в течение и после кризиса 2008–2009 годов, оба этих представления об иностранных банках преувеличены.

ДАННЫЕ ДОКРИЗИСНОГО ПЕРИОДА

Данные докризисного периода, в основном, касаются последствий присутствия иностранных банков в ряде областей: доступ к финансовым ресурсам и эффективность работы финансовых систем стран; обеспечение финансовой стабильности в условиях шоковых явлений

Диаграмма 3.1

Доля активов иностранных банков в национальных банковских системах



Источник: Claessens и Van Horen (2012).

в странах; функционирование отечественных бизнес-циклов; распространение международных шоковых явлений в другие страны.

В странах с развивающимися рынками иностранные банки способствовали улучшению положения с кредитованием, повысили эффективность процессов кредитования, а иностранные кредиторы часто внедряли более совершенные технологии кредитования, навыки и опыт маркетинговой деятельности. Крупные банки, особенно из стран с высокими уровнями доходов, как правило, демонстрируют хорошие показатели деятельности в менее развитых странах. Это касается, в частности, стран Европы с развивающимися рынками, где в начале 1990-х годов коммерческие банки были редкостью, и где после прихода в эти страны иностранных банков отмечалось существенное повышение показателей эффективности¹⁰. Кроме того, деятельность иностранных банков имела положительный побочный эффект для деятельности отечественных банков, например, в плане заимствования применяемых ими методик управления рисками, в то время как появление конкурентов, как правило, приводило к удешевлению банковского кредита. Повышение некоторых из этих показателей эффективности вначале происходило, возможно, за счет сокращения объемов кредитования малых и средних предприятий (МСП), поскольку иностранные банки стремятся привлечь в число своих клиентов «первоклассных заемщиков», а более трудных клиентов оставить на долю отечественным банкам. Вместе с тем, как показывают недавно проведенные исследования, иностранные банки могут увеличить объемы кредитования МСП в среднесрочной перспективе, применяя для этого такие методы проверки заемщиков на

экстренных мер по спасению отечественных банков. Парадоксально, но факт: сети этих трансграничных банковских структур за это время приобрели столь большие размеры, что некоторые из них стали «настолько большими или структурно сложно выстроенными, что превратились в непотопляемых».

⁶ «Страна происхождения» и «страна пребывания» означают «страну происхождения» многонационального банка (например, для банка «BNP Paribas» это Франция) и европейскую «страну пребывания» с развивающимся рынком, в которой работает отделение или филиал этого многонационального банка.

⁷ В данной главе понятие «трансграничная банковская деятельность» означает выдачу головным отделением того или иного банка в стране «А» кредитов (трансграничных кредитов) непосредственно той

или иной фирме в стране «Б». В отличие от него, понятие «многонациональная банковская деятельность» означает деятельность банковских групп с головным отделением в стране «А», которые открыли местные филиалы и отделения в стране «Б» (а также в других странах пребывания) для кредитования местных заемщиков.

⁸ См., например, ЕБРР (2006).

⁹ См., среди прочего, ЕБРР (2009), Bakker and Gulde (2010), Bakker and Klingens (2012).

¹⁰ См. Popov and Udell (2012).

¹¹ См. Fries and Taci (2005).

Врезка 3.2

Иностранные банки в странах Европы с развивающимися рынками: их положение на местах

Данные, обобщенные на страновом уровне, могут скрывать существующие внутри стран значительные различия в показателях присутствия иностранных банков. В качестве свидетельства этому на диаграмме 3.2.1 приведены новые данные о размерах территорий, обслуживаемых сетями отделений иностранных и отечественных банков в 18 странах Европы с развивающимися рынками. Здесь особое место занимают два показателя.

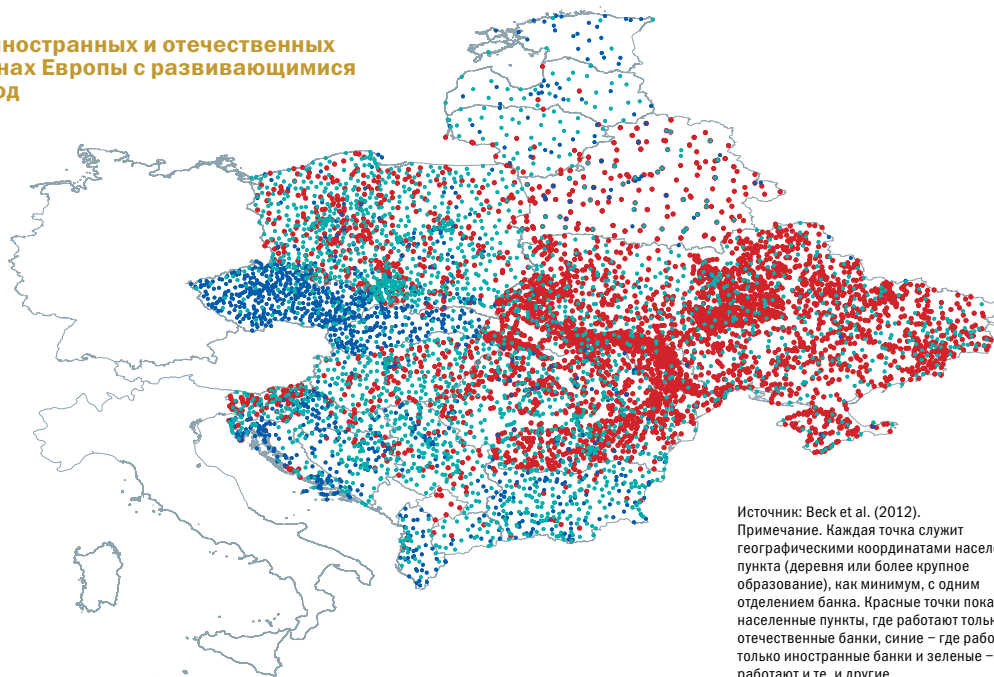
Во-первых, иностранные банки, как правило, обладают широкой сетью своих структур в странах, где они обеспечили свое присутствие. Отделения в целом разбросаны по большой территории (показаны синими и зелеными точками) и не концентрируются только вокруг столиц или главных городов этих стран. Это отражает тот факт, что иностранные банки при вхождении в ту или иную страну часто перекупали банки, располагающие широкими и действующими сетями отделений.

Как следствие этого, пользоваться услугами иностранных банков могут не только компании и домохозяйства в мегаполисах, но также и в более отдаленных районах стран. Это позволяет снизить озабоченность по поводу «снятия сливок» иностранными банками (см. основной текст).

Во-вторых, на карте показаны четко зафиксированные межстрановые различия в показателях присутствия иностранных банков. В Чехии и Словакии, а также особенно в некоторых частях Балканского региона очень мало районов, в которых работают только отечественные банки (показаны красными точками). Далее на восток, и особенно в Беларуси, Молдове, Румынии и Украине, все еще имеется множество деревень, где компании могут пользоваться услугами только отечественных банков. С другой стороны, в Польше присутствует острая конкурентная борьба между иностранными и отечественными банками в городах и деревнях по всей стране.

Диаграмма 3.2.1

Сети отделений иностранных и отечественных банков в 18 странах Европы с развивающимися рынками, 2012 год



Источник: Beck et al. (2012).
Примечание. Каждая точка служит географическими координатами населенного пункта (деревня или более крупное образование), как минимум, с одним отделением банка. Красные точки показывают населенные пункты, где работают только отечественные банки, синие – где работают только иностранные банки и зеленые – где работают и те, и другие.

платежеспособность, как оценка их кредитоспособности в баллах. Таким образом, как свидетельствуют имеющиеся данные, собранные эмпирическим путем в странах Европы с развивающимися рынками, приход в них иностранных банков не привел к резкому сокращению объемов кредитования малого бизнеса¹¹.

Имеется большой массив данных, свидетельствующих о том, что иностранные банки оказывают стабилизирующее влияние на совокупные объемы кредитования в условиях возникновения финансового хаоса на местах. В отличие от работающих в автономном режиме отечественных банков филиалы иностранных банков, как правило, могут обращаться за помощью и поддержкой к своим материнским структурам, обеспечивающим их по мере возникающей необходимости ликвидностью и капиталом. Аналогичным образом, однако, доступ к каналам получения иностранных финансовых и кредитных ресурсов означает, что находящиеся в иностранной собственности банки могут увеличить продолжительность циклов отечественного бизнеса. Когда происходит замедление темпов экономического развития в той или иной стране, многонациональные банки могут отказаться от ее финансирования и перевести свои кредитные операции в другие страны, вместо того чтобы снижать норму своей прибыли в целях финансирования немногих отечественных проектов. В периоды процветания мировой экономики эти банки могут выбрать объектом своего внимания страны, переживающие бум, за счет стран с вялыми темпами роста. В результате этого, иностранные банки могут усугубить «нормальный» бизнес-цикл (и тем самым усложнить жизнь директивным органам, отвечающим за монетарную политику), несмотря на то, что в периоды финансовых кризисов на местах они оказывали стабилизирующее влияние¹². Это в особой мере проявляется тогда, когда деятельность иностранных банков вызывает кредитный бум в иностранных валютах.

Деятельность иностранных банков может также ввергнуть страну в финансовый хаос, вызванный извне. Даже еще до краха в 2008 году банка «Lehman Brothers» было совершенно ясно, что иностранные банки могут «импортировать» финансовые кризисы и динамику бизнес-циклов из-за рубежа. Поскольку материнские банки перемещают капитал через границы, они могут вывести его из страны пребывания, если в ней разразился кризис и она нуждается в дополнительном капитале или ликвидности. Например, начавшееся в 1990 году падение котировок на фондовых биржах в Японии в сочетании с действием обязательных к соблюдению нормативов капитала заставило отделения японских банков в Соединенных Штатах пойти на сокращение объемов кредитования. Разразившийся в России в 1998 году кризис докатился до стран Латинской Америки, когда у банков, в том числе и иностранных, иссякли запасы валютных средств, и им

пришлось свертывать кредитные операции. Помимо этого, масштабы таких дестабилизирующих последствий, как представляется, обусловлены структурой связей между международными банками. Процессы кредитования иностранными банками по каналам их филиалов на местах, как правило, носят менее волатильный характер, чем процессы прямого трансграничного кредитования¹³.

Подытоживая, можно сказать, что литература докризисного периода рисует картину с правильно расставленными акцентами. Иностранные банки в целом стимулировали процессы финансового развития в странах их пребывания, выступали источником финансовых ресурсов, остававшимся относительно стабильным в условиях финансовых кризисов в этих странах. Одновременно с этим они, как правило, способствовали увеличению продолжительности бизнес-циклов и могли становиться каналами импорта финансового хаоса из-за рубежа. Вместе с тем, как свидетельствуют исследования, в которых анализируется как положительное влияние иностранных банков на факторы сдерживания кредитных потоков, финансовое развитие и долгосрочные показатели экономического роста, так и потенциально дестабилизирующее влияние их деятельности, первое перевешивает последнее¹⁴. Как представляется, присутствие иностранных банков способствовало экономическому росту в долгосрочной перспективе, особенно в странах Европы с развивающимися рынками¹⁵. Кроме того, даже нет явных доказательств того, что дестабилизирующие последствия деятельности иностранных банков в период до 2008 года перевесили ее стабилизирующее влияние¹⁶. Исходя из данных за период до 2008–2009 годов общее влияние пришедших в страны иностранных банков на экономическое развитие этих стран, как представляется, носит положительный характер, несмотря на ряд оговорок.

УРОКИ РАСПРОСТРАНЕНИЯ КРИЗИСА

Какие изменения в эту картину внес мировой финансовый кризис 2008–2009 годов? В основном, он подтвердил ранее сделанные выводы о наличии международных каналов распространения кризиса. По каналам международных банков кризис распространился в страны с развивающимися рынками, в том числе в страны Восточной Европы, в форме снижения объемов трансграничного кредитования и объемов кредитования филиалами этих банков на местах. Несмотря на то что действующим в этих странах отечественным банкам, многие из которых в докризисный период осуществляли крупные заимствования на международных рынках синдицированных кредитов и облигаций, также пришлось урезать объемы кредитования, филиалы иностранных банков, работающие в странах Европы с развивающимися

¹¹ См. De Haas et al. (2010), Giannetti and Ongena (2012).

¹² См. De Haas and Van Lelyveld (2010), Bruno and Hauswald (2012).

¹³ См. Peek and Rosengren (1997), García Herrero and Martínez Pería (2007), Schnabl (2012).

¹⁴ См. Rancière et al. (2006), Levchenko et al. (2009), Bruno and Hauswald (2012).

¹⁵ См. Friedrich et al. (2012).

¹⁶ См. Arena et al. (2007).

рынками, в целом пошли на сокращение объемов своего кредитования раньше и быстрее¹⁷.

Кроме того, опыт 2008–2009 годов подтверждает значимость структуры выстраиваемых международных финансовых связей. Например, распространение кризиса в страны Латинской Америки носило менее болезненный характер в тех из них, где иностранные банки осуществляли не трансграничное кредитование, а кредитование по каналам своих филиалов¹⁸. Как и в случае с кризисами прежних лет, трансграничное кредитование оказалось относительно волатильным источником привлечения финансовых средств в условиях, когда международные банки вновь переключают свое внимание на отечественных клиентов и одновременно с этим уходят из стран, особенно из дальних, и стран, в которых у них меньше опыта кредитования¹⁹.

Таким образом, накопленный в 2008–2009 годах опыт носит поучительный характер особенно в трех отношениях.

- Иностранные банки, благодаря своей деятельности, до 2008 года оказывали определенное и в целом положительное влияние на функционирование национальных финансовых систем, в частности путем расширения каналов доступа к кредитным средствам большому числу компаний и домохозяйств, но, как выяснилось, она же и привела к возникновению несостоятельного и во многих случаях вредного кредитного бума. Аналогичным образом, некоторые из предлагаемых иностранными банками финансовых продуктов, среди которых самыми злополучными оказались выдаваемые в Венгрии ипотечные кредиты в швейцарских франках, сейчас уже считаются не благотворным в финансовом отношении новшеством, а продуктами повышенной степени риска. На одном уровне эти моменты просто подчеркивают тот общеизвестный факт, что присутствие иностранных банков может усугублять последствия кредитных бумов, но они также служат и доказательством того, насколько трудно провести грань между разрушительным характером кредитных бумов и благотворными процессами углубления емкости финансовых рынков, в силу чего органам регулирования и надзора предстоит сыграть здесь принципиально важную роль. Как будет показано ниже, эту роль им, возможно, особенно трудно играть в странах пребывания крупных иностранных банков.
- Разразившийся кризис выявил масштабный характер его распространения по каналам иностранных банков в тех случаях, когда их филиалы становятся на местах системообразующими структурами. Это особенно проявилось в некоторых из стран Европы с развивающимися рынками, где один или несколько из трех крупнейших банков находятся в иностранной

собственности. Именно это сочетание фактора иностранной собственности и системообразующего значения этих банков на местах и превратилось в угрозу для финансовой стабильности ряда таких стран, особенно тех из них, где ранее наблюдался крупный кредитный бум инвалютного кредитования, что вызвало необходимость в реализации разработанной для целевого применения Европейской инициативы по координации банковских услуг («Венская инициатива») (см. также стр. 61 ниже)²⁰.

- Большое значение для стабильности банковской деятельности, как оказалось, имеет схема финансирования. Чрезмерные объемы финансирования юридических лиц (оптового финансирования) приводят к истощению имеющихся у банков запасов ликвидности на рынках краткосрочных кредитов и межбанковских валютных свопов. Этот урок имеет актуальное значение как для иностранных, так и для отечественных банков. Как и иностранные банки, которые могли без труда получать помощь у своих материнских структур или доступ к источникам оптового финансирования, многие из отечественных банков стали также все чаще получать доступ к международным рынкам оптового финансирования и валютных свопов. Когда разразился кризис, именно отечественные банки оказались самым слабым звеном в этой цепи. Они почти мгновенно утратили доступ к трансграничным источникам заимствований или же лишились возможности конвертировать полученные ими финансовые средства в такие востребованные валюты, как швейцарские франки, а ждать помощи им было неоткуда. Одновременно с этим, как показал опыт латиноамериканских стран, крупномасштабное присутствие в странах иностранных банков может обеспечивать финансовую стабильность при условии наличия в достаточных объемах средств на банковских вкладах и средств оптового финансирования на местах²¹.

Значение кризиса 2008–2009 годов, таким образом, проявляется не столько в том, что он позволил взглянуть на риски присутствия иностранных банков с принципиально новых позиций – так как эти риски к тому времени были уже известны – сколько в том, какие уроки следует извлечь из того огромного вреда, который эти риски могут причинить в не готовых к ним странах. Одновременно с этим пережитый кризис позволил выявить ряд способов борьбы с этими рисками с сохранением при этом преимуществ финансовой интеграции. Во-первых, имеется аргумент *prima facie* в пользу диверсификации и против установления иностранными банками контроля над значительным большинством банковских активов, по крайней мере

¹⁷ См. Claessens and Van Horen (2012), De Haas and Van Lelyveld (2011).

¹⁸ См. Kamil and Rai (2010).

¹⁹ См. De Haas and Van Horen (2012), Giannetti and Laeven (2012).

²⁰ В рамках реализации Венской инициативы ряд западноевропейских банков подписал применительно к конкретным странам письма с обязательством сохранять объемы кредитования и оказывать поддержку своим филиалам в странах Центральной и Восточной Европы. Эмпирические данные о стабилизирующем влиянии Венской инициативы приводятся в работах De Haas et al. (2012), а также в материалах Cetorelli and Goldberg (2011).

²¹ Ongena et al. (2012), Kamil and Rai (2010).

в тех ситуациях, когда эти банки находятся в большой зависимости от внешних источников финансирования. Во-вторых, как представляется, имеется общий аргумент в пользу стабильного использования внутренних источников финансирования по каналам будь то иностранных или отечественных банков. Чтобы обеспечить реальную работу местных источников финансирования, особенно долгосрочного, некоторым из стран Европы с развивающимися рынками необходимо повысить степень надежности их макроэкономической базы в плане инфляционного таргетирования и более гибкого функционирования курсовых режимов²². Такие меры позволили Латинской Америке добиться дедоларизации своей экономики и, как следствие, укрепить стабильность процессов финансовой интеграции. И последнее. Болезненные последствия лопнувших кредитных пузырей, образовавшихся в докризисный период, свидетельствуют о необходимости уделять гораздо более пристальное внимание вопросам недопущения их образования в первую очередь. Как разъясняется в следующем разделе, в условиях трансграничной и многонациональной банковской деятельности это может оказаться трудной задачей, поскольку функции надзора по-прежнему остаются в компетенции национальных государств.

ФИНАНСОВАЯ ИНТЕГРАЦИЯ БЕЗ ИНТЕГРАЦИИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ

Как показывают результаты научных исследований и директивной деятельности за последнее десятилетие, нестыковка процессов институциональной интеграции с процессами финансовой интеграции фактически приводит к ряду осложнений, которые могут поставить под угрозу финансовую стабильность, особенно в странах пребывания многонациональных банков, но и не только в них. В настоящем разделе в обобщенном виде рассматриваются вопросы осуществления банковского надзора в обычное время, меры смягчения последствий кризиса в условиях сохранения платежеспособности банков, их функционирования и реорганизации.

БАНКОВСКИЙ НАДЗОР В ОБЫЧНОЕ ВРЕМЯ

Филиалы иностранных банков фактически являются объектом режима двойного надзора. Будучи отечественными структурами, они подпадают под юрисдикцию страны пребывания. В дополнение к этому орган надзора страны происхождения заинтересован в сохранении финансового здоровья всей группы многонациональных банков, если их материнский банк находится под юрисдикцией этой страны происхождения. Такое отношение к банкам со стороны органов надзора, в принципе, распространяется и на филиалы данной банковской группы.

На практике, однако, присутствие двух органов банковского надзора может усложнить задачу его эффективного осуществления и особенно затруднить применение макропруденциальных инструментов для смягчения последствий кредитных бумов.

- У органов надзора страны происхождения может не быть особых стимулов (а зачастую и потенциала) для контроля за деятельностью находящихся за границей филиалов банков, если они не «системообразующие» с точки зрения банковской группы (а не с точки зрения страны их пребывания). Пока филиал банка остается относительно небольшим по сравнению с общим капиталом или общими масштабами деятельности материнского банка и если материнский банк сформировал диверсифицированный «портфель» таких филиалов, органы банковского надзора страны происхождения могут и не обращать особого внимания на деятельность филиалов этого банка в областях кредитования и управления рисками. Если материнские банки не снабжают свои филиалы долгосрочными средствами финансирования в больших объемах, они могут просто отказаться от того или иного филиала, попавшего в трудное положение²³, хотя у них могут быть и иные причины не поступать подобным образом (например, связанные с общей стратегией их деятельности или просто потому, что данный филиал потенциально рентабелен).
- Органы банковского надзора страны пребывания могут не располагать многими сведениями, касающимися деятельности материнских банков филиалов, работающих в данной стране. Налаживание обмена информацией между национальными органами банковского надзора – задача крайне сложная, и ее решение в целом будет зависеть от важности – с точки зрения всей банковской группы – деятельности, осуществляемой в стране пребывания. Органам банковского надзора страны пребывания и центробанкам также труднее ограничить объемы кредитных операций филиалов банков, чем кредитные операции отечественных банков, работающих в автономной режиме, поскольку у этих органов практически нет возможностей для контроля за финансированием по линии материнского банка. В результате этого применение стандартного макропруденциального инструментария может оказаться недостаточным или может дать результаты только в тех случаях, когда применение этого инструментария принимает форму режима контроля за движением капиталов (см. врезку 3.3). Кроме того, в тех случаях, когда органам надзора удастся ограничить масштабы кредитных операций филиалов, эти ограничения можно обойти, если международные

²² См. ЕБРР (2010), глава 3.

²³ Например, когда «Riječka banka», являющийся хорватским филиалом Баварского земельного банка, в 2002 году понес большие убытки в иностранной валюте, его материнский банк не пришел к нему на помощь.

Врезка 3.3

Применение в 2004–2008 годах пруденциального инструментария в целях борьбы с кредитными бумагами в странах Европы с развивающимися рынками

К середине «нулевых» годов в ряде стран регионов ЦЕБ и ЮВЕ стали наблюдаться признаки нарастающего кредитного бума, подпитываемого притоком капитала благодаря наличию в мире больших запасов ликвидности и надеждам на стремительное сближение показателей дохода со странами Западной Европы. С учетом функционирования у них открытых счетов движения капитала, страны, решившие применять режим фиксированных обменных курсов, имели в своем распоряжении только одно средство для сдерживания притока капитала в страну: проведение в экспериментальном порядке макропруденциальной политики в различных формах и наложение кредитных ограничений на всю банковскую систему в целом.

В данной врезке рассматривается опыт деятельности трех стран – Болгарии, Латвии и Хорватии, которые пытались вводить такие ограничения в той или иной степени. Главный вывод заключается в том, что хотя эти меры, как представляется, дали определенный эффект, по крайней мере в Болгарии и Хорватии, где они были приняты уже на раннем этапе и носили более решительный характер, указанные ограничения удалось быстро обойти с помощью операций прямого кредитования по линии материнских банков и активизации деятельности небанковских организаций, например лизинговых компаний²⁴. Это подорвало эффект от проведения пруденциальной политики, поскольку филиалы банков на местах остались с заемщиками более низкого кредитного качества, а процессы наращивания кредитных объемов переместились в менее строго регулируемые сегменты финансового сектора. Одной из ключевых причин этих неудач стали различия в поставленных целях и плохо налаженная координация деятельности между органами банковского надзора стран пребывания и стран происхождения.

- В период кредитного бума одни из наиболее решительных мер в рамках пруденциальной политики были приняты **Хорватией**. С 2004 года и далее эта страна постепенно и последовательно ужесточала нормативы резервирования средств, когда рост объемов кредитования превышал определенные лимиты. Кроме того, ведомствами страны устанавливались дополнительные начисления на капитал за рыночные риски, нехеджированные валютные позиции или превышенные лимиты объемов кредитования, а также проводилась более активная работа по координации мер трансграничного надзора. Вместе с тем некоторые из этих мер, например нормативы резервирования, применяемые

к внешним заимствованиям банков, фактически становились препятствием для движения средств по счетам основного капитала и впоследствии они были отменены в преддверии вступления Хорватии в ЕС. Следует отметить, что рост объемов кредитования в Хорватии никогда не был чрезмерным, а принятые в начале 2007 года дальнейшие меры способствовали еще большему замедлению его темпов (см. диаграмму 3.3.1). Вместе с тем установление количественных ограничений на рост объемов кредитования, похоже, дорого обошлось стране: они стали несоразмерно большим ударом для малого и среднего бизнеса (кредитование которого нормируется банками более жестко), препятствием для развития конкуренции в банковской системе, каналом перелива средств в трансграничные кредитные операции и небанковские организации, которые труднее или невозможно контролировать.

- На протяжении всего кредитного бума из всех государств – новых членов ЕС самые высокие минимальные нормативы достаточности капитала были установлены **Болгарией**. Тем не менее, в стране в 2004 году был зафиксирован рост объемов кредитования почти на 50%. Принятые в первые годы кредитного бума (2004–2005 годы) меры в области ликвидности, например установление нормативов резервирования и изъятие государственных вкладов, оказались, как быстро выяснилось, неэффективными. Затем Центробанк страны сменил курс на более целенаправленное в административном плане ограничение роста объемов кредитования по каждой из организаций (например, установив предельные нормативы резервирования карательного характера применительно к росту объемов кредитования свыше определенных единых допустимых квартальных норм роста объемов). Хотя эти меры дали некоторый эффект на начальном этапе, банки быстро приспособились к ним, перейдя на выдачу кредитов материнским банкам и аффилированным небанковским организациям, работающим в Болгарии. После кратковременного спада в 2006 году в объемах кредитования частные кредитные операции набрали новые темпы роста, превысив 50%²⁵.
- Из трех государств Балтии, в области кредитования частного сектора **Латвия** пережила самый стремительный по темпам

²⁴ См. Bakker and Gulde (2010).

²⁵ См. материалы МВФ (2007).

бум, подпитываемый низкой стоимостью привлечения финансовых средств в рамках действующего режима с фиксированными обменными курсами, чрезмерно мягкой фискальной политикой и надеждами на стремительный рост доходов после вступления страны в ЕС в 2004 году. Чрезмерному характеру этого кредитного бума, закончившегося только тогда, когда банки ужесточили условия кредитования в ответ на тревогу, поднятую органами банковского надзора Швеции летом 2007 года, способствовала также и неразвитость институциональных структур (например, отсутствие всеобъемлющего кредитного реестра). Ведомства Латвии не проявляли особого рвения в применении немногих имевшихся в их распоряжении инструментов пруденциальной политики (например, ужесточение нормативов стоимостной оценки объектов недвижимости)²⁶. Также неспешно действовали и ведомства Швеции, осуществляющие надзор за главными из шведских материнских банков, под контролем которых находится примерно 60% латвийского рынка банковских услуг. Даже когда шведский «Risbank» еще в начале 2005 года зафиксировал рост рисков, орган финансового надзора Швеции отказался повысить нормативы достаточности капитала²⁷. Плохая, как было расценено, координация между различными органами банковского надзора стала причиной разработки Меморандума о взаимопонимании между странами Северной Европы и государствами Балтии, который был подписан в 2010 году (см. врезку 3.5).

Диаграмма 3.3.1

Рост объемов кредитования и принятие пруденциальных мер в Болгарии, Латвии и Хорватии, январь 2003 – май 2012 гг.



Источник: МФС МВФ и уже цитировавшиеся материалы МВФ.

банки заменяют кредитование по каналам их филиалов трансграничными формами кредитования напрямую от материнского банка.

Эти проблемы, казалось бы, можно решить, наладив сотрудничество между органами банковского надзора страны пребывания и страны происхождения, но различия в предметах их ведения и имеющихся у них стимулах могут свести эти попытки на нет. Например, когда органы банковского надзора Эстонии обратились к их шведским коллегам с просьбой ужесточить требования к достаточности банковского капитала во время кредитного бума в государствах Балтии, шведская сторона сочла недостаточными правовые основания для повышения этих требований применительно к отделениям или филиалам банков в тех случаях, когда банковская группа в целом эти требования уже превышала. В результате этого ведомство стран пребывания часто считают весьма ограниченными рамки осуществляемого ими фактического контроля за кредитными операциями филиалов, особенно в странах Европейского союза (где страны не могут вмешиваться в процессы трансграничного движения капиталов). Иллюстрацией этому служит врезка 3.3, в которой речь идет об опыте трех стран Европы с развивающимися рынками в преддверии кризиса.

РЕГУЛИРОВАНИЕ И НАДЗОР В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

Когда в стране происхождения или пребывания выявляется наличие проблем, органы надзора, как правило, заинтересованы в том, чтобы либо вернуть ликвидность из-за пределов национальных границ (особенно в тех случаях, когда материнские банки выдали кредиты своим филиалам), либо принять меры к обособлению ликвидности или активов, чтобы не допустить их вывода из страны в ущерб интересам ее финансовой системы. Вмешательство в дела банковской группы, связанные с внутренним движением потоков ее капитала и ликвидности, может оказать отрицательное влияние извне на группу в целом или ее составные элементы и вызвать новую волну потрясений. Органы банковского надзора страны происхождения в таком случае могут быть заинтересованы в замалчивании проблем на уровне материнского банка или банковской группы, усугубляя недостатки системы обмена информацией между органами надзора стран происхождения и пребывания, которые, возможно, уже имелись даже в обычное время.

Угроза отсутствия координации в принятии антикризисных мер и возникновения сбоев в системах коммуникаций приобрела особенно острый характер в 2008–2009 годах. Созданные в докризисный период механизмы (в частности: *Меморандум о взаимопонимании между органами финансового надзора, центральными банками и министерствами финансов стран-членов Европейского союза по вопросам трансграничной*

²⁶ См. Purfield and Rosenberg (2010).

²⁷ «The crisis in the Baltic – the Riksbank's measures, assessments and lessons learned», выступление управляющего Стефана Ингвеса (2 февраля 2010 года), см. в Интернете по адресу: www.riksbank.se/en/Press-and-published/Speeches/2010/Ingves-The-crisis-in-the-Baltic--the-Riksbanks-measures-assessments-and-lessons-learned-.

Врезка 3.4

Односторонние меры по обеспечению финансовой стабильности стран²⁸

В течение последних двух лет различными органами регулирования в странах происхождения и пребывания принимались меры по дальнейшему повышению норм регулирования (так называемое «золочение»), а также по ограждению национальных банковских систем от проблем с привлечением финансирования и достаточностью капитала, с которыми столкнулся ряд крупных банковских групп Европы (это явление известно под названием «обособление банков»).

Результаты проведенных исследований указывают на наличие риска снижения долговой нагрузки банков в странах

пребывания более стремительными темпами, чем в странах происхождения (см., например, доклад МВФ «Финансовая стабильность в мире» от апреля 2012 года). В ответ на это ведомствами стран пребывания были проведены мероприятия по обособлению местных источников капитала и ликвидности в целях оказания поддержки процессам кредитования в этих странах. Такие мероприятия могут проводиться путем либо микропруденциального регулирования, либо применения макропруденциального инструментария. Например, в конце 2011 года орган регулирования Чехии объявил о принятии

Таблица 3.4.1

Выборка односторонних мер, принятых в финансовых секторах стран Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европы

Страна	Страна происхождения или пребывания?	Тип принятых мер	Описание	Введение в действие
Болгария	Страна пребывания	Капитал	Требуемая величина НДК – 12%	Конец 1990 годов
Сербия	Страна пребывания	Капитал	Требуемая величина НДК – 12%	Декабрь 2005 года
Румыния	Страна пребывания	Капитал	«Желательная» величина НДК – от 10 до 11%	Конец 2008 года
Венгрия	Страна пребывания	Условия кредитования	Дифференцированные нормативы К/О и кредитоспособности при кредитовании физических лиц в форинтах и иностранных валютах	Январь 2010 года
Польша	Страна пребывания	Условия кредитования	Дифференцированные проверки кредитоспособности, нормативы К/О и Д/Д при кредитовании физических лиц в злотых и иностранных валютах	Март 2006/ август 2010 годов
Болгария	Страна пребывания	Ликвидность	Требуемые буферные резервы ликвидности, рассчитываемые по результатам стресс-тестов	Октябрь 2011 года
Румыния	Страна пребывания	Условия кредитования	Дифференцированные проверки кредитоспособности, нормативы К/О и Д/Д при кредитовании физических лиц в леех и иностранных валютах	Октябрь 2011 года
Албания	Страна пребывания	Правовая форма операций	Преобразование отделений иностранных банков в филиалы, подконтрольные местным надзорным органам	Ноябрь 2011 года
Польша	Страна пребывания	Капитал	Ограничения на выплату дивидендов (минимальный НДК – выше 12%, норматив капитала 1-го уровня – выше 9%, рейтинг внутренней комиссии по надзору (BION) – ниже 2,5, 50-процентный предел на валютные кредиты физическим лицам, норматив капитала 1-го уровня материнского банка – выше 9%)	Декабрь 2011 года
Сербия	Страна пребывания	Капитал	Буферные запасы сберегаемого капитала на уровне 2,5%, что реально исключает распределение прибылей ниже норматива 14,5% НДК	Конец 2011 года
Словакия	Страна пребывания	Капитал	Минимальный норматив основного капитала 1-го уровня – 9%	
Словакия	Страна пребывания	Капитал	Ограничения на выплату дивидендов (ниже норматива основного капитала 1-го уровня – 9,625%. Центробанком страны рекомендуется направлять всю прибыль на создание буферных запасов капитала)	
Словакия	Страна пребывания	Ликвидность	Максимальное отношение кредитов и стабильного финансирования – 110%	
Австрия	Страна происхождения	Ликвидность	Рекомендуется поддерживать отношение чистых новых объемов кредитования к местным показателям стабильного финансирования на уровне ниже 110%	Январь 2012 года
Венгрия	Страна пребывания/ происхождения	Ликвидность	Нормативы страхования вкладов (по аналогии с НКЛ) и баланса (норматив ликвидности)	Январь 2012 года
Чехия	Страна пребывания	Ликвидность	Валовой предел объемов кредитования материнских банков снижен со 100% до 50% для капитала 1-го и 2-го уровней	Апрель 2012 года
Венгрия	Страна пребывания/ происхождения	Ликвидность	Норматив достаточности средств фондирования в иностранных валютах (по аналогии с НЧСФ, но применительно к активам и пассивам в иностранных валютах)	Июль 2012 года
Польша	Страна пребывания	Капитал	Повышенная степень риска кредитования физических лиц в иностранных валютах	Июль 2012 года
Австрия ²⁹	Страна происхождения	Реорганизация банков	Методы финансового оздоровления и реорганизации банков в масштабах всей банковской группы	Конец 2012 года
Австрия ²⁹	Страна происхождения	Капитал	ОАК 1 – 4,5%	Январь 2013 года
Австрия ²⁹	Страна происхождения	Капитал	До 3 процентных пунктов профицита по ОАК1 для банковских групп	Январь 2016 года

Примечание. Использованы приведенные ниже сокращения.

НДК – норматив достаточности капитала (отношение капитала банка к его активам, взвешенным по рискам).

ОАК1 – оплаченный акционерный капитал первого уровня (как он определен в рамочном соглашении «Базель-III»³⁰).

Д/Д – отношение суммы долга к сумме доходов (отношение платежей в счет погашения долга к доходам заемщика).

НКЛ – норматив краткосрочной ликвидности (как он определен в рамочном соглашении «Базель III»³¹).

К/О – отношение суммы кредита к стоимости его обеспечения (отношение непогашенной суммы кредита к стоимости его обеспечения).

НБС – Национальный банк Словакии. НЧСФ – норматив чистого стабильного финансирования (как он определен в рамочном соглашении Базель III)³¹.

²⁸ В этой врезке используются материалы D’Hulster (2011), Совета по финансовой стабильности (2012) и МВФ (2012).

²⁹ После длительных переговоров с различными заинтересованными сторонами Австрия ввела в действие эти меры в качестве необязательных к выполнению рекомендательных указаний (которые в Австрии традиционно считаются довольно эффективным инструментарием надзора). См. по адресу: http://www.oenb.at/en/presse/pub/aussendungen/2012/2012q1/pa_aufsicht_nachhaltigkeitspaket_fuer_oesterreichs_banken__246091_page.jsp#tcm:16-246091.

³⁰ См. по адресу: www.bis.org/publ/bcbs189.pdf.

³¹ См. по адресу: www.bis.org/publ/bcbs188.pdf.

мер по уменьшению объемов кредитования банками аффилированных с ними структур, что сказалось главным образом на сделках между высоколиквидными филиалами банков и их иностранными материнскими банками. Примерно в это же время о принятии аналогичных мер было объявлено рядом других стран пребывания (см. таблицу 3.4.1). Эти примеры могут свидетельствовать о недооценке масштабов принимаемых мер такого рода, поскольку, согласно сообщениям банков, надзорные органы также используют методы неофициального морального убеждения или направляют официальные, но закрытые инструкции конкретным банкам в ходе проведения надзорными органами проверок и оценок в соответствии с пруденциальными требованиями соглашения «Базель II» в целях ограничения свободы движения капитала между филиалами и их материнскими банками.

Несмотря на то обстоятельство, что еще задолго до 2007 года рядом стран пребывания были введены в действие национальные нормативные акты более жесткого характера, чем это требовалось законодательством ЕС (например, Болгарией, Польшей и Сербией), во время кризиса такие меры стали приниматься чаще. В таблице 3.4.1 сгруппированы меры, принятые в 2010–2011 годах странами, как пребывания, так и происхождения. Эти меры в большинстве своем стали ответом на ухудшение положения с покрытием капитала и привлечением финансирования банками еврозоны, или несколько запоздалой реакцией на кредитные бумы, возникшие ранее в странах пребывания (как это произошло с режимами регулирования норм кредитования в Венгрии, Польше и Румынии). Таким образом, пруденциальные требования, как представляется, носят проциклический характер, поскольку они были ужесточены в условиях постоянно снижающейся кредитной активности. Некоторые из ведомств стран происхождения, например австрийские, приняли меры и применили методы морального убеждения, нацеленные на постепенное сокращение чрезмерных объемов кредитования филиалов банков, разработали программы оказания поддержки затухающим процессам кредитования населения и нефинансовых частных секторов у себя в странах.

Несмотря на бесспорную в большинстве случаев легитимность отдельных из принятых мер, отсутствие координации в процессе их реализации, возможно, вызвало нежелательные последствия в форме фрагментации рынка финансовых услуг ЕС, что привело к увеличению стоимости привлечения финансовых средств банковскими группами и созданию предпосылок для принятия дальнейших защитных мер.

финансовой стабильности) оказались неэффективными, что потребовало разработки Европейской инициативы по координации банковских услуг («Венская инициатива»). Цель реализации этой инициативы заключалась в согласовании обязанностей стран происхождения и пребывания в области антикризисного управления, а также в координации деятельности крупных многонациональных банковских групп для предотвращения бегства банков (поскольку уход из пораженного кризисом региона мог отвечать интересам отдельных банков, даже если в их общих интересах было не допустить стремительного оттока капитала из этого региона)³². Реализация этой инициативы увенчалась успехом отчасти потому, что она получила поддержку на политическом уровне в странах происхождения и пребывания, в том числе в принятом в марте 2009 года решении на саммите ЕС, подтвердившем право материнских банков оказывать официальную поддержку своим филиалам у себя в странах происхождения, по крайней мере в странах – членах Европейского союза, а также поскольку ее осуществление было поставлено под контроль международных финансовых организаций и встретила поддержку с их стороны. Поддержка странам Европы с развивающимися рынками была оказана Международным валютным фондом (МВФ) в форме кредитования правительственных структур этих стран, в то время как ЕБРР и другие многосторонние банки развития оказали поддержку филиалам многонациональных банков в данном регионе.

С 2011 года сбой в координации деятельности и разногласия между ведомствами, отвечающими за банковскую сферу в странах Европейского союза, в принципе, стало возможным устранять с помощью Европейского банковского управления, этого нового и действующего в масштабах всего ЕС органа, отвечающего за вопросы координации и – в случае необходимости – выступающего арбитром в разрешении споров между органами банковского надзора. Вместе с тем, в связи с усилением рыночного давления на страны происхождения ряда банков еврозоны по мере разрастания масштабов кризиса в едином валютном пространстве, некоторые из ведомств, отвечающих за эти банки в странах происхождения и пребывания, пошли на принятие ряда односторонних и, похоже, защитных мер методом их обособления (см. врезку 3.4). Главная причина принятия этих мер заключается в том, что вопросы реорганизации банков и урегулирования связанных с этим финансовых убытков по-прежнему отнесены к компетенции самих стран. В свете этого неудивительно, что принятые Европейским банковским управлением меры координации не привели к отмене мер по обособлению банков и аналогичных мер, принимаемых в одностороннем порядке³³. Отчасти в свете такого развития событий Венская инициатива была

³² О содержании Венской инициативы см. ЕБРР (2009), врезка 1.4; Bakker and Klingens (2012), врезка 5.2; Pistor (2011). Эффект от реализации этой инициативы анализируется эмпирическим путем в работах Cetorelli and Goldberg (2011), а также в работах De Haas et al. (2012).

³³ Безусловно, присутствие Европейского банковского управления и/или действие правил ЕС о свободе движения капитала, возможно (а фактически, вполне вероятно), не позволили принять более решительные односторонние меры по сравнению с теми, которые были приняты в 2011–2012 годах.

возвращена к жизни в целях активизации сотрудничества между ведомствами и как форум для ведения переговоров с многонациональными банками³⁴.

РЕОРГАНИЗАЦИЯ БАНКОВ

При крахе многонационального банка самой трудной задачей является налаживание координации между страной происхождения и страной пребывания этого банка из-за возникновения прямого конфликта интересов в связи с распределением финансового бремени, сопряженного с реорганизацией банка. Фактически именно ожидание возникновения такой ситуации и обуславливает расхождение интересов между надзорными органами стран происхождения и пребывания как в обычное время, так и во время принятия антикризисных мер.

При реорганизации банков главная забота государственных ведомств связана с защитой прав отечественных налогоплательщиков, при этом они не принимают во внимание трансграничные факторы внешнего порядка (например, когда спасение материнского банка становится поддержкой для его филиала и наоборот), а вместо этого решают задачу минимизации бюджетных расходов на местах. В результате этого в терпящий крах многонациональный банк вкладывается слишком мало капитала, поскольку ни одна из стран не горит желанием оплачивать получаемый другими странами положительный эффект от помощи, оказанной извне. Это может осложнить задачу максимизации стоимости банка как действующего предприятия, а также привести к отрицательным и вредным для стабильности всей системы последствиям, например к расчленению банка и национализации его отдельных составляющих, а когда его стоимость вырастет в будущем, он будет денационализирован как единое целое³⁵.

Решить некоторые из этих проблем Европейская комиссия предлагает с помощью внесенного ею законопроекта (*Рамочный закон ЕС о финансовом оздоровлении и реорганизации банков от июня 2012 года*) путем создания по аналогии с надзорными инстанциями, действующими под руководством Европейского банковского управления, так называемых «инстанций по реорганизации банков» и наделения этого управления функциями посредника в отношениях между государственными ведомствами стран, представленными в этих инстанциях. Вместе с тем имеющиеся у данного управления возможности для урегулирования конфликтов интересов в этой области будут ограничены действием содержащейся в его постановлении статьи 38, требующей «обеспечить недопустимость ущемления фискальных обязанностей государств-членов решениями, принятыми по проведению [мероприятий при возникновении чрезвычайных ситуаций и по разрешению разногласий между государственными

ведомствами стран в трансграничной сфере]». Это означает, что у указанного управления не будет возможности в процессе реорганизации банков принимать решение, устанавливающее порядок распределения понесенных бюджетных убытков между странами, что, к сожалению, может стать главным предметом разногласий между государственными ведомствами.

С учетом этого сдерживающего фактора наиболее перспективным способом разрешения связанных с реорганизацией банков конфликтов между странами может быть создание системы распределения финансового бремени *ex ante*, как это предусматривается, в принципе, соглашением о сотрудничестве по вопросам трансграничной финансовой стабильности, антикризисного управления и реорганизации банков, подписанным тремя государствами Балтии и пятью странами Северной Европы в августе 2010 года (см. врезку 3.5).

С другой стороны, если страны не желают связывать себе руки в финансовом отношении, тогда другим, вторым по эффективности решением могло бы стать обособление (перевод на отдельный баланс) *ex ante* филиалов многонациональных банков в каждой из стран – таким образом, филиалы многонациональных банков в этом случае будут управлять своими капиталом и ликвидностью в каждой из стран в автономном друг от друга и от их материнского банка режиме. В этом случае проблемы с платежеспособностью или ликвидностью, возникающие в одной из структур банковской группы (в филиале или материнском банке), в целом не будут угрожать платежеспособности или ликвидности другой структуры и могут решаться на национальном уровне без распределения финансового бремени на международном уровне. Вместе с тем в обычное время это может серьезно сказаться на эффективности работы банков. В частности, пулы капиталов обособленных банковских структур в своей совокупности должны превышать размеры капитала самой банковской группы, поскольку банки более не смогут пользоваться преимуществами международной диверсификации их деятельности. Кроме того, это будет также означать, что многонациональные банки более не смогут выступать в качестве каналов переливания в форме кредитов средств депозитов или сбережений из одной страны в другую, т.е. выполнять ту функцию, которая, хотя ее выполнение и зашло слишком далеко во время возникшего в 2005–2008 годах кредитного бума в странах Европы с развивающимися рынками, может быть фактором привлечения инвестиций и обеспечения экономического роста в странах – получателях этих средств³⁶.

³⁴ Реализация «Венской инициативы 2.0» началась весной 2012 года. На полномасштабном форуме с участием представителей государственных ведомств, международных организаций и главных трансграничных финансовых организаций был принят набор руководящих принципов по вопросам координации между странами происхождения и пребывания. См. http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2012-03-13-ebci_en.htm.

³⁵ См. Freixas (2003), Goodhart and Schoenmaker (2009). Примером того, как ограниченность масштабов сотрудничества между органами банковского надзора в условиях острого

кризиса может привести к получению заниженных результатов, является фрагментация финансового конгломерата «Fortis», являющегося системообразующей компанией в Бельгии, Нидерландах и Люксембурге.

³⁶ См. Friedrich et al. (2012). Примерами прошлых периодов устойчивого экономического роста, подпитываемого притоком капитала, могут служить Канада в конце XIX века, скандинавские страны в конце XIX и начале XX века, а также показатели сближения уровней доходов стран Западной Европы после Второй мировой войны. См. ЕБРР (2009), врезка 3.1.

ПРИНЕСЕТ ЛИ ПОЛЬЗУ СТРАНАМ ЕВРОПЫ С РАЗВИВАЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ СОЗДАНИЕ БАНКОВСКОГО СОЮЗА СТРАН ЕВРОЗОНЫ?

Проведенный на сегодня анализ этой проблемы дал два главных результата. Во-первых, чтобы стимулировать ведомства, занимающиеся вопросами банковского надзора и реорганизации банков, к принятию мер по борьбе с убытками в банковской системе, надзорные, реорганизационные и финансовые функции должны во всей своей совокупности осуществляться на едином уровне государственной власти и в рамках компетенции, предусматривающей учет интересов налогоплательщиков. Во-вторых, в целях минимизации действия отрицательных внешних факторов и сопряженных с этим сбоев в координационной деятельности, о чем говорилось в предыдущем разделе, уровень институциональной интеграции должен быть максимально приближен к фактическому уровню финансовой интеграции. Отсюда следует, что при отсутствии возможностей для учреждения банковского союза со сферой действия в масштабах всей финансово интегрированной зоны Европы – поскольку на этом уровне нет институциональных структур, которые были бы прямо или косвенно подконтрольны налогоплательщикам и учитывали их интересы – его нужно создавать на уровне ЕС, где такие структуры уже существуют в форме Европейского парламента и Европейского совета.

В русле этого вывода лежит большинство из выдвинутых за последние два года учеными и директивными органами ключевых предложений о создании европейского банковского союза, равно как и дорожная карта, обнародованная Европейской комиссией 12 сентября 2012 года³⁷. Вместе с тем фактическое содержание предложения, представленного Еврокомиссией в ответ на направленный в июне 2012 года правительствами стран еврозоны запрос, носит более ограниченный характер. Хотя к предлагаемому единому надзорному механизму смогут присоединиться страны – члены ЕС, не входящие в еврозону, им не будет дана возможность получать напрямую средства ЕСМ на цели рекапитализации банков³⁸. Более того, хотя внесенным предложением предусматривается наделение ЕЦБ всеми функциями банковского надзора (включая меры вмешательства на ранней стадии), решение вопросов реорганизации банков пока будет оставаться в компетенции стран, хотя и входить в общие рамки банковской деятельности ЕС.

Данная схема не отвечает в полной мере идеальным параметрам банковского союза в ряде аспектов. Во-первых, даже у стран еврозоны, вероятно, будут и далее возникать проблемы с координацией действий по реорганизации банков. Во-вторых, поскольку некоторые интегрированные в финансовую систему страны Европы

Врезка 3.5

Меморандум стран Северной Европы и Балтии по проблемам антикризисного управления

В августе 2010 года министерствами финансов, центральными банками и органами финансового надзора Дании, Исландии, Латвии, Литвы, Норвегии, Финляндии Швеции и Эстонии был подписан Меморандум о взаимопонимании по проблемам финансовой стабильности, антикризисного управления и преодоления кризисных ситуаций. Он был составлен в соответствии с действующим в масштабах всего Европейского союза соглашением от 2008 года, предусматривающим разработку странами, в которых действуют многонациональные группы финансовых организаций, конкретно и подробно прописанных планов антикризисного управления.

Меморандум о взаимопонимании стран Северной Европы и государств Балтии выделяется на общем фоне других меморандумов подобного рода в силу трех причин. Во-первых, в его реализации участвуют министерства финансов вместе с центральными банками и органами надзора. Это имеет принципиально важное значение для координации действий по реорганизации банков и распределению бремени бюджетных расходов, возникающих в связи с вмешательством в деятельность отдельных банковских организаций. Во-вторых, для анализа проблем финансовой стабильности, в том числе в кризисные периоды времени, меморандумом предусмотрено создание постоянного регионального органа – Группы стран Северной Европы и Балтии по проблемам трансграничной стабильности. И последнее. Одной из задач этой группы является разработка формул распределения материального бремени *ex ante*.

Для стран Европы данное соглашение служит наиболее ярким на сегодня примером попыток осуществить интеграцию трансграничной надзорной деятельности и подготовить почву для преодоления трансграничных кризисных явлений (эти две области неразрывно связаны друг с другом). Создание указанной выше группы позволило улучшить формы координации надзорной деятельности и обмена информацией. Благодаря выстраиванию взаимоотношений и заблаговременной отработке антикризисных мер трансграничного характера данной группе удалось также укрепить сотрудничество в условиях кризиса, даже несмотря на непрописанность в меморандуме права юридически обязывать его участников проводить конкретные мероприятия. Насколько успешно он будет действовать в этом отношении, покажет время.

³⁷ Европейская комиссия (2012); см., в частности, раздел 3.2. К числу предложений или обсуждений предложений по этим проблемам относятся работы Allen et al. (2011), Fonteyne et al. (2010), Schoenmaker and Gros (2012), Pisany-Ferry et al. (2012).

³⁸ Согласно статье 6 предлагаемого постановления, не входящим в еврозону странам – членам ЕС будет разрешено налаживать «тесное сотрудничество по надзорной проблематике» с ЕЦБ, что позволит наделить ЕЦБ в этих странах таким же надзорными полномочиями, какие он имеет в еврозоне. В обмен на это страны, не входящие в еврозону, получают возможность участвовать в той или иной форме в системе принятия решений ЕЦБ в сфере надзора.

Врезка 3.6

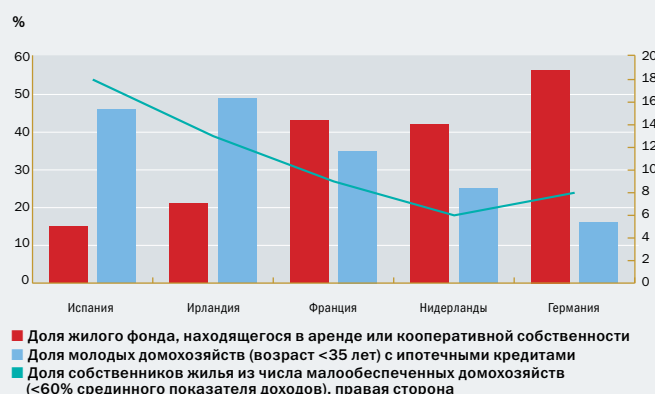
Разнотипность европейских рынков жилья

Будучи одним из факторов возникновения финансовых кризисов, финансирование покупок жилья стало привлекать к себе пристальное внимание. В начале «нулевых» годов международные потоки капитала устремились в сектор ипотечного кредитования благодаря структурным изменениям в финансовой сфере и ее дерегулированию. После разразившегося в Соединенных Штатах в 2007 году серьезного кризиса в сфере ипотечного кредитования странам еврозоны и Великобритании удалось избежать худших из его финансовых последствий путем удержания ипотечных ставок на очень низких уровнях, хотя в Ирландии и Испании фирм-застройщиков накрыла мощная волна дефолтов, вызвавшая ряд банковских кризисов. Лишенная возможности сдерживать рост расходов на обслуживание долгов с помощью соответствующих мер Центробанка страны, Венгрия была вынуждена пойти на реструктуризацию своего портфеля ипотечных кредитов, выданных физическим лицам, а некоторые из других европейских стран по-прежнему ищут способы совершения «мягкой посадки» в условиях инфляционного всплеска цен на жилье.

На национальном уровне проводится ряд мероприятий директивного и практического характера, позволяющих определить вероятность возникновения финансовых кризисов, связанных с жилищной сферой. Многие из них не будут автоматически подпадать под сферу действия Европейского банковского союза. В ходе настоящего анализа рассматриваются наиболее крупные из этих кризисов и перспективы принятия на уровне ЕС мер по преодолению их последствий.

Диаграмма 3.6.1

Доля жилья в аренде и собственности у малообеспеченных и молодых домохозяйств



Источник: ECB (2009) и OTB Research Institute for the Built Environment (2010).
Примечание. «(<35)» означает возраст до 35 лет, «<60%» означает менее 60%.

Ипотечные продукты и стандарты андеррайтинга

В странах – членах Европейского союза наблюдаются значительные различия в конструкциях ипотечных продуктов и стандартах андеррайтинга³⁹. Предлагаемые в странах Западной Европы продукты отличаются друг от друга главным образом степенью процентного риска в денежном выражении, перекладываемого на домохозяйства. Такой ситуации не было до наступления 1980-х годов, когда ипотечные кредиты в Европе выдавались под либо фиксированную (на континенте), либо плавающую процентную ставку, колебания которой сглаживались кредиторами (например, в Ирландии и Великобритании). Паритетное финансирование на этих условиях осуществлялось ипотечными банками, специализирующимися на выпуске облигаций с ипотечным покрытием (ипотечных облигаций), либо специализированными жилищно-строительными обществами. Универсальные коммерческие и сберегательные банки занимали на рынках очень небольшие сегменты.

После проведенной в 1980-х и 1990-х годах либерализации сферы финансов универсальные банки вышли на рынок ипотеки. Большое место на нем быстро заняло кредитование по плавающим ставкам, устанавливаемым на базе межбанковских индексов. В Португалии и Испании эти продукты в 1990-е годы полностью заменили собой кредиты с фиксированными ставками. В следующем десятилетии рынки Ирландии и Великобритании перешли с управляемых плавающих ставок на более волатильные индексированные ставки. На кредитование по плавающим ставкам в конечном итоге перешел даже рынок Дании, где до этого нормой было кредитование по фиксированным ставкам на сроки до 30 лет. Единственными из оставшихся на сегодня в ЕС странами, банковские системы которых предлагают кредиты почти всегда по фиксированным ставкам, являются Германия и Нидерланды, хотя значительный сегмент рынка, работающий с фиксированными ставками, сохраняется в Бельгии и Франции. В странах Центральной и Восточной Европы, за исключением Чехии, господствующие позиции на рынке ипотечного кредитования занимают кредиты с плавающими ставками. В этих странах процентный риск зачастую усугубляется номинированием кредитов в иностранных валютах. Например, многие домохозяйства Венгрии до 2008 года получали кредиты в швейцарских франках и по низким ставкам. В конце 2008 года заметное укрепление швейцарского франка и рост процентных ставок на кредиты в швейцарских франках вызвали платежный шок у заемщиков, получающих свои доходы главным образом в своих национальных валютах.

В то время как операции по андеррайтингу предельных уровней отношения сумм платежей к объемам доходов (П/Д) совершаются в странах Европы в довольно однотипных формах,

³⁹ См. Европейский центральный банк (2009), Dübел and Rothemund (2011).

Таблица 3.6.1

Директивные курсы и режимы регулирования сферы жилья и ее финансирования в Европе

Обязанности ЕС и государств-его членов по состоянию на 2012 год

Директивный курс, определяемый в основном	
Европейским союзом (еврозоной)	Государствами – членами ЕС
Рынки капиталов	
(Монетарная политика) Защита прав инвесторов Регулирование банков/страховщиков инвесторов Регулирование инвестиционных механизмов Общее регулирование ценных бумаг	Налогообложение/субсидирование рынков капитала Надзор за рынками капиталов Общее регулирование пенсионных фондов Регулирование ипотечных облигаций Регулирование ценных бумаг, обеспеченных активами
Рынки жилищного финансирования	
(Кредитор последней инстанции) Регулирование системы защиты прав вкладчиков Регулирование банков/страховых компаний Защита прав потребителей Конкуренция/поглощение Трансграничный доступ к обеспечению	Налогообложение/субсидирование банков/страховых компаний Надзор за банками/реорганизация банков Специальный режим регулирования ипотеки Защита потребителей из числа ипотечных заемщиков Банковские инвестиции – государственные/некоммерческие Закон о поручительствах (ипотека, гарантии)
Рынки жилья и вспомогательных услуг	
	Управление обеспечением/переход прав на него Неплатежеспособность потребителей Регулирование аренды частного жилья Регулирование аренды государственного/некоммерческого жилья Финансирование арендуемого государственного/некоммерческого жилья Налогообложение/субсидирование объектов недвижимости Регулирование брокерских услуг в сфере недвижимости Регулирование землепользования, районирования, территориального деления и плотности застройки Директивный курс в области городского транспорта

Источник: Finpolconsult.

Примечание. Выделенный красным цветом текст показывает те области, в которых в настоящее время обсуждаются или принимаются меры по полному или частичному переводу обязанностей с национального на общеевропейский уровень.

их эффективность в плане ограждения кредиторов от риска дефолта во многом обусловлена особенностями ипотечного продукта. Поскольку кредиты с плавающими ставками, как правило, сопряжены с меньшими – по конкретному кредиту – суммами процентных платежей, чем кредиты с фиксированными ставками, ипотечные кредиторы в таких странах, как Ирландия и Испания, позволяли кредитоваться молодым и малообеспеченным заемщикам, которые не удовлетворяли бы требуемым нормативам отношения П/Д, если бы они получали кредиты по фиксированным ставкам. Кроме того, указанная категория заемщиков также подвержена риску волатильности процентных ставок. Когда в 2007 году произошел скачок официальных ставок рефинансирования, суммы платежей этих заемщиков быстро и резко возросли, превысив установленные нормативы отношения П/Д.

Одновременно с этим во всех странах Европы по-прежнему наблюдаются значительные различия в андеррайтинге норматива отношения К/О (отношение суммы кредита к сумме

его обеспечения). В начале 1990-х годов разразившийся в Великобритании острый кризис на рынке ипотечного кредитования был усугублен чрезмерно высокими нормативами отношения К/О при кредитовании малообеспеченных домохозяйств. В Ирландии в «нулевые» годы предлагаемые банками нормативы этого отношения стали возрастать по мере того, как банки – новички на рынке стали заниматься кредитованием молодых и малообеспеченных домохозяйств; позднее кредиторы пытались идти вровень с растущими ценами на жилье. В Нидерландах 100-процентные и выше нормативы отношения К/О стали нормой благодаря крупным налоговым льготам, установленным как на процентные ставки по ипотечным кредитам, так и на схемы производства платежей в счет их погашения. В отличие от Нидерландов, в соседней Германии, где процентные платежи не разрешается вычитать из налогов, нормой отношения К/О считается 80%. Из-за этих различий в нормативах при обсуждении в начале 2012 года директивы по ипотечному кредитованию Европейскому парламенту не удалось установить норматив отношения К/О на уровне 100%.

Структура рынков жилья

Даже если продукты и нормативы андеррайтинга удастся успешно стандартизировать, из-за расхождений в структурах рынков жилья межстрановые различия в рисках жилищного финансирования будут сохраняться и оказывать свое влияние на качественные характеристики заемщиков и динамику движения цен на жилье, причем в такой степени, что это влияние не удастся в полной мере преодолеть с помощью систем регулирования и надзора.

На фактор риска жилищного финансирования большое влияние оказывает проводимая странами политика в области предложения жилья. Факторами, обостряющими ценовую реакцию жилья на конкретные изменения в объемах ликвидности, предоставляемой банками, являются ограничения на землепользование, нормативы плотности застройки и районирования, а также недофинансирование объектов инфраструктуры. Например, среди стран с переходной экономикой Эстония проводила гибкую политику в области предложения земли на территории вокруг столицы страны Таллина, в то время как Латвия взяла жесткий курс на землепользование в районах города Риги. В результате этого кредитный бум «нулевых» годов стал стимулом для строительства жилья в Таллине в целях удовлетворения спроса на него, а в Риге он привел к резкому росту цен на жилье. Когда в 2009 году произошел обвал кредитов и цен, показатели дефолта в Риге оказались намного выше показателей Таллина.

Наиболее важным в структурном отношении фактором, вероятно, является наличие достаточно емкого рынка аренды жилья. Как можно судить по диаграмме 3.6.1, наличие большого сектора арендуемого жилья может вести к снижению активности

Врезка 3.6

Разнотипность европейских рынков жилья (продолжение)

молодых и малообеспеченных домохозяйств на рынке ипотечного кредитования физических лиц. Эти слои населения, как правило, характеризуются низкими объемами вложения собственного капитала в жилье, высокой степенью уязвимости в условиях меняющихся процентных ставок и уровней безработицы. Таким образом, принятие мер, облегчающих им доступ к услугам по аренде жилья, ведет к снижению средних нормативов отношения К/О, а также степени риска, связанного с отношением П/Д на рынке ипотечного кредитования физических лиц, при этом необязательно лишая их возможности в конечном итоге стать владельцами собственного жилья. Хотя это означает, что владельцы сдаваемого в аренду жилья берут на себя риск дефолта, порождаемый молодостью и малообеспеченностью домохозяйств, они, возможно, лучше справятся с ним, чем банки, причем не в последнюю очередь потому, что выселение арендатора-неплательщика – это гораздо менее дорогостоящая процедура, чем лишение владельца дома прав собственности на него и продажа дома с молотка. В дополнение к этому, средством стабилизации доходов от аренды жилья могут выступать государственные пособия на жилье, которые труднее обосновать как льготу для собственников жилья.

В силу этих причин, после вспыхнувшего в начале 1990-х годов ипотечного кризиса Великобритания сменила вектор своей жилищной политики и стала выступать за создание некоммерческих ассоциаций по аренде жилья и увеличение числа владельцев небольших домов. Вероятно, именно эти меры и позволили смягчить последствия имевшего место в 2007–2008 годах спада на рынке ипотеки, вызванного дефолтами по ипотечным кредитам. Аналогичным образом, Германии удалось обеспечить стабильность функционирования ее рынка ипотечного кредитования физических лиц, по всей вероятности, благодаря наличию в стране крупного сектора арендуемого жилья (а не регулированию ипотеки, которое было либерализовано в 1980-х годах). Выдерживать крупные объемы ипотечного кредитования, которые пришлось главным образом на домохозяйства со средними уровнями доходов, могут также Дания и Нидерланды, где тоже действуют крупные секторы арендуемого жилья. В отличие от них, отсутствие в Ирландии и Испании возможности арендовать жилье, вероятно, стало причиной высоких показателей дефолта по кредитам среди молодых и малообеспеченных домохозяйств. Из-за жесткого режима регламентации аренды жилья и широкой системы защиты интересов арендаторов арендуемое жилье как явление в Испании практически исчезло. Аналогичным образом, в большинстве стран с переходной экономикой ощущается острый дефицит арендуемого жилья, рассчитанного на молодые и малообеспеченные домохозяйства, поскольку по

сектору арендуемого жилья был нанесен сокрушительный удар массовой приватизацией⁴⁰.

Перспективы гармонизации жилищной политики в Европе

Проводимый в этой области общеевропейский директивный курс, ставящий своей целью минимизацию риска возникновения финансовых кризисов в сфере жилья, предназначен для регулирования ряда рынков и, возможно, вмешательства в их деятельность. Несмотря на идущий сегодня процесс расширения полномочий Европейского союза, полная синхронизация национальных директивных курсов, вплоть до регулирования местных вопросов землепользования и предложения жилья, остается невыполнимой задачей даже в отдаленной перспективе (см. таблицу 3.6.1).

Препятствием для проведения Европейским союзом жилищной политики является договор о ЕС, ибо существуют опасения, что жилищная сфера станет таким же сектором, как и сельское хозяйство в плане его субсидирования. Если исходить из того, что эти озабоченности в конечном счете удастся устранить благодаря созданию фискального союза, здесь также могут возникнуть вопросы относительно эффективности этого сектора: в интересах повышения его эффективности путем применения на местах адресно разработанных моделей, начиная с 1980-х годов систематически принимались меры по децентрализации инвестиционной политики в сфере жилья.

Убедительным примером сроков, необходимых для достижения пусть даже ограниченной договоренности по вопросам регулирования, является ипотека. На предварительное обсуждение предложенной Еврокомиссией в 2011 году Директивы по ипотечному кредитованию ушло 20 лет, а с ее помощью осуществлена всего лишь гармонизация режимов регулирования защиты прав потребителей (в частности, странам – членам ЕС дана свобода рук в установлении нормативов отношения К/О). Едва ли можно сомневаться в том, что на гармонизацию законодательства по вопросам аренды уйдут десятилетия.

Невозможность унификации в срочном порядке жилищной политики означает, что создаваемый европейский банковский союз, который будет обеспечивать полномасштабное и взаимное страхование банковских долгов, может столкнуться с проблемами возникновения морального риска. Например, странам – членам ЕС могут рекомендовать не вкладывать бюджетные средства в реализацию программ социального жилья или же не требовать от заемщиков брать дорогие кредиты с фиксированными ставками как способа оградить себя от рисков, поскольку банковское кредитование малообеспеченных домохозяйств имеет косвенную защиту от убытков в форме членства стран в банковском союзе.

⁴⁰ Dübél et al. (2006).

останутся за рамками этой схемы, будут постоянно возникать проблемы с координацией действий ведомств стран-членов банковского союза с действиями стран, не входящих в него. В-третьих, нестыковка трех сфер деятельности банковского союза – надзор, реорганизация банков и конечная финансовая ответственность – может лишить участников союза соответствующих стимулов. В частности, сохранение полномочий по реорганизации банков в компетенции стран и одновременно с этим передача конечной финансовой ответственности на наднациональный уровень может породить риски морального характера, поскольку национальное ведомство, занимающееся реорганизацией банков, может не проявлять особого рвения, например, в вопросах возложения ответственности за причиненные убытки на кредиторов терпящих крах банков, в то время как они стремились бы это делать, если бы финансовые убытки были понесены на национальном уровне. Более того, предлагаемая схема не дает надзорному ведомству материальных стимулов, даже косвенных. Несмотря на преодолимый характер этих трудностей, они представляют собой серьезный вызов и могут быть одной из причин, почему предложение о создании банковского союза не встретило в Европе всеобщую поддержку.

В оставшейся части этой главы рассматриваются идеи, позволяющие улучшить содержание текущего предложения в рамках предлагаемой рамочной схемы, в частности исходя из той посылки, что в обозримом будущем в силу политических и практических соображений единый для всей Европы орган по реорганизации банков и страхованию вкладов создать не удастся⁴¹. Особое внимание здесь уделяется мнению стран Европы с развивающимися рынками, которые, как правило, выступают в качестве стран пребывания многонациональных банков еврозоны. Предметом обсуждения является, во-первых, вопрос о том, каким образом предлагаемый банковский союз можно сделать более привлекательным для этих стран, а затем рассматриваются варианты распространения сферы его действия – полностью или частично – на страны пребывания многонациональных банков, которые не могут или не хотят присоединяться к единому надзорному механизму в том виде, в каком он сегодня планируется.

УСТРАНЕНИЕ ОЗАБОЧЕННОСТИ ВХОДЯЩИХ В ЕВРОЗОНУ СТРАН ЕВРОПЫ С РАЗВИВАЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ

Странам еврозоны, которых разразившийся в еврозоне кризис не затронул напрямую, выполнение внесенного Еврокомиссией предложения сулит три главных блага.

- Поскольку оно позволяет преодолеть порочный круг стресса, в котором оказались государственные обязательства и банковские системы в пораженных кризисом странах еврозоны, оно должно привести

к обузданию кризисных явлений и в значительной степени уменьшить вероятность того, что многонациональные банковские группы еврозоны могут оказаться под мощным прессом. Это одно из важнейших благ для большинства стран Европы с развивающимися рынками, где филиалы таких банковских групп имеют системообразующее значение. От сохранения в дальнейшем финансовой нестабильности в еврозоне во многом пострадают даже те государства Балтии, банковские системы которых находятся в основном в собственности банков Швеции и других стран Северной Европы.

- Благодаря наделянию ЕЦБ широкими правами данное предложение должно устранить все проблемы по координации деятельности стран происхождения и пребывания в сфере банковского надзора, по крайней мере, в отношении многонациональных банков из стран еврозоны.
- Благодаря предоставлению потенциального доступа к средствам ЕСМ для целей прямой рекапитализации банков данное предложение закладывает основу для оказания в будущем поддержки странам, которые в настоящее время могут в ней не нуждаться. Применительно к Словении с возникшими у нее определенными проблемами в банковской системе (см. раздел «Страновые оценки» в конце настоящего доклада), эта поддержка может иметь не просто теоретическое значение.

Одновременно с этим, внесенное предложение оставляет нерешенными важные проблемы, в частности сбои в процессе координации деятельности по реорганизации банков и координации с надзорными органами за пределами сферы действия единого надзорного механизма, а это может повлечь за собой определенные издержки. Входящие в еврозону страны будут нести коллективную финансовую ответственность (по каналам ЕСМ) за преодоление кризисов в других районах мира. Несколько меньшую, но, тем не менее, широко распространенную озабоченность вызывает тот факт, что в отличие от национального органа надзора ЕЦБ может уделять меньше внимания вопросам надзора за функционированием финансовой системы небольшой страны. Это может происходить в тех случаях, если ЕЦБ будет нацеливать свою надзорную деятельность на крупные банковские группы (демонстрируя, в принципе, ту же предвзятость, в которой обвинялись ведомства стран происхождения) за счет мер предупреждения банковских кризисов на местах, которые вряд ли смогут представлять собой системную угрозу для всей Европы. Следует иметь в виду, что согласно предложению Еврокомиссии, ЕЦБ наделяется функциями надзора не только за банковскими группами, но и за каждой из отдельных финансовых организаций, включая их филиалы. Вместе с тем малые

⁴¹ По состоянию на октябрь 2012 года, обсуждение проблем создания банковского союза еврозоны во многом носило разнонаправленный характер. В ходе дальнейшего рассмотрения этих проблем в качестве основы для дискуссии взято предложение Европейской комиссии от сентября 2012 года, но в следующих далее замечаниях и соображениях используются и другие предлагаемые варианты, причем идея банковского союза по-прежнему привязана к еврозоне и не предусматривает наделяния его полномочиями по реорганизации банков.

страны проявляют скептицизм по поводу того, что ЕЦБ будет располагать достаточными стимулами, для того чтобы вести свою работу как на страновом уровне, так и на уровне всей системы ЕС.

Для устранения этих брешей и озабоченностей предложение Еврокомиссии можно было бы дополнить указанным ниже.

Во-первых, по примеру создания Группы стран Северной Европы и Балтии по проблемам трансграничной стабильности (см. врезку 3.5) можно сформировать одну или несколько групп по обеспечению трансграничной стабильности для стран Европы с развивающимися рынками. В их состав могли бы войти ведомства стран пребывания, ЕЦБ, Европейское банковское управление, Еврокомиссия, Европейский финансовый комитет (представляющий Европейский совет) и ведомства стран происхождения (в частности, министерства финансов, а также надзорные органы стран, не входящих в еврозону)⁴². Перед этими группами будут поставлены три задачи.

- Следуя примеру Группы стран Северной Европы и Балтии по проблемам трансграничной стабильности, они будут пытаться сводить к минимуму проблемы координации в условиях кризиса, проводя для этого антикризисные мероприятия и заблаговременно согласовывая пути решения проблем реорганизации банков.
- К их компетенции будет относиться решение всех остальных проблем, связанных с координацией надзорной деятельности. Они могут возникать в тех случаях, когда надзорные органы стран пребывания или происхождения остаются за рамками единой надзорной структуры (в состав последней можно ввести, например, страны Северной Европы или Соединенное Королевство).
- И последнее. Эти группы могут стать каналами связи между ведомствами, занимающимися реорганизацией банков, и ЕЦБ. Европейский центральный банк будет в курсе проблем, решаемых ведомствами в сфере реорганизации банков, в том числе, безусловно, проблем, решаемых ведомствами стран пребывания, и в рамках координации своей деятельности с этими ведомствами он может реализовывать возложенные на него права вмешательства на ранней стадии. Это также позволит развеять тревогу по поводу того, что ЕЦБ, возможно, не будет уделять достаточного внимания внутренним проблемам финансовой стабильности малых стран.

Во-вторых, надзорные функции ЕЦБ необходимо выстроить таким образом, чтобы голос малых стран – участниц банковского союза звучал достаточно громко. Например, в дополнение к исполнительному (управляющему) органу, принимающему главные решения, надзорные функции могли бы выполняться

«Пруденциальным советом» расширенного состава с участием в нем представителей национальных надзорных ведомств, которые будут осуществлять надзор за действиями исполнительного совета⁴³.

В-третьих, государственным ведомствам стран-участниц можно было бы дать право требовать от филиалов и отечественных банков обязательного применения определенных макропруденциальных инструментов, например дополнительных и пруденциально рассчитанных буферных запасов капитала. Это можно обосновать, например, необходимостью решения проблем, связанных с повышенной волатильностью кредитных циклов в странах Европы с развивающимися рынками, или компенсации повышенной подверженности этих стран действию макроэкономических и финансовых факторов. Минимальные нормативы буферных запасов мог бы устанавливать ЕЦБ, сохраняя за собой право накладывать вето на решения стран, которые он считает идущими вразрез с интересами стабильного функционирования всей системы.

И последнее. Между финансовыми ведомствами стран и органами еврозоны, оказывающими финансовую помощь, необходимо заключить соглашение о разделении финансового бремени *ex ante*, которое обязывает страны брать на себя определенную долю финансовых убытков, если их берут на себя общеевропейские структуры (или фактически даже раньше последних). Такое разделение финансового бремени может подразумеваться во внесенном сегодня предложении, но его целесообразно прописать в конкретных формулировках. При отсутствии такого правила функционирование общеевропейской системы защиты в сочетании с деятельностью национальных ведомств, занимающихся реорганизацией банков, может привести к возникновению рисков морального характера. Более того, ведомства стран, входящих в еврозону, будут сохранять за собой дополнительный директивный инструментарий, позволяющий им оказывать влияние на вероятность возникновения и масштабы банковских кризисов. В компетенции стран будет оставаться фискальный инструментарий, применение которого может повлиять на поведение банков и заемщиков (например, налогообложение финансового сектора или субсидирование определенных видов кредитования, выдача гарантий или выполнение инвестиционных программ), равно как и проведение жилищной политики, которая, как сложилось исторически, стала главной причиной возникновения банковских проблем, о чем убедительно свидетельствуют вызванные ипотечным кредитованием крахи банков в Ирландии, Исландии, Испании и Соединенных Штатах. Во врезке 3.6 рассматривается ряд каналов, по которым действие проводимого в этом секторе директивного курса может сказаться на качестве банковских активов, например

⁴² На практике можно было бы сформировать одну группу, в которой большая часть работы проводится в рамках небольших комитетов, занимающихся проблемами конкретных стран пребывания, или – что возможно – три группы, занимающиеся проблемами стран Европы с развивающимися рынками в еврозоне, стран – членов ЕС, не входящих в еврозону, а также соседних с ЕС стран, соответственно.

⁴³ См. Véron (2012).

путем создания благоприятных условий для развития рынка аренды жилья и, таким образом, оказания жилищных услуг группам населения, которые в противном случае могли бы оказаться в числе заемщиков повышенной степени риска.

Как и в случае с любыми видами страхования, возникновение морального риска в той или иной степени может оказаться неизбежным и не дает оснований для отказа от заключения договоров страхования. Вместе с тем, моральный риск можно свести к минимуму, в частности, пойдя для этого на частичное, а не полномасштабное страхование, причем таким образом, чтобы не свести на нет главную цель получения финансовой поддержки, а именно: чтобы не допустить возрастания сумм государственных долговых обязательств, вызванных возникновением проблем в банковской системе, до уровня, за которым следует банкротство государства. Например, на начальном этапе бремя убытков можно разделить поровну с учетом совместной ответственности ведомств ЕС (с помощью единого надзорного механизма) и национальных ведомств (по иным каналам, в частности, с помощью инструментов жилищной политики). В случае если сумма убытков превышает заранее установленный и чреватый катастрофой предел, но никак не раньше, их нужно будет в полном объеме перенести для списания на общеевропейский уровень.

ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ БЛАГ ОТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКОВСКОГО СОЮЗА СТРАНАМ, НЕ ВХОДЯЩИМ В ЕВРОЗОНУ

Согласно предложению Еврокомиссии, страны, не входящие в еврозону, даже страны из числа членов ЕС, не смогут пользоваться поддержкой со стороны ЕСМ или вносить свой вклад в его работу. Став средством предотвращения финансового хаоса в Европе, банковский союз принесет пользу этим странам в косвенной форме. Одновременно с этим, ведомства некоторых стран пребывания серьезно встревожены по поводу того, что создание единого органа финансовой поддержки для банковской системы еврозоны может сместить баланс конкурентоспособности в ущерб интересам банков и банковских групп, головные отделения которых находятся за пределами единой валютной зоны. Несмотря на то что иностранные филиалы банков не смогут стать получателями прямой поддержки со стороны ЕСМ, они, как ожидается, смогут извлечь свою выгоду в косвенной форме через их материнские банки, что ущемит конкурентоспособность отечественных финансовых организаций, расположенных за пределами еврозоны.

Еще одним тревожным обстоятельством является то, что после создания единого надзорного механизма проблемы координации деятельности стран происхождения и стран пребывания будут оставаться нерешенными. Не входящие в ЕС страны не смогут присоединиться к этому механизму, и хотя страны – члены ЕС, но не входящие

в еврозону, смогут присоединиться к нему, они вряд ли на это пойдут, поскольку они будут и далее оставаться лишенными возможности прямого получения средств ЕСМ на цели рекапитализации банков и не захотят терять права надзорного контроля за ними. С точки зрения этих «неприсоединяющихся» стран единый надзорный механизм просто заменит надзорные ведомства входящих в еврозону стран пребывания одним надзорным органом еврозоны – ЕЦБ. Несмотря на то что ЕЦБ, возможно, станет более надежным партнером с учетом того внимания, которое он уделяет макропруденциальным озабоченностям, а также на его роль как председательствующего в Европейском совете по системным рискам (ЕССР) в рамках всего ЕС, проблема координации обязательно будет оставаться в повестке дня до полного завершения процесса интеграции надзорных органов стран происхождения и пребывания.

Одним из очевидных плюсов для стран–членов ЕС, рассчитывающих получить чистую выгоду от членства в банковском союзе, безусловно, станет их вхождение в еврозону. Вместе с тем многие из этих стран пока еще, видимо, не отвечают требуемым для их присоединения макроэкономическим критериям или же хотят сохранить за собой выгоды от проведения автономной монетарной политики на какое-то время. В силу этих причин целесообразно заняться изучением возможности предоставления не входящим в еврозону странам благ – в полном или частичном объеме – от членства в банковском союзе. Здесь можно рассмотреть несколько вариантов, причем ни один из них не отличается простотой.

Во-первых, чтобы дать возможность странам–членам ЕС, не входящим в еврозону, стать участниками единого надзорного механизма, т.е. полноправными членами банковского союза, не вводя для этого в обязательном порядке единую валюту в своих странах, в договор по ЕСМ можно внести соответствующие поправки. В дополнение к получению доступа к ЕСМ, это должно открыть перед указанными странами каналы доступа к источникам евроликвидности (с помощью своп-линий, открываемых ЕЦБ, см. ниже).

Помимо возникающих в этой связи политических препон, использование этого варианта затруднено препятствием концептуального характера: находящиеся за пределами еврозоны страны будут сохранять за собой существенные дополнительные права по оказанию влияния на свои национальные банковские системы, даже если они согласятся стать объектом надзора со стороны ЕЦБ, поскольку они будут по-прежнему контролировать источники фондирования банков в национальных валютах и применение других инструментов, что может иметь свои последствия для качественных параметров активов банков (например, в плане курсовой политики). Таким образом, возможное получение доступа к системе защиты по линии ЕСМ может обернуться рисками морального

характера. Вместе с тем, как уже говорилось ранее, данная проблема уже стоит перед еврозоной и ее можно решить отчасти путем выстраивания для этого системы защиты и, в частности, разрешив ведомствам стран брать на себя большую часть «первых убытков» в случае возникновения в их банковских системах каких-либо неполадок.

Во-вторых, в рамках банковского союза не входящим в еврозону странам можно будет предоставить статус «ассоциированного членства». В отличие от их коллег по еврозоне, эти страны не откажутся от своих прав на осуществление надзора и не получают никаких выгод от ЕСМ. Вместе с тем ЕЦБ мог бы обеспечить им доступ к источникам евроликвидности в форме открытия инвалютных своп-линий по аналогии с теми, которые совет управляющих Федеральной резервной системы США, ЕЦБ и Национальный банк Швейцарии открыли другим центробанкам (в том числе – в случае с ЕЦБ – центробанкам Польши и Венгрии) во время кризиса 2008–2009 годов. В ответ на это национальные органы надзора могли бы согласиться на обмен информацией с ЕЦБ и на периодическое проведение проверок содержания их политического курса в области надзора. Своп-линии могли бы действовать от одного периода проверки до другого и затем пролонгироваться при получении удовлетворительных результатов проверок. В дополнение к ограждению не входящих в еврозону европейских стран «щитом» ликвидности, который, с их точки зрения, будет иметь не меньшее значение, чем доступ к средствам ЕСМ, данная договоренность будет иметь то преимущество, что станет для ЕЦБ как надзорного органа страны происхождения стимулом к налаживанию тесного сотрудничества с ведомствами стран пребывания по вопросам предотвращения возникающих в этих странах кредитных бумов, особенно бумов в области кредитования в евро.

В-третьих, применительно к многонациональным банковским группам можно будет выстроить надзорный режим, позволяющий стране пребывания сохранять за собой значительные функции в осуществлении надзорного контроля, но одновременно с этим смягчать остроту проблем координации деятельности. Как указывалось выше, несмотря на наличие у стран пребывания официальных прав надзора за деятельностью филиалов банков, осуществляемый этими странами контроль носит *de facto* ограниченный характер из-за недостатка информации об объемах фондирования филиалов их материнскими банками и степени влияния на эту форму фондирования. Одним из путей решения данной проблемы мог бы стать «обмен» некоторыми правами и обязанностями в области надзора между ЕЦБ и странами пребывания. ЕЦБ мог бы вместе с ними нести коллективную ответственность за надзор за деятельностью филиалов многосторонних банковских групп. В ответ на

это надзорный орган страны пребывания мог бы получить доступ к информации о деятельности по надзору за той или иной банковской группой и определенные рычаги влияния на эту деятельность. Последнее можно было бы выстроить на нескольких уровнях, начиная от обычного участия в работе единого надзорного механизма (применительно к банковской группе) и заканчивая наделением права голоса. Даже если влияние надзорного органа страны пребывания на принимаемые ЕЦБ решения в конечном итоге окажется слабым, совместное с ЕЦБ исполнение официально взятого обязательства по надзору за филиалами банков еврозоны может усилить рычаги контроля *de facto* национальных надзорных ведомств путем более тесного сближения стимулов, имеющих у ЕЦБ (как у надзорного органа страны происхождения), со стимулами, имеющимися у надзорного органа страны пребывания.

Первый из этих вариантов мог бы (в лучшем случае) применяться только к странам–членам ЕС. Вместе с тем, как представляется, не существует правовых или концептуальных оснований для неприменения одновременно с этим второго или третьего варианта к европейским странам, которые не являются (или пока не являются) членами Европейского союза.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Недавние предложения по унификации систем банковского надзора, гармонизации режимов регулирования вопросов реорганизации банков и преобразованию ЕСМ в средство финансовой защиты банковских систем еврозоны должны сыграть большую роль в преодолении нынешнего кризиса и устранении сбоев в координации деятельности между ведомствами стран происхождения и пребывания в границах зоны единой валюты. Вместе с тем они остаются неполными, потому что на обозримое будущее оставляют решение вопросов реорганизации банков в компетенции самих стран и потому что разрешают пользоваться предоставляемыми по линии ЕСМ средствами защиты только членам еврозоны. Последнее означает, что немногие члены ЕС, не входящие в еврозону, захотят воспользоваться имеющейся возможностью и присоединятся к единому надзорному механизму.

В результате этого, внесенные предложения вызвали озабоченность у ряда европейских стран, как входящих, так и не входящих в еврозону, и особенно у стран Европы с развивающимися рынками. Некоторые из стран, входящие в еврозону, встревожены перспективой передачи практически всех надзорных функций в ведение центрального надзорного органа, которого, в отличие от национальных ведомств, могут особенно не волновать проблемы финансовой стабильности стран. Некоторые из стран, не входящие в еврозону, встревожены тем обстоятельством, что предоставление банкам еврозоны возможности прямого получения средств ЕСМ на цели их

рекапитализации сместит баланс конкурентоспособности в ущерб интересам банков, головные отделения которых находятся за пределами банковского союза. Кроме того, существуют опасения и по поводу того, что национальные ведомства, занимающиеся вопросами реорганизации банков, могут оказаться лишенными нужных им стимулов, если финансовые убытки будут погашаться на взаимных началах на уровне еврозоны. Более того, унификация надзорных систем еврозоны практически не позволяет устранять возникающие в сфере координации деятельности стран происхождения и пребывания сбои, жертвами которых становятся страны, не входящие в сферу действия единого надзорного механизма, или сбои в координационной деятельности по вопросам реорганизации банков (которые могут носить особенно острый характер).

Закрывать некоторые из этих брешей можно будет путем создания трансграничных групп стабильности по образцу Группы стран Северной Европы и Балтии по проблемам трансграничной стабильности. Такие группы можно было бы создать для всех европейских стран пребывания многонациональных банков (как входящих в еврозону, так и не входящих в нее) с включением в состав этих групп ведомств стран пребывания, ведомств, занимающихся реорганизацией банков (включая министерства финансов стран происхождения), ЕЦБ, Европейского банковского управления и всех надзорных органов стран происхождения, не входящих в единую систему надзора. В дополнение к этому, при присоединении к единому надзорному механизму национальные ведомства могли бы сохранить за собой право применения определенных макропруденциальных инструментов, таких, как создание дополнительных буферных запасов капитала для смягчения последствий кредитных бумов, возникающих в этих странах. И последнее. Необходимо достичь договоренности о распределении материального бремени *ex ante*, согласно которой страны, получающие финансовую поддержку от ЕСМ, будут обязаны делить между собой вызванные банковской деятельностью финансовые убытки в заранее установленных объемах.

Страны, не входящие в еврозону, должны получить разрешение на присоединение к ЕСМ, если они также присоединяются к единому надзорному механизму. В дополнение к этому, целесообразно рассмотреть возможность подключения на прагматических началах к деятельности банковского союза европейских стран, которые либо не могут, либо не хотят становиться его полноправными членами. Их можно было бы наделить статусом «ассоциированного члена», с помощью которого не входящие в еврозону страны станут получателями помощи от ЕЦБ в форме ликвидности, но не в форме бюджетной поддержки, и при этом разработать режим, в рамках которого ЕЦБ и ведомства стран пребывания будут нести совместную ответственность за осуществление надзора за филиалами банков и, возможно также, на предварительных согласованных условиях – за материнскими банками многонациональных банковских групп, работающих в странах пребывания.

Библиография

F. Allen, T. Beck, E. Carletti, P. R. Lane, D. Schoenmaker and W. Wagner (2011)

Cross-border banking in Europe: implications for financial stability and macroeconomic policies, Centre for Economic Policy Research, London.

M. Arena, C. Reinhart and F. Vázquez (2007)

"The lending channel in emerging economies: are foreign banks different?", IMF Working Paper No. 07, Washington, D.C.

B. Bakker and A. Gulde (2010)

"The credit boom in the EU new member states: bad luck or bad policies?", IMF Working Paper No. 10/130, Washington, D.C.

B. Bakker and C. Klingen (2012)

"How emerging Europe came through the 2008/09 crisis", IMF (an account by the staff of the European Department), Washington, D.C.

Beck, Degryse, De Haas and Van Horen (2012)

"Branching out: foreign bank entry and access to finance", рабочий документ ЕБРР, Лондон, готовится к публикации.

V. Bruno and R. Hauswald, (2012)

"The real effects of foreign banks", Paolo Baffi Centre Research Paper No. 2009-50.

N. Cetorelli and L. Goldberg (2011)

"Global banks and international shock transmission: evidence from the crisis", *IMF Economic Review*, Vol. 59, pp. 41-76.

S. Claessens and N. Van Horen (2012)

"Foreign banks: trends, impact and financial stability", IMF Working Paper No. 12/10, Washington, D.C.

K. D'Hulster (2011)

"Incentive conflicts in supervisory information sharing between home and host supervisors", World Bank Policy Research Working Paper No. 5871, Washington, D.C.

R. De Haas, D. Ferreira and A. Taci (2010)

"What determines the composition of banks' loan portfolios? Evidence from transition countries", *Journal of Banking & Finance*, Vol. 34, pp. 388-98.

R. De Haas, Y. Korniyenko, E. Loukoianova and A. Pivovarsky (2012)

"Foreign banks and the Vienna Initiative: turning sinners into saints?", рабочий документ ЕБРР № 143, Лондон.

R. De Haas and N. Van Horen (2012)

"Running for the exit? International bank lending during a financial crisis", *Review of Financial Studies*, готовится к публикации.

R. De Haas and I. Van Lelyveld (2010)

"Internal capital markets and lending by multinational bank subsidiaries", *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 19(1), pp. 1-25.

R. De Haas and I. Van Lelyveld (2011)

"Multinational banks and the global financial crisis: weathering the perfect storm", рабочий документ ЕБРР № 135, Лондон.

A. Dübел and M. Rothemund (2011)

"A New Mortgage Credit Regime For Europe – Setting the Right Priorities", CEPS special report, 6 July. Download: <http://ceps.be/book/new-mortgage-credit-regime-europe-setting-right-priorities>.

A. Dübел, W. J. Brzeski and E. Hamilton (2006)

"Rental Choice and Housing Policy Realignment in Transition: Post-Privatization Challenges in the Europe and Central Asia Region", World Bank Policy Research Paper, WPS 3884, Washington, D.C.

ЕБРР (2006)

«Доклад о процессе перехода за 2006 год: финансы на этапе перехода», Лондон.

ЕБРР (2009)

«Доклад о процессе перехода за 2009 год: процесс перехода в кризисе?», Лондон.

ЕБРР (2010)

«Доклад о переходном процессе за 2010 год: от восстановления к реформам», Лондон.

ECB (2009)

Housing Finance in the Euro Area. Structural Issues Report. Frankfurt. Download: www.ecb.int/pub/pdf/other/housingfinanceeuroarea0309en.pdf.

ECB (2012a)

Financial Integration in Europe – April 2012, Frankfurt.

ECB (2012b)

"Indicators of market segmentation", ECB response to media request, 8 August. Download: www.ecb.int/pub/pdf/other/is120802_media_request_en.pdf.

European Commission (2012)

"A roadmap towards a banking union", Communication from the Commission to the European Parliament and the Council, COM (2012) 510 final, Brussels.

Financial Stability Board (2012)

"Identifying the effects of regulatory reforms on emerging and developing economies: a review of potential unintended consequences", June.

W. Fonteyne, W. Bossu, L. Cortavarria-Checkley, A. Giustiniani, A. Gullo, D. Hardy and S. Kerr (2010)

"Crisis management and resolution for a European banking system", IMF Working Paper No. 10/70, Washington, D.C.

X. Freixas (2003)

"Crisis management in Europe", eds. J. Kremers, D. Schoenmaker and P. Wierts, *Financial Supervision in Europe*, Cheltenham: Edward Elgar, pp. 102-19.

C. Friedrich, I. Schnabel and J. Zettelmeyer

"Financial integration and growth – Why is emerging Europe different?", *Journal of International Economics* (www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0022199612001298).

S. Fries and A. Taci (2005)

"Cost efficiency of banks in transition: evidence from 289 banks in 15 post-communist countries", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29(1), pp. 55-81.

A. García Herrero and M.S. Martínez Pería (2007)

"The mix of international banks' foreign claims: determinants and implications", *Journal of Banking & Finance*, Vol. 31(6), pp. 1613-31.

**M. Giannetti
and L. Laeven (2012)**

"The flight home effect: evidence from the syndicated loan market during financial crises," *Journal of Financial Economics*, Vol. 104(1), pp. 23-43.

**M. Giannetti
and S.R.G. Ongena (2012)**

"Lending by example: direct and indirect effects of foreign banks in emerging markets", *Journal of International Economics*, Vol. 86, pp. 167-80.

C. Goodhart and D. Schoenmaker (2009)

"Fiscal burden sharing in cross-border banking crises", *International Journal of Central Banking*, Vol. 5, pp. 141-65.

**M. Hellwig, A. Sapir, M. Pagano,
V. V. Acharya, L. Balcerowicz,
A. Boot, M. K. Brunnermeier,
C. Buch, I. van den Burg,
C. Calomiris, D. Focarelli,
A. Giovannini, D. Gros,
A. Ittner, D. Schoenmaker
and C. Wyplosz (2012)**

Forbearance, Resolution and Deposit Insurance, ESRB Reports of the Advisory Scientific Committee No. 1/July 2012, Frankfurt.

IMF (2012)

Euro Area Policies: 2012 Article IV Consultation – Selected Issues Paper (Country Report No. 12/182), Washington, D.C.

IMF (2007)

Bulgaria: Selected Issues (Country Report No. 07/390), Washington, D.C.

H. Kamil and K. Rai (2010)

"The global credit crunch and foreign banks' lending to emerging markets: why did Latin America fare better?", IMF Working Paper No. 10/102, Washington, D.C.

**Levchenko, R. Rancière
and M. Thoenig (2009)**

"Growth and risk at the industry level: the real effects of financial liberalization," *Journal of Development Economics*, Vol. 89(2), pp. 210-22.

**S. Ongena, J.L. Peydró Alcalde
and N. Van Horen (2012)**

"Shocks abroad, pain at home? Bank-firm level evidence on financial contagion during the 2007-2009 crisis", mimeo.

**OTB Research Institute for the
Built Environment (2010)**

"Housing Statistics in the European Union 2010", commissioned by Ministry of the Interior and Kingdom Relations of the Netherlands. Delft. Download: http://abonneren.rijksoverheid.nl/media/dirs/436/data/housing_statistics_in_the_european_union_2010.pdf.

**J. Peek
and E.S. Rosengren (1997)**

"The international transmission of financial shocks: the case of Japan", *American Economic Review*, Vol. 87, pp. 495–505.

K. Pistor (2011)

"Governing interdependent financial systems: lessons from the Vienna Initiative", Columbia University School of Law (Columbia Law and Economics Working Paper No. 396), New York.

**J. Pisani-Ferry, A. Sapir,
N. Véron and G. Wolff (2012)**

"What kind of European banking union?", *Bruegel Policy Contribution*, issue 2012/12, June, Bruegel Institute.

Popov and G. Udell (2012)

"Cross-border banking, credit access, and the financial crisis", *Journal of International Economics*, Vol. 87(1), pp. 147–61.

**C. Purfield
and C. Rosenberg (2010 год)**

"Adjustment under a currency peg: Estonia, Latvia and Lithuania during the global financial crisis 2008-09", IMF Working Paper 10/213, Washington, D.C.

**R. Ranciere, A. Tornell
and F. Westermann (2006)**

"Decomposing the effects of financial liberalization: Crises vs. growth," *Journal of Banking & Finance*, Vol. 30(12), pp. 3331–48.

P. Schnabl (2012)

"The international transmission of bank liquidity shocks: evidence from an emerging market", *Journal of Finance*, Vol. 67(3), pp. 897–932.

**D. Schoenmaker
and D. Gros (2012)**

"A European deposit insurance and resolution fund", Centre for European Policy Studies Working Document No. 364, Brussels.

N. Véron (2012)

"Europe's Single Supervisory Mechanism and the Long Journey towards Banking Union", briefing paper for the ECON Committee (Economic and Monetary Affairs) of the European Parliament, October.

ГЛАВА 4

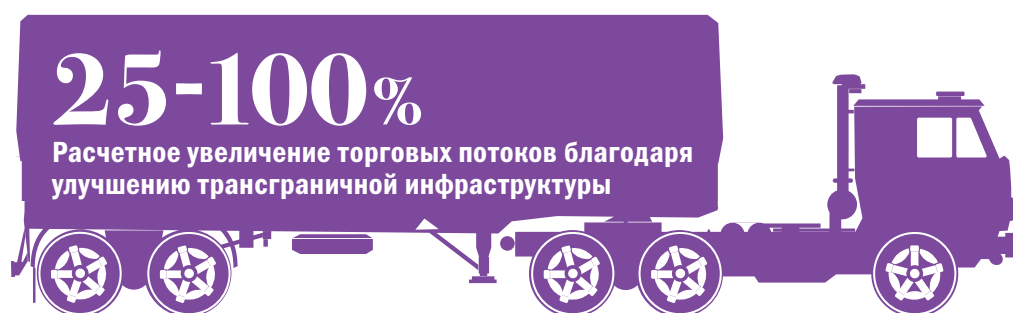
РЕГИОНАЛЬНАЯ ТОРГОВАЯ ИНТЕГРАЦИЯ И ЕВРАЗИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СОЮЗ



Региональная экономическая интеграция может принести многочисленные экономические выгоды за счет эффекта создания торговли, содействия экспорту продукции в другие страны мира, формирования более эффективных рынков и возможности укрепления экономических институтов.

Для реализации этих возможностей необходимо решить такие ключевые задачи, как снижение нетарифных барьеров, совершенствование трансграничной инфраструктуры, ограничение использования тарифных барьеров при торговле с третьими странами, либерализация доступа на рынки услуг и укрепление институтов на наднациональном уровне управления.

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ



**ОКОЛО
70%**

общий прирост торгового оборота между членами Таможенного союза с 2009 по 2011 год.

12%

доля компаний, считающих режим трансграничной торговли и таможенно серьезными или очень серьезными препятствиями для своей деятельности, в областях, граничащих с Казахстаном и Беларусью (в областях, прилегающих к границам других стран, так считают 31% компаний).

**МЕНЕЕ
25%**

товаров экспортируются только в страны Таможенного союза.

РЕГИОНАЛЬНАЯ ТОРГОВАЯ ИНТЕГРАЦИЯ И ЕВРАЗИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СОЮЗ

Более 20 лет назад, в начале переходного периода, многие из традиционных хозяйственных связей между государствами бывшего коммунистического блока и внутри этих государств перестали существовать. Впоследствии действие центробежных сил быстро сменилось инициативами по региональной интеграции как среди самих стран с переходной экономикой, так и с их новыми торговыми партнерами на Западе. В период с 1992 по 2007 год большинство государств Центральной Европы и Балтии (ЦЕБ), а также Юго-Восточной Европы присоединились к Центральноевропейскому соглашению о свободной торговле (СЕФТА), а десять из них позднее вступили в Европейский союз (Хорватия станет его членом в 2013 году).

Самым недавним событием в области региональной экономической интеграции и первой успешной попыткой такой интеграции с участием стран бывшего СССР стало создание в рамках Евразийского экономического сообщества¹ Таможенного союза и Единого экономического пространства Беларуси, Казахстана и России, а также новых наднациональных институтов, включая Евразийскую экономическую комиссию.

В данной главе на основании первых имеющихся данных дается оценка прогресса и потенциальных возможностей в рамках Таможенного союза. Здесь рассматриваются вопросы о том, приносит ли какие-либо ощутимые результаты введение единых ставок таможенных пошлин, способствует ли возникновение Союза снижению нетарифных барьеров в торговле и каковы потенциальные последствия дальнейшего снижения тарифов для торгового обмена. На основе опыта торговой интеграции в других регионах мира, в данной главе также рассматривается вопрос о том, может ли региональная экономическая интеграция способствовать расширению экспорта стран-участниц и совершенствованию их экономических институтов.

ТАМОЖЕННЫЙ СОЮЗ И ЕДИНОЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ПРОСТРАНСТВО: ОБЩИЙ ОБЗОР

Идея углубления региональной экономической интеграции в рамках Содружества Независимых Государств (СНГ) сама по себе не является новой. Еще в начале 1990-х годов ее выдвигал целый ряд экономистов, а название «Евразийское экономическое сообщество» было предложено в марте 1994 года президентом Казахстана Нурсултаном Назарбаевым. Вместе с тем процесс интеграции развивался медленно; хотя принципиальное согласие о создании в СНГ зоны свободной торговли было достигнуто в 1994 году, фактически подписать соглашение о свободной торговле удалось лишь 17 лет спустя.

Политический импульс интеграционным процессам был дан в ноябре 2009 года, когда Беларусь, Казахстан и Россия подписали договор о создании Таможенного союза и с 1 января 2010 года стали применять единые тарифы на импорт². Был упразднен таможенный контроль на внутренних границах Союза – сначала между Беларусью и Россией и, а затем между Казахстаном и Россией. В рамках Таможенного союза поступления от импортных пошлин направляются в национальные бюджеты государств в установленной пропорции (Россия получает 88%, Казахстан – 7%, а Беларусь – 5%; это соотношение, однако, подлежит регулярному пересмотру). К Союзу могут присоединяться другие страны, имеющие с его членами общие границы. Из государств СНГ к таким странам на сегодняшний день не относятся Армения, Молдова и Таджикистан, однако вопрос о вступлении в Союз рассматривается Киргизской Республикой, а Украине направлено соответствующее приглашение.

Началом следующего этапа стало создание с 1 января 2012 года в рамках Евразийского экономического сообщества Единого экономического пространства, в которое вошли Беларусь, Казахстан и Россия. Это предполагает формирование наднациональных институтов, построенных по непосредственной или подразумеваемой аналогии с институтами Европейского союза и возглавляемых Евразийской экономической комиссией, девять членов которой отвечают за различные сферы экономической интеграции. Имеется в виду, что Комиссия должна будет со временем принять на себя некоторые из полномочий национальных органов власти, включая определение тарифов на импорт (ранее делегированное ее предшественнику – Комиссии Таможенного союза), разработку технических нормативов и формулирование антимонопольной политики.

Ключевые решения в рамках этой наднациональной структуры будут приниматься Советом национальных представителей, функционирующим по принципу «одна страна – один голос». По некоторым вопросам

¹ Членами Евразийского экономического сообщества являются Беларусь, Казахстан, Киргизская Республика, Россия и Таджикистан.

² В отношении небольшого числа наименований товаров (включая автомобили для личного пользования и фармацевтическую продукцию) для Беларуси и Казахстана были согласованы особые положения на переходный период.

Врезка 4.1

Сравнительные преимущества региональной интеграции на примере АСЕАН

Зона свободной торговли АСЕАН (АФТА) – это торговое соглашение между членами Ассоциации государств Юго-Восточной Азии, призванное повысить их конкурентоспособность на внешних рынках. В 1992 году его первыми участниками стали шесть стран – Бруней, Индонезия, Малайзия, Сингапур, Таиланд и Филиппины. Позднее к соглашению присоединились Вьетнам (в 1995 году), Лаос и Мьянма (в 1997 году) и Камбоджа (в 1999 году).

Основным механизмом АФТА является Общий эффективный преференциальный тариф (ОЭПТ), ограничивающий размер пошлин на товары, импортируемые из других стран АСЕАН, уровнем от 0 до 5%. В отличие от Европейского союза, страны АФТА не применяют единых внешних тарифов на товары, импортируемые из-за пределов региона. Идея государств АСЕАН состояла в том, чтобы использовать преимущества внутрирегионального разделения труда и производственной специализации для стимулирования экспортных поставок на мировой рынок путем отказа от тарифных и нетарифных барьеров, затруднявших движение товаров по внутрирегиональной производственно-сбытовой цепи.

Использование региональной интеграции в качестве основы для наращивания экспорта иногда называют парадигмой «летающих гусей»³. Смысл метафоры сводится к тому, что менее передовые страны с более низкой стоимостью рабочей силы являются экономикими-последователями вслед за промышленно развитыми государствами в порядке, соответствующем уровню их экономического развития, и напоминают стаю летающих гусей. По мере того, как «вожак клина», пользуясь преимуществами своего положения, переключается с развития трудоемких производств на более капиталоемкие виды деятельности, выполнение функций, не

требующих высокой производительности труда, передается далее по цепи – сначала странам с уровнями дохода от среднего и выше, затем – от среднего и ниже и т.д. При этом прямые иностранные инвестиции и деятельность транснациональных корпораций (ТНК) способствуют передаче технологий между государствами-членами⁴.

В рамках АСЕАН на место «вожака» выдвинулся Сингапур, через который проходит значительная доля торговли стран региона с внешним миром. Лидерами региональной интеграции стали в основном такие отрасли, как производство электротоваров, электронной аппаратуры и промышленного оборудования. В этих секторах была достигнута высокая степень вертикальной специализации, при которой торговля деталями и промежуточными изделиями велась внутри региона АСЕАН, а готовая продукция экспортировалась на мировой рынок. На долю промежуточных изделий приходится не менее 40% торгового оборота между членами АСЕАН, причем зависимость от Японии как поставщика промежуточной продукции резко снизилась⁵. Данная модель позволила странам АСЕАН использовать существующий между ними значительный разрыв в уровнях дохода на душу населения и квалификации рабочей силы и достигнуть динамичного роста экономики региона в целом⁶.

40%

доля промежуточной продукции
в торговле между странами АСЕАН

решения должны быть единогласными. Постановления наднациональных органов вступают в законную силу для стран-членов через определенное время после их публикации и имеют приоритет перед любыми противоречащими им нормативными положениями национального уровня. Любые споры могут передаваться на рассмотрение в Экономический суд Евразийского экономического сообщества, решения которого имеют обязательную силу для стран-членов.

Евразийский банк развития, расположенный в Алма-Ате (Казахстан), имеет более широкий состав членов, не ограничивающийся участниками Таможенного союза и включающий Армению, Киргизскую Республику и Таджикистан. В настоящее время этим банком осуществляется программа Антикризисного фонда (АКФ)

по оказанию помощи Беларуси (предусматривающая определенные требования к экономической политике и подлежащая регулярному мониторингу), в рамках которой в 2011 году были перечислены два транша на общую сумму 1,24 млрд. долл. США. В Таджикистане также реализуется программа на сумму 70 млн. долл. США по линии АКФ.

Конечной целью создания Евразийского экономического сообщества являются свободное передвижение товаров, капитала и людей, а также согласование макроэкономической и структурной политики стран-участниц. По состоянию на 2012 год государствами-членами достигнуто согласие о кодификации к 2015 году существующих договоров и соглашений и о последующем обсуждении шагов по углублению интеграции.

³ Этот принцип был впервые выдвинут в 1930-е годы и лучше всего сформулирован в работе Akamatsu (1962). Первоначально речь шла об экономической интеграции стран Восточной Азии и ведущей роли Японии.

⁴ О роли ТНК см. Menon (1996).

⁵ См. Fujita (2001).

⁶ См. Ng and Yeats (1999).

РЕГИОНАЛЬНАЯ ТОРГОВАЯ ИНТЕГРАЦИЯ: ПРЕИМУЩЕСТВА И НЕДОСТАТКИ

Региональная экономическая интеграция может обеспечить ряд преимуществ.

Во-первых, снижение тарифных и нетарифных торговых барьеров должно способствовать развитию торговли и расширению потребительского ассортимента. В случае Евразийского таможенного союза непосредственный эффект наращивания торговли может быть связан, прежде всего, с ликвидацией административных барьеров при упразднении таможенного контроля на внутренних границах (поскольку до этого основная часть торгового оборота между странами-членами уже осуществлялась при нулевой ставке таможенных пошлин). Важную роль могут сыграть также меры по улучшению региональной трансграничной инфраструктуры.

Во-вторых, интересам производителей внутри региональной интеграционной группировки может отвечать расширение масштабов рынка. В свою очередь, масштабы рынка являются важным фактором стимулирования инноваций, фиксированная себестоимость которых может быстрее покрываться за счет большего числа потенциальных покупателей⁷. При этом от усиления конкуренции на товарных рынках выигрывают и потребители. Решающую роль в получении такого эффекта играет не только создание единого таможенного пространства, но и устранение барьеров, затрудняющих доступ на рынок. В этом отношении Беларусь, Казахстан и Россия добились важных успехов, обеспечив, за немногими исключениями, равный доступ компаний к государственным заказам и подрядам во всех трех странах.

В-третьих, развитие экспорта в пределах региона может стать первым шагом к его расширению в глобальных масштабах. Так, экспортный потенциал, накопленный в рамках Союза с использованием низких уровней тарифных и нетарифных барьеров, можно впоследствии эффективно задействовать для получения конкурентных преимуществ на рынках других стран. Особые усилия для развития такого экспортного потенциала предстоит приложить Казахстану и России, учитывая сравнительную узость существующей экспортной базы, которая состоит в основном из добывающих отраслей⁸.

В-четвертых, страны, входящие в зону региональной интеграции, могут формировать трансграничные производственные цепи, оптимально используя сравнительные преимущества друг друга, чтобы в итоге экспортировать готовую продукцию за пределы региона (пример подобной интеграции в рамках Ассоциации государств Юго-Восточной Азии см. во врезке 4.1). В таких сценариях, как правило, важную роль играют связи в форме прямых иностранных инвестиций (ПИИ), как это было в 1990-е годы, когда страны ЦЕБ постепенно включались в европейские сети производственной кооперации.

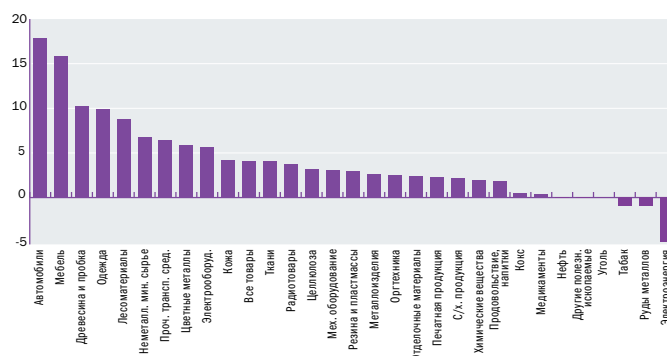
В-пятых, углубление региональной экономической интеграции может способствовать укреплению экономических и политических институтов стран-участниц. По мере того, как ряд полномочий делегируется новоучрежденным наднациональным органам, а экономическая политика в других областях подвергается согласованию на государственном уровне, открываются возможности для проведения обзора и пересмотра действующих законов и подзаконных актов и их более эффективного применения, что, в свою очередь, способствует улучшению и либерализации условий предпринимательской деятельности. Присоединение к Европейскому союзу, несомненно, сыграло ключевую роль в укреплении институциональных структур в странах ЦЕБ, и долгосрочная жизнеспособность региональных интеграционных инициатив в СНГ будет зависеть во многом от того, сможет ли Евразийское экономическое сообщество сформировать институты, которые окажутся сильнее уже существующих в любом из его государств-членов.

Наконец, интеграция может стимулировать либерализацию рынков услуг, которые, как правило, жестче регламентированы и сильнее защищены от проникновения извне, чем рынки товаров (даже внутри Европейского союза они до сих пор не интегрированы в полной мере). Однако в контексте евразийской интеграции эти рынки обладают большими резервами эффективности, мобилизовать которые можно путем снижения входных барьеров для компаний и инвесторов из других стран⁹.

С региональной интеграцией связан и ряд трудностей, важнейшая из которых заключается в необходимости минимизации негативного воздействия интеграции

Диаграмма 4.1
Изменения в ввозных пошлинах в Казахстане

В процентных пунктах



Источник: Всемирный банк (2011).

Примечание. На диаграмме показаны изменения средних фактических тарифных ставок на отраслевом уровне до и после вступления в силу договора о Таможенном союзе, включая положения, рассчитанные на переходный период. Суммарный показатель представляет собой среднее значение по всем позициям.

⁷ Подробнее о взаимосвязи между экспортом и инновациями см. в публикации ЕБРР (2010).

⁸ См. ЕБРР (2008) и ЕБРР (2012).

⁹ См., например, Jensen et al. (2007), а применительно к России – Tarr and Volchkova (2010).

на экономические связи с третьими странами. Это воздействие обычно связано с эффектом отклонения торговли, когда изменение сравнительной величины тарифных барьеров может привести к замене более эффективных внешних экспортеров менее эффективными¹⁰. Например, если введение участниками регионального блока единого таможенного тарифа приводит к относительному повышению импортных пошлин на продукцию страны А, не входящую в данный блок, по сравнению с продукцией страны-участницы Б, то в результате можно ожидать увеличения импорта из страны Б и сокращения импорта из страны А. В результате, однако, покупатели будут вынуждены приобретать товар у менее эффективного производителя.

Опасения по поводу отклонения торговли высказывались и в связи с созданием Евразийского таможенного союза. Единые тарифы, установленные в кризисном 2009 году, отчасти использовались и в качестве инструмента промышленной политики для стимулирования замещения отдельных импортных товаров отечественными путем повышения ввозных пошлин (например, на автомобили). Введение единых тарифов привело к существенному пересмотру тарифной структуры в каждой из стран-участниц, как с повышением, так и с понижением ставок. Значительные изменения претерпела структура пошлин в Казахстане, где затронутыми оказались 50% всех товарных позиций (см. диаграмму 4.1), причем по большинству из них ставки были повышены. Эмпирический анализ результатов этих изменений рассматривается в следующем разделе.

Еще одной проблемой, особенно актуальной для евразийского блока, является асимметрия между участниками. Разница в масштабах экономики крупнейшего государства – России – и остальных членов Союза, по-видимому, более значительна, чем в любом другом региональном экономическом объединении. Численность населения и размеры валового внутреннего продукта (ВВП) Казахстана составляют порядка одной десятой от российских, а у Беларуси это соотношение еще меньше. Сравнение с другими интеграционными группировками, также характеризующимися доминированием одного государства (такого, как Бразилия в блоке Меркосур – см. врезку 4.2), указывает на то, что и в этих случаях региональная интеграция приносит немалые выгоды, хотя фактор асимметрии может этому препятствовать. Важно обеспечить, чтобы решения наднациональных органов выполнялись всеми странами-членами и чтобы механизмы разрешения споров на наднациональном уровне функционировали эффективно.

Другой нелегкой задачей для регионального объединения, в котором преобладают страны – экспортеры сырья, является оптимальное использование выгод экономической интеграции. Отчасти по причине того, что Казахстан и Россия экспортируют в основном нефть

Врезка 4.2

Асимметрия региональной торговой интеграции на примере Меркосур

Меркосур – это экономическое и политическое объединение, в которое входят Аргентина, Бразилия, Венесуэла, Парагвай и Уругвай. Основанное в 1991 году согласно Асунсьонскому договору, в который в 1994 году были внесены изменения и дополнения согласно Договору Оуро Прето, оно представляет собой полномасштабный таможенный союз, создание которого стало важной вехой в развитии интеграции латиноамериканских государств.

Как и в случае Таможенного союза Беларуси, Казахстана и России, между членами Меркосур существует заметное неравенство в плане размеров экономик. Доля Бразилии в общей численности населения, территории и ВВП региона превышает 70%, в то время как на долю Уругвая и Парагвая приходится менее чем по 5%. Однако Аргентина и Уругвай не уступают Бразилии по уровню доходов на душу населения; при этом именно в Бразилии находятся беднейшие районы Меркосур.

Из-за существующих различий члены Меркосур сталкивались с рядом трудностей при попытке договориться о проведении единой политики. Краеугольным камнем в вопросах торговли является единый внешний тариф (ЕВТ), который, однако, распространяется лишь примерно на 80% наименований продукции. Дальнейшему сближению, возможно, мешает тот факт, что ЕВТ воспринимается многими участниками организации как отвечающий интересам Бразилии в большей степени, чем интересам малых членов блока¹¹. Ставка единого тарифа колеблется в пределах от 0% до 20% и является более высокой для товаров конечного потребления¹². Для малых стран по-прежнему остаются в силе многочисленные изъятия, особенно касающиеся товаров производственного назначения, компьютерного и телекоммуникационного оборудования; соответствующие исключения предусмотрены и двусторонними торговыми соглашениями. Государства-члены не всегда проводят скоординированную политику также по вопросам инвестиций, стимулирования экспорта и антидемпинговых мер.

Несмотря на эти трудности, создание Меркосур, судя по всему, принесло странам региона целый ряд выгод. В частности, факты указывают на то, что это способствовало, а не препятствовало торговле со странами, не входящими в данный регион. В ряде отраслей, включая производство автомобилей, некоторых видов нефтехимической продукции и пластмасс, Меркосур послужил аргентинским и бразильским экспортерам стартовой площадкой, опираясь на которую они могли совершенствовать свой производственный и организационный потенциал, чтобы затем продвигать товары на мировой рынок. Хотя экономика малых стран – членов Меркосур является более открытой и узкоспециализированной, значительная доля их внешнеторгового оборота осуществляется внутри Меркосур, так как другие участники блока предоставляют сравнительно обширный рынок сбыта.

¹⁰ Термин «отклонение торговли» был впервые использован в публикации Viner (1950). Подробнее на эту тему см. Venables (2003).

¹¹ См. Olarreaga and Soloaga (1998). О политических аспектах интеграции см. также Laursen (2010).

¹² См. Kume and Piani (2001).

Врезка 4.3

Союз экспортеров сырья на примере Совета сотрудничества стран Залива

Совет сотрудничества стран Залива (ССЗ) был создан в 1981 году как политическое и экономическое объединение, включающее Бахрейн, Катар, Кувейт, Объединенные Арабские Эмираты (ОАЭ), Оман и Саудовскую Аравию. Подобно Евразийскому таможенному союзу и организации Меркосур, он также характеризуется значительной асимметрией между крупнейшим из государств-членов – Саудовской Аравией – и другими участниками. На долю Саудовской Аравии приходится около 70% всего населения стран ССЗ и более половины их совокупного ВВП, в котором доля второго по величине государства (ОАЭ) составляет лишь около 20%. Однако уровень доходов на душу населения в Саудовской Аравии ниже, чем в большинстве других стран.

Интересной особенностью ССЗ является общая для его членов зависимость от экспорта нефти и газа, особенно в страны Азии и США. Так, удельный вес углеводородов в общей структуре экспорта Саудовской Аравии превышает 90%. В результате объем внутрирегиональной торговли остается весьма небольшим: лишь Оман направляет более 10% своей экспортной продукции в другие страны – члены ССЗ. При этом, хотя Оман ввозит оборудование из ОАЭ, а Бахрейн – нефть и нефтепродукты из Саудовской Аравии, другие страны ССЗ закупают у партнеров по блоку менее 15% импортируемых ими товаров.

Столь сильная зависимость от нефтегазового экспорта наложила свой отпечаток на эволюцию ССЗ и предопределила ряд его уникальных особенностей. ССЗ отличается высокоинтегрированной инфраструктурой, включая единую трубопроводную сеть для транспортировки природного газа между шестью входящими в него государствами, единую сеть железных дорог и единую энергосистему. В нем также существует общий рынок, функционирующий с начала 2008 года и призванный обеспечивать беспрепятственное движение товаров, капиталов и рабочей силы. Результатом этого стало заметное расширение трансграничных инвестиций, зачастую в форме слияний и поглощений, сосредоточенных преимущественно в секторе услуг (особенно телекоммуникационных). С декабря

2010 года компании, базирующиеся в любой стране ССЗ, получили возможность открывать филиалы в других странах-членах. Прямые трансграничные инвестиции распределяются весьма сбалансированно; при этом одним из основных источников, равно как и получателей инвестиций, связанных со слияниями и поглощениями, является Кувейт.

В то же время создание таможенного союза, о котором было впервые объявлено в 2003 году, отложено как минимум до 2013 года. Мобильность трудовых ресурсов также повышается весьма медленными темпами, несмотря на то, что создание общего рынка уравнило граждан всех стран ССЗ в экономических правах, предоставив им возможность работать в частном и государственном секторах любого из государств-членов, а также получать все причитающиеся социальные пособия, такие, как пенсии и выплаты из фондов социального страхования. К 2010 году лишь около 21 тыс. человек, имеющих гражданство стран ССЗ (около 0,05% общей численности населения), устроились на постоянную работу в других государствах Совета. В то же время все члены ССЗ продолжают привлекать все большее количество иностранных трудовых мигрантов из стран вне Совета, поскольку считается, что данный регион испытывает нехватку трудовых ресурсов.

В общем и целом, учитывая ограниченные перспективы развития в ближайшее время торговых связей между входящими в ССЗ крупными экспортерами нефти и газа, усилия в области экономической интеграции сосредоточиваются на развитии единой инфраструктуры, расширении инвестиционных потоков и либерализации взаимного доступа на рынки услуг. Со временем как структура экономики стран – членов ССЗ, так и он сам могут меняться по мере истощения в различные исторические сроки природных богатств этих стран. При нынешних уровнях добычи нефти ее запасов в Бахрейне и Омане хватит менее чем на два десятилетия, однако в Кувейте и ОАЭ добыча может продолжаться еще более 100 лет.

и другие сырьевые товары, степень экономической интеграции между членами Таможенного союза не столь высока, как принято считать: на долю Беларуси и Казахстана приходится менее 7% российского экспорта и импорта, хотя Беларусь, являющаяся нетто-импортером энергоносителей, получает более половины всей импортной продукции из Казахстана и России. Аналогичным примером регионального экономического объединения, среди членов которого преобладают крупные экспортеры нефти, является Совет сотрудничества стран Залива (ССЗ) (см. врезку 4.3). Региональная интеграция действительно связана с

немалыми трудностями для производителей сырья, ориентированных на внешний рынок (не в последнюю очередь из-за необходимости согласования подходов к налогообложению сырьевого экспорта). Тем не менее, эти страны могут извлекать для себя выгоды из сотрудничества во многих областях, включая создание трансграничной инфраструктуры, трансграничные инвестиции и взаимную либерализацию доступа на рынки услуг.

Наконец, несмотря на то, что углубление экономической интеграции может приносить значительные преимущества, оно также чревато усилением макроэкономической

уязвимости государств-участников. Из-за большей интегрированности производственных цепей воздействие шоков в международной торговле (таких, как события 2008 года) быстрее распространяется между странами, входящими в региональные экономические блоки. В этих условиях могут особенно страдать производители промежуточных изделий, так как поставщики готовой продукции урезают объем заказов и сокращают запасы сырья и комплектующих¹³. В результате, наличие тесных торговых связей способно дополнительно углубить спад производства и влиять на скорость его последующего восстановления.

ОЦЕНКА

Было бы преждевременным судить о том, в какой степени в рамках Евразийского экономического сообщества могут быть реализованы многочисленные выгоды региональной интеграции, и, соответственно, преодолены или сведены к минимуму связанные с такой интеграцией многочисленные проблемы и факторы риска. Полезно, однако, проанализировать то, что уже показал первый опыт.

ДОСТУП НА РЫНКИ И НАРАЩИВАНИЕ ОБЪЕМОВ ТОРГОВЛИ

В 2010–2011 годах объем внутрирегиональной торговли между Беларусью, Казахстаном и Россией увеличился более чем на две трети и в течение первых пяти месяцев 2012 года продолжал расширяться темпами, соответствующими годовому приросту в 15,5%. Является ли столь впечатляющий рост следствием углубления экономической интеграции или не более чем проявлением глобальной тенденции к оживлению торговли при выходе из кризиса?

После кризиса 2008–2009 годов общий объем импорта стран Евразийского блока сократился на 35% (см. диаграмму 4.2); аналогичным образом, более чем на треть уменьшился и импорт ими товаров, производимых внутри этого блока. Однако в 2010 году импорт начал восстанавливаться, увеличившись в целом на 31%. Заметнее всего оживился спрос на товары из Китая и СНГ, за которыми следовали товары из стран – членов новообразованного Таможенного союза, но однако импорт товаров из ряда стран (таких, как государства Европейского союза в Казахстан) по-прежнему сокращался. В 2011 году рост продолжался, и объем импорта из стран – партнеров по Таможенному союзу на 12% превысил уровень 2008 года в номинальном исчислении. Аналогичные тенденции наблюдались и в области экспорта.

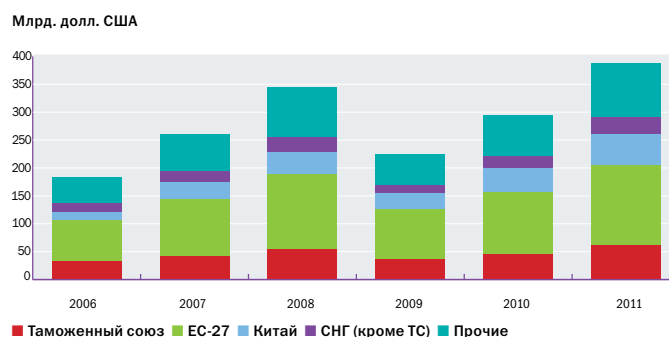
С целью определения масштабов роста торговли, эффекта создания торговли внутри и за пределами Таможенного союза, а также эффекта отклонения торговли (при наличии таких эффектов), можно проанализировать имеющиеся детализированные статистические данные о структуре экспорта и импорта каждой из стран Союза.

Номенклатура Гармонизированной системы описания и кодирования товаров содержит более 5 тысяч товарных позиций (таких, как, например, «контейнеры для стерилизации» или «машины стиральные»), обозначаемых шестизначными кодами. Динамику торговых потоков между различными партнерами после создания Таможенного союза можно проанализировать путем сравнения секторов, где тарифы были пересмотрены, с теми секторами, где они остались без изменений¹⁴.

На диаграммах 4.3 (а, б, с) показана сравнительная величина изменений, внесенных в тарифные ставки разных государств. Как уже отмечалось, в Казахстане были пересмотрены тарифные ставки, применяемые в торговле со странами, не входящими в СНГ, на более чем 50% товарных позиций; большинство из них было повышено (в то время как со странами СНГ сохранился в основном беспошлинный режим торговли на основе ряда двусторонних соглашений). В Беларуси и в России изменению подверглось меньшее число тарифов, причем среди конкретных товарных позиций по шестизначной товарной номенклатуре было больше таких, по которым ставки не увеличились, а уменьшились (без учета веса торгового оборота по этим позициям). Это согласуется и с изменением общих эффективных ставок ввозных пошлин, рассчитываемых как отношение всей суммы поступлений от таких пошлин к совокупному объему импорта за год. В России, например, это отношение уменьшилось в среднем с 9,1% в 2006–2009 годах до 8,6% в 2010–2011 годах¹⁵.

В Таблице 4.1 показаны результаты статистического анализа, проведенного отдельно для каждого члена Таможенного союза с тем, чтобы объяснить изменения в объемах импорта отдельных видов продукции из того или иного региона (т.е. из других стран – членов Союза, из Китая, из стран СНГ, не входящих в Таможенный

Диаграмма 4.2
Объем импорта продукции разных стран в государства – члены Таможенного союза



Источники: «Казстат», «Росстат», «Белстат» и Комиссия Таможенного союза.
Примечание. ТС – Таможенный союз Беларуси, Казахстана и России, ЕС-27 – 27 нынешних членов Европейского союза.

¹³ Подробнее об этом так называемом «эффекте подхлестывания» см. Zavacka (2012).

¹⁴ Торговые потоки выражены в долларах США.

¹⁵ Рассчитано по данным Центрального банка России и российского казначейства с учетом всех таможенных пошлин и сборов с импортированных в Россию товаров, включая те, которые были впоследствии перечислены в казну Беларуси и Казахстана.

Диаграмма 4.3а

Структура изменений тарифных ставок при создании Таможенного союза – Казахстан

% затронутых тарифных позиций

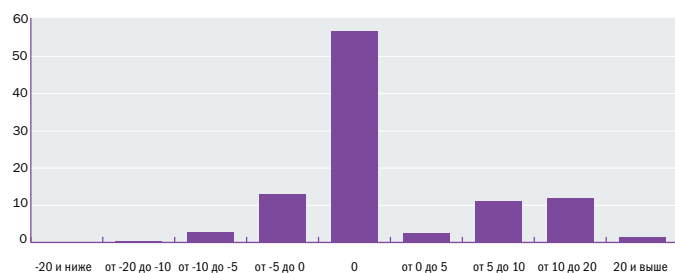


Диаграмма 4.3б

Структура изменений тарифных ставок при создании Таможенного союза – Беларусь

% затронутых тарифных позиций

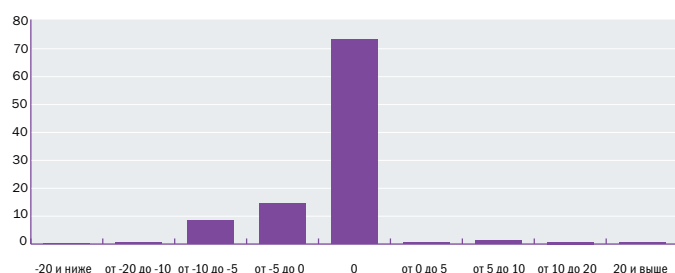
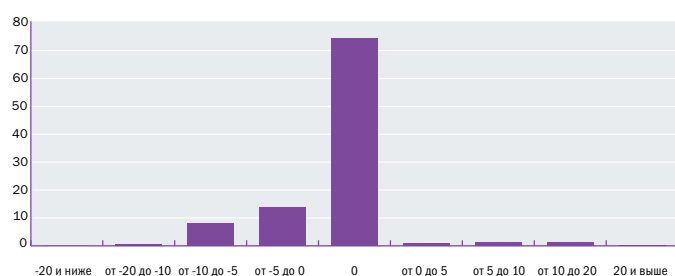


Диаграмма 4.3с

Структура изменений тарифных ставок при создании Таможенного союза – Россия

% затронутых тарифных позиций



Источник: данные национальных органов, Центр по международной торговле, Комиссия Таможенного союза и расчеты авторов.

Примечание. Показанная на диаграмме структура отражает не взвешенные по объемам торговли изменения тарифов после вступления в силу договора о Таможенном союзе. Изменения рассчитаны на уровне шестизначной детализации товарных позиций, без учета позиций, на которые распространяется переходный период, а также позиций с нулевым импортом. Для интервалов на горизонтальной оси учитывается нижнее граничное значение и не учитывается верхнее. В категории «от 0 до 5» не учитываются оба граничных значения.

союз, из стран Европейского союза и из всех стран мира) с учетом прошлых колебаний объемов импорта, а также изменений фактических тарифных ставок при образовании Таможенного союза¹⁶. Регрессионный анализ подтверждает, что изменения объемов импорта в 2009–2010 годах были во многом обусловлены послекризисным оживлением внешней торговли. Что касается импорта из всех стран мира вместе взятых, то его 10-процентное сокращение в 2009 году уже на следующий год сменилось увеличением примерно на 3% во всех трех государства–членах Союза. То же относится и к торговле с отдельно взятыми партнерами¹⁷. Общеизвестно, что падение объемов торговли при кризисах бывает значительно более резким, чем сокращение спроса, и это обычно создает предпосылки для ее последующего быстрого оживления¹⁸. Кроме того, поскольку на торговле промежуточными видами продукции это, как правило, отражается сильнее, чем на продаже готовых изделий, некоторые партнерские связи могут оказаться затронутыми значительно больше других.

Одновременно на динамику импорта влиял и процесс насыщения рынка: чем большим был объем закупок данного вида продукции у того или иного внешнего партнера до создания Таможенного союза, тем медленнее увеличивался импорт этой продукции впоследствии.

Коэффициенты, приведенные в первой строке таблицы 4.1, показывают, что в Казахстане изменения тарифных ставок сами по себе заметно не повлияли на суммарный объем импорта (из всех стран мира), по крайней мере, в краткосрочной перспективе. Однако они все же несколько отразились на торговле с отдельными партнерами. Так, увеличение пошлин имело статистически значимые негативные последствия для импорта из Китая. Из приведенных коэффициентов следует, что повышение тарифов на два процентных пункта (средняя величина для данной выборки) привело к сокращению импорта соответствующего вида китайских товаров на 2–3%. Подобное увеличение тарифов вызывало также 1–2-процентное увеличение импорта из стран, входящих в Таможенный союз¹⁹. Уровень импорта из стран Европейского союза, СНГ и остального мира практически не изменился.

Коэффициенты, характеризующие изменение тарифов, могут фактически отражать двоякий эффект. Например, применительно к повышению пошлин, которое в большинстве случаев имело место в Казахстане, отрицательный коэффициент означает, что реакцией на это стало сокращение торговли. С другой стороны, в случаях, когда пошлины были снижены, тот же отрицательный коэффициент свидетельствует о расширении торговли в ответ на уменьшение тарифов.

Поэтому целесообразно проверить асимметричность реакции импорта на повышение и снижение тарифов

¹⁶ Подробнее на эту тему см. Isakova and Plekhanov (2012). При анализе были исключены статьи импорта, по которым действуют переходные тарифы, и статьи импорта с объемом торговли менее одного миллиона долларов США.

¹⁷ Аналогичные результаты были получены в анализе торговли с остальными странами мира.

¹⁸ См. Baldwin (2009).

¹⁹ Оценки объема торговли между Казахстаном и другими странами Таможенного союза основаны на предварительных, неполных данных. Подробнее см. в публикации Isakova and Plekhanov (2012).

Таблица 4.1
Изменения объемов импорта

Зависимая переменная: изменения объемов импорта	Казахстан					Беларусь					Россия				
	Весь мир	ТС	ЕС	Китай	СНГ	Весь мир	ТС	ЕС	Китай	СНГ	Весь мир	ТС	ЕС	Китай	СНГ
Изменения тарифов	0,0024 (0,0028)	0,0076* (0,0039)	-0,0056 (0,0049)	-0,0141** (0,0071)	0,0009 (0,0136)	-0,0133*** (0,0032)	0,0077 (0,006)	-0,0233*** (0,0049)	-0,0078 (0,0132)	-0,0015 (0,013)	-0,0114*** (0,0032)	0,0026 (0,0084)	-0,0099** (0,0039)	-0,0128** (0,0051)	-0,0061 (0,012)
Изменения импорта по направлениям, 2006–08 гг.		0,0068 (0,0372)	-0,0556 (0,0459)	-0,1514*** (0,0447)	0,0101 (0,0579)		0,1102*** (0,0423)	-0,0033 (0,036)	0,0771 (0,0491)	-0,0028 (0,0548)		0,0243 (0,023)	-0,0721*** (0,0258)	-0,0495*** (0,0183)	0,0553 (0,036)
Изменения импорта по направлениям, 2008–09 гг.		-0,2622*** (0,0507)	-0,3146*** (0,0675)	-0,4621*** (0,0877)	-0,3133** (0,1275)		-0,3940*** (0,0594)	-0,3118*** (0,0688)	-0,0424 (0,148)	-0,3606*** (0,0916)		-0,1474*** (0,053)	-0,3024*** (0,0338)	-0,2980*** (0,032)	-0,2346*** (0,0531)
Импорт по направлениям, 2009 г., лог.		-0,1267*** (0,0217)	-0,1495*** (0,0284)	-0,1569*** (0,0429)	-0,3110*** (0,0753)		-0,0452** (0,0191)	-0,1012*** (0,0208)	-0,1469** (0,0599)	-0,033 (0,0477)		-0,0567*** (0,0196)	-0,0606*** (0,0082)	-0,0499*** (0,012)	-0,0807*** (0,0217)
Изменения импорта из всех стран мира, 2006–08 гг.	-0,1020*** (0,0198)	-0,0330 (0,0509)	0,0479 (0,0662)	-0,0153 (0,0752)	-0,2297** (0,1010)	-0,0195 (0,0163)	-0,1110** (0,0536)	-0,0931* (0,0483)	-0,0581 (0,0964)	-0,0145 (0,1061)	-0,0651*** (0,0128)	0,0143 (0,0479)	0,0112 (0,0319)	0,0562 (0,0342)	-0,0166 (0,053)
Изменения импорта из всех стран мира, 2008–09 гг.	-0,3218*** (0,0294)	0,0690 (0,0620)	-0,2468*** (0,0907)	0,1664 (0,1116)	-0,1135 (0,1837)	-0,3655*** (0,0263)	0,0394 (0,0759)	-0,1654** (0,0819)	-0,1143 (0,1974)	0,1658 (0,1411)	-0,2625*** (0,0174)	-0,1473*** (0,0542)	0,0462 (0,0376)	0,1983*** (0,0453)	-0,0564 (0,0713)
Импорт из всех стран мира, 2009 г., лог.	-0,1111*** (0,0129)					-0,0500*** (0,0104)					-0,0446*** (0,006)				
Константа	0,7099*** (0,1159)	0,3902** (0,1978)	0,9338*** (0,2460)	1,5044*** (0,3662)	2,4767*** (0,6562)	0,4791*** (0,0891)	0,4085** (0,1605)	0,8852*** (0,1736)	1,3077*** (0,4675)	0,3447 (0,3884)	0,6569*** (0,0581)	0,5253*** (0,1731)	0,7264*** (0,0776)	0,8743*** (0,1064)	0,8454*** (0,1959)
Количество наблюдений	1323	486	542	295	156	1578	640	747	143	187	2917	508	2084	1250	460
R-квадрат	0,1760	0,1821	0,2995	0,2221	0,3393	0,1605	0,1795	0,257	0,1138	0,1374	0,109	0,0726	0,1293	0,1061	0,145
Количество отраслевых эффектов	133	99	93	77	55	147	109	119	55	66	162	109	151	136	106

Источник: расчеты авторов.

Примечание. В таблице показаны результаты регрессионного анализа изменений объемов импорта в 2009–2010 годах, проведенного обычным методом наименьших квадратов (в логарифмическом выражении). Устойчивая среднеквадратическая погрешность указана в скобках. Символ * обозначает статистическую значимость на уровне 10%, символ ** – на уровне 5% и символ *** – на уровне 1%. Отрицательный коэффициент изменения тарифов означает, что импорт сократился в результате повышения тарифа или что он увеличился в ответ на снижение импортной пошлины.

(см. таблицу 4.2). Как выясняется, в Казахстане значительные изменения внешнеторговых потоков наблюдались только при повышении пошлин. Это означает, что позитивная связь между изменениями тарифных ставок и объемов импорта из стран Таможенного союза, на которые указывают данные в таблицах 4.1 и 4.2, обусловлена эффектом отклонения торговли. Так, количество российских товаров, поставляемых в Казахстан, могло увеличиться вследствие удорожания китайского импорта с введением членами Таможенного союза более высокого единого тарифа на внешнеторговые операции.

Применительно к Беларуси данные таблицы 4.1 показывают, что изменения тарифов оказали существенное негативное воздействие на общий объем импорта (из всех стран мира). Однако, в отличие от Казахстана, позитивное влияние на импорт из стран Таможенного союза было слабым и не достигло статистически значимого уровня. Возможно, это объясняется тем, что в Беларуси тарифные ставки изменились далеко не столь значительно, поскольку их структура уже была близка к российской. Вместе с тем новые тарифы оказывали небольшой, но статистически

значимый отрицательный эффект на размеры торговли с Европейским союзом.

В этой связи вновь возникает вопрос о том, следует ли рассматривать негативные значения коэффициентов как проявление эффекта создания торговли или эффекта отклонения торговли. Таблица 4.2 позволяет предположить, что, как и в Казахстане, значительные изменения торговых потоков наблюдались лишь при повышении тарифов. Их увеличение на половину процентного пункта (средняя величина для данной выборки) сопровождалось 2–3-процентным сокращением импорта из стран Европейского союза и 1–2-процентным сокращением ввоза соответствующих товаров из всех стран мира вместе взятых²⁰.

Представленные в таблице 4.1 результаты изменений в структуре российского импорта, судя по всему, аналогичны тем, которые наблюдались в Беларуси. В то же время из таблицы 4.2 следует, что объем импорта в Россию товаров мирового рынка в целом, и в частности товаров из стран Европейского союза, по-видимому, менялся в ответ не на повышение, а на снижение тарифов. На торговлю с Китаем и остальными странами мира, очевидно, влияло

²⁰ Определяющую роль здесь сыграло сравнительно небольшое число наименований товаров, пошлины на которые были повышены. Таковых насчитывалось 59 в торговле со всеми странами мира и 29 в торговле со странами Европейского союза; в основном речь идет о продукции пищевой и автомобильной промышленности, а также о строительных материалах.

как увеличение, так и сокращение пошлин. Наиболее выраженный эффект наблюдался в отношении импорта из Китая, который увеличивался на 2–3% при 2-процентном снижении тарифов (средняя величина для данной выборки).

Общий вывод из этого анализа сводится к тому, что изменения в тарифной политике до сих пор имели довольно слабое воздействие на объемы торговых потоков в страны – члены Таможенного союза. Обусловленное тарифами увеличение импорта внутри Союза было очень слабым, и лишь в случае Казахстана эффект был статистически значимым, что, по-видимому, было связано с более высоким уровнем пошлин в торговле со странами,

не входящими в Союз. Кроме того, повышение пошлин оказывало статистически значимый негативный эффект на торговлю стран – членов Таможенного союза с некоторыми из их партнеров. Этот эффект был наиболее выраженным в торговле с Китаем и в меньшей степени – с Европейским союзом, что указывает на некоторое отклонение торговли. На сегодняшний день пересмотр тарифов, связанный с созданием Таможенного союза, судя по всему, привел к наращиванию объемов торговли только для России, где снижением внешних тарифов можно объяснить увеличение импорта из отдельных стран-партнеров, не являющихся членами Союза.

Важно отметить, что в настоящем анализе возможна недооценка эффекта создания торговли в связи с изменением тарифов, так как с момента создания Таможенного союза прошло лишь короткое время. Налаживание новых торговых связей может занимать несколько лет, и скорость установления новых партнерских отношений может зависеть от вида продукции²¹. Кроме того, рамки этого анализа ограничены лишь теми товарами, которые являются предметом торговли на сегодняшний день, и не позволяют принять во внимание появление новых статей экспорта и импорта. Более того, на торговые потоки в 2009 году уже могли оказать влияние ожидания изменений в тарифной политике.

Несмотря на эти оговорки, результаты анализа подтверждают предположение о том, что главное преимущество в создании современных торговых соглашений связано с устранением нетарифных барьеров и либерализацией инвестиционных рынков и рынков услуг, а не с изменением правил, регулирующих движение товаров, включая тарифные ставки и квоты²².

НЕТАРИФНЫЕ ТОРГОВЫЕ БАРЬЕРЫ

Не все увеличение объемов торговли между странами – членами Таможенного союза, отраженное на диаграмме 4.2, можно объяснить влиянием тарифов, оживлением экономики и уровнями товарооборота, достигнутыми в прошлом: об этом говорит тот факт, что приводимые в таблице 4.1 значения коэффициента регрессии во всех случаях являются положительными и статистически значимыми. Свою роль может играть и снижение нетарифных барьеров между странами Союза. Нетарифные и «внутренние» барьеры могут принимать различные формы, включая коррупцию среди таможенных чиновников, отсутствие необходимой транспортной инфраструктуры и неблагоприятный деловой климат. Препятствия такого рода не столь заметны, как тарифные ставки, и хуже поддаются измерению, но имеют не меньшее значение. Так, согласно недавно проведенному исследованию, лишней день, затрачиваемый на доставку товаров по назначению, эквивалентен дополнительному тарифу в размере от 0,6 до 2,3%²³.

Таблица 4.2

Динамика объемов импорта при негативном и позитивном изменении тарифов

Зависимая переменная	Изменения импорта				
	Казахстан				
	Весь мир	ТС	ЕС	Китай	СНГ
Изменение тарифов (снижение)	0,0038 (0,0061)	0,0025 (0,0118)	0,0011 (0,0111)	0,0003 (0,0167)	-0,0664 (0,0413)
Изменение тарифов (повышение)	0,0019 (0,0035)	0,0087* (0,0046)	-0,0081 (0,0061)	-0,0190** (0,0088)	0,0168 (0,0164)
Наблюдения	1323	486	542	295	156
R-квадрат	0,1760	0,1826	0,3002	0,2254	0,3595
Количество отраслевых эффектов	133	99	93	77	55
	Беларусь				
	Весь мир	ТС	ЕС	Китай	СНГ
Изменение тарифов (снижение)	-0,0019 (0,0041)	0,006 (0,0079)	-0,0049 (0,0066)	-0,0062 (0,0134)	-0,009 (0,023)
Изменение тарифов (повышение)	-0,0353*** (0,0059)	0,011 (0,0119)	-0,0506*** (0,0082)	-0,0696 (0,0904)	0,0029 (0,0172)
Наблюдения	1578	640	747	143	187
R-квадрат	0,1718	0,1797	0,2763	0,119	0,1386
Количество отраслевых эффектов	147	109	119	55	66
	Россия				
	Весь мир	ТС	ЕС	Китай	СНГ
Изменение тарифов (снижение)	-0,0131*** (0,0039)	0,0091 (0,0111)	-0,0114** (0,0048)	-0,0110** (0,0055)	-0,0172 (0,0141)
Изменение тарифов (повышение)	-0,0076 (0,0058)	-0,008 (0,0144)	-0,0066 (0,0071)	-0,0235* (0,0136)	0,0252 (0,0242)
Наблюдения	2917	508	2084	1250	460
R-квадрат	0,1092	0,0746	0,1295	0,1067	0,1504
Количество отраслевых эффектов	162	109	151	136	106

Источник: расчеты авторов.

Примечание. В таблице показаны результаты регрессионного анализа изменений объемов импорта в 2009–2010 годах, проведенного обычным методом наименьших квадратов (в логарифмическом выражении). Регрессии включают те же контрольные переменные и построены по тем же выборкам, что и соответствующие регрессии в таблице 4.1. Устойчивая среднеквадратическая погрешность указана в скобках. Символ * обозначает статистическую значимость на уровне 10%, символ ** – на уровне 5% и символ *** – на уровне 1%. Отрицательный коэффициент изменения тарифов в случае их сокращения означает, что импорт увеличился в ответ на снижение импортной пошлины. В случае увеличения тарифов отрицательный коэффициент означает, что под действием более высокой ввозной пошлины импорт сократился.

²¹ Анализ изменений, произошедших за два года в России, где для этого имеются необходимые данные, подтверждает, что соответствующий эффект со временем несколько усиливается, но в качественном и количественном отношении остается близким к тому, который отражен в таблицах 4.1 и 4.2.

²² См. Baldwin (2011) и Schiff and Winters (2003).

²³ См. Hummels and Schaur (2012).

Региональная экономическая интеграция открывает многочисленные возможности для снижения нетарифных барьеров. Например, согласно обзору Азиатского банка развития, после того как с созданием Таможенного союза на границах России с Беларусью и Казахстаном был упразднен таможенный контроль, пересечение российско-казахстанской границы фактически существенно упростилось. Возможно, при этом сократилась и потребность в оплате услуг посредников или «помощников», что, в свою очередь, способствовало развитию торговли. Вместе с тем продолжительность таможенного оформления грузов, ввозимых в Казахстан автомобильным транспортом из не входящих в Таможенный союз стран СНГ (таких, как Киргизская Республика), значительно увеличилась – в некоторых случаях на 47%²⁴.

Результаты очередного обследования деловой среды и показателей работы предприятий (BEEPS), проведенного в 2008–2009 годах, непосредственно перед созданием Таможенного союза, показали, что компании стран СНГ, особенно тех, которые вошли в Таможенный союз, относили таможенные процедуры к числу наиболее обременительных. Респондентам обследования (директорам, владельцам и старшим руководителям компаний) было предложено оценить различные элементы общественной инфраструктуры и деловой среды, включая внешнеторговый и таможенный режимы, с точки зрения того, насколько они затрудняют коммерческую деятельность. Так, трудности, создаваемые внешнеторговым режимом и таможней, оценивались по пятибалльной шкале (от несуществующих до крайне серьезных). Около 30% белорусских, казахстанских и российских компаний, занимавшихся трансграничной торговлей, назвали их серьезной проблемой, тогда как в странах, недавно присоединившихся к ЕС (ЕС–10), такого

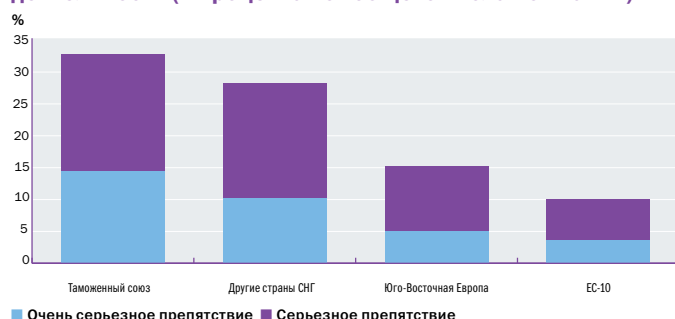
мнения придерживались лишь около 10% респондентов (см. диаграмму 4.4a).

Результаты самого недавнего обследования BEEPS, проводившегося в России, также косвенно подтверждают снижение нетарифных барьеров внутри Таможенного союза. В этот раз обследованием были впервые охвачены репрезентативные выборки из 37 областей России. Четыре из них (Омская, Челябинская, Новосибирская и Смоленская) граничат с Беларусью или Казахстаном, а еще 11 – с другими странами.

Из числа компаний, осуществляющих прямой экспорт или импорт товаров, 27% считали, что таможенный и внешнеторговый режимы были значительным или очень серьезным препятствием для их деятельности, что в целом соответствует результатам обследования, состоявшегося в 2008–2009 годах. Однако доля респондентов, согласных с такой оценкой, была значительно ниже в областях России, граничащих с Беларусью и Казахстаном (12%), чем в областях, прилегающих к границам с другими странами (31% – см. диаграмму 4.4b). Такой результат подтвердился и при регрессионном анализе, где переменная восприятия внешней торговли и таможни как препятствия ставилась в зависимость от различных характеристик компаний, в том числе с учетом склонности респондентов усматривать для себя препятствия в других аспектах делового климата. При этом разница в коэффициентах для фиктивных переменных для областей, граничащих с Беларусью или Казахстаном, и других пограничных областей, имеет соответствующий знак и является статистически значимой. Хотя в ходе обследования не собирались данные о географической структуре торговли, полученная информация косвенно подтверждает предположение о том, что фактические барьеры в торговле с Беларусью и Казахстаном понизились.

Диаграмма 4.4a

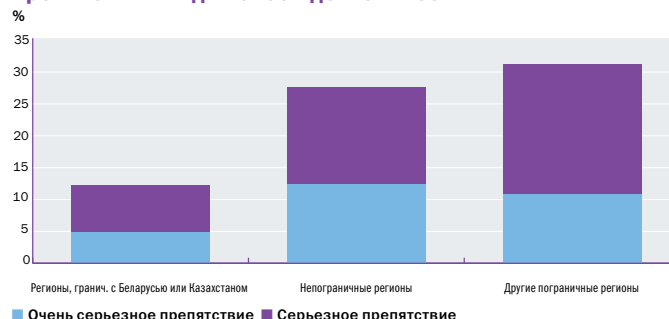
Доля компаний, считающих режим трансграничной торговли и таможню серьезными препятствиями для своей деятельности (в процентах от общего числа компаний)



Источник: обследование BEEPS и расчеты авторов.
Примечание. Основано на данных за 2008–2009 годы.

Диаграмма 4.4b

Доля российских компаний, считающих режим трансграничной торговли и таможню серьезными препятствиями для своей деятельности



Источник: обследование BEEPS и расчеты авторов.
Примечание. Основано на предварительных данных.

²⁴ ADB (2012). Основано на данных регулирования и мониторинга пропускной способности транспортных коридоров, представленных Центральноеазиатской программой регионального экономического сотрудничества.

В целях более общего анализа воздействия таможенных барьеров на торговлю в таблице 4.3 представлен опыт 24 компаний-экспортеров из европейских и центральноазиатских стран с развивающимся рынком. Для объяснения географии торговых потоков между этими странами и ключевыми центрами мировой торговли используется гравитационная модель. Так, объем двусторонней торговли в 2010 году рассматривается в качестве производного таких факторов, как средний уровень пошлин, которыми экспортные товары данной страны облагались на границе страны назначения²⁵, расстояние между торговыми партнерами, наличие у них общей границы и целый ряд характеристик стран-экспортеров (включая наличие выхода к морю, размер ВВП и численность населения). При регрессионном анализе также учитывались постоянные характеристики (страновые эффекты), присущие каждому импортеру и призванные отразить тот факт, что объем экспорта может зависеть от особенностей импортера. Из данных, приведенных в первой колонке таблицы, видно, что экономически более крупные страны имеют более обширный экспорт и что большие расстояния, как и можно было ожидать, отрицательно влияют на торговлю. Наличие общей границы увеличивает объем экспорта примерно на 45%. Расширению торговли примерно на 25% способствует и наличие выхода к морю.

Тарифные барьеры действительно оказывают негативное влияние на уровень торговли. Снижение на 1 процентный пункт пошлины, которой облагается конкретный вид экспортных товаров того или иного государства при пересечении границы страны назначения, приводит, согласно расчетам, к 4-процентному увеличению экспорта в эту страну. Однако, поскольку средняя величина тарифов на включенные в выборку экспортные товары составляет около 2,5% (невзвешенное значение), общая выгода от снижения тарифных барьеров является хотя и существенной, но в конечном счете ограниченной.

Во второй колонке вводится показатель качества таможенного и внешнеторгового режимов, основанный на данных BEEPS и представляющий собой процентную долю компаний-экспортеров, рассматривающих таможенно как значительное или очень серьезное препятствие для своей деятельности. Влияние этого фактора велико и весьма значимо: так, доведение качества таможенных процедур от среднего уровня, существующего в странах Таможенного союза (где в среднем 29% компаний считают таможенно серьезным или очень серьезным препятствием), до уровня, достигнутого балтийскими государствами (где таких компаний насчитывается лишь 10%), привело бы к 44-процентному увеличению экспорта. Данные в третьей колонке подтверждают, что этот существенный эффект сохраняется и при учете действия более широкого круга институциональных факторов, а также при введении поправки на качество инфраструктуры.

Таблица 4.3

Таможенные процедуры как фактор, препятствующий развитию внешней торговли

Зависимая переменная	Экспорт по направлениям, лог.		
	(1)	(2)	(3)
Средняя арифметическая величина тарифа	-0,044*** (0,012)	-0,049*** (0,012)	-0,049*** (0,012)
ВВП экспортера, лог.	1,361*** (0,060)	1,245*** (0,064)	0,749*** (0,120)
Численность населения экспортера, лог.	-0,346*** (0,062)	-0,165** (0,072)	0,472*** (0,144)
Взвешенное расстояние, лог.	-2,364*** (0,103)	-2,337*** (0,102)	-2,330*** (0,102)
Выход к морю (у экспортера)	0,263*** (0,067)	0,133* (0,076)	0,064 (0,075)
Общая граница	0,450*** (0,115)	0,502*** (0,117)	0,547*** (0,116)
Таможня (процент недовольных компаний)		-0,024*** (0,006)	-0,020*** (0,007)
Борьба с коррупцией, экспортер			0,561*** (0,146)
Инфраструктура, экспортер			0,306*** (0,082)
Константа	6,681*** (0,812)	6,162*** (0,828)	5,036*** (0,828)
Страновые эффекты, импортер	Да	Да	Да
Наблюдения	5272	5272	5272
R-квадрат	0,581	0,583	0,586

Источник: расчеты авторов.

Примечание. Устойчивая средневзвешенная погрешность указана в скобках. Величины, значимые на уровне 10%, помечены символом *, на уровне 5% – символом ** и на уровне 1% – символом ***. Переменная «таможня» представляет собой процентную долю компаний-экспортеров, которые, по данным обследования BEEPS, считают внешнеторговый и таможенный режимы серьезной или очень серьезной помехой своей деятельности. Подробнее об учете переменных, характеризующих уровень коррупции и состояние инфраструктуры, см. во врезке 4.4.

Эти результаты дополнительно подтверждают, что совершенствование таможенных процедур в рамках Союза может принести значительные выгоды. Однако, несмотря на обнадеживающие успехи последних лет, целый ряд дополнительных, не относящихся к торговле барьеров между странами – участниками Единого экономического пространства до сих пор не ликвидирован полностью. Так, еще предстоит обеспечить согласованность технических и санитарных норм; продукция многих компаний до сих пор подлежит инспекции и сертификации на национальном уровне. Кроме того, правовой режим импорта в страны Таможенного союза, опирающийся на национальные и наднациональные нормативные акты, весьма сложен, и его соблюдение может быть связано с повышением издержек, особенно для менее крупных предприятий²⁶. Налицо также очевидная необходимость снижения нетарифных барьеров

²⁵ Средний размер фактических пошлин рассчитывается по отдельным отраслям на двухразрядном уровне детализации, т.е. с разбивкой по таким категориям, как «пищевая промышленность» или «производство товаров длительного пользования».

²⁶ См. Dragneva-Lewers (2012).

Диаграмма 4.5

Географическая структура экспорта стран-членов Таможенного союза (по числу товарных позиций)



Источник: Центр по международной торговле и расчеты авторов.
Примечание. Учитываются позиции, по которым зарегистрированный товарооборот составляет не менее 1 млн. долл. США. Курсивом указана доля в объеме экспорта.

на пути экспортных и импортных поставок между членами Таможенного союза и другими странами²⁷.

Еще одним важным нетарифным фактором, способным резко ограничивать развитие торговли, является слаборазвитая инфраструктура, в том числе трансграничная. Международная торговля нуждается в хороших автомобильных и железных дорогах, современных портах и достаточной пропускной способности пунктов таможенного контроля. Как показывают результаты анализа, потенциальный выигрыш от совершенствования трансграничной инфраструктуры намного превосходит эффект от снижения тарифных барьеров (см. врезку 4.4). Он является наибольшим, когда меры по улучшению инфраструктуры принимаются одновременно и дополняют друг друга. Например, хорошая дорога, ведущая к границе, приносит мало пользы, если ее продолжение по другую сторону границы не является аналогичным по качеству. В рамках Единого экономического пространства может быть создана основа для координации усилий по повышению пропускной способности транспортных коридоров и совершенствованию других звеньев инфраструктуры; в этих целях можно использовать полезный опыт других региональных объединений, включая Европейский союз и ССЗ.

ЭКСПОРТНЫЙ ПОТЕНЦИАЛ И ЦЕПИ СОЗДАНИЯ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ ОТ РЕГИОНАЛЬНОГО РЫНКА К МИРОВОМУ

Одним из непосредственных преимуществ региональной экономической интеграции является то, что она предоставляет производителям доступ к более обширному рынку, а это в свою очередь может служить стимулом для инноваций и совершенствования выпускаемой

продукции. Однако способна ли такая интеграция облегчать компаниям создание более значительного экспортного потенциала, необходимого для выхода на более конкурентный мировой рынок? Приводимый ниже анализ дает утвердительный ответ на этот вопрос, несмотря на распространенное мнение о том, что экспортные рынки стран СНГ, и в частности Беларуси и России, отличаются выраженной сегментацией.

Утверждается, что такие государства, как Казахстан и Россия, экспортируют в Европейский союз и на мировой рынок продукцию с низким содержанием добавленной стоимости, в которой преобладает сырьевой компонент (например, металлические заготовки или удобрения), тогда как продукция с более высокой добавленной стоимостью экспортируется ими в основном в страны СНГ. В ряде случаев подобные различия в структуре экспорта действительно имеют место (например, это касается экспорта белорусских товаров производственного назначения), однако в целом, как показывают данные по конкретным наименованиям товаров, это не соответствует действительности.

На диаграмме 4.5 представлены преобладающие направления экспорта трех стран, входящих в Таможенный союз, по товарным позициям на уровне шестиразрядной детализации, которые экспортируются из этих стран в стоимостном объеме, превышающем 1 млн. долл. США²⁸. При этом показана общая картина экспорта каждой страны в государства – члены Таможенного союза, в другие государства СНГ и в остальные страны мира. На диаграмме показаны области совпадения товарной структуры экспорта в трех географических направлениях и конкретно обозначена доля экспорта (по количеству видов продукции

²⁷ О современном положении дел с нетарифными барьерами в данном регионе см. также Racine (2011).

²⁸ Это ограничение исключает из рассмотрения позиции, по которым объем экспорта весьма незначителен и на долю которых приходится в общей сложности менее 2% совокупного экспорта каждой страны.

Врезка 4.4

Трансграничная инфраструктура

Приведенный ниже анализ посвящен выяснению влияния слаборазвитой инфраструктуры как нетарифного барьера в торговле с использованием гравитационной модели внешнеторгового обмена; в дополнение к этому учитывается также воздействие на общий деловой климат, оказываемое коррупцией.

В целях оценки роли инфраструктуры по обе стороны государственной границы гравитационная модель торговли, используемая для изучения потоков экспорта из европейских стран с развивающейся рыночной экономикой и стран Центральной Азии (см. выше в настоящей главе), была расширена в целях одновременного учета особенностей стран импортеров.

Состояние физической инфраструктуры в странах-экспортерах и импортерах оценивалось на основе данных Всемирного экономического форума о качестве автомобильных дорог, воздушного транспорта, железнодорожной сети, портов и электроснабжения в каждом из государств. Соответствующая переменная выражена в виде индекса, приведенного к шкале от -3 до 3, на которой более высокие значения соответствуют лучшему качеству инфраструктуры. Качество институциональных механизмов учитывается путем введения поправки на индекс коррупции, заимствованный из публикуемых Всемирным банком показателей качества управления. Он измеряется по шкале от -2,5 до 2,5, где более высокие значения соответствуют более низкому презюмируемому уровню коррупции.

Результаты анализа (см. таблицу 4.4.1) подтверждают, что динамика двусторонних торговых потоков определяется масштабами экономики стран, их географическим положением и фактическим уровнем тарифов. Расчеты также показывают, что нетарифные барьеры, такие, как слаборазвитая инфраструктура и коррупция, воздействуют на торговлю значительно сильнее, чем ставки тарифов.

Влияние, оказываемое на торговлю совершенствованием инфраструктуры в той или иной стране, по-видимому, также зависит от состояния инфраструктуры ее торговых партнеров. Новая дорога, смыкающаяся с автомагистралью по другую сторону границы, может существенно способствовать развитию торговли между двумя государствами, в то время как дорога, обрывающаяся у пограничного пункта, препятствует дальнейшей доставке товаров. Поэтому в пятой колонке таблицы добавлен параметр взаимодействия между инфраструктурой страны-экспортера и страны-импортера. Как и следовало ожидать, он имеет статистически значимую

положительную величину. Соответствующие коэффициенты указывают на то, что при плохом качестве инфраструктуры в одной из стран-партнеров совершенствование инфраструктуры по другую сторону границы практически не отражается на состоянии торговли. Напротив, когда в стране уже существует высокоразвитая инфраструктура, ее улучшение в стране-партнере приносит значительные выгоды: если степень такого улучшения соответствует одной единице стандартного отклонения, то в результате можно ожидать более чем удвоения торгового оборота.

Еще один вывод заключается в том, что эффект зависимости торговых потоков от инфраструктуры в странах-партнерах обусловлен прежде всего показателями государств, имеющих общую границу и поэтому способных использовать преимущества прямых путей сообщения. Именно при объединении параметра, характеризующего взаимодействие между инфраструктурой страны-поставщика и страны-получателя, с фиктивной переменной, выражающей наличие или отсутствие общей границы (колонка 6), параметр тройного взаимодействия приобретает крупную, статистически значимую величину. Для стран, не имеющих общей границы, суммарное воздействие на торговлю, оказываемое инфраструктурой экспортера и импортера, значительно слабее и не достигает значимого уровня. Вероятно, это связано с тем, что на торговле между государствами, географически не примыкающими друг к другу, может сильно отражаться состояние инфраструктуры и институциональных механизмов в третьих странах, через которые осуществляются поставки.

Кроме того, страны с более высоким презюмируемым уровнем коррупции обычно характеризуются значительно меньшим объемом экспорта и более обширным импортом, что существенно ухудшает показатели экономического роста этих стран. Повышение индекса борьбы с коррупцией на одну единицу стандартного отклонения (0,6) способно привести к 50-процентному увеличению экспорта. Данный эффект удваивается при низком уровне коррупции в стране-импортере²⁹.

Помимо общего воздействия на экономику, уровень коррупции зачастую непосредственно определяет величину нетарифных барьеров в торговле. Сокращение коррупции, среди прочего, означает более эффективное функционирование таможи и более оперативный возврат налоговых платежей, что имеет особое значение для деятельности экспортеров и импортеров.

²⁹ Коэффициент взаимодействия между показателями борьбы с коррупцией со стороны экспортера и импортера, указанный в третьей колонке, является положительным и статистически значимым. Он имеет также существенный экономический вес, поскольку у стран с крепкими институциональными механизмами индекс борьбы с коррупцией близок к 2.

Таблица 4.4.1
Факторы, определяющие двустороннюю торговлю

Зависимая переменная	Экспорт по странам, лог.						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Средняя арифметическая величина тарифа	-0,07*** (0,01)	-0,08*** (0,01)	-0,07*** (0,01)	-0,04*** (0,01)	-0,04*** (0,01)	-0,04*** (0,01)	-0,05*** (0,01)
ВВП экспортера, лог.	1,40*** (0,06)	0,96*** (0,10)	1,00*** (0,10)	1,26*** (0,09)	1,28*** (0,09)	1,30*** (0,09)	0,88*** (0,13)
ВВП импортера, лог.	0,46*** (0,03)	0,50*** (0,05)	0,52*** (0,05)	0,39*** (0,05)	0,39*** (0,05)	0,40*** (0,05)	0,49*** (0,06)
Население экспортера, лог.	-0,37*** (0,06)	0,20* (0,11)	0,16 (0,11)	-0,18* (0,10)	-0,20** (0,10)	-0,21** (0,10)	0,34** (0,16)
Население импортера, лог.	0,46*** (0,05)	0,40*** (0,07)	0,36*** (0,07)	0,52*** (0,06)	0,51*** (0,06)	0,52*** (0,06)	0,33*** (0,07)
Взвешенное расстояние, лог.	-1,83*** (0,05)	-1,77*** (0,05)	-1,73*** (0,05)	-1,94*** (0,05)	-1,92*** (0,05)	-1,94*** (0,05)	-1,87*** (0,06)
Выход к морю (у экспортера)	0,15** (0,06)	-0,02 (0,07)	0,00 (0,07)	0,21*** (0,07)	0,22*** (0,07)	0,23*** (0,07)	0,07 (0,07)
Общая граница	0,64*** (0,10)	0,60*** (0,10)	0,58*** (0,10)	0,57*** (0,10)	0,57*** (0,10)	0,42*** (0,10)	0,38*** (0,10)
Борьба с коррупцией, экспортер		0,77*** (0,13)	0,79*** (0,13)				0,83*** (0,14)
Борьба с коррупцией, импортер		-0,11* (0,06)	-0,21*** (0,06)				-0,48*** (0,09)
Борьба с коррупцией, эксп.*имп.			0,55*** (0,07)				0,39*** (0,07)
Инфраструктура экспортера				0,26*** (0,08)	0,25*** (0,08)	0,28*** (0,08)	0,23*** (0,09)
Инфраструктура импортера				0,21*** (0,06)	0,25*** (0,06)	0,24*** (0,06)	0,45*** (0,08)
Инфраструктура, эксп.*имп.					0,12** (0,05)	0,07 (0,05)	
Инфраструктура, эксп.*имп.*общая граница						0,48*** (0,12)	0,29*** (0,11)
Константа	-16,35*** (0,59)	-20,30*** (0,68)	-20,84*** (0,67)	-18,51*** (0,71)	-18,73*** (0,71)	-18,93*** (0,72)	-19,36*** (0,77)
Количество наблюдений	5457	5229	5229	5112	5112	5112	4884
R-квадрат	0,53	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,56

Источник: расчеты авторов.

Примечание. Устойчивая среднеквадратическая погрешность показана в скобках. Величины, значимые на уровне 10%, помечены символом *, на уровне 5% – символом ** и на уровне 1% – символом ***.

и по объему экспортных поставок), приходящаяся на страны Таможенного союза и другие государства.

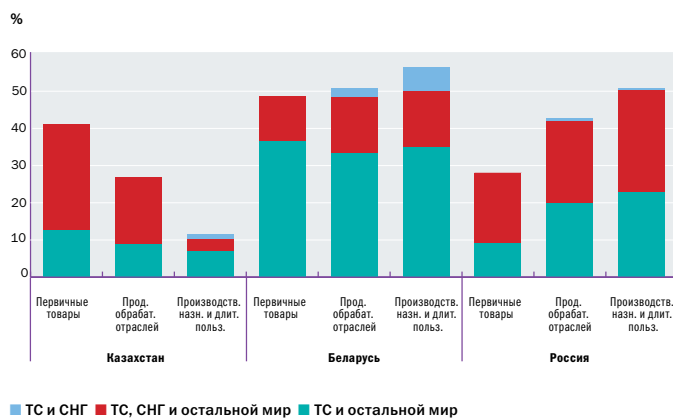
Главное, о чем свидетельствует диаграмма, – это то, что товары, поставляемые партнерам внутри Таможенного союза, во многих случаях экспортируются и за его пределы. Это касается более чем 50% экспортной продукции Беларуси, примерно 45% российского и 25% казахстанского экспорта. В стоимостном выражении показатели еще выше и достигают, соответственно, 79%, 93% и 88%. В среднем доля товаров, экспортируемых только в пределах Таможенного союза, составляет менее 25% (по количеству товарных позиций на уровне шестизначной детализации; в стоимостном выражении эта доля пренебрежимо мала); при этом практически не существует товаров, которые экспортировались бы только в государства СНГ, не входящие в Таможенный союз, но не в другие страны мира.

Первое место по удельному весу товаров, экспортируемых только в страны Таможенного союза, занимает Беларусь, но и в этом случае речь идет лишь о 29% товарных позиций. Аналогичным образом, лишь от 15% до 35% экспортной продукции этой страны вывозятся в другие страны мира, но не в государства – члены Таможенного союза или СНГ. В структуре экспорта каждой из трех стран присутствует значительная группа товаров, экспортируемых одновременно в государства – члены Союза, в другие страны СНГ и в остальные страны мира. Наиболее велика доля таких товаров у России (около 25% всей товарной номенклатуры). Примерно такая же часть экспортной продукции Казахстана продается как в страны СНГ (за пределами Таможенного союза), так и в другие страны мира (но не в Беларусь и не в Россию).

Для Беларуси и России экспорт сырьевых и связанных с ними товаров не играет определяющей роли в полученных результатах (хотя эти товары занимают весьма важное место во внешнеторговом обороте Казахстана и России, а калийные удобрения и продукция нефтехимической промышленности также составляют весомую часть экспорта Беларуси). При разделении всей совокупности товарных позиций на три общеэкономические категории (первичные/сырьевые товары, продукция обрабатывающей промышленности и товары производственного назначения и долговременного использования) в каждой из этих групп становится заметно значительное совпадение структуры экспорта на разных географических направлениях, включая белорусские и российские товары с наиболее высоким содержанием добавленной стоимости (см. диаграмму 4.6)³⁰.

В Казахстане, напротив, сегментация экспортных рынков становится намного более выраженной при переходе от одной категории к другой (от сырьевых товаров к продукции обрабатывающей промышленности и далее к товарам производственного назначения и длительного использования). Хотя примерно 40% товарных позиций экспортируются по меньшей мере в две из основных групп торговых партнеров, доля товаров, вывозимых как в страны Таможенного союза, так и в другие государства, составляет уже лишь около 10%. Аналогичная картина наблюдается и по объему экспорта³¹. Возможно, такое разделение во многом объясняется небольшим удельным весом товаров производственного назначения и долговременного использования в экспорте Казахстана (в котором позиции с товарооборотом более 1 млн. долл. США составляют лишь около 1% совокупного

Диаграмма 4.6
Процентная доля товарных позиций, экспортируемых как в страны Таможенного союза, так и за его пределы

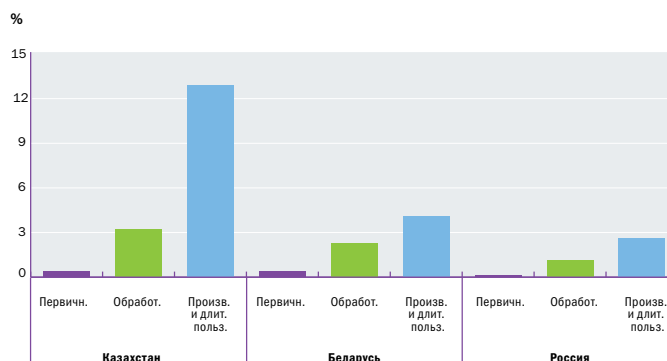


■ ТС и СНГ ■ ТС, СНГ и остальной мир ■ ТС и остальной мир

Источник: Центр по международной торговле и расчеты авторов.

Примечание. Учитываются позиции, по которым зарегистрированный товарооборот составляет не менее 1 млн. долл. США. ТС означает Таможенный союз Казахстана, Беларуси и России.

Диаграмма 4.7
Процентная доля товаров, экспортируемых только в пределах Таможенного союза (по объему экспорта)



Источник: Центр по международной торговле и расчеты авторов.

Примечание. Учитываются позиции, по которым зарегистрированный товарооборот составляет не менее 1 млн. долл. США.

³⁰ Классификация основана на данных о согласовании ОЭК (общеэкономические категории) с ГС (Гармонизированная система описания и кодирования товаров), представленных статистическим отделом Организации Объединенных Наций.

³¹ Для товаров, экспортируемых в страны Таможенного союза, другие страны СНГ и на мировой рынок, соответствующие объемы экспорта во многом зависят от сравнительной емкости рынков. Единственным исключением является экспорт белорусских товаров производственного назначения и долговременного использования, большая часть которого приходится на государства СНГ, а меньшая – на остальные страны мира.

экспорта). Это наглядно демонстрирует сложность задачи по диверсификации казахстанского экспорта и снижению в нем доли сырьевых товаров и ресурсоемкой продукции обрабатывающей промышленности.

В целом анализ структуры экспорта стран-членов Таможенного союза позволяет предположить, что Единое экономическое пространство способно стать опорой для наращивания экспорта, особенно белорусского и российского³². Продукция как с низким, так и с высоким содержанием добавленной стоимости, экспортируемая в страны Таможенного союза, может поставаться и на другие рынки, причем не только в пределах СНГ. Казахстан, по-видимому, занимает в этом смысле особое положение, так как лишь очень небольшое количество наименований несырьевых товаров, продаваемых в Беларусь или Россию, также экспортируется за пределы Таможенного союза.

ТРАНСГРАНИЧНЫЕ ЦЕПИ СОЗДАНИЯ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ

Ключевым преимуществом региональной экономической интеграции является то, что она облегчает производителям подключение к международным производственно-сбытовым цепям³³. Это потенциальное преимущество недостаточно используется в рамках Евразийского экономического сообщества, структура экспорта участников которого указывает на то, что здесь еще не сформировались региональные производственные цепи с вертикальной специализацией. Если бы такие цепи существовали, то доля промежуточной продукции в объеме экспорта в рамках Сообщества (но не обязательно за его пределами) была бы большей, чем наблюдается на сегодняшний день (см. диаграмму 4.7).

Еще одним указанием на сравнительно низкий уровень развития региональных производственных цепей является относительно малый удельный вес ПИИ, источники которых находятся в других странах Единого экономического пространства, за исключением российских инвестиций, направляемых в Беларусь. Менее 5% ПИИ в Казахстане имеют белорусское и российское происхождение; для России аналогичный показатель Беларуси и Казахстана составляет менее 0,5%. Создание Таможенного союза не сопровождалось сколь-нибудь заметным ростом ПИИ, поступающих в страну из других стран Единого экономического пространства (см. диаграмму 4.8).

Напротив, из России поступают около трех четвертей всех ПИИ в Беларусь (см. диаграмму 4.9), что свидетельствует о наличии предпосылок для более глубокой интеграции производственных цепей³⁴. Хотя доля России в общем притоке ПИИ в Беларусь подвержена колебаниям, не подчиняющимся какой-либо четкой тенденции, в абсолютном выражении стоимостной объем трансграничных инвестиционных потоков быстро растет. Это позволяет предположить, что российские ПИИ не вытесняют, а дополняют собой капиталовложения из других стран, таких, как Австрия, Германия, Италия, а в последнее время также Латвия и Польша³⁵. С укреплением основанных на ПИИ экономических связей согласуется и общий рост удельного веса белорусских товаров, экспортируемых только в страны Таможенного союза (около 30% продукции обрабатывающей промышленности, товаров производственного назначения и долговременного использования по числу товарных позиций, что, впрочем, соответствует не более чем 2–5% совокупного объема экспорта).

Диаграмма 4.8
Приток ПИИ из стран Таможенного союза
в Казахстан и Россию

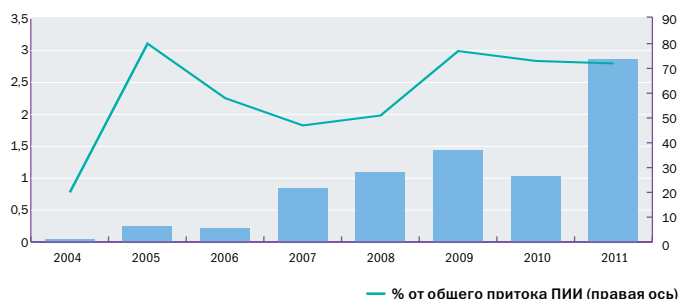
В процентах от общего объема



Источники: центральные банки Беларуси, Казахстана и России, расчеты авторов.
Примечание. По возможности использовались данные центрального банка страны назначения.

Диаграмма 4.9
Потоки ПИИ из России в Беларусь

Объем в млрд. долл. США (левая ось)



Источники: центральные банки Беларуси, Казахстана и России, расчеты авторов.
Примечание. По возможности использовались данные центрального банка страны назначения.

³² Это также согласуется с мнением, согласно которому региональная торговая интеграция приносит наибольшую выгоду странам, сравнительные преимущества которых по своей структуре ближе всего к среднему мировому (подробнее об этом см. Venables (2003)). Из всех стран Евразийского экономического сообщества экономика Казахстана имеет самую выраженную специализацию на добыче полезных ископаемых (см. Guriev et al, 2009).

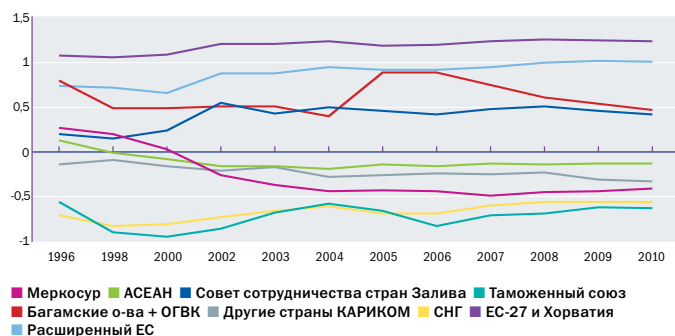
³³ См., например, Baldwin (2011).

³⁴ По данным Центрального банка.

³⁵ Обзор ПИИ в Беларуси см. в Akulava (2011).

Диаграмма 4.10

Средние показатели качества нормативно-правовой базы в различных региональных объединениях

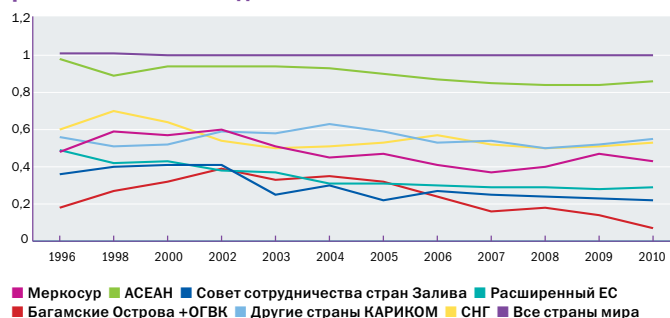


Источник: Всемирный банк, Kaufmann et al. (2009), расчеты авторов.

Примечание. Более высокие значения соответствуют лучшему качеству институтов. Данные о странах Меркосур не включают Венесуэлу, данные о странах АСЕАН – Мьянму. ОГВК – Организация государств восточной части Карибского бассейна. Расширенный ЕС включает страны, присоединившиеся к ЕС в 2004 году (Болгарию, Румынию и Хорватию).

Диаграмма 4.11

Стандартные отклонения показателя качества нормативно-правовой базы в различных региональных объединениях



Источник: Всемирный банк, Kaufmann et al. (2009) и расчеты авторов.

Примечание. Данные о странах Меркосур не включают Венесуэлу, данные о странах АСЕАН – Мьянму. ОГВК – Организация государств восточной части Карибского бассейна. Расширенный ЕС включает страны, присоединившиеся к ЕС в 2004 году (Болгарию, Румынию и Хорватию).

РЕГИОНАЛЬНАЯ ИНТЕГРАЦИЯ И ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНСТИТУТЫ

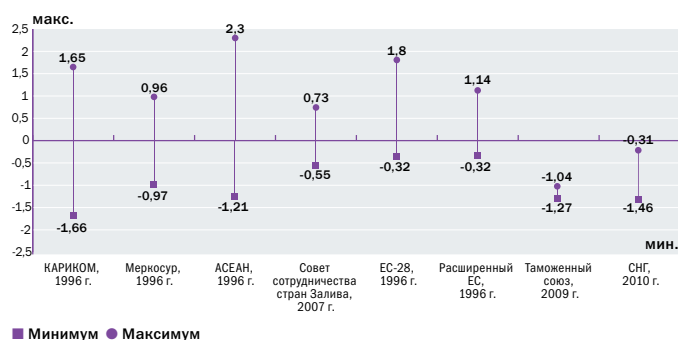
Использование региональной экономической интеграции для совершенствования институциональных механизмов является нелегкой задачей. Имеющиеся международные данные не выявляют четкой тенденции, касающейся институциональных трансформаций в странах – членах региональных торговых объединений. Так, если оценивать качество институциональных механизмов по среднему значению шести используемых Всемирным банком показателей эффективности управления (право голоса и подотчетность власти, политическая стабильность и отсутствие насилия, эффективность государственных органов, качество норм регулирования, уровень правопорядка и противодействие коррупции), то в странах Меркосур оно в целом снижается, а в странах Карибского сообщества (КАРИКОМ) изменяется без какой-либо очевидной закономерности. Это можно проиллюстрировать на примере такого конкретного показателя, как качество нормативно-правовой базы (см. диаграмму 4.10).

Основным исключением в этом отношении представляется Европейский союз. Качество институциональных механизмов ЕС в среднем улучшается, что связано прежде всего с подтягиванием новых государств-членов к уровню передовых стран. По-видимому, это объясняется углублением институциональной интеграции и особой ролью наднациональных структур управления в рамках Союза.

В то же время углубление региональной экономической интеграции обычно влечет за собой некоторое выравнивание качества институциональных структур в странах-членах. Это касается целого ряда механизмов

Диаграмма 4.12

Диапазон качества институциональных механизмов в странах – членах региональных объединений



Источник: Всемирный банк, Kaufmann et al. (2009) и расчеты авторов.

Примечание. Средняя величина шести показателей качества управления, используемых Всемирным банком (право голоса и подотчетность власти, политическая стабильность и отсутствие насилия, эффективность работы государственных органов, качество норм регулирования, уровень правопорядка и противодействие коррупции). Более высокие значения соответствуют лучшему качеству институциональных механизмов. Данные о странах Меркосур не включают Венесуэлу, данные о странах АСЕАН – Мьянму. Расширенный ЕС включает страны, присоединившиеся к ЕС в 2004 году (Болгарию, Румынию и Хорватию). ЕС-28 включает всех нынешних членов ЕС и Хорватию.

и наиболее заметно на примере качества нормативно-правовой базы (см. диаграмму 4.11). Так, среднее стандартное отклонение этого показателя (отражающее межстрановой разброс значений) со временем сокращалось. Такое сближение показателей было наиболее ярко выраженным у новых государств-членов ЕС, присоединившихся в 2004 году (а также в некоторых частях Карибского региона – см. врезку 4.5). Отчасти оно наблюдалось и в других региональных интеграционных

Врезка 4.5

Институциональная интеграция в рамках КАРИКОМ

Карибское сообщество (КАРИКОМ) – это общий рынок государств и зависимых территорий Карибского бассейна, созданный в 1973 году согласно Договору Чагуарамас. Он насчитывает 15 полноправных участников (Антигуа и Барбуда, Багамские Острова, Барбадос, Белиз, Гаити, Гайана, Гренада, Доминика, Монтсеррат, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсия, Сент-Винсент и Гренадины, Суринам, Тринидад и Тобаго и Ямайка). Несмотря на значительный разрыв в уровнях дохода на душу населения (вплоть до 29-кратного, по сравнению с 16-кратным максимальным разрывом в Европейском союзе), общими для экономики многих стран-членов являются зависимость от туризма и сектора международных финансовых услуг и сравнительно небольшие размеры. В результате этого внутрирегиональная торговля до сих пор развита слабо и не превышает по объему 14% совокупного импорта, причем 80% торговли приходится на долю Тринидада и Тобаго – крупного производителя нефти и газа.

Пошлины на товары из государств-участников общего рынка отменены с 1990-х годов; при этом во всех этих странах кроме Багамских Островов введен единый внешний тариф и (с некоторыми исключениями) единая внешнеторговая политика в отношении партнеров за пределами блока. Однако процесс ликвидации нетарифных барьеров в торговле был медленным и непоследовательным, в частности, в таких областях, как нормы безопасности пищевых продуктов, технические регламенты и лицензионные требования в секторе услуг. Свобода передвижения трудовых ресурсов также подвергалась ограничениям и остается неполной.

Особенностью интеграции в рамках КАРИКОМ является то, что организации удалось продвинуться дальше в сфере институциональной интеграции, чем в вопросах торговли

товарами и услугами и мобильности трудовых ресурсов. Интеграцией охвачены такие области, как образование, здравоохранение, охрана окружающей среды, готовность к чрезвычайным ситуациям, информация, коммуникации и борьба с наркоторговлей. Заметными успехами стали учреждение в сфере среднего образования Карибского экзаменационного совета, а в сфере высшего образования – Вест-индского университета, создание Общекарибского партнерства по борьбе с ВИЧ/СПИДом, Карибского института сельскохозяйственных исследований и разработок, Карибского центра по управлению процессами развития и Карибского агентства по чрезвычайным ситуациям. Эти успехи свидетельствуют об осознании необходимости совместно использовать дефицитные ресурсы для достижения общих целей.

Семь членов КАРИКОМ – Антигуа и Барбуда, Гренада, Доминика, Монтсеррат, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсия и Сент-Винсент и Гренадины – в порядке дальнейшего углубления интеграции создали в 1981 году Организацию государств восточной части Карибского бассейна (ОГВК). Большинство членов ОГВК имеют единый орган денежно-кредитного регулирования (Восточнокарибский центральный банк) и единую валюту. Они также совместно осуществляют другие функции, такие, как отправление правосудия, обеспечение безопасности, закупка фармацевтических товаров, дипломатическое представительство за рубежом и регулирование в секторах телекоммуникаций и гражданской авиации. В 2010 году страны ОГВК сформировали экономический союз, в рамках которого обеспечивается свободное движение товаров, услуг, рабочей силы и капиталов.

группировках в период с 1996 по 2010 год, хотя при этом качество институтов обычно выравнивалось не по лучшим, а по средним показателям для данного блока стран. Что же касается СНГ, то в нем за последнее десятилетие не отмечалось явных тенденций к сближению соответствующих показателей.

В рамках Евразийского экономического сообщества потенциал такого сближения показателей ограничен за отсутствием значительных расхождений в качестве институциональных механизмов, а также в связи с тем, что ни в одной из стран подобные механизмы не являются достаточно сильными, чтобы служить бесспорным примером для остальных (см. диаграмму 4.12). Поэтому задача состоит в том, чтобы путем активного углубления интеграции в рамках надгосударственных

структур управления создать коллективные институты, более действенные, чем институты любой отдельно взятой страны. Один из путей к этому – обеспечение надлежащего управления в новоучрежденных наднациональных структурах.

Еще одним механизмом, который может способствовать улучшению качества институтов, является конкуренция между правовыми системами. Так, в рамках Единого экономического пространства компании могут осуществлять свои трансграничные операции, базируясь в тех странах, где существует более благоприятный деловой климат и менее обременительный режим регулирования. Данные проекта Всемирного банка “Doing Business” указывают на наличие возможностей для выгодного использования таких различий между

правовыми системами Казахстана, занимающего по степени удобства для предпринимательской деятельности 47-е место из 183 стран (но лишь 176-е применительно к трансграничной торговле), Беларуси (69-е место) и России (120-е место). В пределах России качество деловой среды, в свою очередь, существенно различается по регионам³⁶. Это создает для стран стимулы к улучшению различных составляющих делового климата путем освоения позитивного опыта других членов блока, а также своих собственных передовых регионов.

Углубление интеграции может подталкивать страны-члены и к совершенствованию механизмов макроэкономической политики. Например, столкнувшись в 2011 году с кризисом платежного баланса, Беларусь на временной основе ввела регулирование цен и множественные обменные курсы, однако режим открытых границ с Казахстаном и Россией сделал проблематичным длительное проведение такой политики. Но в то же время возобновлению роста белорусской экономики способствовала сопровождаемая рядом условий программа помощи по линии Евразийского банка развития.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Евразийская экономическая интеграция может создать ряд преимуществ благодаря расширению торговли между государствами региона, содействию росту экспорта их продукции в другие страны мира и созданию более эффективных рынков товаров и услуг. Она также открывает уникальную возможность для формирования более прочных экономических и политических институтов.

Единая тарифная политика часто становится первым шагом к экономической интеграции, и первоначальный опыт свидетельствует о том, что она уже оказала определенное влияние на динамику торговли. Переход к такой политике означал увеличение тарифов на многие товары, импортируемые в Казахстан и в Беларусь, что, в свою очередь, привело к сокращению импорта из некоторых стран-торговых партнеров, не входящих в Таможенный союз, хотя белорусские ввозные пошлины увеличились в меньшей степени. Для Казахстана это также повлекло за собой увеличение импорта из государств – членов Союза, что связано с эффектом отклонения торговли. В то же время в России, по-видимому, доминировал эффект создания торговли, поскольку ставки тарифов снизились в большей мере, чем повысились. Однако масштабы этих эффектов невелики.

Наряду с преодолением последствий обвального падения объемов торговли в 2009 году и некоторыми изменениями торговых потоков после введения единого таможенного тарифа, быстрое расширение торгового оборота между странами Единого экономического пространства может также быть результатом снижения

нетарифных барьеров и, в частности, уменьшения препятствий, связанных с таможенным и внешнеторговым режимом. Для поддержания эффекта создания торговли крайне необходимо и далее сокращать нетарифные барьеры, облегчая доступ на рынок компаниям всех стран региона, в том числе в секторе услуг. Сравнительный анализ ситуации в разных странах показывает, что улучшение трансграничной инфраструктуры, в частности, намного эффективнее способствуют расширению торговли, чем меры тарифного характера. Региональная интеграция может обеспечить необходимые организационные механизмы для координации политики, направленной на улучшение трансграничной инфраструктуры.

Региональная экономическая интеграция способна также служить опорой для последующего наращивания экспорта. Товары с высоким содержанием добавленной стоимости, экспортируемые на первом этапе в государства – члены Таможенного союза, могут в дальнейшем начать поставляться и в другие страны. Прослеживаемые тенденции в развитии структуры экспорта позволяют предположить, что это уже происходит с белорусскими и российскими товарами. С другой стороны, региональные производственные цепи с вертикальной специализацией, также помогающие странам эффективно использовать имеющиеся у них сравнительные преимущества, в регионе до сих пор не развиты.

Мировой опыт говорит о том, что в глубоко интегрированных региональных объединениях со временем сглаживаются различия в качестве институтов. Иногда присутствие стран с более эффективными институтами способствует совершенствованию режимов экономического регулирования в более слабых в этом отношении странах. Однако члены Евразийского экономического сообщества мало отличаются друг от друга по качеству существующих институтов, и поэтому необходимые изменения не могут произойти исключительно за счет сближения уровней институционального развития. Вместо этого государствам-участникам необходимо решить задачу создания наднациональных инстанций, обладающих большей управленческой компетенцией, чем национальные органы, что может в итоге содействовать повышению качества институциональной базы в регионе. В этой связи первые шаги, включая формирование управленческой структуры Евразийского банка развития, являются обнадеживающими.

³⁶ См. Всемирный банк (2012) и ЕБРР (2012).

Библиография

ADB (2012)

«Implications for CAREC of the Customs Union between Russia, Belarus and Kazakhstan», Asian Development Bank Study.

K. Akamatsu (1962)

«A historical pattern of economic growth in developing countries», *Journal of Developing Economies*, Vol. 1, No. 1, pp. 3–25.

M. Akulava (2011)

«The impact of foreign direct investment on industrial economic growth in Belarus», BERO Working Paper 011.

R. Baldwin, ed. (2009)

«The great trade collapse: causes, consequences and prospects», CEPR Voxeu.org publication.

R. Baldwin (2011)

«21st century regionalism: filling the gap between 21st century trade and 20th century trade rules», WTO Staff Working Paper ERSD-2011-08.

R. Dragneva-Lewers (2012)

«Legal regime of the Belarus-Kazakhstan-Russia Customs Union», University of Manchester, mimeo.

ЕБРР (2008)

«Доклад о процессе перехода за 2008 год: рост в переходный период», глава 4, Лондон.

ЕБРР (2010)

«Доклад о переходном процессе за 2010 год: от восстановления к реформам», глава 4, Лондон.

ЕБРР (2012)

«Диверсификация в России», глава 2, Лондон.

M. Fujita (2001)

«Regional trade arrangement and strategies of multinationals: implications of AFTA for economic integration», in Satoru Okuda (ed.), *APEC in the 21st Century* (Selected Issues for Deeper Economic Cooperation), APEC Study Center-Institute of Developing Economies.

S. Guriev, A. Plekhanov and K. Sonin (2009)

«Development based on commodity revenues», EBRD Working Paper 108.

D. Hummels and G. Schaur (2012)

«Time as a trade barrier», NBER Working Paper 17758.

A. Isakova and

A. Plekhanov (2012)

«Customs Union and Kazakhstan's imports», CASE Network Studies and Analyses 442/2012.

J. Jensen, T. Rutherford and

D. Tarr (2007)

«The impact of liberalizing barriers to foreign direct investment in services: the case of Russian accession to the World Trade Organization», *Review of Development Economics*, Vol. 11, No. 3, pp. 482–506.

D. Kaufmann, A. Kraay and

M. Mastruzzi (2009)

«Governance matters VIII: governance indicators for 1996–2008», World Bank Policy Research Working Paper 4978.

H. Kume and G. Piani (2001)

«Mercosur: the dilemma between custom union and free trade area», IPEA Working Paper 841.

F. Laursen, ed. (2010)

Comparative Regional Integration: Europe and Beyond, Ashgate, Farnham.

J. Menon (1996)

«The degree and determinants of exchange rate pass-through: market structure, non-tariff barriers and multinational corporations», *Economic Journal*, Vol. 106, pp. 434–44.

F. Ng and A. Yeats (1999)

«Production sharing in East Asia: who does what for whom, and why?», World Bank Policy Research Working Paper 2197.

M. Olarreaga

and I. Soloaga (1998)

«Endogenous tariff formation: the case of Mercosur», *World Bank Economic Review*, Vol. 12, No. 2, pp. 297–320.

J. Racine (2011)

Harnessing quality for global competitiveness in Eastern Europe and Central Asia, World Bank, Washington, DC.

M. Schiff and A. Winters (2003)

Regional Integration and Development, Oxford University Press, Oxford.

D. Tarr and N. Volchkova (2010)

«Russian trade and foreign direct investment policy at the crossroads», World Bank Policy Research Working Paper 5255.

A. Venables (2003)

«Winners and losers from regional integration agreements», *Economic Journal*, Vol. 113, pp. 747–61.

J. Viner (1950)

The customs union issue, Carnegie Endowment, New York.

World Bank (2011)

«Assessment of costs and benefits of the Customs Union for Kazakhstan», Report 65977-KZ.

World Bank (2012)

Doing Business in Russia 2012, Washington, DC.

V. Zavacka (2012)

«The bullwhip effect and the great trade collapse», Graduate Institute, mimeo, Geneva.

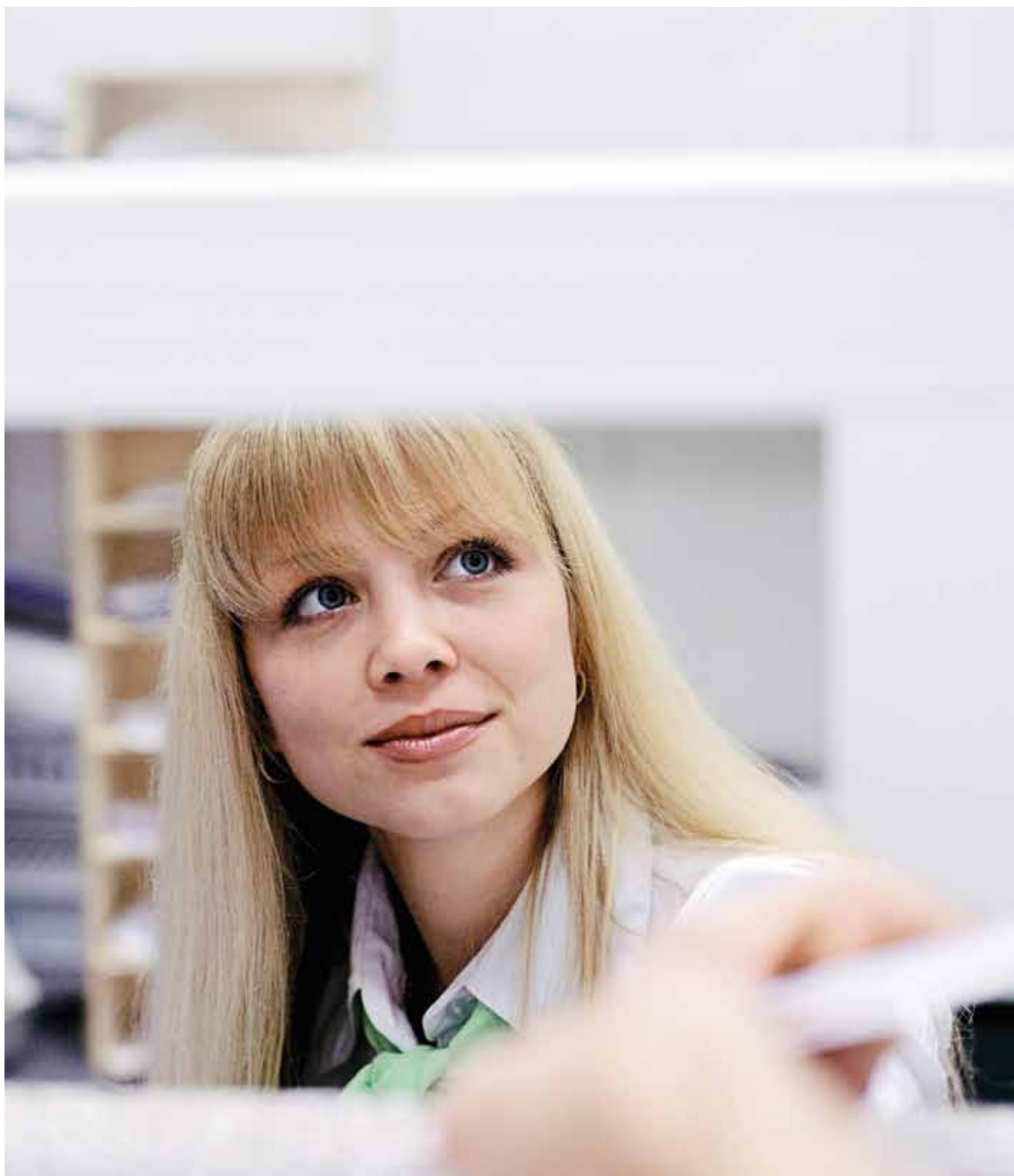
«...избитая фраза «кризис дает шанс», как представляется, в определенной степени является правдой жизни, особенно когда речь идет о разворачивании новых интеграционных процессов. Так обстоят дела на юге..., где также существует стремление расширять и углублять связи с ЕС. На востоке, где процессы институциональной и реальной экономической интеграции идут с отставанием, новый договор о региональной торговле позволяет устранять нетарифные торговые барьеры и может стать подспорьем в укреплении конкурентоспособности его участников. На западе наметившееся отставание процессов финансовой интеграции от процессов институциональной интеграции угрожает устойчивости первых. Этот фактор напряженности можно будет устранить с помощью тщательно выстроенного банковского союза... Эти новые совместные усилия могут привести к появлению в Европе, у ее соседей и в целом в регионе с переходной экономикой более прочных позиций, с которых они возобновят свой поиск путей к процветанию и сближению».

Эрик Берглоф
Главный экономист
ЕБРР

В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ

ПОДБОРКА ФОТОГРАФИЙ ИЗ РАЗНЫХ СТРАН РЕГИОНА

Ниже. Банки в регионе с переходной экономикой потеряли значительную часть внешнего финансирования (см. главу 2).



Ниже. Россия добилась повышения оценки в категории водопроводно-канализационного хозяйства (см. главу 1).

Ниже. Приход иностранных банков не вызвал резкого сокращения объемов кредитования малого бизнеса (см. главу 3).

Внизу. Согласно проведенному анализу, регион ЮВС находится «на середине переходного процесса» (см. главу 1).



Ниже. В категории «инфраструктура» сектор городского транспорта Польши получил оценку 4- (см. главу 1).

Ниже слева. Региональная интеграция может служить основой для наращивания экспорта (см. главу 4).

Внизу. Многие страны с переходной экономикой могут накрыть вторая волна кризиса, причем перспективы выхода из него неясны (см. главу 2).



В настоящем выпуске «Доклада о переходном процессе» впервые содержится подробная оценка успехов на пути к рыночной экономике и задач, стоящих перед четырьмя странами Южного и Восточного Средиземноморья (ЮВС): Египтом, Иорданией, Марокко и Тунисом (см. главу 1).





Слева. В результате засухи и неурожая кукурузы в США рост цен на продовольствие вновь начал ускоряться в середине 2012 года, создавая дополнительный риск для ценовой стабильности в регионе (см. главу 2).

Ниж. Во многих странах с переходной экономикой рынок труда так и не смог до конца преодолеть последствия кризиса 2008-2009 годов. Сейчас ему, вероятно, предстоит испытать на себе новое давление, связанное с процессами в еврозоне (см. главу 2).



В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ

Доклад о переходном процессе за 2012 год

Справа. Развитие ситуации в регионе в 2013 году будет во многом зависеть от принятия ответных директивных мер, как внутри региона, так и особенно за его пределами (см. главу 3).

Ниже. Продукция с высоким содержанием добавленной стоимости, первоначально экспортируемая в рамках Таможенного союза, впоследствии может экспортироваться и в другие страны (см. главу 4).



Ниже. В Монголии, где выборы состоялись в июне 2012 года, государственные расходы существенно выросли в результате безусловных наличных выплат населению, объем которых за год составил порядка 7% ВВП (см. главу 2).

Внизу. Большинство стран с переходной экономикой подвержены воздействию колебаний финансовых рынков (см. главу 2).



Внизу слева. Экспорт стран, расположенных на востоке региона, в номинальном выражении стабильно увеличивался до того момента, когда в середине 2012 года падение цен на нефть и расширяющиеся масштабы замедления темпов роста в мире обратили эту тенденцию вспять (см. главу 2).

Внизу справа. В качестве чистых импортеров продуктов питания все страны ЮВС сталкиваются с риском волатильности мировых цен на такие сырьевые товары, как зерно, от импорта которых они чрезвычайно сильно зависят (см. главу 1).

Нижне. Перед странами ЮВС стоят масштабные задачи в энергетическом секторе, которые ближе всего к задачам, стоящим перед государствами Центральной Азии и Восточной Европы (см. главу 1).



В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ

Доклад о переходном процессе за 2012 год

Ниже. Состояние торговых балансов в целом улучшилось, за исключением региона ЮВС, где рост импорта и слабые экспортные показатели привели к увеличению дефицита (см. главу 2).



Слева. Согласно показателям переходного процесса, уровень развития инфраструктуры в регионе ЮВС ближе всего по сопоставимости к странам Восточной Европы и Кавказского региона (см. главу 1).



Ниже. Как только во втором квартале 2012 года затормозился рост экономики России и пошел на спад объем ее импорта, стал сокращаться и экспорт продукции стран Центральной Азии и региона ВЕК (см. главу 2).

Внизу. Несмотря на кризис, во второй половине 2011 и в первом квартале 2012 года увеличился как объем денежных переводов из еврозоны, так и их приток в регион с переходной экономикой (см. главу 2).

Ниже. Органы банковского надзора страны пребывания могут не располагать многими сведениями, касающимися деятельности филиалов материнских банков, работающих в данной стране (см. главу 3).



В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ

Доклад о переходном процессе за 2012 год

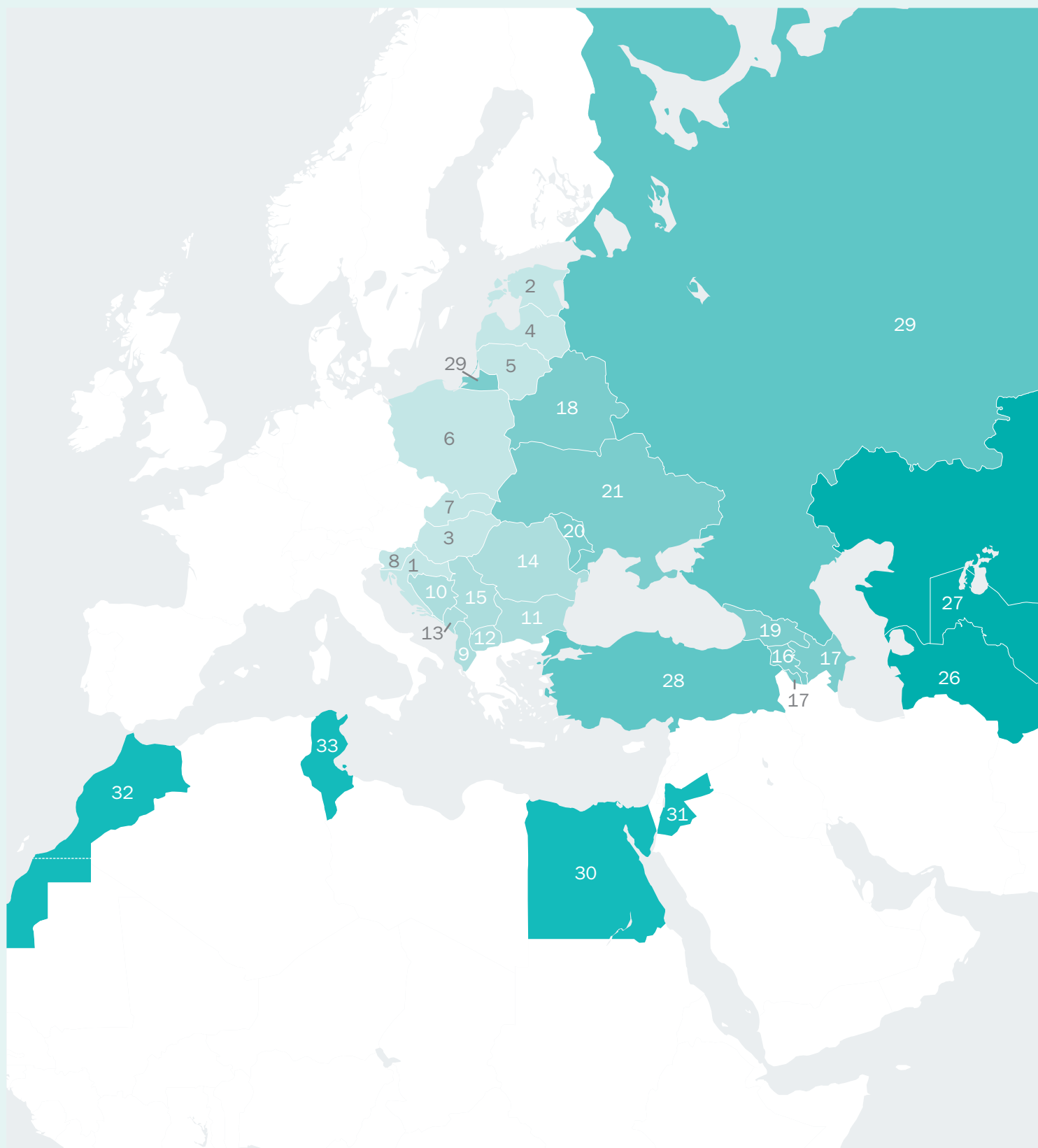
Ниже. С начала 2011 года наблюдается постоянное усиление различий в показателях роста объемов кредитования в странах Центральной и Юго-Восточной Европы (см. главу 3).

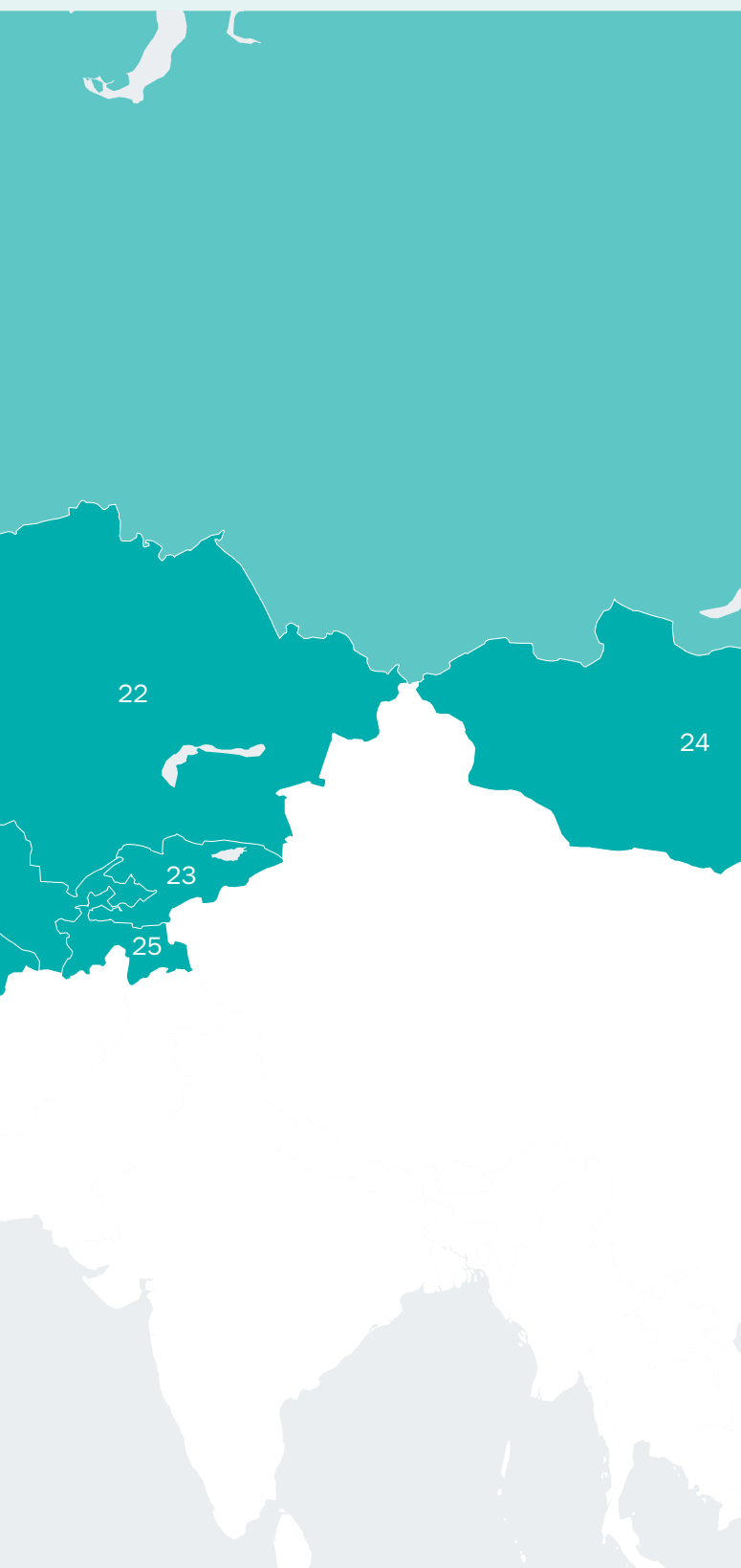


Слева. Сохраняющаяся политическая неопределенность привела к снижению показателей экономического роста в регионе ЮВС (см. главу 2).



Данный раздел «Доклада о переходном процессе» содержит пострановой обзор хода реформ и макроэкономических изменений в регионе стран с переходной экономикой за период с середины 2011 года по третий квартал 2012 года. Он также включает сжатую таблицу ключевых макроэкономических показателей, в том числе прогнозы на 2012 год. Датой «отсечения» для данных и другой информации является начало октября 2012 года. Более подробные данные за прошедшие периоды наряду с текущей информацией, охватывающие структурные, институциональные и макроэкономические изменения, находятся на веб-сайте ЕБРР: www.ebrd.com/economics.





■ Центральная Европа и страны Балтии

- 1 Хорватия
- 2 Эстония
- 3 Венгрия
- 4 Латвия
- 5 Литва
- 6 Польша
- 7 Словакия
- 8 Словения

■ Юго-Восточная Европа

- 9 Албания
- 10 Босния и Герцеговина
- 11 Болгария
- 12 БЮР Македония
- 13 Черногория
- 14 Румыния
- 15 Сербия

■ Восточная Европа и Кавказ

16 Армения	112
17 Азербайджан	110
18 Беларусь	114
19 Грузия	116
20 Молдова	122
21 Украина	134

■ Центральная Азия

22 Казахстан	118
23 Киргизская Республика	120
24 Монголия	124
25 Таджикистан	128
26 Туркменистан	130
27 Узбекистан	132

■

28 Турция	
29 Россия	126

■

- 30 Египет
- 31 Иордания
- 32 Марокко
- 33 Тунис

АЗЕРБАЙДЖАН

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **Продолжалось изменение баланса экономики в сторону не связанных с добычей нефти секторов.** По мере того как добыча нефти продолжала сокращаться, нефтефанный сектор экономики расширился благодаря увеличению государственных расходов.
- **Принадлежащий государству Международный банк Азербайджана (МБА) был рекапитализован.** После проведения международного аудита государство увеличило свою долю в банке, а Центральный банк предоставил наличные средства. Хотя для поддержки приватизации банка правительство пригласило международного консультанта, в этом направлении удалось продвинуться не далеко.
- **В качестве потенциального маршрута поставки газа в Европу консорциум «Шах Дениз» выбрал трубопровод «Nabucco West».** После завершения его строительства каспийский природный газ пойдет по новому трубопроводу в Австрию через Турцию, что позволит диверсифицировать экспортные маршруты для Азербайджана и источники импорта – для Европейского союза.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Правительству следует и далее проводить политику, необходимую для поддержки диверсификации экономики.** Следует продолжать работу по улучшению делового климата в целях устранения препятствий на пути развития частного сектора. Открытие страны для трансграничной торговли, предусматривающее ее вступление во Всемирную торговую организацию (ВТО), откроет нефтефанным секторам доступ на международные рынки.
- **Необходимо еще больше укрепить антимонопольную политику.** Отраслевые регулирующие органы должны стать независимыми, поощрять активную конкуренцию (особенно в секторах телекоммуникаций, транспорта и финансов) и стимулировать приход иностранных стратегических инвесторов. Следует сделать более понятными процедуры возмещения убытков, понесенных в случаях применения антиконкурентной практики.
- **Финансовый сектор нуждается в серьезном реформировании.** Недавно принятое решение о рекапитализации государственного банка МБА подчеркивает необходимость в снижении его роли в банковской системе и в конечном итоге – приватизации этого банка в рамках прозрачной процедуры в целях развития конкуренции в секторе и сокращения его квазифискальной деятельности.

Основные макроэкономические показатели (% , если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	9,3	5,0	0,1	2,0
Инфляция (на конец года)	0,7	7,8	6,6	1,9
Сальдо гос. бюджета/ВВП	6,6	14,0	11,3	9,0
Баланс текущего счета/ВВП	23,0	28,4	26,5	25,0
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	147	113	913	-300
Внешний долг/ВВП	20,8	21,3	17,8	—
Валовые резервы/ВВП	11,7	12,1	16,2	—
Кредитование частного сектора/ВВП	19,1	17,9	17,6	—

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

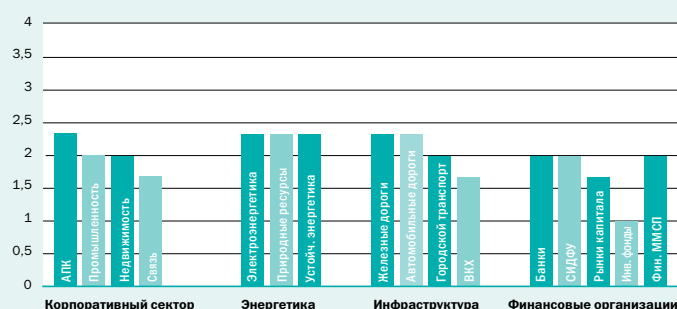
Экономика, не связанная с нефтедобывающей отраслью, продолжала расширяться по мере дальнейшего сокращения добычи нефти. В 2011 году 10-процентное сокращение объема производства в нефтедобывающем секторе было почти полностью компенсировано стремительным ростом нефтефанных отраслей, в частности секторов строительства и услуг, обусловленным главным образом увеличением бюджетных ассигнований. В течение первых восьми месяцев 2012 года реальный ВВП вырос на 1,3% в годовом исчислении – и вновь за счет нефтефанного сектора экономики. В августе 2012 года рост потребительских цен сократился до -0,2% после того, как в мае 2011 года достиг наивысшей отметки в 9,7%, и их снижение было в значительной мере обусловлено благоприятным эффектом базы и падением международных цен на продовольствие. Политика поддержания стабильного обменного курса маната по отношению к доллару США усложнила задачу Центрального банка по поддержанию стабильности цен. Внешний долг остается низким, и баланс государственного сектора поддерживается благодаря наличию большого нефтяного фонда. Вместе с тем бюджетный дефицит, без учета нефтяного сектора, остается чрезвычайно высоким, что вызывает озабоченность относительно устойчивости налогово-бюджетной политики правительства в долгосрочной перспективе, учитывая конечный характер добычи нефти. Тем не менее, экспорт нефти и газа, по всей вероятности, обеспечит, чтобы текущий платежный баланс оставался положительным, а обменный курс – стабильным.

Ожидается, что темпы экономического роста будут оставаться низкими, поскольку объем производства энергоносителей стабилизируется, а нефтефанный сектор достиг своего потенциала. Поскольку газовые месторождения работают на полную мощность, а восстановление производства нефти требует инвестиций и времени, в 2012–2013 годах объемы производства углеводородов будут оставаться ниже докризисного уровня. Ожидается, что в 2012 году рост производства в нефтефанных отраслях достигнет около 8% при общих темпах роста в 3,5%. Если правительство будет избегать дальнейшего увеличения фискальной экспансии, а ограничения развития потенциала нефтефанных секторов не будут носить обязательного характера, уровень инфляции будет оставаться умеренным, но будет подвержен колебаниям в том случае, если Центральный банк не сможет использовать процентную ставку в качестве эффективного инструмента. На экспорт нефти и газа будет по-прежнему приходиться около половины ВВП, и он будет обеспечивать активное сальдо по текущим операциям и стабильный валютный курс.

Риски будут исходить, главным образом, из возможного снижения цены на нефть или длительных перебоев в экспорте нефти и их опосредованное воздействие. В частности, риск исходит от цен на недвижимость, падение которых отрицательно скажется на залоговой стоимости и качестве портфелей банков, снижая их

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИД – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

кредитный потенциал и, как следствие, темпы роста в ненефтяном секторе. Дополнительная угроза для прогнозируемого роста связана с неопределенностью в плане объемов производства нефти и газа, а также возможной политической и внешней нестабильностью. К тому же нарастание глобальных рисков и просматривающаяся перспектива среднесрочного экономического роста могут повлиять на цены на нефть и газ в результате снижения мирового спроса на углеводороды. В свою очередь, это негативно скажется на нефтяном секторе Азербайджана, еще более ослабляя экономический рост.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

Хотя правительство продолжает прилагать усилия для улучшения делового климата, коррупция остается серьезной проблемой. Оценка, выставленная Азербайджану в категории «легкость ведения бизнеса» в докладе Всемирного банка «Doing Business» за 2012 год, позволила ему подняться на три позиции по сравнению с прошлым годом и занять 66-е место благодаря тому, что правительство снизило ряд налогов и упростило процедуру уплаты налога на доходы корпораций и налога на добавленную стоимость. Поднявшись вверх на девять позиций, Азербайджан занял 46-е место в мировом рейтинге конкурентоспособности, опубликованном Всемирным экономическим форумом в сентябре 2012 года. Доступ к кредитам стал легче благодаря появлению Интернет-платформы, позволяющей финансовым организациям вносить информацию в государственный кредитный реестр и извлекать ее из него. Новый таможенный кодекс, который вступил в силу в январе 2012 года, включает распространяющиеся на различные области более жесткие положения, которые, как ожидается, приведут нормативные требования в соответствие с международными стандартами (включая проверку страны происхождения, методы оценки, принцип «одного окна» в таможенном администрировании, таможенный аудит и представление информации о товарах таможенным органам в электронной форме).

Занимающий господствующее положение государственный банк был рекапитализирован, но решение о его будущем в долгосрочной перспективе еще не принято. В феврале 2012 года после проведения аудита правительство произвело вливание дополнительного капитала в Международный банк Азербайджана, в котором контрольный пакет акций принадлежит государству, а Центральный банк предоставил наличные средства. Рекапитализация привела к увеличению доли государства в банке до 50,2%, что вызвало озабоченность относительно выполнения правительством обязательств по его приватизации. С середины 2011 года международный консорциум компаний консультирует фонд государственного имущества по вопросам приватизации МБА, однако до сих пор мало что сделано для того, чтобы приступить к его реальной приватизации. Правительство приняло решение об экспортном маршруте на европейские рынки углеводородов. В июне 2012 года консорциум «Шах Дениз» остановил свой выбор на газопроводе «Nabucco West» как потенциальном экспортном маршруте в Европу. Это более короткий вариант газопровода «Nabucco», и он соединит месторождение «Шах Дениз» с Австрией. Кроме того, Азербайджан подписал межправительственное соглашение с Турцией о строительстве газопровода TANAP, который, как ожидается, начнет действовать в конце 2013 года и по которому газ пойдет в Европу и Турцию. Новый газопровод позволит диверсифицировать экспортные маршруты Азербайджана на международные рынки и доступ Европы к импортным энергоносителям.

Продолжается реализация крупных инфраструктурных проектов, направленных на расширение торговли и использования преимуществ стратегического расположения страны. В марте 2012 года правительство объявило тендеры на проведение строительных работ и поставку товаров и услуг для нового международного морского порта, который будет расположен в 65 км к югу от Баку. Строительство крупнейшего в Каспийском регионе порта, как ожидается, обойдется примерно в 1 млрд. долл. США. Первая из трех очередей порта начнет функционировать предположительно в 2014 году. В случае успешного завершения строительства и коммерческой эксплуатации порт будет способствовать повышению роли страны как торгового звена в цепи, связывающей Европу с Азией.

Национальный банк Азербайджана (НБА) продолжает укреплять нормативно-правовую базу и наращивать потенциал в целях инфляционного таргетирования. В июле 2012 года НБА повысил порог совокупного капитала действующих банков, а также размер уставного капитала вновь создаваемых банков до 50 млн. азербайджанских манат. Новая норма требований к минимальному размеру уставного капитала должна вступить в силу с января 2014 года. Применение новой нормы будет содействовать укреплению капитальной базы азербайджанских банков. Центральный банк продолжал также развивать аналитические навыки и готовить кадры для проведения со временем политики инфляционного таргетирования, хотя по-прежнему использовал валютный курс в качестве номинального показателя валютной привязки. Ожидается, что рынок капитала ощутит воздействие недавних перемен в страховом законодательстве. В сентябре 2011 года в силу вступил закон «об обязательном страховании», регулирующий принципы и базу обязательного страхования. В ноябре 2011 года правительство создало Бюро по обязательному страхованию, призванное стабилизировать и развивать систему обязательного страхования, а также выполнять обязанности, предусмотренные законом. Предполагается, что эти реформы со временем приведут к расширению рынка страховых услуг и увеличению объема активов на местном рынке капитала.

Продолжаются переговоры о вступлении в ВТО. В феврале 2012 года на девятом заседании рабочей группы по вступлению Азербайджана в ВТО ее члены рассмотрели проводимые Азербайджаном реформы, изучили изменения в законодательной базе и дали оценку работе, проделанной в рамках двусторонних переговоров о доступе на рынок товаров и услуг. В настоящее время Азербайджан ведет переговоры с 10 членами, и следующее заседание рабочей группы намечено на конец ноября 2012 года. Продвижение на переговорах должно проложить путь для реформирования тарифной политики и либерализации торговли.

АРМЕНИЯ

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- Правительство продолжало сокращать объём вмешательства государства в экономику и создавать механизмы обеспечения конкуренции и совершенствования управления. Начато реформирование системы государственного регулирования предпринимательской деятельности, прав собственности и порядка проведения государственных инспекций, усовершенствовано законодательство о защите конкуренции, принят закон о конфликте интересов.
- Был утвержден новый кодекс о недрах. Ожидается, что новый кодекс будет способствовать улучшению инвестиционного климата в секторе и со временем приведет к росту доходов, поскольку налогообложение сектора будет более тесно связано с продажей руд, а не с их запасами.
- Правительство продолжает проводить политику стимулирования развития рынка капитала и сокращения уровня долларизации. Центральный банк продолжал ужесточать нормативно-правовую базу с целью стимулирования использования национальной валюты, обязывая банки хранить необходимые резервы в армянских драмах. Были приняты нормы, допускающие эмиссию облигаций в иностранной валюте отечественными предприятиями и банками.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- Чрезвычайно важно совершить решительный прорыв в улучшении делового климата. Многие реформы последнего периода должны осуществляться строго в соответствии с их буквой и духом; следует продолжить рассмотрение нормативных положений в целях устранения всех ненужных препятствий.
- Многое предстоит сделать для стимулирования внутренней и внешней торговли. Модернизация транспортной и коммуникационной инфраструктуры будет способствовать развитию ориентированных на экспорт секторов экономики и сокращению высоких неявных издержек при совершении сделок.
- Правительству следует продолжить усилия по развитию местных рынков капитала. Решение масштабной задачи по дедолларизации экономики должно сопровождаться последовательным переходом в кредитно-денежной политике от фактической привязки к валютному курсу к инфляционному таргетированию. Предстоящая пенсионная реформа должна открыть стратегические возможности для развития внутренних рынков государственных ценных бумаг, банковских депозитов и обыкновенных акций за счет активной базы институциональных инвесторов, обеспечивающей устойчивый спрос на долгосрочные инвестиции.

Основные макроэкономические показатели (%, если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	-14,1	2,1	4,6	5,0
Инфляция (на конец года)	6,7	8,5	4,7	5,0
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-7,7	-4,9	-2,8	-3,0
Баланс текущего счета/ВВП	-15,8	-14,7	-10,9	-9,0
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	725	562	447	500
Внешний долг/ВВП	56,4	65,6	70,7	—
Валовые резервы/ВВП	23,2	20,1	19,1	—
Кредитование частного сектора/ВВП	24,8	28,4	35,3	—

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

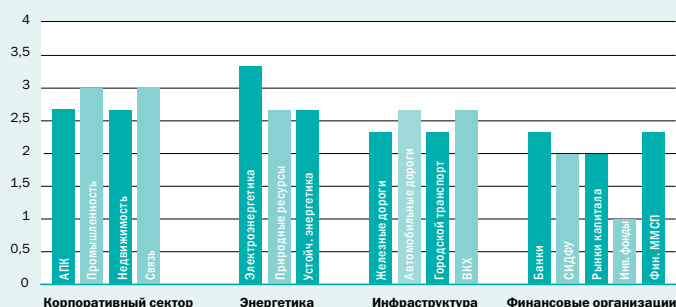
Темпы восстановления экономики после кризиса ускорились. Увеличившийся в 2011 году на 4,7%, рост производства в первой половине 2012 года составил 6,6% в годовом исчислении. Главными локомотивами роста остаются горнодобывающий сектор и обрабатывающая промышленность. В целом не затронутый реформами сельскохозяйственный сектор также оправился от резкого экономического спада 2010 года благодаря более благоприятным погодным условиям и росту объемов денежных переводов. В строительном секторе появились первые признаки восстановления деловой активности после кризиса 2009 года. Правительство продолжает осуществлять меры по консолидации бюджета для удержания государственного долга на приемлемом уровне в рамках поддерживаемой МВФ программы. Развитию экономики по-прежнему способствуют крупный приток денежных переводов и значительные объемы официального финансирования. Рост кредитования был существенным и отражал в целом низкий уровень финансового посредничества. В период с ноября 2011 года инфляция удерживалась в установленном Центральным банком целевом диапазоне в 4+/-1,5%. Несбалансированность платежных балансов удалось снизить, однако отрицательное сальдо по текущему счету остается высоким и составляет около 11% от ВВП.

Экономические перспективы на ближайшее будущее омрачает неопределенность ситуации в мире. Для поддержания темпов экономического роста на уровне около 4% в 2012 и 2013 годах потребуются, чтобы объемы денежных переводов и спрос со стороны международных партнеров, в частности России, оставались на подъеме, а мировые цены на экспорт основных сырьевых товаров – достаточно высокими. Ожидается, что инфляция не выйдет за пределы предусмотренного Центральным банком целевого диапазона. Недавнее обесценение драма должно способствовать поддержанию конкурентоспособности экспорта.

Долгосрочные перспективы роста остаются неопределенными. Будучи страной, не имеющей выхода к морю и обладающей ограниченным доступом на соседние рынки, Армения нуждается в серьезном реформировании своего делового климата, повышении конкуренции и улучшении физической инфраструктуры. Отличающаяся относительно высокой степенью монополизации экономика страны по-прежнему сильно зависит от экспорта сырья с низкой добавленной стоимостью, что делает ее уязвимой перед негативными потрясениями, переживаемыми ее торговыми партнерами.

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИДФ – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

Правительство продолжает предпринимать различные меры для улучшения делового климата. Помимо реализации плана действий по улучшению делового климата и корпоративного управления, в июне 2011 года правительство приступило к претворению в жизнь принципа «регулирующей гильотины». При поддержке Всемирного банка осуществляется модернизация системы налогового администрирования. Эта программа нацелена на стимулирование добровольного соблюдения требований налоговых органов, сокращение случаев уклонения от налогов, снижение издержек на меры по соблюдению налогового законодательства и повышение эффективности административных мер. В начале 2012 года таможенная служба внедрила систему «зеленого коридора», позволившую значительно сократить время прохождения таможенных процедур и упростить их.

Произошел ряд позитивных перемен в области антимонопольного законодательства. Законодательные перемены, произошедшие в 2011–2012 годах, включали поправки и дополнения к действующим законам (в том числе проявление снисхождения к участникам соглашений, направленных на подрыв конкуренции), определение размера штрафов, ужесточение карательных мер и уточнение отдельных понятий. В частности, соглашения, направленные на подрыв конкуренции, были разделены на горизонтальные, вертикальные и смешанные, а также был введен качественный показатель доминирующего положения на рынке. Что касается вопроса правоприменения, то Государственная комиссия по защите экономической конкуренции (ГКЗЭК) еще больше повысила эффективность своей работы, о чем свидетельствует значительно возросший в 2011 году по сравнению с 2009 годом объем рассмотренных дел и принятых решений. В то же время ни одно из решений, оспоренных в суде в 2011 году, не было отменено. С прошлого года ГКЗЭК стала вмешиваться также в деятельность доминирующих на рынке топливных компаний, фармацевтических фирм и медицинских центров.

Законодательство о недропользовании приблизилось к международным стандартам. В ноябре 2011 года парламент утвердил поправки к кодексу о недрах. Новый кодекс, действие которого распространяется на большую часть природных ресурсов, за исключением нефти, газа, воды и радиоактивных материалов, регламентирует принципы и правила пользования недрами и их экологической защиты. Он упрощает процедуру лицензирования, тем самым сокращая операционные расходы для инвесторов. Процесс перехода от разведки к эксплуатации стал более прозрачным и стабильным, поскольку новый кодекс четко определяет права и обязанности инвесторов и операторов месторождений полезных ископаемых. Система налогообложения добычи полезных ископаемых стала более прозрачной, конкурентоспособной и простой. Новый закон приблизился к передовой международной практике, и ожидается, что он будет способствовать улучшению инвестиционного климата в секторе и росту доходов государства. По сравнению с предыдущим законом налогообложение сектора будет более тесно привязано к продаже руд, нежели к наличию их запасов.

Правительство проводит политику стимулирования экспорта. В декабре 2011 года правительство утвердило стратегию стимулирования экспорта, нацеленную на ряд секторов, в которых Армения обладает сравнительными преимуществами. В министерстве экономики была создана целевая группа, располагающая необходимыми ресурсами и понимающая цели, которые надо достигнуть для получения результатов. Были также созданы свободные экономические зоны в целях стимулирования развития сельскохозяйственного сектора, наукоемких отраслей промышленности и торговли. Зона аэропорта «Звартноц»,

эксплуатация которой будет осуществляться в сотрудничестве с «Argentine Corporation America», будет способствовать расширению экспорта свежих фруктов и овощей. Другая зона, создающаяся на базе завода «Марс», как ожидается, будет содействовать развитию промышленности путем использования инновационных технологий. Правительство также согласилось создать свободную экономическую зону с Ираном для совместных инвестиций в приграничном районе. Однако льготное налогообложение, действующее в этих зонах, может представлять угрозу для налоговой базы государства. Ожидается, что в 2011–2013 годах Армения получит от Европейского союза помощь в размере 32 млн. евро на цели подготовки к введению в действие соглашения о свободной торговле с Европейским союзом и приведения нормативно-правовой базы Армении в соответствие со стандартами ЕС.

Текущие реформы, в частности касающиеся пенсионной системы, должны быть направлены на дальнейшую поддержку процесса дедолларизации и развитие местного рынка капитала. Центральный банк Армении (ЦБА) продолжал наращивать долю необходимых банковских резервов, которые должны храниться в драмах, с тем чтобы повысить спрос банков на национальную валюту. Эта мера оказала ограниченное воздействие на уровень долларизации депозитов и кредитов. На деле объем коммерческих кредитов в иностранной валюте продолжал расти как в абсолютном, так и в процентном выражении от общего показателя. ЕБРР приступил к осуществлению проекта технического сотрудничества по поддержке широкой программы МВФ, направленной на наращивание потенциала Центрального банка в плане контроля за инфляцией, поскольку снижение уровня инфляции и волатильности валютного курса будет способствовать укреплению доверия к национальной валюте и, как следствие, росту сбережений в драмах. В 2011 году началась выплата добровольных взносов по второму уровню пенсионной системы, которые станут обязательными в 2013 году. Хотя значительная часть первоначальных инвестиций в пенсионный фонд может быть вложена за рубежом, поскольку внутренние финансовые рынки пока недостаточно развиты, ожидается, что внутренние инвестиции со временем возрастут и будут способствовать развитию рынков долговых обязательств и фондовых бумаг в стране. В июне 2012 года правительство утвердило пакет нормативно-правовых актов, разрешающих эмиссию внутренних облигаций, номинированных в иностранной валюте. Хотя первоначально он может быть использован для размещения долларовых облигаций, новый закон может помочь в создании инфраструктуры, необходимой для последующего выпуска ценных бумаг, номинированных в национальной валюте.

БЕЛАРУСЬ

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **После глубокого кризиса платежного баланса экономика стала постепенно стабилизироваться.** Вслед за резкой девальвацией валютного курса правительство стало проводить более жесткую денежную и налогово-бюджетную политику, а также сократило крупную программу директивного кредитования.
- **Амбициозные планы приватизации были свернуты.** Правительство решило отказаться от приватизационных списков и вместо этого проводить переговоры по соглашениям о приватизации по каждой отдельной сделке; на данный момент такие переговоры проходят главным образом с российскими госпредприятиями.
- **Правительство продолжило проведение ряда реформ по отмене государственного регулирования.** Был одобрен ряд мер по упрощению доступа к земле, кредитованию МСП и борьбе с бюрократией.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Важнейшим приоритетом является создание надежной директивной базы для проведения макроэкономической политики.** Целевые показатели в таких областях, как объем производства и уровень зарплат в долларовом исчислении, необходимо привести в соответствие с задачами, стоящими в сферах ценовой политики и повышения стабильности во внешних расчетах. В то же время, Центральный банк должен стремиться к снижению инфляции и проводить в области оплаты труда политику, способствующую росту производительности.
- **Чтобы обеспечить быстрое развитие частного сектора, правительству следует использовать улучшение условий торговли, обусловленное снижением цен на энергоносители.** Следует продолжить перевод государственных предприятий на коммерческую основу и снижать их роль в обеспечении социальной защиты трудящихся. Прозрачная процедура приватизации, призванная привлечь стратегических инвесторов, будет способствовать модернизации промышленной базы страны и высвобождению определенной части рабочей силы для новых отраслей. Директивное кредитование необходимо сократить и сделать его более прозрачным, при этом принадлежащие государству коммерческие банки следует поставить в более равные условия по сравнению с другими банками.

- **Правительству необходимо повысить устойчивость муниципальной инфраструктуры и активнее стимулировать повышение энергоэффективности.** Для совершенствования муниципальной инфраструктуры требуется более высокий уровень коммерциализации, опирающейся на экономически обоснованные сборы с потребителей и принципы окупаемости затрат, в то время как стимулы для повышения энергоэффективности должны быть повышены за счет введения рыночных цен на энергию и создания ясного механизма для учета использования возобновляемых источников энергии.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Беларусь прошла макроэкономическую корректировку после вызванного политическими факторами кризиса платежного баланса. После создания весьма значительных диспропорций во внешних расчетах во время и после президентской избирательной кампании в конце 2010 года и принятия целого ряда административных мер весной и летом 2011 года с целью отсрочить корректировку, правительство девальвировало белорусский рубль. Темпы инфляции, достигнув своей наивысшей отметки в 108,9% в январе 2012 года в годовом исчислении, упали до 38,8% в сентябре. Инвестиционная активность упала в результате сокращения программ директивного кредитования, что негативно отразилось на строительном секторе. Однако по мере снижения реальных зарплат домохозяйства переключались с импортных на отечественные товары, и объемы экспорта выросли. В результате общий рост объема производства по-прежнему продолжается и составил 2,9% в первой половине 2012 года, причем самый большой вклад в это вносит промышленность.

Однако достижения в области стабилизации могут быть сведены на нет в результате возобновившихся требований увеличить зарплату и объемы кредитования. Правительство проводит курс на достижение высоких темпов роста ВВП, что может потребовать смягчения ограничений на директивное кредитование и снова подтолкнуть Центральный банк к предоставлению льготных кредитов. Национальный банк продолжал планомерно сокращать учетную ставку, которая все еще превышает месячный уровень инфляции в годовом исчислении. В июне 2012 года президент Александр Лукашенко отдал распоряжение значительно увеличить зарплату в государственном секторе с 1 августа и с 1 октября и подтянуть среднемесячную зарплату до уровня, эквивалентного 500 долларам США, с отметки порядка 360 долл. США в мае 2012 года. Существует высокий риск того, что такая политика может привести к еще одному витку макроэкономической нестабильности.

Прогнозы на долгосрочную перспективу в значительной мере зависят от способности властей проводить структурные реформы. В ближайшее время экономика продолжит пользоваться преимуществами улучшения условий торговли, поскольку цены за

Основные макроэкономические показатели (% , если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	0,2	7,7	5,3	5,5
Инфляция (на конец года)	10,1	10,0	107,8	25,0
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-0,4	-1,8	3,3	0,0
Баланс текущего счета/ВВП	-12,6	-15,0	-10,5	-3,0
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	1782	1352	3928	2000
Внешний долг/ВВП	45,6	52,1	62,5	—
Валовые резервы/ВВП	11,5	9,1	14,4	—
Кредитование частного сектора/ВВП	37,2	44,8	45,8	—

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. БКХ – водоканализационное хозяйство; СИДФу – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

энергоносители, выплачиваемые России, по-прежнему значительно ниже международного уровня. Однако, поскольку большая часть экономики находится в руках государства и работа предприятий строится не по коммерческому принципу, маловероятно, что существующая экономическая модель сможет обеспечить рост производительности труда, соразмерный намеченному правительством росту уровня реальных доходов. Способность правительства стимулировать внутреннее потребление и инвестиции сдерживается ростом уровня государственного долга и ограниченностью валютных резервов. Поэтому перспективы роста по-прежнему зависят от проведения политики, которая сумела бы переориентировать экономику на новые, строящиеся по коммерческому принципу виды деятельности и реформы, необходимые для стимулирования миграции рабочей силы в новые секторы. Кроме того, макроэкономические риски сопряжены с низкой энергоэффективностью экономики и зависимостью от импорта энергоносителей, а также неопределенностью относительно качества активов контролируемой государством банковской системы.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

Правительство отказалось от некоторых, но не всех административных мер, принятых во время кризиса. Многие ценовые ограничения, введенные и расширенные в прошлом году, сохраняются, и товары, на которые распространяются эти ограничения, теперь составляют около 40% потребительской корзины. Ограничения на экспорт потребительских товаров отдельными лицами, введенные в связи с кризисом платежного баланса, были отменены в феврале 2012 года. Экспортные ограничения применялись в отношении товаров и продуктов с регулируруемыми ценами, в том числе круп, макаронных изделий, сигарет и бытовых электроприборов. Хотя цены на топливо были приближены к их уровню в рамках Евразийского таможенного союза, ограничения на экспорт топлива сохраняются.

Процесс приватизации затягивается. В мае 2012 года правительство решило отказаться от практики составления списков приватизируемых предприятий. Вместо этого оно объявило о том, что в будущем вопрос о приватизации должен решаться применительно к каждому отдельному случаю. Действующее с июня 2011 года агентство инвестиций и приватизации до сих пор не осуществило продажу ни одного из вверенных ему восьми предприятий. В качестве эксперимента миноритарный пакет акций Минского завода игристых вин был предложен для покупки физическим лицам через отечественную фондовую биржу в рамках «народного IPO». В июле 2012 года было также объявлено о планах создания совместного предприятия компаниями по производству грузовиков – российским КАМАЗом и белорусским МАЗом.

Правительство предприняло дальнейшие шаги по сокращению нормативно-правовой нагрузки на новые компании. В прошлом году правительство приняло многочисленные законодательные акты, призванные обеспечить выполнение указа президента № 4, утвержденного в декабре 2010 года. Доступ к получению земельного участка под некоторые виды коммерческой деятельности был упрощен и может теперь предоставляться без проведения аукциона. Ожидается, что законодательные реформы позволят расширить доступ к кредитованию для малых и средних предприятий. За период с середины 2011 года президент подписал ряд указов, направленных на стимулирование предпринимательской деятельности в регионах.

Коммерциализация финансового сектора протекает медленно.

В банковской системе продолжают доминировать крупные государственные банки. В январе 2012 года правительство рекапитализировало государственный «Беларусбанк» и «Белагропромбанк» на сумму в 14,5 триллиона рублей (1,7 млрд. долл. США или около 3% ВВП) в облигациях. Рекапитализация должна в некоторой степени компенсировать падение коэффициентов достаточности капитала после девальвации, а также защитить от потенциального ухудшения кредитного портфеля. Банк развития, созданный в июне 2011 года для повышения адресности и прозрачности директивного кредитования, еще не функционирует в полную силу. В январе 2012 года правительство объявило о стратегии стимулирования ПИИ, предусматривающей, в частности, продажу оставшихся пакетов акций «Банка ВТБ» (Беларусь), контрольных пакетов акций «Белинвестбанка» и «Паритетбанка» и миноритарных пакетов акций «Беларусбанка» и «Белагропромбанка».

Интеграция экономики страны с Казахстаном и Россией принесла не только преимущества, но и давление рынка. В июле 2010 года таможенный союз начал функционировать в полную силу. С тех пор страна добилась улучшения условий торговли благодаря тому, что Россия отменила экспортные пошлины на нефть и нефтепродукты, экспортируемые в Беларусь, и снизила цену на природный газ. Доступ белорусских товаров на российский и казахстанский рынки был также упрощен. В то же время различные промышленные предприятия пострадали от снижения фактического уровня защиты их продукции в Беларуси. Ожидается, что это давление возрастет, когда Россия еще больше откроет свой рынок, а общий таможенный тариф будет сокращен в соответствии с обязательствами России, принятыми в результате недавнего вступления страны в ВТО. Кроме того, есть подтверждения того, что рабочая сила мигрирует из Беларуси в Россию в поисках более высокой оплаты труда и более конкурентных условий рынка.

ГРУЗИЯ

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **Правительство создало государственный фонд для поддержки инвестиций частного сектора.** «Фонд партнерства» располагает долями в акционерном капитале сохранившихся крупных государственных предприятий и специализируется на поддержке ориентированных на решение коммерческих задач инвестиций частного сектора в приоритетных областях.
- **Правительство стремилось сочетать потребности в получении доходов со сбалансированной и справедливой системой налогообложения.** Правительство внесло на рассмотрение и затем отозвало проект закона о приоритезации налоговых выплат применительно к обеспеченным кредиторам. Процедура урегулирования налоговых споров была упрощена, создано бюро омбудсмана по вопросам налогообложения.
- **Значимость стоящих перед страной сложных социальных проблем выросла в период проведения парламентских выборов.** В сентябре 2012 года был увеличен минимальный размер пенсии по старости, введено обязательное медицинское страхование для пенсионеров. Как уходящее, так и новое правительство страны в качестве приоритетной задачи объявили развитие сельского хозяйства, здравоохранения и образования.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Политика должна быть направлена на поддержку возобновления частных инвестиций.** Необходимо обеспечить, чтобы недавно созданный «Фонд партнерства» действовал на коммерческой основе и стимулировал, а не подменял собой прямые иностранные инвестиции.
- **Полная реструктуризация и модернизация сектора энергетики.** Несмотря на серьезные преобразования последних лет, либерализация энергетического рынка и интеграция страны в региональные рынки энергоресурсов остаются неполными, и этот сектор по-прежнему страдает от значительных потерь при распределении и сезонных колебаний в энергоснабжении, присущих гидрологическим условиям Грузии.
- **Правительству следует продолжить проведение политики, направленной на обеспечение инклюзивного развития в будущем.** Программы поддержки профессиональной переподготовки рабочей силы, интеграция сельскохозяйственного сектора в рыночную экономику и развитие трудоинтенсивных секторов будут способствовать созданию рабочих мест и росту заработной платы в будущем.

Основные макроэкономические показатели (% , если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	-3,8	6,3	7,0	6,5
Инфляция (на конец года)	3,0	11,2	2,0	3,3
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-9,2	-6,6	-3,6	-3,5
Баланс текущего счета/ВВП	-10,6	-10,3	-11,8	-13,0
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	677	679	829	950
Внешний долг/ВВП	58,7	62,7	58,5	—
Валовые резервы/ВВП	19,6	19,5	19,6	—
Кредитование частного сектора/ВВП	30,9	31,8	32,8	—

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Макроэкономические показатели оказались высокими. В 2011 году объем производства вырос почти на 7%, а в первой половине 2012 года – на 8%. Рост экономики имел широкую базу и в наибольшей степени проявился в обрабатывающей промышленности, сфере финансовых услуг и секторе туризма. В сентябре 2012 года в результате падения международных цен на продовольствие уровень инфляции стремительно снизился до -0,1%. Центральный банк получил возможность смягчить денежную политику, сократив ставку рефинансирования с достигнутого в июне 2011 года максимума в 8% до 5,75% в июне 2012 года. Хотя отрицательное сальдо по текущему счету в 2011 году выросло до 12,5% от ВВП, увеличение притока частного капитала повлекло за собой повышение обменных курсов и позволило Центральному банку пополнить внешние резервы. Доля невозвратных кредитов в финансовом секторе постоянно сокращалась и упала до 4% от общего объема кредитов по определению МВФ на конец июля 2012 года. Общий дефицит государственного бюджета в 2011 году сократился до 3,6%. Правительство сумело снизить зависимость от официального внешнего финансирования, сохраняя при этом страховочную договоренность с МВФ.

Успешная стабилизация экономики страны и ее недавние показатели были отмечены рынками. Ряд международных рейтинговых агентств повысил свои рейтинги государственного долга Грузии. Выплачиваемая страной ставка за риск в сентябре 2012 года сократилась примерно до 300 базисных пунктов. «Грузинские железные дороги», «Корпорация нефти и газа Грузии» (КНГГ) и Банк Грузии сумели выйти на международные рынки. Однако международное размещение акций национальных железных дорог, намеченное на май 2012 года, было отложено из-за сложной ситуации на финансовых рынках.

Неопределенная ситуация в мире требует продолжения сотрудничества с МФО. Краткосрочный макроэкономический прогноз является положительным, поскольку ожидается, что опирающийся на широкую базу рост экономики будет продолжаться быстрыми темпами за счет расширения кредитования, государственных и частных инвестиций и денежных переводов. Однако отрицательное сальдо по текущему счету по-прежнему велико (12,5% от ВВП в 2011 году), а уровень долларизации финансового сектора остается высоким, хотя и сокращается. Объем внешнего долга и общие потребности в пролонгации внешних кредитов являются высокими для экономики с формирующимся рынком. Пополненные официальные международные резервы и соглашение с МВФ о праве использования кредита на непредвиденные цели позволят профинансировать высокое отрицательное сальдо по текущему счету страны в случае прекращения притока денежных средств из частного сектора, а колебания валютного курса могут быть смягчены во избежание дестабилизации финансовой системы. Центральный банк поручил коммерческим банкам резервировать дополнительные средства для использования в качестве «буфера» при возможном колебании валютных курсов.

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИДФУ – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

Правительство создало фонд для поддержки инвестиций в частном секторе. «Фонд партнерства» (ФП), располагающий акционерным капиталом в крупнейших государственных предприятиях страны (включая «Грузинские железные дороги» и КНГГ), был создан в июне 2011 года и приступил к работе весной 2012 года. Его задачей является оказание поддержки проектам коммерческого характера в приоритетных секторах путем приобретения миноритарных пакетов акций и кредитного финансирования. Для обеспечения прозрачной процедуры управления ФП он был создан в форме акционерной компании, и будет обязан представлять отчетность согласно МСФО и участвовать в рейтинговых обзорах, проводимых международными рейтинговыми агентствами. Операции фонда не будут подкрепляться четкими государственными гарантиями. Вместе с тем необходимо предпринять дополнительные меры для укрепления системы управления фондом и снижения связанных с его деятельностью фискальных рисков.

Превосходный инвестиционный климат Грузии пострадал от мер по принудительному сбору налогов. Заняв 16-е место в категории «легкость ведения бизнеса» (среди 183 стран), Грузия, согласно докладу Всемирного банка «Doing Business», получила в 2012 году самую высокую оценку в регионе стран с переходной экономикой. Широкомасштабная приватизация продвинулась далеко вперед, работа налоговых и таможенных органов, в целом, хорошо налажена, ощутимые результаты достигнуты в борьбе с коррупцией. Однако в прошлом году налоговые органы применяли агрессивные методы сбора налогов, вызывая озабоченность в отношении размеров и справедливости различных штрафных санкций. В январе 2012 года в налоговый кодекс были внесены поправки, устанавливающие преимущественное право требования применительно к налоговым отчислениям по сравнению с обеспеченными кредиторами, что поставило под сомнение залоговое обеспечение ипотечных кредитов и других кредитов, имеющих обеспечение – впоследствии эта мера была отменена. В то же время для повышения эффективности налоговой системы и доверия к ней правительство ввело электронные карточки налогоплательщика, усовершенствовало процедуры таможенной очистки, предложило более совершенный принцип налогообложения, обязательный для налогового органа, и создало бюро омбудсмена по вопросам налогообложения.

Стоящие перед страной социальные проблемы получили широкое освещение в ходе прошедших в острой конкурентной борьбе парламентских выборов. Несмотря на недавний быстрый рост экономики, уровень безработицы остается высоким и составляет около 15%. Более половины рабочей силы занято в низкопродуктивном натуральном хозяйстве. Около четверти населения живет ниже черты бедности. Правительство реализует экспериментальные программы профессиональной подготовки, которые расширяют возможности трудоустройства для участников этих программ. В целях интеграции сельскохозяйственного сектора в рыночную экономику правительство реализует программы развития инфраструктуры и поддерживает проекты развития логистики и складского хозяйства, однако полноценная стратегия развития сельского хозяйства пока не разработана. Власти продолжают осуществлять национальную стратегию в области здравоохранения, рассчитанную на 2011–2015 годы, стремясь улучшить здоровье населения путем сокращения заболеваемости и смертности к 2015 году. Вместе с тем недавно проведенная вертикальная интеграция страховых компаний и больничного сектора может вызвать коллизию интересов, которая отрицательно скажется на качестве здравоохранения.

План правительства по частичной приватизации ряда сохранившихся государственных компаний был отложен из-за неблагоприятной ситуации на международном рынке. Правительство решило отсрочить первоначальную открытую подписку на миноритарные пакеты акций в ряде крупных государственных компаний из-за неблагоприятных условий на рынке. Планировалось разместить на рынке акции таких компаний, как КНГГ, «Грузинские железные дороги» и «Теласи», снабжающей электроэнергией столицу страны. Вместо этого в мае 2012 года КНГГ успешно разместила на Лондонской фондовой бирже пятилетние еврооблигации на сумму в 250 млн. долл. США, а компания «Грузинские железные дороги» – десятилетние еврооблигации на сумму в 500 млн. долл. США. Подписка на акции с пятилетним сроком погашения при цене купона в 7,125% в четыре раза превысила намеченную сумму. Полученные средства пойдут на строительство двух гидроэлектростанций каскада Намахвани в западной части Грузии. Выпуск акций позволит получить средства для поддержки развития ориентированного на экспорт сектора электроэнергетики, укрепить корпоративное управление и повысить прозрачность КНГГ.

Национальный банк Грузии (НБГ) продолжает проводить политику инфляционного таргетирования, укрепляя при этом свои механизмы обеспечения финансовой стабильности. НБГ переходит на режим инфляционного таргетирования и поставил перед собой задачу в среднесрочной перспективе выйти на уровень инфляции в 6%. Проект ЕБРР по линии технического сотрудничества помогает Центральному банку принимать более обоснованные решения и укреплять доверие к своей политике, расширяя свои возможности в части прогнозирования и информационного обеспечения. Благодаря падению темпов инфляции и росту валютного курса Центральному банку удалось снизить учетную ставку. Правительство продолжает принимать меры по соблюдению положений соглашений «Базель II» и «Базель III». Правила обнародования финансовой информации в настоящее время изменяются с целью приведения их в соответствие с рекомендациями соглашения «Базель II». Центральный банк в соответствии с соглашением «Базель III» также разработал механизм, определяющий потребность в антициклических резервах. Реагируя на развитие сектора розничной торговли, Центральный банк ввел в действие нормы защиты потребителей и создал подразделение, занимающееся защитой потребителей, которое, как ожидается, позволит повысить уровень осведомленности в финансовых вопросах и прозрачность информации о товарах, поступающих в розничную торговлю.

КАЗАХСТАН

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **Темпы роста валового внутреннего продукта (ВВП) остаются высокими, однако в 2012 году они замедлились.** Снижение темпов роста до 5,6% в годовом исчислении в первой половине 2012 года произошло главным образом в результате слабых показателей в добывающей промышленности и строительстве, отчасти обусловленных необычайно холодной зимой.
- **Банковский сектор остается слабым.** Невозвратные кредиты (НВК) в настоящее время превышают 30% от общего объема кредитов, причем выделенные на покрытие НВК резервы, согласно официальным данным, остаются достаточными. Третий по размеру банк страны, «БТА», в январе 2012 года приступил к переговорам о второй реструктуризации своей задолженности.
- **Достигнут прогресс в области региональной экономической интеграции.** Вслед за созданием Таможенного союза в 2010 году Казахстан, Россия и Беларусь в январе 2012 года приступили к следующему этапу экономической интеграции – построению общего экономического пространства.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Восстановление жизнеспособности банковской системы является ключевым приоритетом.** Для снижения высокого уровня НВК правительству потребуется произвести тщательную оценку качества активов, обеспечить соответствующее определение стоимости и учет реструктурированных кредитов.
- **Необходимо сократить вмешательство государства в деловую сферу.** Это поможет сбалансировать государственные и частные инвестиции при возрастании роли частных предприятий. Остаточные механизмы ценового контроля должны быть поэтапно отменены, а стандарты корпоративного управления на государственных предприятиях повышены.
- **Для решения проблемы высокого уровня энергоемкости необходимо реформировать энергетический сектор.** Чтобы открыть возможности для инвестирования средств в возобновляемую энергетику, следует разработать комплексную нормативно-правовую базу, которая включает зеленые тарифы и плату за подключение к сетям электроснабжения.

Основные макроэкономические показатели (% , если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	1,2	7,3	7,5	5,5
Инфляция (на конец года)	6,2	7,8	7,4	6,5
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-1,2	1,5	5,9	3,6
Баланс текущего счета/ВВП	-3,6	1,6	7,6	6,2
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	10083	2931	9129	8979
Внешний долг/ВВП	97,9	79,9	66,5	—
Валовые резервы/ВВП	18,1	19,1	15,8	—
Кредитование частного сектора/ВВП	49,0	34,8	32,2	—

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

В 2011 году рост экономики был значительным и составил 7,5%, однако в 2012 году его темпы стали замедляться. В добывающем и строительном секторах в первом квартале 2012 года активность снизилась – отчасти из-за непривычно холодной погоды, а также в результате падения цен на сырье. По предварительным оценкам экономика вновь оживилась во втором квартале, однако темпы общего роста в первой половине 2012 года замедлились до 5,6% (по сравнению с предыдущим годом). В первой половине 2012 года снижение общемировых цен на сырье также привело к падению темпов инфляции примерно до 5%.

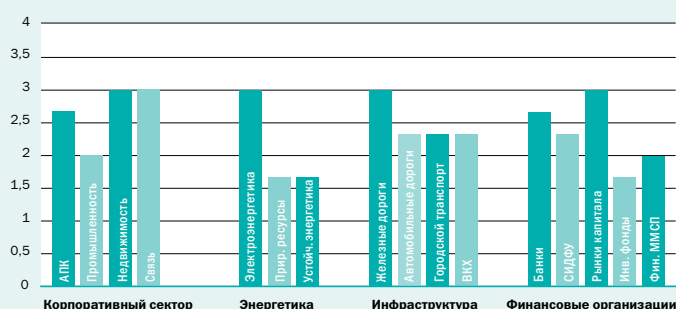
Как налогово-бюджетный баланс, так и сальдо текущего счета остаются стабильными. Общее сальдо государственного бюджета осталось положительным, причем правительству удалось также сократить дефицит государственного бюджета без учета доходов нефтяного сектора. В 2011 году активное сальдо по текущим операциям превысило 7% ВВП и достигло рекордного уровня.

Рост банковских кредитов возобновился и в мае его темпы превысили 17% в годовом исчислении, что отчасти обусловлено действием программ субсидированного кредитования с участием государства. Ряд показателей банковского сектора по-прежнему остаются слабыми: доля невозвратных кредитов (НВК) все еще превышает 30% от общего объема кредитов, а выделяемые резервы на покрытие НВК остаются недостаточными. Третий по величине банк страны, «БТА», готовится провести вторую реструктуризацию своей задолженности менее чем через два года после первой. Вместе с тем в апреле 2012 года рейтинговое агентство «Fitch» повысило рейтинги двух крупнейших банков – «Народного банка Казахстана» («Халык-банка») и «Казкоммерцбанка» – и подтвердило рейтинги четырех других банков. «Fitch» охарактеризовало банковский сектор в целом как слабый, но стабильный.

При продолжении текущих тенденций темпы роста ВВП в 2012 году, как ожидается, замедлятся и составят около 5,5%. Однако существует риск дальнейшего спада экономики под воздействием кризиса в еврозоне и затяжного замедления роста мировой экономики, которые могут негативно отразиться на главных экономических партнерах страны и затронуть торговлю, финансы и инвестиции. Кроме того, риск падения темпов роста может возрасти, если не будет восстановлена жизнеспособность банковского сектора.

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИДФ – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

В ряде ключевых секторов роль государства возросла. В июне 2012 года парламент утвердил поправки к закону, регламентирующему деятельность государственных монополий, ограничив ее сферами, связанными с обеспечением государственной безопасности, обороной, охраной общественного порядка и здравоохранением. Однако до сих пор никакого конкретного сокращения деятельности государственных монополий не произошло; вместо этого роль государства в секторах природных ресурсов и добычи полезных ископаемых возросла. В июне 2012 года в результате завершения длительного спора с нынешними частными акционерами консорциума «Karachaganak Petroleum Operating» (КПО) 10-процентный пакет акций был передан Казахстану. В январе 2012 года государство получило также преимущественное право на покупку сырого и товарного газа, а Национальный банк Казахстана (НБК) – преимущественное право на покупку аффинированного золота «в целях защиты государственных интересов». Кроме того, существуют предложения относительно нового закона, который будет предусматривать обязательное выделение государству 50-процентного пакета акций в любых новых нефте- или газопроводных проектах.

Осуществление стратегии, направленной на решение проблем банковского сектора, происходило медленно. Новый механизм работы с неблагополучными кредитами, запущенный правительством в апреле 2012 года, сочетает в себе централизованный фонд неблагополучных кредитов, созданный и финансируемый НБК и другими инвесторами, а также компании специального назначения (SPV), управляемые самими банками. В конце 2011 года парламент утвердил закон, предусматривающий отмену ряда налоговых препятствий для списания НБК и создание второго фонда проблемных активов, вступивший в силу с 2012 года, однако ожидается, что этот фонд начнет действовать только к концу 2012 года.

Казахстан улучшил свой показатель в рейтинге легкости ведения бизнеса в стране. Согласно докладу Всемирного банка «Doing Business» за 2012 год, Казахстан улучшил свой показатель в рейтинге легкости ведения бизнеса, поднявшись с 58-го на 47-ое место среди 183 стран. Заметных сдвигов удалось добиться в области защиты прав инвесторов в результате укрепления механизмов регулирования сделок между заинтересованными сторонами. В то же время страна по-прежнему имеет низкий рейтинг по таким показателям, как трансграничная торговля и выдача разрешений на строительство.

Реформирование железнодорожного сектора продвигалось медленно, однако в последнее время удалось добиться определенных успехов. «Казахстан Темир Жолы» («КТЖ»), основной железнодорожный перевозчик, приступил к реализации плана структурной перестройки, утвержденного в ноябре. В марте 2012 года компания «КТЖ» завершила осуществление программы борьбы с коррупцией, которая включала специализированное обучение персонала «КТЖ», принятие кодекса корпоративной этики и проведение кампании полной нетерпимости к проявлениям коррупции. Что касается сектора энергетики, принятый в июле 2012 года закон предусматривает создание долгосрочной системы оплаты мощностей, что явилось отходом от рыночной системы. К тому же развитию конкуренции в данном секторе в среднесрочной перспективе может препятствовать использование системы одного покупателя при выдаче подрядов на новые генерирующие мощности.

Удалось добиться прогресса в области региональной экономической интеграции. После создания в 2010 году таможенного союза, Казахстан, Россия и Беларусь в январе 2012 году приступили к следующему этапу экономической интеграции. Этот этап предусматривает построение общего экономического пространства в рамках Евразийского экономического сообщества. Своей конечной целью сообщество провозгласило обеспечение свободного передвижения товаров, капитала и людей, а также согласование макроэкономической и структурной политики стран-участниц. Ожидается, что Евразийская экономическая комиссия – недавно созданный наднациональный орган сообщества – постепенно возьмет на себя ряд функций национальных органов власти в таких областях, как антимонопольная политика, технический регламент и природоохранные нормы. Ключевые решения будут приниматься Советом представителей стран по принципу «одна страна – один голос». До сих пор имеется немного свидетельств того, что процесс интеграции в рамках Таможенного союза (ТС) между Россией, Казахстаном и Беларусью привел к расширению торговли между этими странами, однако более заметные преимущества от создания ТС может дать постепенная либерализация сектора услуг и доступа к рынкам в рамках экономического союза.

Ожидается, что к концу 2012 года завершатся двусторонние переговоры Казахстана о вступлении во Всемирную торговую организацию (ВТО). В этом случае страна сможет присоединиться к ВТО примерно в середине 2013 года. Оставшиеся вопросы для переговоров касаются поддержки сельского хозяйства, экспортных пошлин на природные ресурсы и требований о местном содержании в нефтегазовой отрасли.

КИРГИЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **Правительство приступило к реализации масштабной программы реформ.** Она предусматривает значительное сокращение количества лицензий и проверок, а также планы радикальных реформ государственного управления, налогово-бюджетной политики, добывающей и энергетической отраслей.
- **В 2011 году экономика развивалась быстрыми темпами, но в первой половине 2012 года они снизились.** В 2011 году рост ВВП в реальном исчислении составил 5,7% после спада в 2010 году, однако проблемы, возникшие на крупнейшем месторождении в феврале 2012 года, привели к временному спаду в экономике в первой половине года.
- **Налогово-бюджетная база страны была укреплена.** Важнейшие меры включали создание государственного комитета по финансовому управлению, распространение контроля министерства финансов на общие операции правительства и утверждение среднесрочной стратегии управления долгом.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Новому правительству следует продолжать реализацию его масштабных планов по улучшению делового климата.** Основными приоритетами для страны являются укрепление систем управления и повышение прозрачности, защита прав частной собственности и снижение расходов на ведение хозяйственной деятельности путем радикального упрощения регулирования, сокращения количества проверок и лицензий.
- **Роль государства в деятельности банковской системы следует сократить.** Главной задачей является повышение доверия к банковской системе, в том числе за счет успешной и прозрачной приватизации двух крупных банков.
- **Сектор энергетики нуждается в модернизации и структурной реформе.** Недавно принятая среднесрочная стратегия развития этого сектора должна быть реализована с упором на улучшение государственного управления сектором и корпоративного управления, повышение прозрачности и эффективности операций.

Основные макроэкономические показатели (%, если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	2,9	-0,5	5,7	-1,1
Инфляция (на конец года)	0,0	18,9	5,7	7,5
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-8,0	-5,6	-4,9	-6,0
Баланс текущего счета/ВВП	-2,5	-6,4	-6,3	-12,8
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	190	438	694	432
Внешний долг/ВВП	91,6	87,7	76,9	—
Валовые резервы/ВВП	32,0	33,6	31,0	—
Кредитование частного сектора/ВВП	12,5	12,4	11,4	—

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

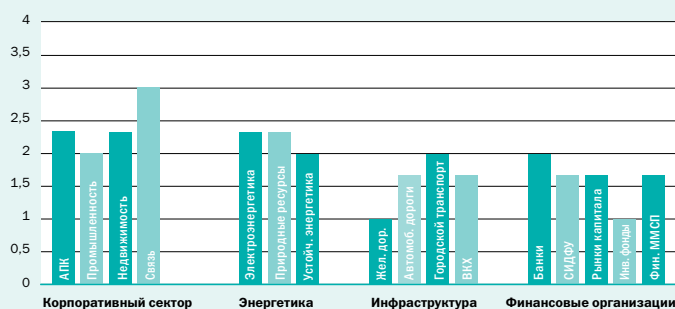
Экономика успешно оправилась от социально-политического кризиса 2010 года. В результате президентских выборов, прошедших в октябре 2011 года, и успешного формирования нового правительства на основе четырехпартийной коалиции повысилась политическая стабильность. Восстановилась и макроэкономическая стабильность, причем рост ВВП в 2011 году достиг 5,7% благодаря высоким темпам роста в секторах промышленного производства, транспорта и связи на фоне высоких цен на золото и подъема в соседних странах. Общий дефицит государственного бюджета в 2011 году удерживался на уровне ниже 5% ВВП, что было обусловлено ростом налоговых поступлений и более низкими, чем предполагалось, расходами. Темпы инфляции резко снизились с более чем 20% в начале 2011 года до отметки ниже нуля в апреле 2012 года и оставались примерно на этом уровне до июня, что было обусловлено динамикой международных цен на сырьевые товары. В начале 2012 года сочетание таких факторов, как производственный конфликт и сложные погодные условия на высокогорном руднике золоторудного месторождения «Кумтор», привело в первом квартале к падению добычи золота на 65% в годовом исчислении и сокращению ВВП почти на 6% в первой половине года. Тем не менее, в аналогичный период рост в других секторах экономики продолжался и составил около 4%.

Состояние платежного баланса страны в 2012 году, как ожидается, ухудшится. В первой половине 2011 года отрицательное сальдо текущего платежного баланса сократилось за счет высокого спроса на экспорт, благоприятных цен на золото и быстрого восстановления притока денежных переводов (главным образом из России), однако к концу 2011 года составило около 6% ВВП. Первые признаки замедления роста в России и Казахстане могут негативно сказаться на объеме экспорта и денежных переводов в 2012 году. Ситуация усугубляется в результате того, что Казахстан в конце 2011 года создал ряд препятствий для экспортеров продовольствия из Киргизской Республики. Вместе с тем финансовая стабильность упрочилась, идет дальнейшая реструктуризация банковской системы. В 2011 году кредитование частного сектора увеличилось на 21%, а доля невозвратных кредитов сократилась с 16% на конец 2010 года до 10% в декабре 2011 года. Сектор микрофинансирования по-прежнему динамично развивается и является стабильным источником кредитования малых и средних предприятий.

Ожидается, что в 2012 году рост ВВП будет отрицательным. Это является следствием временного спада в добывающем секторе и неблагоприятных погодных условий, негативно сказавшихся на сельском хозяйстве. Прогноз роста ВВП будет в значительной мере зависеть от событий в еврозоне, которые отразятся на стоимости золота, а также от экономической ситуации в России и Казахстане, которая повлияет на приток денежных переводов в страну и объем экспорта.

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИДФУ – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

**ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ
СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ**

Новое правительство приступило к проведению радикальной программы реформ, нацеленной на совершенствование государственного управления и быстрое улучшение делового климата. В октябре 2011 года состоялись первые президентские выборы в рамках новой формы республиканского управления. После этих выборов новое правительство добилось крупных успехов в реализации своего стопневного плана действий, в основе которого лежали меры по борьбе с коррупцией. В начале 2012 года была ликвидирована финансовая полиция, отменены 72 типа лицензий и ожидается, что количество видов деятельности, регулируемых лицензионными требованиями, еще больше сократится – с 500 до начала реформы до 220. Число государственных служащих было сокращено на 15% в результате структурной реорганизации и объединения различных ведомств, а также существенного сокращения числа организаций, регулярно инспектирующих коммерческие предприятия. Был рассмотрен вопрос о различных услугах, предоставляемых государством, в результате чего их общее число было резко сокращено с почти 20 тысяч до 386. Правительство также утвердило план борьбы с коррупцией на 2012–2014 годы. Связанные с этим меры включают мораторий на проверки и инспекции коммерческих предприятий и внедрение системы составления бюджета с учетом достигнутых результатов в проведении реформ в различных областях, оцениваемых в ходе опросов общественного мнения и составления международных рейтингов качества делового климата.

Реформирование банковского сектора идет медленно. Банковский сектор по-прежнему характеризуется широким участием государства, однако существуют планы приватизации двух крупнейших банков – «Залкар Банка» и «Расчетно-сберегательной компании» («РСК»). Ожидается, что приватизация «Залкар Банка» будет завершена к концу 2012 года, тогда как планы приватизации «РСК» остаются неопределенными. В настоящее время правительство использует «РСК» для реализации программы кредитной поддержки фермеров. Правовая база для решения проблем банковского сектора не развита и тормозит реструктуризацию четырех банков, находящихся в настоящий момент под внешним управлением. Правительство также добилось успехов в создании Государственного банка развития («ГБР»), призванного поддерживать экономическую деятельность, главным образом в сельском хозяйстве. Однако до сих пор не достигнуто договоренности об источнике финансирования «ГБР».

Удалось добиться хороших результатов в области государственного управления финансами (ГУФ), и выполнение программы в этом направлении идет согласно графику. Создание комитета ГУФ высокого уровня, который приступил к работе в 2012 году, стало важным шагом в этой области. Правительство также приняло постановление о передаче в ведение министерства финансов остальных внебюджетных фондов, таких, как «Социальный фонд». Была разработана и принята среднесрочная стратегия управления долгом. Однако необходимы дальнейшие шаги по укреплению налогово-бюджетной системы посредством совершенствования структуры министерства финансов и повышения стандартов государственных закупок.

Правительство подготовило новый законопроект о природных ресурсах и новые положения о лицензировании деятельности в секторе природных ресурсов. Эти планы были включены в программу реформ «100 дней». В апреле 2012 года правительство утвердило поправки к положениям о лицензиях на недропользование, которые требуют от некоторых владельцев таких лицензий создания коммерческих предприятий и передачи 20-процентной доли в этих предприятиях государству. Однако в июне этого года после консультаций с инвесторами и представителями добывающего сектора от этих планов отказались. Недавно парламент принял решение о пересмотре соглашений между компанией «Кумтор» и государством, что, возможно, приведет к расширению прав участия Киргизской Республики как государства во владении компанией. Такие перемены могут негативно сказаться на инвестиционном климате страны, поскольку могут расширить влияние государства в этом секторе и вызвать чувство неопределенности у иностранных инвесторов в том, что касается защиты прав частной собственности.

Сектор энергетики остается в основном нереформированным, но правительство приняло среднесрочную стратегию его развития на 2012–2017 годы. Эта стратегия, утвержденная в июле 2012 года, была подготовлена в сотрудничестве со Всемирным банком, Азиатским банком развития и АМР США. Приоритетами, установленными на среднесрочную перспективу, являются совершенствование государственного управления сектором, улучшение организации энергетических компаний, в том числе повышение уровня корпоративного управления и прозрачности, и наращивание энергоэффективности и производительности.

В феврале 2012 года в силу вступил новый закон о государственно-частных партнерствах (ГЧП). Этот закон содержит определение концепции ГЧП и предусматривает участие частного сектора в проектировании, финансировании, строительстве, восстановлении и реконструкции объектов инфраструктуры, передаваемых в концессию на срок до 50 лет.

Киргизская Республика стала шестым полноправным членом Евразийского банка развития. Членство было оформлено в сентябре 2011 года, когда страна присоединилась к Армении, Беларуси, Казахстану, России и Таджикистану. Возможное присоединение Киргизской Республики к Таможенному союзу Беларуси, Казахстана и России пока остается предметом переговоров.

МОЛДОВА

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **Правительство проводит масштабные реформы, направленные на улучшение делового климата и управления государственным сектором.** Правительство осуществляет второй этап «регулирующей гильотины» с целью дальнейшего сокращения нормативно-правовой нагрузки на экономику. Закон о государственных инспекциях позволил сократить частоту инспекций и ограничил полномочия инспекторов.
- **Правила приобретения банков в собственность и управления ими были усовершенствованы.** Центральный банк и правительство теперь требуют получения предварительного разрешения на передачу банковских акций, а парламент утвердил закон, предусматривающий повышение прозрачности структуры собственности банков.
- **Запрет на приватизацию ряда крупных предприятий был снят.** Приватизация национальной железной дороги, авиакомпаний, банка «Banca de Economii» и телекоммуникационных компаний теперь разрешена.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Необходимо претворять в жизнь новую политику в области управления отечественными банками.** Применение новых правил обнародования информации о подлинных владельцах и обязательное осуществление продуманной и выверенной политики Центрального банка, вероятно, станет проверкой приверженности правительства курсу реформ и испытанием для слабой судебной системы страны. Вместе с тем имеется немалый потенциал для значительного улучшения делового климата и деполитизации сектора.
- **Роль государства в экономике следует и далее сокращать.** Правительству необходимо осуществить приватизацию действующей наземной линии связи и национальной авиакомпании, а также рассмотреть возможность продажи железных дорог.
- **Зависимость Молдовы от импорта энергоресурсов свидетельствует о необходимости повышения внимания к проблеме энергетической безопасности.** Выполнение обязательств страны перед Европейским энергетическим сообществом будет способствовать диверсификации источников энергии в будущем.

Основные макроэкономические показатели (% , если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	-6,0	7,1	6,4	1,0
Инфляция (на конец года)	0,5	8,2	6,1	6,6
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-6,3	-2,5	-2,4	-1,5
Баланс текущего счета/ВВП	-8,6	-7,9	-11,5	-12,0
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	139	194	253	260
Внешний долг/ВВП	65,5	67,3	64,4	—
Валовые резервы/ВВП	27,2	30,5	29,5	—
Кредитование частного сектора/ВВП	35,6	33,4	35,9	—

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

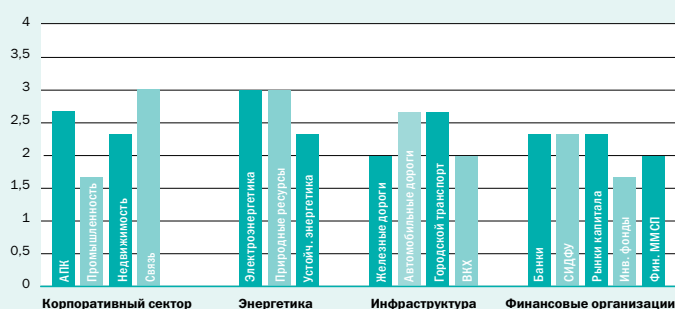
Достигнутые в 2011 году высокие темпы роста экономики в 2012 году замедлились. В 2011 году ВВП вырос на 6,4%, поскольку развитию обрабатывающей промышленности, оптовой и розничной торговли способствовали благоприятные внешние условия, а сельскохозяйственный сектор восстановился от последствий засухи 2010 года. Однако в первой половине 2012 года темпы роста производства замедлились до 0,8%, поскольку промышленное производство пострадало от сокращения внешнего спроса и падения сельхозпроизводства в результате суровой зимы. Объем денежных переводов также сократился, хотя и оставался значительно выше, чем во время кризиса 2008–2009 годов. В августе 2011 года инфляция потребительских цен достигла 9,2%, однако снизилась до отметки ниже 4% к июню 2012 года в результате того, что мировые цены на продовольствие упали, а эффект базы прошлого года резкого роста сошел на нет. После ужесточения в 2011 году денежной политики с целью сдерживания инфляции Центральный банк значительно снизил учетную ставку, поскольку темпы инфляции упали.

Проводимая правительством программа реформ по-прежнему опирается на значительную международную помощь. Продолжается осуществление программы по внесению корректив в бюджет, хотя соответствующие меры нужно было предпринять еще в начале 2012 года для решения проблем, связанных со снижением поступлений, незапланированными обязательствами по доходным статьям бюджета и задержками в поступлении внешней помощи. Центральный банк продолжает осуществлять меры по инфляционному таргетированию. Банковский сектор остается в целом стабильным, а риск влияния на него кризиса еврозоны – ограниченным. Вместе с тем в феврале 2012 года Центральный банк провел ликвидацию небольшого банка. Эта мера лишь незначительно отразилась на стабильности всей банковской системы. Однако финансовое положение государственного банка «Banca de Economii» продолжало ухудшаться. В 2011 году отрицательное сальдо по текущему счету вновь увеличилось и достигло примерно 12% ВВП.

Долгосрочные перспективы страны зависят от способности правительства создать благоприятные условия для развития частного сектора. В ближайшем будущем на экономику по-прежнему будут влиять события, происходящие в Европейском союзе и России. При очень низком объеме производства на душу населения Молдова обладает значительным потенциалом для повышения производительности труда и поддержания высоких темпов роста в течение продолжительного периода. Однако, поскольку баланс государственного сектора является относительно напряженным и страна нуждается в корректировке бюджета, чтобы иметь возможность постепенно ликвидировать зависимость от международной финансовой поддержки, рост должен обеспечиваться за счет частного сектора. Реформы, направленные на улучшение функционирования судебной системы, снижение уровня коррупции

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИДФу – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

в государственном секторе, совершенствование налоговой и таможенной служб и расширение доступа на рынки СНГ и ЕС, будут способствовать привлечению крупных иностранных и внутренних инвестиций в ориентированные на экспорт секторы экономики.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

Правительство добилося успехов в улучшении делового климата в стране. Проводятся реформы, направленные на борьбу с бюрократизмом, повышение конкурентоспособности и стимулирование торговли. В 2012 году, согласно докладу Всемирного банка «Doing Business», Молдова продвинулась вперед на 18 позиций в категории легкости ведения бизнеса, заняв 81-е место (среди 183 стран), и оказалась второй в списке самых успешных реформаторов. В докладе отмечено, что Молдова улучшила условия для создания компаний и усовершенствовала свою информационную систему по кредитам, добилося повышения эффективности в исполнении судебных решений и внесла поправки в закон о банкротстве, в результате которых приоритетным правом пользуются обеспеченные кредиторы. Правительство осуществляет программу «Регулирующая гильотина-2», направленную на систематическое сокращение ненужных нормативных требований и совершенствование законодательства. Правительство также претворяет в жизнь стратегию реформирования судебной системы. Основной целью среднесрочной программы реформ является создание независимой и доступной судебной системы, соответствующей стандартам ЕС. В случае их реализации объявленные реформы будут способствовать повышению эффективности судебной системы и снижению уровня коррупции, гарантировать равенство граждан перед законом.

Был принят законопроект о государственном контроле за предпринимательской деятельностью. Принятый парламентом в марте 2012 года в первом чтении закон нацелен на улучшение делового климата в стране за счет сокращения числа государственных органов, контролирующих бизнес, с 64 до 33, а также за счет сокращения количества мер госконтроля за предприятиями. Будет введена единая система аудита и проверок, и ни одному инспектирующему ведомству нельзя будет пользоваться доходами, поступающими от штрафов, налагаемых на инспектируемые предприятия. В случае его исполнения закон будет способствовать существенному улучшению делового климата за счет дальнейшего ограничения власти бюрократии, которая серьезно мешает ведению бизнеса в Молдове.

В законодательство были внесены поправки с целью улучшения управления финансовыми организациями и повышения прозрачности структуры собственности банков. В январе 2012 года парламент утвердил поправки к законам о финансовых организациях и о рынке ценных бумаг, согласно которым доля участия в капитале коммерческого банка может быть передана одним юридическим лицом другому только после получения письменного согласия Национального банка Молдовы; кроме того, они предусматривают необходимость повышения прозрачности структуры акционеров. Поправки, принятие которых стало реакцией на ряд нашумевших случаев незаконной передачи акционерного капитала банков летом 2011, помогут улучшить корпоративное управление и повысить стабильность в финансовом секторе Молдовы. В июле 2012 года парламент принял поправки к закону, направленные на повышение прозрачности структуры бенефициарных владельцев банков.

Правительство продолжает приватизацию средних компаний и расширило список намеченных к приватизации предприятий, включив в него несколько крупных фирм. В феврале 2012 года правительство продало с аукциона Кишиневский ювелирный завод, получив за него 5 млн. долл. США. В июле 2012 года в список компаний, не подлежащих приватизации, были внесены поправки, открывшие путь к приватизации банка «Banca de Economii», национальной авиакомпания и железных дорог, а также наземной линии связи компании «Молдтелеком». Приватизация мажоритарного пакета акций принадлежащего государству «Banca de Economii» в случае ее успеха будет способствовать модернизации банковской системы. Однако банку понадобится пройти существенную предприватизационную реструктуризацию; необходимо также решить проблемы с его управлением с тем, чтобы привлечь пользующегося хорошей репутацией международного участника торгов в период, когда мобилизовать средства для вложения в акционерный капитал банков чрезвычайно сложно. Ожидается также, что приватизация других крупных компаний будет способствовать развитию конкуренции и устранению основополагающего конфликта интересов, в силу которого правительство является одновременно и регулятором и владельцем ведущих компаний в отрасли.

Была ужесточена антимонопольная политика. Правительство начало применять принятый в сентябре 2011 года новый закон о защите конкуренции, который отражает передовые методы ЕС и направлен на укрепление процедуры выявления, расследования и устранения практики подрыва конкуренции. Будет создан совет по защите конкуренции, который станет преемником Национального агентства по защите конкуренции. Закон был разработан при содействии Европейского союза в рамках проводимых страной переговоров о создании обширной и комплексной зоны свободной торговли с Европейским союзом. Законодательство о защите конкуренции будет опираться на правовую базу, регулиющую предоставление государственной поддержки, нацеленную на создание в экономике условий для честной конкуренции.

С течением времени реформы, направленные на содействие урегулированию задолженности, должны расширить масштабы финансового посредничества. Финансовый сектор Молдовы страдал от сложных процедур реструктуризации задолженности и исполнения обеспечения кредитов. Эти процедуры могли длиться годами, тем самым сводя эффективность обеспечения к нулю. Поправки к соответствующим законам, принятые в июне 2012 года, упростят процедуры взыскания и реструктуризации долгов – они разъясняют случаи, когда права на залоговое имущество могут осуществляться автоматически, и уточняют процедуры передачи залогового имущества стороне, заявляющей претензию.

Укрепляются инструменты кредитно-денежной политики, направленные на борьбу с инфляцией. Национальный банк Молдовы в 2010 году начал проводить политику четкого инфляционного таргетирования, определив в качестве среднесрочного ориентира показатель в 5%, и придерживается дальновидной стратегии, способствуя тем самым укреплению экономической стабильности. Проект ЕБРР по линии технического сотрудничества помогает Центральному банку принимать более обоснованные решения и укреплять доверие к своей политике, расширяя его возможности в плане прогнозирования и информационного обеспечения.

МОНГОЛИЯ

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **Бум в горнодобывающей промышленности продолжается.** Темпы экономического роста увеличились с 6,4% в 2010 году до 17,5% в 2011 году, а прямые иностранные инвестиции (ПИИ), преимущественно связанные с горнодобывающим сектором, в 2011 году достигли 44% от валового внутреннего продукта (ВВП), превысив показатель на 26% за предыдущий год.
- **Правительство ещё более укрепило налогово-бюджетную базу.** Закон об интегрированном бюджете (ЗИБ) позволит усовершенствовать отчетность по условным обязательствам правительства и улучшить планирование государственных инвестиций.
- **Новый закон об иностранных инвестициях вводит новые ограничения на иностранные инвестиции в горнодобывающую промышленность, банковскую деятельность и другие стратегические отрасли экономики.** Крупные иностранные инвестиции в эти отрасли будут теперь осуществляться только после их одобрения правительством или парламентом страны.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Необходимо соблюдать закон о бюджетной стабильности (ЗБС).** Этот закон, принятый в 2010 году, является основой налогово-бюджетной базы Монголии, позволяющей регулировать распределение доходов от продажи сырья. Он вступает в силу в 2013 году, и его необходимо соблюдать в полном объеме с тем, чтобы обеспечить доверие к законодательной базе в целом.
- **Система денежных переводов населению должна стать устойчивой в фискальном отношении.** Безусловные ежемесячные выплаты наличных средств каждому отдельному лицу из Фонда развития человека (ФРЧ) усиливают бремя бюджетных расходов и с трудом согласовываются с проводимой макроэкономической политикой.
- **Для устойчивого финансового развития необходимо дальнейшее укрепление правовой базы для финансовых рынков.** В частности, необходимо улучшить ситуацию в таких областях, как страхование банковских вкладов, кредитование под залоговое обеспечение и торговля ценными бумагами.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Бум в горнодобывающем секторе Монголии продолжается. Темпы роста реального ВВП увеличились с 6,4% в 2010 году до 17,5% в 2011 году и оставались высокими в первой половине 2012 года (13,2% по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года). Этот рост подкреплялся стабильно высокими ценами на медь и другие сырьевые товары и рекордными уровнями ПИИ, которые превысили в 2011 году 50% ВВП. Политика расширения бюджетных расходов также сыграла свою роль: несмотря на стремительный рост экономики, правительство столкнулось с дефицитом бюджета, превышающим 3% ВВП, который в значительной мере был обусловлен ростом социальных выплат и размеров заработной платы в государственном секторе. Эта тенденция сохранялась в первой половине 2012 года в преддверии парламентских выборов, состоявшихся в июне 2012 года. В результате в 2012 году может возникнуть более крупный бюджетный дефицит, даже в том случае, если высокие цены на сырье будут по-прежнему активно подпитывать доходную часть государственного бюджета.

В такой ситуации укрепление налогово-бюджетной дисциплины помогло бы Монголии лучше управлять рисками и избежать перегрева экономики. На фоне проциклической налогово-бюджетной политики резко повысились темпы инфляции – с 4% в годовом исчислении на конец мая 2011 года до 16% на конец апреля 2012 года. ЗБС 2010 года, предусматривающий принятие различных мер, призванных повысить налогово-бюджетную дисциплину, полностью вступит в силу в 2013–2014 годах. Полное соблюдение положений ЗБС потребует усилий по упорядочению положения в налогово-бюджетной сфере, поскольку этот закон фиксирует верхний предел структурного бюджетного дефицита на уровне 2% ВВП (структурный бюджетный дефицит исчисляется на основе доходов, рассчитываемых с использованием среднестатистического показателя цен на сырьевые товары).

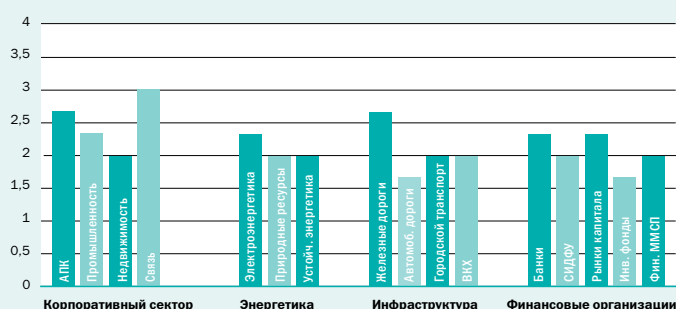
Отмечался также активный рост банковского сектора. Бум в горнодобывающей промышленности привел к стремительному росту кредитов (его темпы составили 50–75% в годовом исчислении и даже превысили эту отметку в потребительском сегменте). В результате этого доля невозвратных кредитов стремительно сократилась – до уровня ниже 5%, за исключением положения двух банков, находящихся под внешним управлением. Однако действительное качество новых активов еще должно пройти проверку. Рост доходов от продажи сырья позволил Центральному банку нарастить резервы в объеме около 2,5 млрд. долл. США (эквивалентно примерно четырем месяцам импорта). Банк Монголии также расширил свое соглашение о свопе с Китаем до 1,6 млрд. в долларовом эквиваленте. Экономический бум привел также к резкому сокращению общего уровня бедности – с 39% в 2010 году до 30% в 2011 году, согласно официальным оценкам.

Основные макроэкономические показатели (%, если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	-1,3	6,4	17,5	11,5
Инфляция (на конец года)	4,1	13,0	10,3	15,0
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-5,0	1,2	-3,5	-9,5
Баланс текущего счета/ВВП	-9,0	-14,9	-31,8	-31,4
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	496	1574	4620	2003
Внешний долг/ВВП	46,0	49,2	45,0	–
Валовые резервы/ВВП	28,2	36,6	28,1	–
Кредитование частного сектора/ВВП	43,9	44,0	47,0	–

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИДФУ – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

Перспективы экономического роста остаются благоприятными. Ожидается, что в 2012 году рост производства достигнет 11,5% и, возможно, будет ускоряться по мере того, как начнут разрабатываться новые месторождения полезных ископаемых. Шахта «Ою Толгой», представляющая собой одно из крупнейших месторождений меди и золота в мире, должна вступить в эксплуатацию в 2013 году под управлением компаний «Ivanhoe Mines» и «Rio Tinto». В настоящее время рассматриваются различные варианты освоения месторождения «Таван Толгой» – многомиллиардного проекта по добыче каменного угля. В то же время, падение мировых цен на сырье может существенно ослабить инвестиционную и экономическую активность, учитывая сильную и все возрастающую зависимость экономики Монголии от горнодобывающего сектора.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

Налогово-бюджетная база еще больше укрепилась благодаря закону об интегрированном бюджете (ЗИБ) и пересмотренному закону о государственных закупках. ЗИБ был принят в декабре 2011 года с целью дополнения существующего ЗБС. Этот закон способствует дальнейшему совершенствованию отчетности по условным обязательствам правительства и улучшению планирования государственных инвестиций, а также закладывает основу для бюджетно-налоговой децентрализации, в результате чего со временем местным органам власти может быть передан большой объем полномочий. В настоящее время Центральный банк рассматривает возможность создания механизма инфляционного таргетирования.

В январе 2012 года парламент также принял закон о социальном обеспечении, предусматривающий предоставление материальной помощи гражданам на основе нуждаемости. Ожидается, что такую материальную помощь получит почти пятая часть домохозяйств, и что она будет включать пособие на ребенка. Со временем она может частично или полностью заменить безусловные выплаты наличных средств из Фонда развития человека (ФРЧ). В то же время, в первой половине 2012 года ежемесячные выплаты из ФРЧ (21 тыс. монгольских тугриков или 17 долл. США на гражданина) продолжались и были дополнены крупными перечислениями средств престарелым и инвалидам (первая выплата составила 330 тыс. монгольских тугриков (250 долл. США)).

Правительство также объявило о распределении части акций государственной угледобывающей компании «Erdenes Tavan Tolgoi» («ЕТТ») среди населения. Согласно этой схеме, каждый человек имеет право на определенное количество акций «ЕТТ». В целом, на эту схему было выделено до 20% акций «ЕТТ», хотя дополнительные миноритарные пакеты акций могут быть проданы позже в рамках первичного размещения акций (IPO) на местном и международном рынках. Перед июньскими выборами 2012 года правительство предложило гражданам обменять свое право на владение акциями «ЕТТ» на одноразовую выплату наличными в 2013 году, установленную в размере 1 млн. монгольских тугриков (около 775 долл. США). Большинство населения выбрало выплату наличными, и ожидается, что власти дадут дополнительные разъяснения относительно функционирования этой схемы. В частности, некоторое количество акций «ЕТТ» до первичного размещения может быть продано местным компаниям с тем, чтобы обеспечить бюджетные ресурсы для денежных переводов населению.

Недавно созданный Банк развития Монголии (БРМ) расширил свою базу финансирования. БРМ, представляющий государственное агентство в области развития, основанное в середине прошлого года, сумел разместить 600 млн. долл. США (около 8% ВВП) в гарантированные государством облигации с пятилетним сроком погашения и доходностью в 5,75%. Такая доходность облигаций является относительно благоприятной и указывает на устойчивый интерес инвесторов к Монголии. Полученные в результате выпуска облигаций средства, по всей вероятности, пойдут на реализацию инфраструктурных проектов и строительство социального жилья в соответствии с мандатом БРМ.

В мае 2012 года Монголия приняла закон об иностранных инвестициях. Новый закон предусматривает необходимость утверждения правительством всех инвестиций, осуществляемых государственными иностранными субъектами. Он также предусматривает необходимость утверждения парламентом разрешения на приобретение иностранными гражданами более 49% акций компаний, действующих в отраслях, считающихся «стратегическими», в частности в горнодобывающих, финансовых, медийных и телекоммуникационных компаниях. Крупные операции с миноритарным участием иностранных компаний в этих секторах будут совершаться только после получения одобрения от правительства (в течение 45 дней). Закон нацелен на поддержание тонкого баланса между национальными интересами Монголии и необходимостью привлечения иностранных специалистов в ключевые секторы, в том числе в горнодобывающую промышленность. На ход обсуждения закона в парламенте страны могла отчасти повлиять смена владельцев крупной лицензии на добычу каменного угля в апреле 2012 года, когда компания «Ivanhoe Mines» продала свой мажоритарный пакет акций в «South Gobi Resources» корпорации «China Aluminium Corporation» («Chalco») с контролирующим участием китайского государства. Сделка была нацелена на привлечение дополнительных средств для освоения Ою Толгой, являющегося главным активом компании «Ivanhoe Mines» и крупнейшим на сегодняшний день месторождением каменного угля.

Рассматривается ряд законодательных актов, регулирующих деятельность финансового сектора. Предоставляемая в настоящее время комплексная гарантия вкладов истекает в ноябре 2012 года, и ожидается, что срок ее действия будет продлен, после чего она будет постепенно заменена на схему расширенного страхования вкладов. Новый закон о ценных бумагах является предварительным условием для запланированной двойной регистрации акций компании «ЕТТ».

Монголия приняла закон о гендерном равенстве. Закон, принятый в феврале 2011 года, прямо запрещает дискриминацию по половому признаку и предусматривает 20-процентную квоту для женщин-кандидатов, выдвигаемых политическими партиями для участия в парламентских выборах. Это положение было впервые применено в ходе всеобщих выборов в июне 2012 года.

РОССИЯ

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **Российская экономика также почувствовала воздействие кризиса в еврозоне.** Темпы роста как внешнего, так и внутреннего спроса в 2012 году снизились в результате ухудшения конъюнктуры мирового рынка и ослабления доверия инвесторов.
- **Главным приоритетом стала стабильность цен.** Темпы инфляции вновь стали возрастать после того, как в начале 2012 года упали до исторического минимума в 3,6%, однако правительство подтвердило намерение ввести инфляционное таргетирование и плавающий курс рубля.
- **В августе 2012 года Россия вступила во Всемирную торговую организацию (ВТО).** После длившихся 18 лет переговоров условия присоединения были согласованы на Министерской конференции в Женеве в декабре 2011 года и ратифицированы российским парламентом в июле 2012 года.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Важнейшим долгосрочным приоритетом для России является диверсификация экономики с целью ее освобождения от сильной зависимости от экспорта нефти и газа.** Это требует модернизации экономики, а также существенного повышения производительности и улучшения инвестиционного климата.
- **Преимущества экономического роста и развития необходимо более равномерно распределять между регионами.** Помимо финансовых трансфертов, для этого потребуются существенное улучшение делового климата в регионах в целях привлечения дополнительных частных инвестиций.
- **Необходимо еще больше уменьшить роль государства в экономике.** Ускорение темпов приватизации будет способствовать росту производительности труда и конкурентоспособности страны (что имеет особенно важное значение после ее вступления в ВТО) при условии, что процедура приватизации будет прозрачной и приведет к росту конкуренции.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

На российской экономике начинает негативно сказываться замедление роста мировой экономики, выражающееся в сокращении спроса на экспорт и ослаблении доверия инвесторов и потребителей. В 2010 и 2011 годах объем производства вырос на 4,3% в результате проведения экспансионистской фискальной политики, роста цены на нефть и сопряженного с этим расширения сектора услуг. Однако по мере того, как с конца 2011 года события в еврозоне начали сказываться на российской экономике, темпы роста промышленного производства и розничной торговли стали замедляться, в то время как объем сельскохозяйственного производства упал в результате неблагоприятных погодных условий. Чистый отток капитала продолжался и достиг 57 млрд. долл. США в первые три квартала 2012 года. К середине 2012 года официальный уровень безработицы сократился до докризисного показателя примерно в 5,5%, однако эта цифра не учитывает неофициальную безработицу и сильно колеблется в зависимости от того или иного из 83 регионов России. Ожидается, что в соответствии с текущими тенденциями рост ВВП замедлится до 3,2% в 2012 году и останется на том же уровне в 2013 году.

Центральный банк Российской Федерации (ЦБ) стал уделять больше внимания стабилизации цен в качестве своей приоритетной задачи, и уже значительно повысил гибкость валютного курса. Отчасти в результате падения мировых цен на продовольственные товары и задержки в увеличении директивных цен темпы инфляции упали до рекордно низкого уровня в 3,6% в годовом исчислении в апреле-мае 2012 года по сравнению с 8,4% в 2011 году. Однако за прошедший период инфляция выросла до 6,6% в сентябре, и, как ожидается, составит около 7% к концу текущего года, что намного превышает целевой показатель инфляции в 5–6%. ЦБ планирует в 2013 году сохранить свой целевой показатель инфляции на конец года на уровне в 5–6% и снизить его до 4–5% в 2014–2015 годах. Банк планирует завершить переход к инфляционному таргетированию и плавающему курсу рубля к 2015 году, что позволит повысить устойчивость экономики страны к шокам.

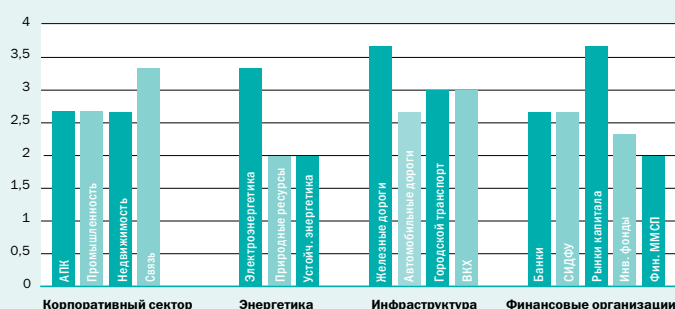
Перспективы роста в России по-прежнему во многом зависят от цен на сырье, в частности, на нефть и газ. Другие факторы уязвимости экономики связаны со значительным размером частного внешнего долга, составляющего около 500 млрд. долл. США, или более 25% от ВВП, и высокой зависимостью налогово-бюджетного баланса от цен на нефть. Общий государственный долг по состоянию на конец 2011 года составил около 12% ВВП. Дефицит бюджета без учета доходов в нефтяном секторе сегодня превышает 10%, а обеспечивающая бюджетный баланс цена на нефть выросла почти до 115 долл. США за баррель. Поэтому устойчивое падение цен на нефть может поставить под угрозу жизнеспособность бюджета и привести к дополнительному оттоку капитала, усилению давления на рубль и замораживанию кредитов. В конце июня 2012 года правительство одобрило использование дополнительных 200 млрд. рублей из Резервного

Основные макроэкономические показатели (% , если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	-7,8	4,3	4,3	3,2
Инфляция (на конец года)	8,8	8,8	6,1	6,8
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-5,9	-4,0	0,8	0,1
Баланс текущего счета/ВВП	4,0	4,7	5,3	5,2
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	-8125	-8599	-14342	-16857
Внешний долг/ВВП	38,2	32,9	27,6	—
Валовые резервы/ВВП	32,6	29,8	26,9	—
Кредитование частного сектора/ВВП	42,4	41,8	42,9	—

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИДФУ – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

фонда на цели поддержки реального сектора экономики и финансовой системы в случае дальнейшего ухудшения ситуации на мировом рынке. Однако пространство для финансового маневра сегодня сузилось по сравнению с кризисом 2008–2009 годов, когда на аналогичные антикризисные меры было выделено 1,2 триллиона рублей.

Для повышения устойчивости налогово-бюджетной системы правительство планирует ограничить государственные расходы и придать налогово-бюджетному курсу более выраженный антициклический характер. Осенью 2012 года было введено в действие новое бюджетное правило, согласно которому в будущем за основу бюджета будет браться долгосрочная средняя цена на нефть, а не цена на нефть, ожидаемая в течение данного финансового года. Однако выполнение этого бюджетного правила, вероятно, будет отсрочено, так как оно будет введено в действие лишь поэтапно и бюджет на 2013 год будет по-прежнему сверстан, исходя из более высокой цены на нефть, чем та, которую предусматривает новое правило. Тем не менее, проект бюджетной сметы на среднесрочный период нацелен на снижение роста расходов и ориентирован на получение к 2015 году сбалансированного бюджета.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

В августе 2012 года Россия присоединилась к ВТО. Условия вступления были согласованы в декабре 2011 года на Министерской конференции в Женеве. В июле 2012 года российский парламент ратифицировал это соглашение, завершив тем самым длительный процесс вступления, который начался еще в 1993 году. По условиям вступления Россия взяла на себя ряд обязательств. Они включают: поэтапное снижение некоторых ввозных пошлин в сельском хозяйстве и обрабатывающей промышленности (в среднем примерно на 2–3%); смягчение ограничений на участие иностранных компаний в деятельности таких секторов услуг, как страхование и связь; ограничение субсидирования сельского хозяйства в будущем; введение недискриминационных тарифов на транзитные перевозки товаров по территории страны. Многие положения предусматривают введение переходных периодов продолжительностью до девяти лет в зависимости от сектора экономики. Продолжается работа по подготовке вступления России в Организацию экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).

В январе 2012 года Беларусь, Казахстан и Россия приступили к следующему этапу экономической интеграции. Этот этап предусматривает создание общего экономического пространства в рамках Евразийского экономического сообщества, опирающегося на Таможенный союз Беларуси, Казахстана и России, образованный в 2010 году. В качестве конечной цели Сообщества провозглашено обеспечение свободного движения товаров, капитала и людей, а также согласование макроэкономической и структурной политики. Ожидается, что Евразийская экономическая комиссия, недавно созданный наднациональный орган Сообщества в составе девяти членов (по три от каждой страны), постепенно возьмет на себя ряд функций национальных органов власти в таких областях, как антимонопольная политика, технический регламент и природоохранные нормы. Ключевые решения будут приниматься Советом представителей стран по принципу «одна страна – один голос». Точные формы и сроки следующих шагов по пути интеграции требуют более детальной проработки.

Несмотря на задержки, определенный прогресс был достигнут в области приватизации. Пересмотренная программа приватизации, о которой было объявлено в июне 2012 года, в целом, соответствует предыдущим вариантам. Она предусматривает продажу или первоначальную подписку на акции контролируемых государством компаний в разных секторах экономики, в том числе транспортном, энергетическом, агропромышленном, банковском и страховом.

Реализация предыдущей программы приватизации шла медленнее, чем планировалось, однако в числе недавних знаковых сделок – продажа контрольного пакета акций ОАО «Первая грузовая компания», бывшего дочернего предприятия по перевозке грузов ОАО «Российские железные дороги», а также миноритарных пакетов акций «Объединенной зерновой компании» и «Сбербанка». В ближайшем будущем ожидается продажа миноритарных пакетов акций компании «Новороссийский морской торговый порт» и «Совкомфлота» – морской компании, специализирующейся на перевозке нефти и газа. В будущем планируется приватизировать контрольные пакеты акций ряда других компаний.

Две крупные нефтяные компании образовали стратегический альянс. Знаковая сделка, заключенная в сентябре 2011 года между ведущей государственной нефтяной компанией «Роснефть» и крупной международной нефтяной компанией «ExxonMobil», предусматривает создание совместных предприятий, специализирующихся на разведке нефтегазовых месторождений в российской части Арктики, причем две трети их акций будут принадлежать «Роснефти», а остальная часть – «ExxonMobil». Ожидается, что «Роснефть» в свою очередь получит доли, по меньшей мере, в шести проектах «ExxonMobil». По оценкам, потребности в долгосрочных инвестициях для ведения геологоразведочных работ в Арктике составляют 200–500 млрд. долл. США, и ожидается, что это стратегическое партнерство придаст важный стимул к освоению новых нефтегазовых месторождений.

Фонд прямых инвестиций (ФПИ) приступил к осуществлению своих операций. Фонд был учрежден в 2011 году с целью содействия инновациям и модернизации экономики путем привлечения совместных частных инвестиций со стороны иностранных компаний. Управление фондом осуществляет 100-процентное дочернее предприятие «Внешэкономбанка» («ВЭБ») – государственного банка развития. В апреле 2012 года ФПИ и Китайская инвестиционная корпорация (КИК) договорились о том, что каждый из участников внесет по 1 млрд. долл. США в совместный инвестиционный фонд, причем ожидается, что китайские организации будут делать дополнительные взносы и в будущем. Управляющая компания этого фонда будет на 60% принадлежать российскому государству (через «ВЭБ») и на 40% – китайскому государству (через «КИК»). Целью фонда будет привлечение в Россию и СНГ инвестиций, а также китайских компаний, ведущих активные операции с Россией.

Продолжалась работа по развитию местных рынков капитала. В декабре 2011 года парламент принял закон о центральном депозитарии. В рамках плана превращения Москвы в международный финансовый центр был осуществлен ряд мер по либерализации внутреннего государственного рынка рублевых облигаций и облегчению продажи нерезидентами российских ценных бумаг через международные клиринговые системы, подобные «Euroclear».

Поправки, внесенные в закон о конкуренции, сделали порядок обязательного применения правил конкуренции яснее. Благодаря этим поправкам, тайный сговор и картельные соглашения получили более четкое определение, а ряд других правонарушений был узаконен, что способствовало созданию более благоприятной и предсказуемой деловой среды.

ТАДЖИКИСТАН

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **Темпы экономического роста оставались выше, чем ожидалось.** По официальным оценкам, рост валового внутреннего продукта (ВВП) достиг 7,4% в 2011 году и продолжился теми же темпами в первой половине 2012 года главным образом за счет секторов услуг, строительства и сельского хозяйства. Росту сектора услуг способствовала динамика притока денежных переводов, главным образом из России.
- **Правительство страны утвердило комплексную программу структурной реорганизации объединенной государственной электроэнергетической компании «Барки Точик».** Программа рассчитана на период с 2011 по 2018 год и предусматривает операционную и финансовую реорганизацию компании, продажу ее непрофильных активов, а также ее разукрупнение и приватизацию на последующих этапах.
- **Факторы уязвимости банковского сектора сохраняются.** Ликвидность банковского сектора улучшилась благодаря значительной поддержке со стороны правительства и Центрального банка, однако сохраняется активное вмешательство государства путем прямого кредитования и использования других нерыночных механизмов.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Необходимо повысить доверие к банковской системе и ее прозрачность.** Вливание капитала и ликвидных средств необходимо производить прозрачными методами, а любую поддержку реального сектора следует оказывать через государственный бюджет, а не посредством директивного кредитования. Необходимо также продолжить укрепление системы банковского надзора.
- **Следует предпринять дальнейшие шаги по завершению аграрной реформы и проведению в жизнь нового земельного кодекса.** В частности, необходимо разрешить передачу прав на землю, что позволит расширить доступ фермеров к финансированию.
- **Необходимо продолжить реформирование сектора энергетики.** Это поможет обеспечить долгосрочную устойчивость энергоснабжения и поэтапное повышение операционной эффективности при генерации, передаче и распределении энергии.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Темпы роста ВВП оставались более высокими, чем ожидалось, и составили 7,4% как в 2011 году, так и в первой половине 2012 года. Полученные данные говорят о том, что эти высокие экономические показатели в значительной мере обусловлены ростом цен на алюминий в 2011 году, продолжающимся ростом объемов денежных переводов и рекордным урожаем хлопка. Показатели бюджетного дефицита оказались лучше, чем ожидалось, и составили в 2011 году 2,1% ВВП, в то время как незначительный дефицит текущего платежного баланса, зафиксированный в 2010 году, превратился в 2011 году в активное сальдо в размере 0,6% ВВП.

Под воздействием общемировой тенденции сокращения цен на сырьевые товары инфляция к середине 2012 года упала до уровня ниже 5% по сравнению с предыдущим годом. Однако, учитывая последние события на мировом рынке зерна и резкие скачки цен на энергию на внутреннем рынке, можно ожидать нового витка инфляции во второй половине 2012 года.

Положение в банковском секторе продолжает ухудшаться. В 2011 и 2012 годах по-прежнему применялись методы директивного кредитования, и доля просроченных кредитов оставалась относительно высокой, составляя около 15% от общей суммы кредитов. Показатели капитализации и ликвидности улучшились благодаря крупным вливаниям капитала, осуществленным Центральным банком, однако ряд банков по-прежнему располагает недостаточным капиталом и в значительной мере зависит от ссуд для поддержания наличности, предоставляемых НБТ. В начале 2012 года процентная ставка по государственным ценным бумагам, выпущенным для компенсации списания директивных кредитов, представленных хлопководческому сектору, повысилась. Однако она по-прежнему ниже ставки рефинансирования НБТ и среднего уровня инфляции за прошедшие два года.

Ожидается, что в краткосрочной перспективе рост экономики замедлится. Происходящие в еврозоне события и их влияние на Россию обязательно отразятся и на Таджикистане, приведя к сокращению экспорта и притока денежных переводов. Кроме того, недавно предпринятые меры по сокращению железнодорожного транзита через Узбекистан также негативно скажутся на торговле и экономической деятельности в Таджикистане.

Основные макроэкономические показатели (% , если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	3,9	6,5	7,4	6,0
Инфляция (на конец года)	5,0	9,8	9,3	9,5
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-5,2	-3,0	-2,1	-2,9
Баланс текущего счета/ВВП	-5,9	-0,3	0,6	-4,0
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	16	16	11	160
Внешний долг/ВВП	51,7	50,5	48,1	—
Валовые резервы/ВВП	3,4	5,8	4,6	—
Кредитование частного сектора/ВВП	25,0	23,6	13,7	—

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИДфу – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

Темпы реформирования сельскохозяйственного сектора оказались низкими. Продолжается осуществление ряда программ, однако прогресс по их реализации был ограниченным, поскольку ни одна из них не была завершена. В секторе АПК занято около 70% населения страны, и он по-прежнему жестко контролируется государством. Развитию сектора препятствуют такие факторы, как ограниченный доступ к финансированию, недостаточная защищенность прав собственности и отсутствие необходимой инфраструктуры для сельскохозяйственного производства, не связанного с хлопком. 19 июля 2012 года был принят новый земельный кодекс и утвержден план работы по проведению аграрной реформы.

В энергетическом секторе произошли положительные сдвиги в плане осуществления реформы. В августе 2011 года была принята комплексная программа структурной реорганизации объединенной государственной электроэнергетической компании «Барки Точик». Программа рассчитана на период с 2011 по 2018 год и предусматривает операционную и финансовую реорганизацию компании, продажу ее непрофильных активов, ее разукрупнение и, возможно, приватизацию на последующих этапах. Для поддержки осуществления этой программы были сформированы четыре рабочие группы. С 2009 года проводится структурная перестройка «Таджиктрансгаза», в ходе которой государственное унитарное предприятие «Таджикгаз» было преобразовано в акционерное общество, а его функции разделены на транспортировку и распределение газа. Приватизация этой компании запланирована на конец 2012 года.

Деловой климат остается недостаточно благоприятным, но происходит его заметное улучшение. В 2012 году в докладе Всемирного банка «Doing Business» показатель Таджикистана

в рейтинге легкости ведения бизнеса несколько вырос – со 152-го до 147-го места. Серьезных улучшений удалось добиться в категории «открытие нового бизнеса», где страна поднялась на 67 позиций. Это стало результатом принятого в 2011 году решения предоставить предпринимателям возможность вносить деньги на счет с задержкой до одного года после начала их деятельности, что позволило устранить требования, связанные с открытием банковского счета. В мае 2012 года Таджикистан также присоединился к Конвенции о признании и приведении в исполнение иностранных арбитражных решений. Это серьезный шаг вперед на пути повышения репутации страны в глазах инвесторов. Подготовлен новый проект налогового кодекса, который значительно совершеннее существующего варианта, однако правительство озабочено по поводу возможной потери доходов. В сентябре 2012 года проект пересмотренного налогового кодекса должен быть внесен на рассмотрение в парламент.

Уязвимость банковского сектора остается высокой. Благодаря плану действий по обеспечению стабильности финансового сектора улучшилось положение в таких областях, как бухгалтерский учет и создание резервов на покрытие потерь, однако уровень рентабельности остается низким, а доля невозвратных кредитов – высокой. Применение государством практики директивного кредитования создавало для банков дополнительные риски, связанные с низким качеством кредитов.

Таджикистан сделал первые шаги по присоединению к Инициативе прозрачности добывающих отраслей (ИПДО). В октябре 2011 года в Душанбе состоялось первое заседание рабочей группы по введению в действие ИПДО в Таджикистане. Инициатива призвана повысить прозрачность и уровень добросовестного управления, а также улучшить отчетность в добывающей промышленности.

ТУРКМЕНИСТАН

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **В 2011 году экономика Туркменистана была в числе наиболее стремительно растущих экономик мира.** В 2011 году ВВП увеличился на 14,7% за счет роста производства углеводородов и резкого увеличения государственных расходов на развитие инфраструктуры. Нарращивание экспорта газа в Китай наряду с увеличением экспорта нефти обеспечили устойчивый внешнеторговый баланс.
- **Цены на продовольствие и другие продукты и услуги по-прежнему регулируются государством.** Тройное увеличение цен на хлеб в июле 2012 года и ослабление контроля за ценами на мясо стали шагом в направлении либерализации цен, но явились неожиданным серьезным потрясением для потребителей.
- **Удалось добиться определенного прогресса в проведении структурных реформ.** Регулирование государством сельскохозяйственного сектора ослабло, а для банков были введены стандарты бухгалтерского учета МСФО. Ряд программ был разработан и в других областях, но продвижение в их реализации было медленным.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Правительству необходимо ускорить продвижение к провозглашенным им целям – увеличению доли частного сектора и сокращению вмешательства государства в экономику.** В ряде секторов наличие производственных планов и субсидий препятствует росту производительности труда и эффективному использованию ресурсов. Сохраняющийся контроль за ценами, процентными ставками и обменным курсом должен быть постепенно ликвидирован, а производственные плановые показатели отменены.
- **Необходимо и далее улучшать деловой климат.** Участие в различных межстрановых обследованиях помогло бы правительству выявить крупные препятствия на пути развития бизнеса и выработать политику, направленную на улучшение делового и инвестиционного климата.
- **Дальнейшая либерализация обменного курса даст толчок развитию торговли и финансового посредничества.** Новый закон о валютном регулировании предусматривает возможность аванса при оплате за импорт, и, таким образом, является важным шагом в этом направлении. Однако необходимы меры по осуществлению положений этого закона.

Основные макроэкономические показатели (% , если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	6,1	9,2	14,7	10
Инфляция (на конец года)	0,1	4,8	5,6	6,5
Сальдо гос. бюджета/ВВП	7,0	2,0	3,6	6,8
Баланс текущего счета/ВВП	-14,7	-10,6	2,0	0,0
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	4553	3631	3399	3159
Внешний долг/ВВП	2,4	10,6	7,3	—
Валовые резервы/ВВП	—	—	—	—
Кредитование частного сектора/ВВП	1,4	2,0	2,5	—

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Темпы экономического роста в Туркменистане были одними из самых высоких в регионе операций ЕБРР и достигли в 2011 году 14,7%. Это было обусловлено главным образом высокими показателями роста нефтегазового сектора и субсидированными государством расходами на развитие инфраструктуры. Уровень инфляции по сравнению с другими странами региона оставался умеренным. Однако в июле 2012 года цены на хлеб и мясо возросли, причем цена на хлеб увеличивалась трижды. Ожидается, что в течение 2012 года рост цен продолжится, что, скорее всего, будет связано с более низким, чем ожидалось (планировалось), объемом производства зерна. Кроме того, объявленное 10-процентное повышение заработной платы госслужащих и 15-процентное повышение пенсий с 2013 года может привести к скачку инфляции.

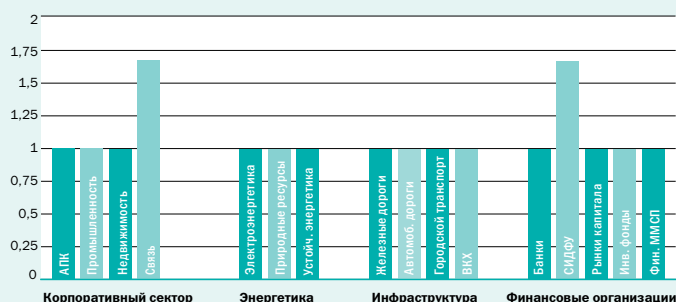
Экспорт газа стал более диверсифицированным, причем увеличились объемы его экспорта в Китай и Иран. В мае 2012 года правительства Туркменистана и Афганистана подписали давно ожидаемый Меморандум о взаимопонимании (MoV) о долгосрочном сотрудничестве в газовой области, причем государственная газовая компания «Туркменгаз» одновременно подписала договоры о поставках газа с индийским и пакистанским партнерами. Однако существует ряд проблем в осуществлении проекта, включая поиск финансовой поддержки строительства трубопровода через территорию Афганистана, вызванных соображениями безопасности. Недавно Китай предложил проложить другой трубопровод, который должен пройти в Китай через Афганистан, выразив готовность проинвестировать строительство необходимой инфраструктуры.

Огромные доходы страны от продажи углеводородов помогли добиться двойного профицита. Оставшийся в течение последних двух лет дефицитным текущий счет в 2011 году был сведен с положительным сальдо в размере около 2% ВВП благодаря росту объемов экспорта нефти и хлопка и сокращению связанного с ППИ импорта. В то же время, по оценкам, налогово-бюджетный баланс достиг в 2011 году положительного сальдо в размере почти 3,6% ВВП.

Рост кредитов в 2011 году составил около 30%, главным образом за счет поддерживаемых государством программ кредитования, которые финансировались из средств стабилизационного фонда. Хотя большая часть кредитов, предоставляемых банковской системой, продолжала поступать в государственные предприятия, директивное кредитование со стороны Центрального банка сократилось, а кредитование частного сектора начало возрастать, отчасти за счет субсидируемых государством программ кредитования малых и средних предприятий и сельского хозяйства.

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИДПУ – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

Перспективы роста остаются положительными и характеризуются сбалансированными рисками. В краткосрочной перспективе рост ВВП будет по-прежнему обеспечиваться за счет производства углеводородов и дальнейшей диверсификации экспортных маршрутов. Ожидается, что темпы роста экономики в 2012 году будут и далее выражаться двузначной цифрой. Однако сильная зависимость от производства и экспорта углеводородов, а также чрезмерное регулирование и вмешательство со стороны государства тормозит продвижение рыночных реформ и будет негативно сказываться на перспективах роста в долгосрочном плане.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

Туркменистан по-прежнему остается одной из наименее реформированных стран с переходной экономикой, но правительство продолжает выражать готовность проводить поэтапную приватизацию и развивать частный сектор. Хотя приватизация малых предприятий осуществляется с самого начала переходного периода, по оценкам, 75% национальной экономики остаются под контролем государства, и активную приватизацию крупных предприятий еще только предстоит начать. Вместе с тем правительство приступило к разработке проекта закона о приватизации. Оно также объявило о намерении приватизировать государственные банки в период с 2016 по 2020 год и продолжает выражать приверженность провозглашенной цели увеличения доли частного сектора до 70% от ВВП, произведенного в ненефтегазовых отраслях экономики к 2020 году.

Определенный прогресс был достигнут в укреплении банковского сектора, однако в нем по-прежнему превалирует государство. В рамках правительственной программы развития банковской системы на 2010–2030 годы был принят ряд новых законов, в том числе закон о стандартах финансовой отчетности (июль 2010 года), новые законы о ЦБТ и о кредитных и банковских учреждениях (март 2011 года) и закон о микрофинансировании (апрель 2011 года). У правительства имеется программа развития банковского сектора на 2010–2030 годы, которая предусматривает также приватизацию всех государственных банков в период с 2016 по 2020 год. Похоже, что иностранные акционеры не будут исключены из этого процесса. В дополнение к различным законам, принятым в 2010 году и в первой части 2011 года, двумя важными реформами, которые будут способствовать процессу приватизации, являются: i) введение во всех банках стандартов финансовой отчетности (МСФО) с января 2012 года и ii) перевод до ноября 2011 года всех директивных кредитов, финансируемых государством из средств стабилизационного фонда (составляющих, по оценкам, 70–80% от всех банковских активов), в недавно созданный Государственный банк развития. Эти меры помогли очистить балансы банков и, возможно, будут способствовать росту конкуренции между банками за участие в проектах частного сектора.

Были разработаны планы развития небанковских финансовых организаций и рынков ценных бумаг. Правительство утвердило программу развития частных страховых компаний (в настоящее время имеется только одна страховая компания, которая принадлежит государству) и готовит проект нового закона о страховании, который, как ожидается, будет принят в 2012 году. Власти намерены также создать в 2012 году условно-накопительный фонд пенсионного страхования, а министерство социального обеспечения совместно с ПРООН работает над подготовкой пенсионной реформы. Кроме того, прилагаются усилия по созданию правовой базы для поддержки программы и плана действий правительства по развитию рынка ценных бумаг на 2012–2016 годы, который был утвержден в ноябре 2011 года. Всемирный банк предоставляет техническую помощь в этой области.

Обнародованы планы по расширению участия частных предприятий в деятельности телекоммуникационного сектора. В 2011 году власти объявили о планах приватизации государственного оператора сотовой связи «Алтын Асыр» и создания еще трех частных компаний сотовой связи с иностранным участием при условии, что 50% их активов будет принадлежать Туркменистану. Однако никакого продвижения вперед в этой области не произошло. МТС, российский оператор сотовой связи, лицензия которого была приостановлена в декабре 2010 года, провел переговоры с правительством страны, и ожидается, что в августе 2012 года он возобновит свою работу.

Был достигнут прогресс в переговорах по проекту строительства трубопровода Туркменистан-Афганистан-Пакистан-Индия (ТАПИ). Туркменистан продолжает проводить политику диверсификации экспорта и подписал ряд важных соглашений о строительстве трубопровода ТАПИ. Задача теперь состоит в том, чтобы найти коммерческого лидера для этого проекта.

Государственное регулирование сельскохозяйственного сектора уменьшилось. В середине 2012 года правительство отменило систему продажи муки по карточкам, которая была введена предыдущим президентом страны в начале 2000-х годов как часть комплекса мер по социальной защите населения. В то же время максимальная цена на хлеб возросла втрое, а контроль за ценами на мясо был ослаблен, что также привело к росту цен на мясные продукты.

Определенного прогресса удалось добиться в области отмены валютных и торговых ограничений. В частности, местные частные малые и средние предприятия (МСП) теперь могут иметь валютные счета для ведения импортно-экспортных операций и не нуждаются в получении соответствующей лицензии или разрешении от кабинета министров. Кроме того, согласно новому закону о валютном регулировании, принятому в октябре 2011 года, резидентам теперь разрешается предоставлять торговый кредит нерезидентам (т.е. местные фирмы могут авансом оплачивать импорт и производить оплату экспорта в рассрочку). К тому же это дает банкам возможность проводить операции в иностранной валюте с клиентами из числа негосударственных компаний, не заручаясь при этом предварительным согласием Центрального банка. Эти реформы ожидалось долгое время, но они пока не вступили в действие, поскольку все еще не разработаны соответствующие положения Центрального банка и другие правоприменительные акты.

Деловой климат остается недостаточно благоприятным. В деле проведения реформ страна отстает от других центральноазиатских государств. При том, что на пути создания новых частных компаний сохраняются весьма серьезные препятствия, есть признаки того, что в 2011 году они были несколько снижены благодаря таким мерам, как сокращение госпошлин за регистрацию, отмена комиссионных за регистрацию местной компании, отмена требования о перерегистрации компании в случае добавления нового акционера и предоставление предпринимателям земельных участков под площадки для проектов в конце 2011 года. Эти шаги не были отражены ни в одном из международных обследований делового климата (таких, как доклад Всемирного банка «Doing Business» за 2012 год), поскольку Туркменистан является одной из немногих стран, которые пока не принимают в них участия.

УЗБЕКИСТАН

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **Экономика Узбекистана по-прежнему развивается быстрыми темпами.** Согласно официальной статистике, в 2011 году рост экономики составил 8,3% и был обусловлен высоким внутренним спросом и налогово-бюджетным стимулированием, в том числе по линии государственной программы индустриализации. Для поддержки дальнейшего роста правительство страны утвердило ряд программ развития различных отраслей экономики на 2011–2015 годы.
- **Правительство объявило о новой программе приватизации на 2012–2013 годы.** Новая программа включает продажу отечественным и иностранным инвесторам миноритарных и мажоритарных пакетов акций почти 500 предприятий через открытые торги.
- **Общий деловой климат остается неблагоприятным, несмотря на оптимизацию ряда процедур регистрации и лицензирования.** Процедуры регистрации и налоговой отчетности предприятий были упрощены, а значительное число лицензий и разрешений было отменено. В то же время общий деловой климат остается непростым, и предприятия по-прежнему сталкиваются с ограничениями на операции с иностранной валютой.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Экономика нуждается в либерализации при дальнейшем уменьшении вмешательства государства.** Первоочередные меры включают сокращение дискриминационных барьеров на пути импорта и отмену государственных квот на поставки в сельском хозяйстве. Необходимо четко определить роль и функции регулятора в каждом секторе экономики. Процесс приватизации должен быть прозрачным.
- **Косвенные ограничения, препятствующие функционированию валютного рынка и искажающие его механизмы, необходимо устранить.** Повышение гибкости валютного курса и облегчение доступа к иностранной валюте имеют ключевое значение для активизации торговли и частных инвестиций.
- **Развитие финансового сектора потребует совершенствования системы банковского надзора и сокращения вмешательства государства в деятельность банковской системы.** Прямое кредитование по льготным ставкам препятствует конкурентной борьбе между банками, мешает развитию рациональной практики управления рисками и ставит под сомнение эффективность механизмов банковского надзора. Более прозрачные методы ведения банковских операций позволят повысить надзорный потенциал Центрального банка.

Основные макроэкономические показатели (% , если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	8,1	8,5	8,3	7,5
Инфляция (на конец года)	10,6	12,1	13,3	11,5
Сальдо гос. бюджета/ВВП	2,8	4,9	9,0	3,0
Баланс текущего счета/ВВП	2,2	6,2	5,8	4,7
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	842	1628	1467	1094
Внешний долг/ВВП	15,0	14,8	13,3	—
Валовые резервы/ВВП	30,5	29,1	37,6	—
Кредитование частного сектора/ВВП	16,7	16,6	—	—

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Согласно официальным статистическим данным, рост экономики Узбекистана по-прежнему превышает 8%. Официальный показатель роста ВВП в 2011 году составил 8,3% и был обеспечен, главным образом, налогово-бюджетным стимулированием и значительным ростом внутреннего потребления, при существенном увеличении зарплат и пенсий и продолжающемся поступлении государственных инвестиций, а также нарастающем притоке денежных переводов. По официальным оценкам, в первой половине 2012 года рост экономики продолжался и достиг 8,1% в годовом исчислении. Несмотря на сокращение мировых цен на продовольствие в 2011 году и в начале 2012 года, инфляция в Узбекистане продолжала расти в результате таких факторов, как стимулирующая налогово-бюджетная политика, обесценение валюты и административное повышение цен. Налогово-бюджетный баланс и баланс по текущим операциям по-прежнему характеризовались устойчивым положительным сальдо. Объем импорта вырос, отражая увеличение импорта товаров производственного назначения по линии действующей государственной программы модернизации промышленности.

Банковский сектор остается стабильным, однако потребовал новых вливаний капитала со стороны правительства. Система банковского надзора и регулирования остается слабой. Согласно данным рейтингового агентства «Moody's», перспективы банковского сектора на 2012–2013 годы остаются стабильными с учетом благоприятного прогноза роста и дальнейшей поддержки со стороны государства. Портфель невозвратных кредитов государственных банков в 2011 году подвергся существенной реструктуризации, причем почти 20% операций приходилось на замену долговых обязательств акциями и вливание капитала со стороны государства для покрытия потребностей в финансировании. Эти меры положительно сказались на балансовой отчетности банков.

В начале 2012 года Узбекистан подписал договор о зоне свободной торговли СНГ, который отменяет взимание таможенной пошлины с товаров, в том числе направляющихся на его крупнейший торговый рынок — в Россию. Хотя, по-видимому, Узбекистан не войдет в таможенный союз, отмена таможенных пошлин повысит конкурентоспособность его товаров на рынках СНГ.

Ожидается, что в 2012 и 2013 годах правительство сумеет удержать показатели экономического роста на высоком уровне порядка 8% за счет нового увеличения государственных расходов. Однако в среднесрочном и долгосрочном плане перспективы роста экономики Узбекистана, по всей вероятности, будут ограничены такими факторами, как медленный прогресс в проведении структурных реформ, продолжающаяся практика директивного кредитования со стороны государства, ограниченная конвертируемость валюты и сохраняющееся отсутствие взаимодействия с международными финансовыми организациями.

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИДфу – страхование и другие финансовые услуги; инов. фонды – инвестиционные фонды.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

Государственная собственность и вмешательство государства в экономику продолжают оставаться доминирующими факторами. Недавно правительство возобновило реализацию программы приватизации, включающую перечень почти 500 предприятий, миноритарные или мажоритарные пакеты акций которых будут, возможно, предлагаться частным и иностранным инвесторам. В этот список входят предприятия всех секторов экономики, в том числе нефтегазового и горнодобывающего. Кроме того, правительство составило список, в который вошли более чем 50 предприятий, производственные мощности которых в настоящее время все еще не введены в эксплуатацию или простаивают. Они могут быть переданы заинтересованным инвесторам бесплатно в обмен на их имеющие обязательную силу обязательства осуществить необходимые инвестиции. Хотя эта программа могла бы означать начало возобновления переходного процесса, перспективы по-прежнему остаются неопределенными, учитывая предыдущие заявления о планах проведения приватизации, которые так и не были реализованы. Крупные инвестиционные программы и проекты получают поддержку от Фонда реконструкции и развития, в котором правительство аккумулировало почти 10 млрд. долл. США.

Удалось добиться определенного прогресса в совершенствовании методов регулирования банковской деятельности и директивного кредитования. В настоящее время аудит во всех банках согласно стандартам МСФО проводят международные агентства, и банковская система сохраняет стабильность благодаря вливаниям капитала со стороны правительства. Однако нормативно-правовая база остается слабой. Хотя в стране действует ряд иностранных банков, государству по-прежнему принадлежит 70% банковского сектора. Конкуренция в этом секторе растет, и крупные государственные банки в настоящее время проходят процесс внутренней реструктуризации и перестройки. Поддерживаемые государством программы теперь нацелены на конкретные сектора, причем использование выделенных средств контролируется с помощью соответствующих профильных министерств и специализированных агентств.

Положение в небанковских финансовых организациях ухудшилось. В 2011 году правительство отозвало лицензии у всех кредитных союзов на основании непрозрачности их деятельности и участия в отмывании денег. На тот момент насчитывалось около 140 лицензированных кредитных союзов, предоставлявших доступ к финансированию предпринимателям и занимавшихся микрокредитованием промышленности. В результате, этот сектор, на который приходится 15–20% кредитов, возможно, перешел в зону теневой экономики.

Не удалось добиться прогресса в устранении ограничивающих факторов в функционировании валютного рынка. Иностранные торговые компании продолжают испытывать на себе действие существующих на рынке серьезных препятствий в области торговых и валютных операций, которые связаны с задержками в конвертации валюты для нужд импорта, ограничениями в доступе к наличности и валюте, а также политикой ограничения торговли. Отсутствие свободного режима торговли и обмена валюты остается серьезным препятствием на пути иностранных инвестиций и развития частного сектора.

Сектор энергетики по-прежнему в основном не реформирован, остается под контролем государства и лишь недавно приступил к осуществлению программы повышения производительности труда. Однако реализация этой программы затрудняется из-за устаревшего оборудования, которое требует значительных инвестиций на цели модернизации и реконструкции. По линии своей программы развития возобновляемых источников энергии правительство получило около 500 млн. долл. США в качестве поддержки от Азиатского банка развития. Сейчас в стране имеются четыре завода по производству солнечных панелей, причем два из них уже действуют. В секторе телекоммуникаций лицензия крупного оператора сотовой связи, дочерней фирмы российской компании МТС, в июле 2012 года была приостановлена на основании предполагаемых налоговых и других нарушений. Другие иностранные операторы по-прежнему действуют на рынке.

Деловой климат остается весьма неблагоприятным, но на нем может положительно отразиться ряд недавних инициатив. Согласно докладу Всемирного банка «Doing Business» за 2012 год, Узбекистан занимает 166-е место среди 183 стран в категории легкости ведения бизнеса. У страны низкие показатели по каждому параметру шкалы оценок, хотя и были отмечены улучшения в области создания новых предприятий благодаря тому, что правительство снизило требование к минимальному уровню достаточности капитала, отменило ряд процедур и уменьшило стоимость регистрации. Кроме того, согласно президентскому указу, подписанному в июле 2012 года, было значительно сокращено количество процедур финансовой, статистической и налоговой отчетности, а также процедур, необходимых для получения лицензий и разрешений. С 1 августа 2012 года отменено 80 разрешительных процедур и 15 лицензий, а требование о представлении предприятиями ежемесячной налоговой отчетности будет отменено с 2013 года. Начиная с 2014 года предприятия смогут получать лицензии и разрешения по Интернету. В августе 2012 года были упрощены процедуры открытия банковских счетов для предприятий и выдачи разрешений на проведение платежей через банки. Подготовлен законопроект о залоговом реестре, и ожидается, что к концу 2012 года он будет принят.

УКРАИНА

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЛОГО ГОДА

- **Темпы восстановления экономики после кризиса замедлились.** По мере ухудшения экономической ситуации в мире темпы роста секторов украинской экономики, специализирующихся на экспорте сырья, замедлились. Рост объемов кредитования снизился в результате сокращения европейскими банками доли заемных средств и проведения центральным банком жесткой кредитно-денежной политики, ориентированной на стабильный обменный курс.
- **Деловой климат еще более ухудшился, несмотря на недавние административные реформы.** Участились случаи противозаконных рейдерских захватов компаний. Политика налоговых органов, в том числе отсрочка возмещения НДС, ограничение возможностей компаний по вычету инвестиций из корпоративного налога и авансовой уплате налогов, сдерживала приход инвесторов.
- **Правительство предприняло шаги по реформированию газового сектора.** Было принято решение о разделении государственной нефтегазовой компании «Нафтогаз» в соответствии с направлениями ее работы на подразделения, специализирующиеся на производстве, транзите и распределении газа. Среди транснациональных компаний был проведен аукцион лицензий на ведение разведочных работ по поиску сланцевого газа и начато обсуждение вопроса о расширении географии источников импорта газа.

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ НА 2013 ГОД

- **Улучшение сложной деловой среды в стране остается важнейшим приоритетом.** Необходимо реформировать систему правосудия, чтобы обеспечить справедливость процедур разрешения коммерческих споров, а арбитражные суды следует деполитизировать. Правительству необходимо эффективно проводить в жизнь различные меры, принятые в последние годы с целью улучшения корпоративного управления и борьбы с коррупцией.
- **Следует претворять в жизнь объявленные реформы газового сектора.** Тарифы на бытовой газ необходимо скорректировать до уровней, соответствующих ценам импорта, а скрытые энергетические субсидии следует монетизировать. Реорганизацию компании «Нафтогаз» в соответствии с направлениями ее деятельности следует завершить, а счета отдельных компаний сделать прозрачными.

- **Необходимо завершить процесс стабилизации в финансовом секторе.** Следует отказаться от нестандартной политики кризисного периода, в частности, создания резервов в гривне под кредиты, предоставленные в иностранной валюте, так как в результате этого банки подвергаются рискам колебания валютных курсов. Национальному банку и правительству страны следует стимулировать развитие рынков капитала в национальной валюте.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Темпы восстановления экономики замедлились. После стремительного роста производства в Украине в 2011 году его темпы в первой половине 2012 года замедлились до 2,5% из-за существенного спада в сталелитейном и химическом секторах и машиностроении, а также стагнации в сельском хозяйстве и строительстве. Однако последние данные указывают на то, что снижение деловой активности произошло также в сельском хозяйстве и строительстве. В течение большей части года сокращение внешнего спроса частично компенсировалось активным внутренним потреблением, обусловленным быстрым ростом заработной платы в государственном секторе страны и социальных расходов. Национальный банк Украины (НБУ) и правительство приняли ряд мер по удержанию девальвационного давления на национальную валюту, которые включали ужесточение мер в отношении открытых позиций банков в иностранной валюте, введение дополнительных административных требований к покупке гражданами иностранной валюты, выпуск внутренних облигаций, деноминированных в долларах и евро, а также защищенных от девальвации облигаций в гривнах, и отмену экспортных тарифов на некоторые сорта зерновых в целях стимулирования экспорта. Временный положительный эффект ожидается от выпуска еврооблигаций в июле 2012 года по высоким процентным ставкам, пролонгации кредитов ВТБ и поступления новых кредитов от Китая. Инфляция снизилась с 11,9% в июне 2011 года (в годовом исчислении) до рекордно низкого уровня в минус 1,2% в июне 2012 года за счет снижения мировых цен на продовольствие и ужесточения кредитно-денежной политики. В последнее время темпы инфляции выросли в результате нового роста цен на продовольственные товары.

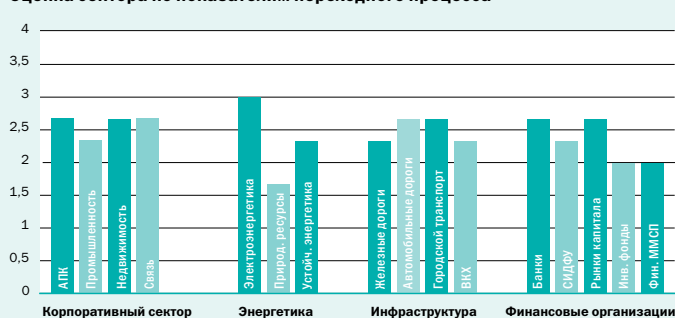
Экономика страны остается уязвимой перед внешними потрясениями. Хотя украинский экспорт в меньшей степени зависит от энергоносителей и природных ресурсов, чем экспорт соседних стран, доля секторов с низкой добавленной стоимостью, таких, как производство стали и химических продуктов, в его структуре остается очень высокой. Уровень внешнего долга также высок, причем большая его часть имеет относительно короткие сроки погашения и деноминирована в иностранной валюте, а общие потребности в финансировании из внешних источников по-прежнему велики. После значительной девальвации в 2008 году гривна, фактически привязанная с тех пор к доллару США, подорожала в реальном выражении по сравнению с валютами главных торговых партнеров страны, утратив часть конкурентных преимуществ от прошлой девальвации. Дальнейшее разрастание банковского кризиса и кризиса суверенных долгов в ЕС может негативно сказаться на украинском финансовом секторе, поскольку он сильно подвержен рискам еврозоны.

Основные макроэкономические показатели (% , если не указано иное)

	2009 год	2010 год	2011 год оценка	2012 год прогноз
Рост ВВП	-14,8	4,1	5,2	1,0
Инфляция (на конец года)	12,3	9,1	4,5	4,1
Сальдо гос. бюджета/ВВП	-11,3	-9,9	-5,3	-5,3
Баланс текущего счета/ВВП	-1,5	-2,2	-5,5	-7,0
Чистые ПИИ (млн. долл. США)	4654	5759	7015	7000
Внешний долг/ВВП	88,2	86,0	76,4	—
Валовые резервы/ВВП	22,6	25,3	19,2	—
Кредитование частного сектора/ВВП	73,4	62,4	55,9	—

Показатели переходного процесса за 2012 год по секторам

Оценка сектора по показателям переходного процесса



Источник: ЕБРР.

Примечание. ВКХ – водоканализационное хозяйство; СИДФУ – страхование и другие финансовые услуги; инв. фонды – инвестиционные фонды.

Возврат к быстрым темпам роста, достигнутым до кризиса, вряд ли возможен без проведения глубоких структурных реформ. Финансовый сектор восстанавливается после кризиса и в течение некоторого времени, вероятно, не сможет стимулировать спрос, поскольку большая часть банков предпочитает сокращать свои балансы вместо дополнительных вливаний капитала. Способность государственного сектора в будущем служить антициклическим катализатором будет ограничена высокими общими потребностями в финансировании. Ожидается, что темпы роста будут оставаться низкими и в 2013 году, поскольку резервный потенциал, оставшийся после кризиса, исчерпан, внешние условия по-прежнему неблагоприятны, а возможности для получения банковских кредитов ограничены. В долгосрочном плане ускорение роста будет зависеть, в первую очередь, от внешнего спроса, а также от способности правительства надежно стабилизировать финансовую систему, проводить антициклическую макроэкономическую политику на основе плавающего обменного курса и привлекать значительные объемы внутренних и иностранных инвестиций.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ В ОБЛАСТИ СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМ

Достижения в области улучшения делового климата в стране были неоднозначными. Национальный комитет по борьбе с коррупцией под председательством президента Виктора Януковича обратил внимание правительства на давно стоящую перед страной задачу по борьбе с коррупцией. Хотя налоговые органы увеличили долю компенсации НДС, выплачиваемую в рамках ускоренной процедуры, многие международные компании по-прежнему сталкиваются с длительными задержками в ее получении. В целях резкого увеличения поступлений от налогов в налоговое законодательство в ноябре 2011 года были внесены поправки, призванные увеличить сроки вычета капиталовложений из налога на прибыль компаний. Компании сообщают также о частых просьбах налоговых органов произвести налоговые выплаты авансом. В закон о закупках товаров и услуг были внесены поправки, призванные освободить государственные предприятия от соблюдения правил, регулирующих государственные закупки товаров и услуг. Участвовавшие случаи противозаконных рейдерских захватов компаний негативно сказались на привлекательности Украины для прямых иностранных инвестиций.

Развитие финансового сектора до сих пор ограничено последствиями кризиса. Правительство совершенствовало нормативно-правовую базу для финансового сектора, разрабатывая стратегии повышения прозрачности структуры собственников банков, надзора за их деятельностью и принятия решений. Хотя банковская система достаточно хорошо капитализирована, после обязательной рекапитализации 2009–2010 годов балансы банков оказались ослаблены большим объемом невозвратных и реструктурированных кредитов, на которые по состоянию на июль 2012 года приходилось 9,2% от общего объема кредитов. Балансы многих международных банков фактически давно включают открытые позиции в гривнах, что является следствием нестандартной политики, проводимой Национальным банком, требующего создавать резервы в национальной валюте под кредиты, полученные в иностранной валюте, с целью стабилизации обменного курса. Объем наличности, предоставленной банковской системе во время кризиса, по-прежнему велик и составляет около 5% от ВВП, а ряд банков, национализированных во время кризиса, испытывают трудности, связанные с проблемами в управлении. Страна подключилась к Инициативе «Вена-2», нацеленной на улучшение координирования и регулирования процесса сокращения банками доли заемных средств между странами расположения материнских банков и странами пребывания дочерних банков.

Был принят новый таможенный кодекс. Новый кодекс, вступивший в силу 1 июня 2012 года, призван упростить процедуры импорта, и предусматривает возможность регистрации импорта в любом таможенном пункте, в том числе до ввоза указанных товаров, что позволяет сократить время, затрачиваемое на

прохождение процедур регистрации, с одного дня до четырех часов. Кодекс также вводит в оборот электронные декларации и обеспечивает действие принципа «одного окна». К тому же новые правила дают возможность декриминализировать тайный ввоз товаров и ограничивают полномочия таможенной службы в части конфискации контрабанды. При соблюдении буквы и духа кодекса он будет способствовать улучшению делового климата в Украине, поскольку сложные и громоздкие процедуры затрудняют интеграцию Украины в международные производственные цепи.

Правительство продолжает реформирование газового сектора страны. В марте 2012 года парламент утвердил закон, позволяющий правительству разделить государственную энергетическую компанию «Нафтогаз» на производственное и транспортное подразделения. В случае осуществления эта реформа позволит выполнить требования законодательства ЕС, которое предусматривает отделение производства энергии от ее транспортировки и продажи, что Украина обязалась сделать в качестве члена Европейского энергетического сообщества. Правительство проводит работу по диверсификации источников газа, потребляемого Украиной. В мае 2012 года власти провели аукцион лицензий на разведку сланцевого газа на Олеском и Юзовском месторождениях, приобретенных международными компаниями «Шеврон» и «Шелл». Обсуждается вопрос о возможном импорте газа из Западной Европы и строительстве терминала СПГ. Однако сектор по-прежнему страдает от чрезвычайно низких внутренних тарифов на бытовой газ. На долю «Нафтогаза» приходится 2% ВВП дефицита госбюджета и около 5% ВВП он распределяет в форме скрытых субсидий.

Правительство продолжает проводить политику, направленную на расширение участия частного сектора в модернизации инфраструктуры страны. В феврале 2012 года парламент принял закон, разрешающий преобразование государственных железных дорог и сопутствующих предприятий в государственную акционерную компанию. Это должно привести к отделению распорядительных функций от операционной деятельности, повышению прозрачности, эффективности и конкурентоспособности, а также созданию условий для участия частного бизнеса в работе железнодорожного сектора. В июне 2012 года был принят закон о морских портах, разрешающий сдачу морских портов в лизинг и концессию частным операторам. Приватизация остающихся долей государства в региональных энергогенерирующих и распределительных компаниях должна повысить качество энергоснабжения, если этот процесс будет опираться на крепкую нормативную базу. В мае 2012 года правительство приняло проект изменений в законодательстве о сдаче в аренду или концессию районных сетей водоснабжения, канализации и централизованного теплоснабжения, который призван, в частности, содействовать приходу частных инвестиций в этот сектор. Функции по установлению тарифов, которые до недавнего времени принадлежали городским органам власти, были переданы единому национальному регулятору. Главная опасность заключается в том, что приватизация инфраструктурных услуг пойдет на пользу только существующим игрокам этого сектора, которые возьмут под свой контроль и регламентирующие органы.

Создается институциональная база для развития местного рынка капитала. В мае 2012 года парламент утвердил в первом чтении поправки к закону о рынке ценных бумаг, которые позволят международным финансовым организациям выпускать облигации, деноминированные в гривнах. Проект поправок включает требования, предусматривающие, чтобы объемы эмиссии и уровень процентных ставок утверждались кабинетом министров, а средства, поступающие от продажи облигаций, шли исключительно на цели кредитования реального сектора экономики Украины или долгосрочных проектов развития. Эти поправки должны открыть путь для дальнейшего развития местных рынков капитала в Украине. Ведется подготовка законодательства о производных финансовых инструментах.

ПОКАЗАТЕЛИ СОСТОЯНИЯ ПЕРЕХОДНОГО ПРОЦЕССА ПО СЕКТОРАМ

(см. таблицу 1.1 на стр. 9)

Показатели состояния переходного процесса (в баллах) по отдельным секторам отражают мнение экономического департамента ЕБРР о продвижении по пути реформ в конкретных секторах и масштаб имеющихся пробелов или нерешенных задач переходного процесса. Оценки выставляются по балльной шкале от 1 до 4+ исходя из оценки масштабов нерешенных задач по двум подкомпонентам: структура рынка, рыночные механизмы и принципы. Оценки выставляются за эти подкомпоненты на основании либо находящихся в открытом доступе данных, либо установленных в ходе анализа характеристик рыночной структуры и механизмов. Исходя из результатов проведенного таким образом анализа сохранившиеся в процессе перехода пробелы в формировании рыночной структуры и механизмов ранжируются по четырем позициям («незначительные», «небольшие», «средние», «большие»). Итоговые балльные оценки выставляются с учетом масштабов этих пробелов, а также на основании исходной информации. В таблице ниже указаны ориентировочные диапазоны для тех случаев, когда оценки этих двух подкомпонентов совпадают; однако из этого правила могут делаться исключения.

В приведенных ниже таблицах применительно к каждому сектору указаны весовые значения каждого из двух подкомпонентов (рыночная структура, рыночные механизмы и принципы), критерии, применяемые в каждом случае (и их весовые значения), а также показатели и источники данных, учитываемые при формировании

Таблица М.1.1.1

Точки отсечения переходного процесса

Точки отсечения	Потенциальные оценки
Пробелы в переходном процессе (РС/РМ)	
Большие/большие	от 1 до 2+
Средние/средние	от 2+ до 3+
Небольшие/небольшие	от 3+ до 4
Незначительные/незначительные	4+

итоговой оценки. По корпоративному и финансовому секторам в таблице приводятся конкретные источники. Оценка нерешенных задач в энергетических секторах основывается на сопоставлении фактических данных и информации об энергетическом секторе (нефть, газ, добыча угля, электроэнергетика) между различными странами операций ЕБРР, в том числе поступающих по каналам других организаций (Международное энергетическое агентство, доклады Европейской комиссии по странам – кандидатам на вступление в ЕС, отраслевые отчеты «Business Monitor International», Региональная ассоциация энергосетевых компаний и т.д.). Оценка по инфраструктурным секторам базируется на количественных показателях (например, устанавливаемых в ходе проектов ЕБРР тарифах, гарантирующих безубыточность) и на качественных оценках таких плохо переводимых на язык цифр показателей, как взаимоотношения между муниципальными властями и их коммунальными предприятиями. В качестве источников использовалась собственная информация ЕБРР по реализуемым им инвестиционным проектам, данные сопоставительного межстранового анализа, а также оценки других организаций (в т.ч. Всемирного банка, Европейской комиссии и ОЭСР).

Корпоративный сектор

Таблица М.1.2.1

Оценка задач переходного процесса в агропромышленном секторе

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [50%]	Либерализация цен и торговли [15%]	Соотношение цен производителей и мировых цен на пшеницу (ФАО – GIEWS and PriceSTAT, 2008 год) Простые средние значения тарифов на сельхозпродукцию на условиях РНБ (ВТО, 2010 год) Номинальная степень поддержки (NRA) сельского хозяйства (исследование Всемирного банка по диспропорциям в стимулировании сельского хозяйства, 2004–2007 годы) Членство в ВТО (ВТО)
	Развитие частных и конкурентоспособных предприятий АПК [40%]	Урожайность пшеницы на 1 га (ФАО ProdSTAT, 2012 год) Средние изменения урожайности пшеницы на 1 га (ФАО ProdSTAT, 2012 год) Массовые розничные продажи продовольственных товаров в процентах от общего объема розничных продаж продовольственных товаров (БМИ, последние имеющиеся данные) Наценка за переработку сельхозпродукции (расчеты ЕБРР по данным ЮНИДО, 2008 год)
	Степень развития соответствующей инфраструктуры [25%]	Инфраструктура железных дорог (показатель ЕБРР) («Доклад о переходном процессе», ЕБРР, 2011 год) Инфраструктура автомобильных дорог («Доклад о переходном процессе», ЕБРР, 2011 год) Число используемых тракторов на 100 га обрабатываемых земель (Всемирный банк, 2009 год) Розничные цены на бензин (База данных показателей мирового развития Всемирного банка, 2010 год)
	Уровень квалификации [20%]	Соотношение процентной доли выпускников вузов по сельскохозяйственной специализации и процентной доли сельского хозяйства в ВВП (расчеты ЕБРР по данным ЮНЕСКО и СЕИС, 2012 год) Добавленная стоимость на одного рабочего в сельском хозяйстве (База данных показателей мирового развития Всемирного банка, 2010 год)
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Правовая база регулирования отношений собственности, купли-продажи и залога земли [40%]	Купля-продажа земли («Доклад о процессе перехода», ЕБРР, 2009 год) Программы зерновых складских расписок (Инвестиционный центр ФАО, 2009 год) Строительство складов – получение разрешений на строительство (Всемирный банк, “Doing Business”, 2012 год) Регистрация собственности (Всемирный банк, “Doing Business”, 2012 год)
	Выполнение на практике требований к указанию происхождения продукции, контролю качества и санитарно-гигиеническим нормам [40%]	ТС 34 в целом (ИСО, 2009 год) Соблюдение санитарно-гигиенических норм (оценка ЕБРР, последние данные)
	Создание функционирующих систем финансирования сельских регионов [20%]	Отношение процентной доли сельскохозяйственных кредитов к процентной доле сельского хозяйства в ВВП (расчеты ЕБРР, последние данные)

Таблица М.1.2.2
Оценка задач переходного процесса в общепромышленном секторе

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [60%]	Рыночные цены [20%]	Объем субсидий в % от ВВП (последние имеющиеся данные CEIC) Энергоемкость (база данных показателей мирового развития Всемирного банка, 2012 год)
	Конкурентная деловая среда [40%]	Простые средние значения тарифов на сельхозпродукцию на условиях РНБ (ВТО, 2011 год) Индекс Лернера (расчеты ЕБРР на основе данных ЮНИДО, 2008 год) Приватизация крупных предприятий («Доклад о переходном процессе», ЕБРР, 2011 год)
	Производительность труда и эффективность производства [40%]	Расходы на НИОКР в % от ВВП (ЮНЕСКО, 2009 год) Эффективность НИОКР (расчеты ЕБРР на основе данных ВОИС и ЮНЕСКО, 2005–2009 годы) Добавленная стоимость на одного рабочего в производственном секторе (ЮНИДО, 2008 год) Индекс знаний (Всемирный банк, 2012 год)
Рыночные механизмы и принципы [40%]	Содействие в выходе на рынок и уходу с рынка [40%]	Открытие предприятия (Всемирный банк, “Doing Business”, 2012 год) Заккрытие предприятия (Всемирный банк, “Doing Business”, 2012 год) Процент компаний, считающих необходимость получения разрешений и лицензий серьезным препятствием (ЕБРР и Всемирный банк, 2005–2009 годы)
	Проведение антимонопольной политики [30%]	Индекс конкуренции («Доклад о переходном процессе», ЕБРР, 2012 год)
	Стандарты корпоративного управления и ведения предпринимательской деятельности [30%]	Сводный индекс законодательства страны (отдел правовых реформ ЕБРР, 2010 год) Сертификация по стандартам ИСО (расчеты ЕБРР по данным ИСО и Всемирного банка, 2009 год) Защита инвесторов (Всемирный банк, “Doing Business”, 2012 год)

Таблица М.1.2.3
Оценка задач переходного процесса в секторе недвижимости

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [40%]	Достаточное количество качественных активов во всех сегментах (складские /офисные/ торговые помещения/гостиницы) [60%]	Количество помещений класса А на душу населения (Colliers, DTZ, King Sturge, CB Richards Ellis, Jones Lang LaSalle) Количество современных офисных помещений на душу населения (Colliers, DTZ, King Sturge, CB Richards Ellis, Jones Lang LaSalle) Количество первоклассных торговых помещений на душу населения (Colliers, DTZ, King Sturge, CB Richards Ellis, Jones Lang LaSalle) Количество гостиничных номеров на душу населения (ВЭФ, индекс конкурентоспособности туризма, 2011 год)
	Насыщенность рынка и доля на рынке инновационных строительных технологий [40%]	Индекс насыщения рынка (ЕБРР, 2012 год) Индекс рыночной доли инновационных строительных технологий (ЕБРР, 2012 год)
Рыночные механизмы и принципы [60%]	Возможности купли-продажи земли и ее доступность [20%]	Доступность земель под промышленное освоение: права аренды (Всемирный банк, 2010 год) Доступность земель под промышленное освоение: права собственности (Всемирный банк, 2010 год) Доступ к земле (BEEPS, 2008 год)
	Создание надлежащей законодательной базы для развития сектора недвижимости [30%]	Качество первичного законодательства в секторе недвижимости (ЕБРР, 2012 год) Качество подзаконных актов в секторе недвижимости (ЕБРР, 2012 год) Показатели эффективности законодательства, регулирующего рынок ипотечного кредитования (ЕБРР, 2011 год)
	Наличие и результативность работы механизмов повышения энергоэффективности [10%]	Устойчивость механизмов государственной поддержки (ЕБРР, 2012 год)
	Адекватность деловой среды в сфере недвижимости [40%]	Регистрация недвижимости (Всемирный банк, “Doing Business”, 2012 год) Получение разрешений на строительство (Всемирный банк, “Doing Business”, 2012 год) Имущественные права (ВЭФ, индекс конкурентоспособности туризма, 2011–2012 годы) Уровень коррупции при оформлении разрешительной документации на застройку (BEEPS, 2008 год)

Энергетика

Таблица М.1.3.1
Оценка задач переходного процесса в электроэнергетике

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [40%]	Реструктуризация путем институционального расчленения, разделения и акционирования [33%]	Степень акционирования (создание акционерных компаний, улучшение операционной и финансовой деятельности) Степень разделения объектов генерации, передачи, распределения и снабжения/розничных продаж в юридическом плане Степень разделения объектов генерации, передачи, распределения и снабжения/розничных продаж в финансовом плане Степень разделения объектов генерации, передачи, распределения и снабжения/розничных продаж в операционном плане
	Участие частного сектора [33%]	Степень участия частного сектора в генерации и/или распределении
	Конкуренция и либерализация [33%]	Степень либерализации сектора (доступ третьих лиц к сетям на прозрачной и недискриминационной основе) Возможность конечных потребителей свободно выбрать своего поставщика Степень эффективной конкуренции в сфере генерации и распределения
Рыночные механизмы и принципы [60%]	Тарифная реформа [40%]	Наличие внутренних тарифов, отражающих себестоимость Существование перекрестного субсидирования среди потребителей Степень платежной дисциплины, определяемая показателями собираемости платы и задолженности по ней
	Создание надлежащей законодательной базы [20%]	Наличие закона об энергетике, обеспечивающего полномасштабную реструктуризацию сектора, создание регулирующего органа Качество налогообложения и режима лицензирования Существование и относительная надежность нормативно-правовой базы в области возобновляемой энергетики
	Создание независимого регулирующего органа в сфере энергетики [40%]	Степень финансовой и операционной независимости регулирующего органа Уровень стандартов подотчетности и прозрачности

Таблица М.1.3.2
Оценка задач переходного процесса в секторе природных ресурсов

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [40%]	Реструктуризация путем институционального расчленения и акционирования [40%]	Степень разделения различных направлений деятельности по отдельным юридическим лицам (акционерные предприятия) Наличие отдельных финансовых счетов для различных направлений деятельности Степень разделения различных направлений деятельности по отдельным юридическим лицам Меры, принимаемые с целью улучшения операционной и финансовой деятельности
	Участие частного сектора [20%]	Степень участия частного сектора в первичных и/или вторичных отраслях промышленности/поставках продукции
	Конкуренция и либерализация [40%]	Объем либерализации сектора (доступ третьих лиц к сетям) Возможность конечных потребителей свободно выбирать своего поставщика Уровень эффективной конкуренции в первичных отраслях/в сфере добычи, поставках продукции и ее сбыте
Рыночные механизмы и принципы [60%]	Тарифная реформа и высвобождение цен [40%]	Наличие тарифов, отражающих себестоимость Существование перекрестного субсидирования среди потребителей Степень платежной дисциплины, определяемой показателями собираемости платы и задолженностей по ней
	Создание надлежащей законодательной базы [20%]	Наличие закона об энергетике, обеспечивающего полномасштабную реструктуризацию сектора, создание регулирующего органа Качество налогообложения и режима лицензирования Степень прозрачности и подотчетности по доходам добывающих отраслей, соблюдение требований ИПДО и организации «Публикуй, что платишь»
	Регулирующая структура [40%]	Объем финансовой и операционной независимости регулирующего органа Уровень стандартов подотчетности и прозрачности

Таблица М.1.3.3
Оценка задач переходного процесса в секторе устойчивой энергетики: энергоэффективность (ЭЭ), возобновляемая энергетика (ВЭ) и изменение климата (ИК)

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [67%]	Рыночные цены [50%]	Качество ценообразования в энергетике: отражающие себестоимость тарифы на электроэнергию для конечного пользователя Степень соблюдения политики ценообразования: собираемость платы и выставление счетов за электроэнергию Объемы потерь: потери при передаче и распределении Качество тарифных механизмов в поддержку развития возобновляемой энергетики (схемы оборотных «зеленых» сертификатов/льготные тарифы/отсутствие поддержки) Наличие налогов на выбросы углеродосодержащих веществ или механизмов торговли квотами на выбросы
	Результаты [50%]	Уровень энергоемкости Уровень углеродоемкости Доля выработки электроэнергии, приходящаяся на возобновляемую энергетику
Рыночные механизмы и принципы [33%]	Законы [25%]	Индекс законов «на бумаге» в областях ЭЭ и ВЭ (например, поощряющих использование возобновляемых технологий, обеспечивающих соблюдение минимальных стандартов использования энергии в различных сферах, устанавливающих параметры энергосбережения для различных отраслей, предусматривающих стимулы для достижения установленных целей и наказание за их невыполнение) Этап создания институциональных структур для выполнения Киотского протокола
	Органы [25%]	Наличие органов в области ЭЭ или ассоциаций в области ВЭ (независимые органы/подразделения в государственных ведомствах) Индекс штатов этих органов, их бюджеты, потенциал реализации проектов Индекс функций этих органов: консультирование правительства, разработка и выполнение директивных документов, финансирование проектов
	Принципы деятельности [25%]	Индекс развития устойчивой энергетики: наличие принципов деятельности в области УЭ, сфера их применения и конкретные задачи Индекс возобновляемой энергетики: наличие конкретных отраслевых норм в области ВЭ (обязанность развивать ВЭ, лицензирование экологических производителей энергии, приоритетный доступ к распределительным сетям) Индекс изменения климата: наличие директивных документов (целевые показатели по выбросам, планы выделения средств)
	Проекты [25%]	Индекс потенциала реализации проектов в областях ЭЭ, ИК и ВЭ Количество проектов в областях ЭЭ, ИК и ВЭ Данные о расходах на проекты в областях ЭЭ, ИК и ВЭ

Инфраструктура

Таблица М.1.4.1

Оценка задач переходного процесса на железнодорожном транспорте

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [60%]	Реструктуризация путем институционального расчленения и разделения [33%]	Степень акционирования железных дорог Степень разделения различных направлений деятельности (грузовые и пассажирские перевозки) Степень выделения непрофильной деятельности
	Участие частного сектора [33%]	Количество новых частных операторов Степень приватизации грузовых перевозок и вспомогательных услуг
	Конкуренция и либерализация доступа к сетям [17%]	Степень либерализации доступа к сетям в соответствии с принципами недопущения дискриминации Количество выданных частному сектору лицензий на оказание услуг
	Институциональное развитие (17%)	Степень внедрения документов, регулирующих добросовестное корпоративное поведение (бизнес-планов, МСФО, АСУ и т.д.) Степень внедрения стандартов добросовестного корпоративного управления Степень внедрения передового опыта в сфере учета и менеджмента энергопотребления и/или энергоэффективности
Рыночные механизмы и принципы [40%]	Тарифная реформа [50%]	Степень либерализации тарифов в сфере грузовых перевозок Масштабы внедрения льготных перевозок в качестве социальной нагрузки Степень внедрения тарифов, покрывающих себестоимость Степень ликвидации практики перекрестного субсидирования
	Создание надлежущей законодательной базы [25%]	Наличие стратегии развития железнодорожного транспорта и законодательства о железных дорогах
	Создание нормативно-правовой базы [25%]	Создание регулирующего органа в сфере железных дорог, определяющего доступ к сетям в соответствии с принципами недопущения дискриминации Степень независимости регулирующего органа, уровень стандартов подотчетности и прозрачности Уровень технических возможностей регулирующего органа по установлению розничных тарифов и регулированию доступа к путевому хозяйству

Таблица М.1.4.2

Оценка задач переходного процесса в автомобильном хозяйстве

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [60%]	Реструктуризация путем институционального расчленения и разделения [33%]	Степень независимости органов управления автомобильным хозяйством от соответствующего министерства Степень выделения деятельности по строительству из деятельности по содержанию автодорог и проектно-конструкторской деятельности
	Участие частного сектора [33%]	Масштабы участия компаний частного сектора в строительстве и содержании автодорог (концессии по типу «строительство, эксплуатация, передача», контракты на управление или оказание услуг, другие типы государственно-частных партнерств (ГЧП)) Степень децентрализации обязанностей по содержанию местных автодорог
	Конкуренция [17%]	Индекс правил проведения открытых тендеров на строительство и содержание автодорог Индекс практики проведения открытых тендеров на строительство и содержание автодорог Степень приватизации предприятий по строительству и содержанию автодорог
	Институциональное развитие (17%)	Степень внедрения документов, регулирующих корпоративное поведение (бизнес-планов, МСФО, АСУ и т.д.) Степень внедрения стандартов добросовестного корпоративного управления Степень внедрения передового опыта в сфере учета и менеджмента энергопотребления и/или энергоэффективности
Рыночные механизмы и принципы [40%]	Тарифная реформа [50%]	Объем расходов на содержание автодорог (должен быть достаточным для поддержания качества государственных автотрасс и дорог) Введение платы за пользование автодорогами с дифференциацией по типу автотранспортного средства и налогов на автомобильное топливо Уровень платы за пользование автодорогами (должен быть достаточным, чтобы полностью покрывать как операционные, так и капитальные издержки) Комплексный индекс платы за пользование автодорогами (с дифференциацией по степени интенсивности пользования автодорогами, степени учета воздействия негативных внешних факторов и т.д.)
	Создание надлежущей законодательной базы [25%]	Наличие и качество автомобильного законодательства и прочего законодательства в этой сфере Сфера применения и качество законодательства в области ГЧП
	Создание регулирующих механизмов [25%]	Степень разделения регулирующих и нормотворческих функций от функций управления автодорогами Потенциал регулирующих органов в вопросах безопасности автодорог, экологических аспектов, ценообразования и конкуренции при строительстве и содержании автодорог

Таблица М.1.4.3

Оценка задач переходного процесса на городском транспорте

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [50%]	Децентрализация и акционирование [33%]	Степень децентрализации (т.е. передачи контроля от национального на муниципальный или региональный уровень) Степень акционирования местных коммунальных предприятий в целях обеспечения финансовой дисциплины и улучшения уровня обслуживания, в том числе в небольших муниципальных образованиях
	Коммерциализация [33%]	Показатели финансовой деятельности (финансовые вопросы не учитываются/в стране имеется несколько финансово устойчивых коммунальных предприятий/для страны характерно прочное финансовое состояние) Уровень коммерческого инвестиционного финансирования (только в форме грантов/выборочный доступ к коммерческому финансированию/доступ к коммерческому финансированию широко распространен) Показатели операционной деятельности: прогресс в обеспечении контроля за расходами (реструктуризация трудовой деятельности, контроль за расходами на электроэнергию, снижение потерь в сетях), меры регулирования спроса (установка счетчиков и выставление счетов по ним, выписка электронных билетов), внимание к качеству оказываемых услуг
	Участие частного сектора и конкуренция [33%]	Сфера применения законодательной базы, институциональная готовность к созданию ГЧП и ведению конкурентной борьбы Масштабы и форма участия частного сектора
	Тарифная реформа [50%]	Качество договорных отношений между муниципальными образованиями и операторами коммунальных услуг Уровень потенциала регулирующего органа и риски вмешательства государства в процесс тарифообразования
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Развитие договорных отношений, институциональной и нормативно-правовой базы [50%]	Качество договорных отношений между муниципальными образованиями и операторами коммунальных услуг Уровень потенциала регулирующего органа и риски вмешательства государства в процесс тарифообразования

Таблица М.1.4.4

Оценка задач переходного процесса в водопроводно-канализационном хозяйстве (ВКХ)

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [50%]	Децентрализация и акционирование [33%]	Степень децентрализации (т.е. передачи контроля с национального на муниципальный или региональный уровень) Степень акционирования местных коммунальных предприятий в целях обеспечения финансовой дисциплины и улучшения уровня обслуживания, в том числе в небольших муниципальных образованиях
	Коммерциализация [33%]	Показатели финансовой деятельности (финансовые вопросы не учитываются/в стране имеется несколько финансово устойчивых коммунальных служб/для страны характерно прочное финансовое состояние) Уровень коммерческого инвестиционного финансирования (только в форме грантов/выборочный доступ к коммерческому финансированию/доступ к коммерческому финансированию широко распространен) Показатели операционной деятельности: прогресс в обеспечении контроля за расходами (реструктуризация трудовой деятельности, контроль за расходами на электроэнергию, снижение потерь в сетях), регулирование спроса (установка счетчиков и выставление счетов по ним, выписка электронных билетов), внимание к качеству оказываемых услуг
	Участие частного сектора и конкуренция [33%]	Сфера применения законодательной базы, институциональная готовность к созданию ГЧП и ведению конкурентной борьбы Масштабы и форма участия частного сектора
	Развитие договорных отношений, институциональной и нормативно-правовой базы [50%]	Степень наличия многоуровневых тарифов и тарифообразование (окупаемость издержек, методики расчета тарифов) Наличие перекрестного субсидирования среди потребителей Качество договорных отношений между муниципальными образованиями и операторами коммунальных услуг Уровень потенциала регулирующего органа и риски вмешательства государства в тарифообразование
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Тарифная реформа [50%]	

Таблица М.1.4.5

Оценка задач переходного процесса в секторе связи

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [50%]	Конкуренция и участие частного сектора: мобильная телефонная связь [40%]	Распространение услуг связи в сельские районы, определяемое как % населения, получающего сигнал мобильной связи (Всемирный банк, 2009 год) Число абонентов мобильной связи (Международный союз электросвязи, 2010 год) Процент частного капитала у действующего оператора мобильной связи (Global Insight, BuddeCom, 2011 год) Рыночная доля крупнейшего оператора мобильной связи (Business Monitor International, Global Insight, BuddeCom, 2011 год) Возможность сохранения номера при смене оператора мобильной связи (Business Monitor International, Global Insight, BuddeCom, 2011 год) Уровень конкуренции в секторе услуг мобильной телефонии (Всемирный банк, 2009 год)
	Конкуренция и участие частного сектора: стационарная телефонная связь [20%]	Плотность стационарной телефонной связи (Международный союз электросвязи, 2010 год) Процент частного капитала у действующего оператора стационарной телефонной связи (Business Monitor International, Global Insight, 2011 год) Рыночная доля крупнейшего оператора стационарной телефонной связи (Global Insight, BuddeCom, 2011 год) Возможность сохранения номера при смене оператора стационарной связи (Business Monitor International, Global Insight, 2011 год) Уровень конкуренции в секторе услуг дальней телефонной связи (Всемирный банк, 2008 год) Число абонентов мобильной и стационарной связи в расчете на одного работника (Всемирный банк, 2008 год)
	Рынки информационных и высоких технологий [40%]	Число пользователей Интернета (Международный союз электросвязи, 2010 год) Число пользователей Интернета с широкополосным доступом (Международный союз электросвязи, 2010 год) Объемы международного Интернет-трафика (Всемирный банк, 2009 год) Уровень конкуренции в секторе Интернет-услуг (Всемирный банк, 2009 год) Масштабы пиратства (Business Software Alliance, 2010 год)
	Оценка нормативно-правовой базы [70%]	Либерализация рынка (ЕБРР, 2012 год) Организация и управление сектором (ЕБРР, 2012 год) Условия выхода на рынок проводных сетей и услуг (ЕБРР, 2012 год) Сборы и налоги в сфере услуг связи (ЕБРР, 2012 год) Прогресс в формировании информационного общества (ЕБРР, 2012 год)
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Готовность страны развивать наукоемкую экономику [25%]	Индекс наукоемкой экономики: экономические стимулы (Всемирный банк, 2012 год) Индекс наукоемкой экономики: инновации (Всемирный банк, 2012 год) Индекс наукоемкой экономики: образование (Всемирный банк, 2012 год)
	Свобода СМИ [5%]	Свобода печати («Репортеры без границ», Freedom House, 2011–2012 годы)

Финансовые организации

Таблица М.1.5.1

Оценка задач переходного процесса в банковском секторе

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [35%]	Уровень конкуренции [43%]	Доля активов пяти крупнейших банков («Банковский обзор ЕБРР», 2012 год) Чистая процентная маржа («Банковский обзор ЕБРР», 2012 год) Отношение накладных расходов к активам («Банковский обзор ЕБРР», 2012 год, данные официальной статистики,)
	Вид собственности [29%]	Доля активов частных банков («Банковский обзор ЕБРР», 2012 год, bankscore, данные официальной статистики) Доля активов иностранных банков (субъективная разница в расходах на координацию операций между страной происхождения/страной пребывания) («Банковский обзор ЕБРР», 2012 год, данные официальной статистики, последняя оценка ЕБРР)
	Объем рынка [14%]	Отношение активов к ВВП («Банковский обзор ЕБРР», 2012 год, данные официальной статистики)
	Мобилизация ресурсов [14%]	Отношение объема розничного кредитования к активам частного сектора/суммарным активам банковской системы («Банковский обзор ЕБРР», 2012 год, данные официальной статистики)
	Создание надлежащей нормативно-правовой базы [40%]	Наличие ограничений по выходу на рынок и уходу с рынка (оценка ЕБРР, последние расчеты) Нормативы ликвидности (оценка ЕБРР, последние расчеты) Другие пруденциальные макропоказатели (оценка ЕБРР, последние расчеты) Координация работы надзорных органов стран происхождения/стран пребывания (оценка ЕБРР, последние расчеты) Динамичное резервирование как защита от цикличности (оценка ЕБРР, последние расчеты) Система страхования вкладов с элементами частного финансирования (оценка ЕБРР, по официальным источникам, последние расчеты)
Рыночные механизмы и принципы [65%]	Применение регулирующих норм [50%]	Соблюдение основных Базельских принципов (оценка ЕБРР, последние расчеты) Доля нехеджированного кредитования в иностранной валюте частного сектора в общем объеме кредитования частного сектора («Банковский обзор ЕБРР», 2012 год, национальные статистические данные, полученные через CEIC, последние расчеты) Надежность банков – отношение реальных объемов рискового взвешенного капитала к активам (МВФ, национальные источники) Уровень развития/качества банковской деятельности и инструментария (оценка ЕБРР, последние расчеты) Вклады как доля ВВП («Банковский обзор ЕБРР», 2012 год, данные официальной статистики) Необслуживаемые кредиты (МВФ, «Банковский обзор ЕБРР», 2012 год, данные официальной статистики)
	Корпоративное управление и деловые стандарты [10%]	Доля банков с добросовестным корпоративным управлением (оценка ЕБРР, последние расчеты)

Таблица М.1.5.2

Оценка задач переходного процесса в секторах страхования и других финансовых услуг

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [45%]	Объем рынка [60%]	Страховые премии (% от ВВП), (национальные ассоциации страховщиков, UBS, Всемирный банк, ЕБРР, последние имеющиеся данные) Премии при страховании жизни (% от ВВП) (национальные ассоциации страховщиков, UBS, Всемирный банк, ЕБРР, последние имеющиеся данные) Премии помимо страхования жизни (% от ВВП) (национальные ассоциации страховщиков, UBS, Всемирный банк, ЕБРР, последние данные) Лизинговый портфель (% от ВВП) (Leasegore, национальные статистические данные, последние имеющиеся данные) Доступность услуг страхования (UBS и собственные оценки ЕБРР, последние расчеты) Размер ипотечной задолженности к ВВП («Банковский обзор ЕБРР», 2012 год) Тип пенсионной системы (компоненты I, II, III) (Ахсо) Отношение пенсионных активов к ВВП (Ахсо, «Ренессанс Капитал», другие официальные источники, последние имеющиеся данные)
	Конкуренция [10%]	Доля на рынке трех крупнейших страховых компаний (Ахсо, ЕБРР, последние имеющиеся данные)
	Участие частного сектора [10%]	Доля частных фондов страхования в общем объеме страховых премий (UBS, национальные органы, ЕБРР, последние имеющиеся данные)
	Уровень квалификации [20%]	Число подготовленных специалистов в области страхования (UBS и собственные оценки ЕБРР, последние расчеты)
	Создание надлежащей нормативно-правовой базы [88%]	Наличие частных пенсионных фондов (органы системы социального обеспечения – МАОК) Законодательство по компоненту II (Организация экономического сотрудничества и развития, Всемирный банк, официальные национальные данные, ЕБРР, последние данные) Оценка качества надзора за страховым сектором (UBS, ЕБРР, последние расчеты) Лизинговое законодательство (национальные органы, Международная финансовая корпорация, ЕБРР, последние данные)
Рыночные механизмы и принципы [55%]	Деловые стандарты [12%]	Членство в МАОК (Международной ассоциации органов контроля за страхованием – МАОК) Международно аккредитованный актуарный орган (официальные источники)

Таблица М.1.5.3

Оценка задач переходного процесса в секторе рынков капитала

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [40%]	Объем рынка [50%]	Отношение капитализации фондового рынка к ВВП (Всемирный банк, FESE, FEAS, данные национальной биржевой статистики, 2011 год) Число котируемых компаний (Всемирный банк, FESE, FEAS, данные официальной статистики, 2011 год) Объем биржевого оборота фондовых активов (акции и облигации) в % к ВВП (Всемирный банк, FEAS, ASEAS, данные официальной статистики, 2011 год)
	Рыночная инфраструктура и ликвидность (50%)	Индекс рынка краткосрочных долговых обязательств (Обследование ЕБРР за 2010 год) Индекс государственных облигаций (Обследование ЕБРР за 2010 год) Коэффициент оборачиваемости (Всемирный банк, FEAS)
Рыночные механизмы и принципы [60%]	Создание надлежащей нормативно-правовой базы (100%)	Качество законодательства в сфере рынков ценных бумаг (Обследование состояния правовой реформы, ЕБРР, 2007 год)
		Эффективность законодательства в сфере рынка ценных бумаг (Обследование состояния правовой реформы, ЕБРР, 2007 год)

Таблица М.1.5.4

Оценка задач переходного процесса в секторе прямых инвестиций

Компоненты	Критерии	Показатели
Структура рынка [50%]	Конкуренция [35%]	Фактическое число управляющих фондами на тысячу компаний (веб-сайты компаний, Prequin, EMPEA и последние имеющиеся данные)
	Объем рынка [65%]	Разнообразие типов/стратегий фондов (EMPEA, Prequin, Mergemarket, EVCA, расчеты ЕБРР, последние имеющиеся данные) Активный капитал прямых инвестиций в % от ВВП (EMPEA, Prequin, Mergemarket, EVCA, расчеты ЕБРР, последние имеющиеся данные) Свободные собственные инвестиционные средства в % от ВВП (EMPEA, Prequin, Mergemarket, EVCA, расчеты ЕБРР, последние имеющиеся данные)
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Создание надлежащей нормативно-правовой базы [70%]	Барьеры, препятствующие участию институциональных инвесторов (ЕБРР, последние расчеты) Качество законодательства в области рынков ценных бумаг (Обследование состояния правовой реформы, ЕБРР, 2007 год) Эффективность законодательства в области рынков ценных бумаг (Обследование состояния правовой реформы, ЕБРР, 2007 год)
	Корпоративное управление [30%]	Действующая нормативная база (Оценка законодательства в области корпоративного управления, ЕБРР, 2007 год) Права и функции акционеров (Оценка законодательства в области корпоративного управления, ЕБРР, 2007 год) Равное отношение к акционерам (Оценка законодательства в области корпоративного управления, ЕБРР, 2007 год) Обязанности правления (совета директоров) (Оценка законодательства в области корпоративного управления, ЕБРР, 2007 год) Раскрытие информации и прозрачность (Оценка законодательства в области корпоративного управления, ЕБРР, 2007 год)

Таблица М.1.5.5

Оценка задач переходного процесса в секторе финансирования ММСП

Компоненты	Критерии		Показатели
Структура рынка [50%]	Небанковское финансирование [10%]		Лизинг (балл АТС) Прямые частные инвестиции (балл АТС) Рынки капитала (балл АТС)
	Банковское финансирование [90%]	Конкуренция	Конкуренция в банковской сфере (балл АТС)
		Доступность банковского кредитования	Разница в процентах при банковском кредитовании МСП и крупных компаний (кратко- и долгосрочное кредитование) Доля кредитования МСП в общем объеме кредитов, отношение розничного кредитования к ВВП в сопоставлении с данными по ЕС с учетом удаленности
Рыночные механизмы и принципы [50%]	Создание надлежащей нормативно-правовой базы [50%]	Квалификация	Охват населения услугами коммерческих банков (число отделений на 100 тыс. взрослого населения) Наличие в банках специальных отделов по кредитованию МСП (внутреннее обследование ЕБРР, 2012 год) Масштабы использования методики кредитования МСП (внутреннее обследование ЕБРР, 2012 год) Наличие в отделах по кредитованию МСП подготовленных кредитных инспекторов (внутреннее обследование ЕБРР, 2012 год)
			Возможность предложить и принять недвижимое имущество в качестве залога (кадастр) Кредитно-информационные услуги Система регистрации движимого имущества/возможность предложить и принять движимое имущество в залог без передачи его во владение Требования закона к залогу и резервам Реализация прав кредитора в отношении залога

ПОКАЗАТЕЛИ СОСТОЯНИЯ ПЕРЕХОДНОГО ПРОЦЕССА ПО СТРАНАМ

(см. таблицу 1.2 на стр. 12)

Приведенные в главе 1 показатели переходного процесса по странам отражают мнение экономического департамента ЕБРР о состоянии продвижения конкретных стран по пути реформ.

Оценки выставляются по балльной шкале от 1 до 4+, а в основе этих показателей лежит приведенная ниже система классификации, изначально разработанная для «Доклада о процессе перехода» за 1994 год, а затем улучшенная и скорректированная в последующих докладах.

ПРИВАТИЗАЦИЯ КРУПНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

- 1 Доля частной собственности незначительна.
- 2 Комплексный план почти готов к выполнению, некоторые предприятия проданы.
- 3 Более 25% фондов крупных предприятий находится в частных руках или в процессе приватизации (при этом процесс достиг этапа, на котором государство фактически уступило принадлежавшие ему права собственности), но, возможно, имеются крупные и пока не решенные вопросы в области корпоративного управления.
- 4 Более 50% фондов государственных и сельскохозяйственных предприятий находится в частной собственности, и корпоративное управление этими предприятиями значительно улучшено.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: более 75% фондов предприятий находится в частной собственности при эффективном корпоративном управлении ими.

ПРИВАТИЗАЦИЯ МАЛЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

- 1 Результаты незначительны.
- 2 Приватизирована существенная доля.
- 3 Комплексная программа почти полностью выполнена.
- 4 Завершена приватизация малых предприятий с возможностью продажи прав собственности.
- 4+ Типичные для передовых промышленных стран стандарты и показатели: отсутствие на малых предприятиях государственной собственности, реально обеспечена возможность купли-продажи земли.

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ И СТРУКТУРНАЯ РЕОРГАНИЗАЦИЯ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ

- 1 Слабые бюджетные ограничения (мягкая кредитно-дотационная политика ослабляет финансовую дисциплину на уровне предприятий), мало других реформ по внедрению норм корпоративного управления.
- 2 Умеренно жесткая кредитно-дотационная политика, но слабый контроль за применением законодательства о банкротстве, мало мер по усилению конкуренции и корпоративного управления.
- 3 Значительные и последовательные меры по ужесточению бюджетных ограничений и эффективному внедрению норм корпоративного управления (например, путем приватизации в сочетании с жесткой кредитно-дотационной политикой и/или применением законодательства о банкротстве).
- 4 Существенное улучшение корпоративного управления, крупные новые капиталовложения на уровне предприятий, включая миноритарное участие финансовых инвесторов.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: осуществление эффективного контроля за предприятиями со стороны отечественных финансовых институтов и рынков в интересах проведения диктуемой рыночными требованиями структурной реорганизации.

ЛИБЕРАЛИЗАЦИЯ ЦЕН

- 1 Большинство цен официально контролируется государством.
- 2 Отмена регулирования в отношении ряда цен; большинство категорий товаров закупается государством по нерыночным ценам.
- 3 Значительный прогресс в деле либерализации цен, но государственные закупки по нерыночным ценам по-прежнему широко распространены.
- 4 Всеобщая либерализация цен; государственные закупки по нерыночным ценам большей частью прекращены, цены регулируются лишь на небольшое число товаров.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: полная либерализация цен, контролируются лишь цены на жилье, транспорт и продукцию естественных монополий.

ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ И ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

- 1 Широко распространено регулирование импорта и/или экспорта или весьма ограничен законный доступ к КВБ.
- 2 Некоторая либерализация режима регулирования импорта и/или экспорта, почти полная конвертируемость по текущим счетам в принципе, но при не полностью прозрачном режиме регулирования валютных операций (могут действовать множественные курсовые режимы).
- 3 Отмена почти всех количественных и административных ограничений на импорт и экспорт, почти полная конвертируемость национальной валюты по текущим операциям.
- 4 Отмена всех количественных и административных ограничений на импорт и экспорт (кроме сельхозпродукции), а также всех существенных экспортных пошлин; незначительное прямое вмешательство ведомств и государственных торговых организаций в экспортно-импортные операции; нет крупных различий в таможенных пошлинах на несельскохозяйственные товары и услуги; полная конвертируемость национальной валюты, в том числе по текущим счетам.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: устранение большинства тарифных барьеров, членство в ВТО.

АНТИМОНОПОЛЬНАЯ ПОЛИТИКА

- 1 Отсутствие антимонопольного законодательства и институтов.
- 2 Принятие антимонопольного законодательства и учреждение антимонопольных органов, устранение ряда ограничений на появление новых участников рынка или принятие некоторых принудительных мер к предприятиям, доминирующим на рынке.
- 3 Отдельные принудительные меры по устранению монополизма на рынке и содействию развитию конкурентной среды с расчленением предприятий-монополистов; устранение многих ограничений на появление новых участников рынка.
- 4 Масштабные принудительные меры по борьбе со злоупотреблением доминирующим положением на рынке и по содействию развитию конкурентной среды.
- 4+ Стандарты и показатели, типичные для передовых промышленных стран: эффективное проведение антимонопольной политики, отсутствие ограничений на появление новых участников на большинстве рынков.

Настоящий выпуск «Доклада о переходном процессе» подготовлен экономическим департаментом ЕБРР под общим руководством Эрика Берглофа. Часть материалов для него предоставлена юридическим департаментом (приложение 1.2).

Редакторы выпуска: Йеромин Цеттельмайер, Франто Рика и Питер Сэнфи.

Ниже указан состав авторских коллективов по главам, врезкам и приложениям доклада.

Глава 1

Авторы — Нафез Зук, Ханан Морси, Питер Сэнфи и Хайке Хармгарт.

Приложение 1.1 подготовлено Катрин Вайссенберг на основании оценок сотрудников отраслевых направлений экономического департамента; **приложение 1.2** — Аланом Колманом.

Глава 2

Авторы — Джонатан Лене и Франто Рика при участии Ханны Левингер, Хайке Хармгарт и Ходы Юссефа. Подбор научно-исследовательского материала: Марина Калумену, Беатрис Перес и Сицилия Роландер.

Врезка 2.1 подготовлена Джонатаном Лене.

Глава 3

Авторы — Ральф де Хаас и Йеромин Цеттельмайер при участии Александра Лемана, Пирошки Надь и Питера Табака. Подбор научно-исследовательского материала: Марек Васкевич, Криштина Гиовай и Джонатан Лене.

Врезка 3.1 подготовлена Джонатаном Лене; **врезка 3.2** — Ральфом де Хаасом; **врезка 3.3** — Александром Леманом; **врезка 3.4** — Марексом Васкевичем и Питером Табаком; **врезка 3.5** — Александром Леманом; **врезка 3.6** — Ачимом Дюбелем.

Редакторы выпуска выражают признательность за замечания и предложения, высказанные в ходе обсуждений с Басом Баккером, Беатрис Ведер ди Моро, Николасом Вероном, Катей Д'Улстер, Ачимом Дюбелем, Кристофом Клингеном, Стефаном Найбергом и представителями Европейской комиссии.

Глава 4

Авторы — Жока Когзан и Александр Плеханов при участии Вероники Завацка.

Врезки 4.1, 4.2, 4.3 и 4.5 подготовлены Жокой Когзан; **врезка 4.4** — Вероникой Завацка, Жокой Когзан и Александром Плехановым.

Содержание страновых оценок формировалось сотрудниками региональных направлений экономического департамента и опубликовано под редакцией Питера Сэнфи и под общим руководством и с комментариями Пирошки Надь. Подборка экономических данных: Марина Калумену. Ниже перечислены главные авторы этих материалов.

- Центральная Европа и страны Балтии (без Хорватии): Александер Леман при содействии Марек Васкевича.
- Юго-Восточная Европа и Хорватия: Питер Сэнфи при содействии Марьи Кузманович.

- Восточная Европа и Кавказ – Александр Пивоварский при содействии Ассета Иргалиева.
- Россия — Нинке Оомс при содействии Асель Исаковой.
- Турция — Хайке Хармгарт при содействии Нафеза Зук.
- Центральная Азия — Александр Плеханов при содействии Асель Исаковой.
- Южное и Восточное Средиземноморье — Ханан Морси и Хайке Хармгарт при содействии Нафеза Зук.

В русской версии доклада материалы по странам Центральной Европы и Балтии, Юго-Восточной Европы, Хорватии и Турции и Южного и Восточного Средиземноморья не приводятся.

Издательско-оформительская часть: Дан Келли, Аманда Рейлсон, Джейн Росс, Наташа Трелоар и Брайан Уитфорд (управление внешних и внутренних связей ЕБРР), Ричард Джерман и Мэтью Харт.

Графическое оформление и печать: Юлия Алексеева и Энди Ричи, управление проектом: Клер Ричи (агентство «bn1creative»).

В докладе нашли свое отражение замечания и отзывы членов Совета директоров ЕБРР и представителей органов власти их стран, членов Исполнительного комитета ЕБРР, постоянных представительств ЕБРР в странах операций и территориальных отделов, а также сотрудников Европейской комиссии, Международного валютного фонда и Всемирного банка.

Перевод: Галина Ермакова, Сергей Наградов, Владимир Сотников, Евгений Тихомиров.

Редакция: Юрий Бобров, Эльдар Фотинов (отдел переводов ЕБРР).
Корректорская правка: Ольга Шахова.

Координатор перевода: Наталья Бинерт (отдел переводов ЕБРР).



Оба типа бумаги – «Satimat Silk» и «Edixion Offset» – сертифицированы по стандартам Лесного попечительского совета и изготовлены с использованием целлюлозы с нулевым содержанием хлора.

Изготовившие оба типа бумаги комбинаты сертифицированы по стандартам ISO 9001, ISO 14001 и Лесного попечительского совета.

Типография «Fulmar Colour» сертифицирована по стандарту ISO 14001, не производит углеродных выбросов, не применяет спиртосодержащие вещества и сертифицирована по стандартам системы Лесного попечительского совета.

Типографская краска изготовлена на основе растительных масел.

Все права защищены. Запрещается полное или частичное воспроизведение или передача настоящего издания в любом виде или любыми средствами, включая фотокопирование и любую электронную форму, без письменного разрешения обладателя авторского права. Такое письменное разрешение необходимо получать и для введения настоящего издания полностью или частично в какую бы то ни было систему хранения информации. За получением такого разрешения обращайтесь по адресу: permissions@ebrd.com.

Издательская верстка и подготовка к печати: агентство «bn1creative» и ЕБРР.

Фотографии: ЕБРР, «Thinkstockphoto.com» и Майк Эллис.

251 «Доклад о переходном процесс» за 2012 год (R/1500)

Отпечатано в Англии в типографии «Fulmar», осуществляющей экологическую программу утилизации отходов и макулатуры.

© Европейский банк реконструкции и развития



**Европейский банк реконструкции
и развития**

One Exchange Square
London
EC2A 2JN
Соединенное Королевство

Коммутатор, основные контакты

Тел.: +44 20 7338 6000
Факс: +44 20 7338 6100

Запросы на получение информации

При направлении запросов
на получение информации
и справок просьба использовать
бланк на веб-сайте:
www.ebrd.com/inforequest

Справки по проектам

Тел.: +44 20 7338 7168
Факс: +44 20 7338 7380
Эл. почта: projectenquiries@ebrd.com

Публикации ЕБРР

Тел.: +44 20 7338 7553
Факс: +44 20 7338 6102
Эл. почта: pubsdesk@ebrd.com

Веб-сайт

www.ebrd.com
www.ebrd.com/transitionreport

ISBN 978-1-898802-39-6

ISSN 1356-3424