



СКОЛКОВО
Московская школа управления

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ РЕГРЕСС В СТРАНАХ С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ: ПРИНЦИП «СЛЕДУЙ ЗА ЛИДЕРОМ»

ИССЛЕДОВАНИЕ IEMS

Институт исследований развивающихся рынков

бизнес-школы СКОЛКОВО (IEMS)

Выпуск 13-05, Август 2013

Содержание

Аналитическое резюме	2
I. Введение	4
II. Институты переходного периода	6
III. Что ухудшилось за последние пять лет	10
IV. Важно ли это?	26
V. Выводы	30
Приложение	34

Автор:
Д-р Кристофер Хартвелл, Старший научный сотрудник

Главный редактор:
Д-р Сунг Хо «Сэм» Парк, Исполнительный Директор

Аналитическое резюме

На протяжении последних пяти лет в Соединенных Штатах и странах-основателях Европейского союза наблюдается ухудшение качества и механизмов защиты прав собственности, судебной системы, агентств по надзору за финансовым сектором и институтов банковского сектора. Если учитывать, что многие страны с переходной экономикой в процессе преобразований стремились приблизить свои институты к западной модели (а именно к модели ЕС), то не повторяют ли они сейчас путь общего упадка благоприятствующих рынку институтов в так называемом «развитом» мире?

Если за 1989–2005 годы в процессе перехода к капитализму страны Центральной и Восточной Европы добились впечатляющих успехов в повышении качества своих политических и экономических институтов, то страны бывшего Советского Союза (за исключением государств Балтии) отставали в институциональном развитии. Единственной сферой, где улучшение институциональных основ требовалось во всех странах с переходной экономикой, были права собственности; Эстония и многие балканские страны стали инициаторами улучшения защиты частной собственности. Политические изменения в странах бывшего Советского Союза, где доминируют однопартийные системы или системы единоначалия и отсутствует политический плюрализм, также были незначительными.

Впрочем, с началом глобального финансового кризиса в 2007 и 2008 годах для большинства стран Центральной и Восточной Европы и бывшего Советского Союза с переходной экономикой прогресс в области институциональных преобразований, достигнутый за первые 15 лет переходного периода, по-видимому, застыл или даже обратился вспять. В странах бывшего Советского Союза произошло падение и без того низкой демократической подотчетности, а беспристрастность судебной системы ухудшилась во всех субрегионах стран с переходной экономикой, включая Центральную, Восточную и Южную Европу и страны бывшего Советского Союза.

Экономические институты также пережили падение с высот, достигнутых к 2006 году, хотя опять же сильнее всего это было заметно в странах бывшего Советского Союза. В отличие от Содружества Независимых Государств (СНГ), в странах Центральной, Восточной и Южной Европы (ЦВЮЕ) не произошло масштабного ухудшения качества экономических институтов, за исключением прав собственности в Венгрии и Словении. Однако в период кризиса в странах СНГ и ЦВЮЕ повсеместно наблюдался явный регресс институтов финансового сектора, повторявший аналогичные процессы в странах развитого мира.

Падение качества институтов с 2006 года отразилось на темпах экономического роста и прямых иностранных инвестициях. В частности, оказалось, что ухудшение защиты прав собственности существенно препятствует росту, в то время как в странах, продолжающих развивать права собственности и демократическую подотчетность, рост был налицо. Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) также в большей степени возросли в странах с более эффективной защитой прав собственности и более высоким уровнем демократической подотчетности.

Рекомендации, вытекающие из этого исследования, очевидны: меры политики, которые ставят под угрозу сами институты рыночной экономики, пагубны для роста и привлечения инвестиций. Среди этих критически важных рыночных институтов наибольшего внимания и заботы по-прежнему требуют права собственности: акцент на законодательную независимость судебной системы, нормативно-правовую защиту собственности, эффективность административной системы и равенство перед законом — вот что стало бы лучшим применением ограниченных государственных ресурсов. Финансовые реформы в странах с переходной экономикой (включая регресс институтов финансового сектора, который в последние пять лет приобрел безудержный характер) также нуждаются в переосмыслении.

I. Введение

На протяжении последних пяти лет в развитых странах, особенно в Соединенных Штатах и странах-основателях Европейского союза, наблюдается ухудшение качества и механизмов защиты прав собственности, судебной системы, агентств по надзору за финансовым сектором и институтов банковского сектора. Аналогичным образом с началом глобального финансового кризиса в 2007 и 2008 годах прогресс в области институциональных преобразований, достигнутый большинством стран Центральной и Восточной Европы и бывшего Советского Союза с переходной экономикой за первые 15 лет переходного периода, по-видимому, застыл или даже обратился вспять. Если учитывать, что многие страны с переходной экономикой в процессе преобразований стремились приблизить свои институты к западной модели (а именно к модели ЕС), то не повторяют ли они сейчас путь общего упадка благоприятствующих рынку институтов в так называемом «развитом» мире?

В работе будет рассмотрена ситуация с развитием политических и экономических институтов 28 стран с переходной экономикой и сделана попытка определить, какие именно институты (если таковые были) больше всего пострадали за последние пять лет. Новизна этого анализа заключается в использовании ежемесячных институциональных данных наряду с ежегодными. (Наиболее субъективные институциональные показатели объединяются на годовом уровне.) Это позволит представить специалистам-практикам полезные выводы, основанные на данных с высокой периодичностью, которые свидетельствуют о важности различных институтов, а также о том, каким образом те или иные политические меры могут влиять на институциональное развитие.

Кроме того, мы исследуем, в каких странах с переходной экономикой наблюдался самый значительный институциональный регресс, и выделим страны, которые преодолели деградацию институтов, отмечавшуюся в столь многих странах ОЭСР и ЕС (особое внимание уделено Эстонии и Польше).

Можно ли объяснить ухудшение качества институтов в конкретных странах? Какие первопричины и меры политики обусловили изменения последних пяти лет, и есть ли факторы, общие для разных стран с переходной экономикой?

В заключение мы рассмотрим последствия институционального регресса, чтобы понять, как институциональное изменение сказалось на экономическом росте и притоке инвестиций. Используя упрощенную, но строгую модель, мы определим, сказались ли изменения в качестве институтов после начала глобального финансового кризиса на реальной экономике стран с переходной экономикой. Мы предполагаем, что наибольшее воздействие оказывают некоторые политические институты, такие как подотчетность, и экономические институты, такие как права собственности.

Оставшаяся часть работы построена следующим образом. В разделе II будут рассмотрены типы институтов (политических и экономических), претерпевших эволюцию в переходный период, а в разделе III описана эволюция институтов в странах с переходной экономикой за первое десятилетие преобразований и за последние пять лет. В разделе IV будет проанализировано, что означает институциональный регресс для реальной экономики стран с переходной экономикой, а в разделе V изложены выводы и некоторые рекомендации относительно экономической политики.

II. Институты переходного периода

Что такое институт?

Некоторые определяют институты как «правила игры», или, согласно более развернутой формулировке Нобелевского лауреата Дугласа Норта, «набор правил, процедур соответствия и морально-этических норм поведения, призванных ограничить поведение отдельных людей ради максимизации благосостояния или пользы участников деятельности»¹. Расширяя это определение, мы можем также сказать:

Институты — это набор правил, ограничений и норм поведения, соблюдение которых обеспечивается внешними по отношению к индивиду формальными или неформальными средствами и которые разрабатываются или возникают для того, чтобы сформировать поведение отдельных субъектов деятельности»².

Соответственно, институты обычно подразделяются на три следующие категории.

- Политические институты связаны с распределением политической власти и включают такие механизмы, как формы государственного устройства (демократическая, авторитарная), наличие конституции или тип и разграничение полномочий между различными ветвями государственного управления.
- Экономические институты выполняют посреднические функции, влияют на экономические результаты и связаны с распределением ресурсов. Эти институты можно дополнительно подразделить на «создающие рынок» и «сдерживающие рынок», в зависимости от предполагаемых последствий их воздействия (при этом права собственности

В странах с неудовлетворительным обеспечением исполнения контрактов мало стимулов для вхождения в систему, поэтому экономика функционирует преимущественно на основе наличных денег

являются примером институтов, создающих рынок, а налогообложение — примером сдерживающих институтов).

- Социальные институты не имеют прямого отношения к политической власти или экономическим стимулам, а направлены на регулирование поведения и норм вне этих сфер (самое значительное влияние среди них оказывает религия, которая может включать политическую или экономическую составляющую, но больше занимается нематериальными вопросами).

В контексте настоящей работы в основном будут анализироваться экономические институты, но для того чтобы проследить прогресс (или регресс) стран с переходной экономикой, в соответствующих местах мы уделим некоторое внимание и политическим институтам³.

Количественная оценка институтов и данные

Следующая возникающая перед нами задача заключается в том, как удачно количествен-

¹ D. North, 1981, Structure and Change in Economic History. New York: Norton & Co.

² Данное определение учитывает, что одни институты создаются, а другие возникают или эволюционируют. В настоящей работе это различие не обсуждается, однако необходимо отметить следующее: хотя для изменения эволюционных институтов может потребоваться больше времени, имеют место и обратные прецеденты: права собственности считаются эволюционным институтом, однако большевистская революция уничтожила их буквально в одночасье.

³ Исключение из анализа социальных институтов объясняется тем простым фактом, что, как правило, они еще меньше подвержены изменениям, чем экономические или политические институты, и пять лет — это слишком короткий срок, чтобы увидеть существенные социальные изменения в рассматриваемых здесь странах с переходной экономикой. Например, 96% поляков называют себя католиками, и за последнее десятилетие эта цифра мало изменилась.

но описать развитие институтов для сравнения и отслеживания институциональных изменений по странам с переходной экономикой. В работе будут использованы как субъективные, так и объективные индикаторы, с тем чтобы получить законченную картину институционального развития в период глобального финансового кризиса⁴. Полный перечень индикаторов, используемых в настоящей работе, приведен в таблице А1 Приложения и включает часто цитируемые индексы институционального качества, например, из издания International Country Risk Guide (ICRG) («Международный справочник страновых рисков») и базы данных о политических институтах Polity IV. По большей части это годовые индикаторы, хотя по некоторым рейтингам ICRG имеются и месячные данные. Включение в анализ этих конкретных институтов основывалось на результатах предыдущей работы, показавшей их значимость в контексте перехода к рынку, и хотя наш список отнюдь не является исчерпывающим, данные индикаторы оказались более важными, поскольку процесс преобразований был направлен на создание именно этих фундаментальных компонентов рыночной экономики, а не более развитых институтов.

Кроме того, в данной работе используется относительно новый показатель защиты прав собственности — контрактное денежное отношение (contract-intensive money), который отслеживает процентное отношение количества денег вне формальных финансовых учреждений к общему объему денег в обращении. Этот показатель приближенно отражает уровень защиты прав собственности, поскольку можно предполагать, что в системе с совершенными правами собственности гораздо больший процент денег будет храниться в финансовой системе, чем вне ее. И наоборот, в странах с неудовлет-

ворительным обеспечением исполнения контрактов мало стимулов для вхождения в систему, поэтому экономика функционирует преимущественно на основе наличных денег. Таким образом, этот индикатор, наряду с упомянутыми выше показателями, должен дать дополнительное представление об институциональном развитии в переходный период.

⁴ Как подсказывает их название, субъективные индикаторы основаны на субъективной оценке экспертов, обследованиях инвесторов или иной фирменной методологии, которая при оценке качества или эффективности какого-либо института опирается на суждение. В отличие от этого, «объективные» показатели, как правило, представляют собой макро- или микроэкономические статистические данные, выступающие в качестве представительных переменных для описания рассматриваемых институтов. Оба типа показателей имеют свои недостатки, связанные с систематическим смещением (субъективные) или неопределенностью охвата (объективные), поэтому обычно при исследовании институтов используются как объективные, так и субъективные индикаторы.

III.

Что ухудшилось за последние пять лет

Результаты изменения институтов в переходный период: 1989–2006 годы

Оценка результатов институциональных изменений в переходный период выходит за рамки данной работы, но краткого обзора первых лет переходного процесса будет достаточно, чтобы подготовить почву для дальнейшего обсуждения. На начало преобразований в коммунистических странах бывшего Советского Союза (БСС) и Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европы (ЦВЮЕ) почти или совсем не было формальных капиталистических институтов, и для того чтобы взрастить функционирующую рыночную экономику, требовалось за короткий срок преодолеть это серьезное препятствие. Переходный процесс по сути никогда не был связан просто с экономическим ростом или с увеличением инвестиций. Истинной конечной целью экономических преобразований было крупномасштабное и системное изменение институтов: превращение механизмов, способствующих функционированию плановой коммунистической экономики, в механизмы, соответствующие рыночной экономике. Эксперимент, проходивший в странах БСС и ЦВЮЕ на протяжении последних 20 лет, был именно такой попыткой достичь более высоких экономических результатов путем системных изменений — полного отказа от институтов, которые в некоторых странах существовали десятилетиями.

Вопреки утверждениям многочисленных комментаторов о том, что при переходе к рынку «институты были проигнорированы»⁵, многие страны региона по большей части осознали и решили проблему институционального изменения. Однако это не значит, что между ними не было различий, и если страны Центральной и Восточной Евро-

Переходный процесс по сути никогда не был связан просто с экономическим ростом или с увеличением инвестиций. Истинной конечной целью экономических преобразований было крупномасштабное и системное изменение институтов: превращение механизмов, способствующих функционированию плановой коммунистической экономики, в механизмы, соответствующие рыночной экономике

пы продвинулись в данном вопросе дальше всего, то страны бывшего Советского Союза несколько запаздывали с преобразованием как политических, так и экономических институтов. Пожалуй, различия в изменении политических институтов наиболее красноречивы: на Рисунке I представлен уровень ограничений исполнительной власти, определяемый согласно базе данных Polity IV, в каждой из стран с переходной экономикой в 2006 году, где 1 соответствует незначительным ограничениям или их отсутствию, а 7 — наивысшему уровню контроля исполнительной власти. В странах Центральной Азии, где руководители зачастую занимают свои посты еще со времен Советского Союза, ограничения исполнительной власти практически отсутствуют (см. вставку 1), тогда как во всех странах ЦВЮЕ, кроме Сербии, уровень ограничений по этой шкале был самым высоким. Аналогичным образом, индекс качества бюрократического аппарата ICRG, оцениваемый

⁵ Изложение этой аргументации см., в частности, в работе G. Kolodko, "Ten Years of Post-Socialist Transition Lessons for Policy Reform," World Bank Policy Research Working Paper No. 2095 (1999).

по шкале от 1 до 4, показывает, изолированы ли государственные чиновники от политического давления и есть ли в бюрократической системе собственные внутренние механизмы найма и обучения сотрудников. Если говорить о странах с переходной экономикой (таблица I), то в 2006 году качество бюрократического аппарата в государствах ЦВЮЕ оценивалось как среднее или высокое (хотя во многих странах оно по-прежнему нуждалось в улучшении), а во всех без исключения государствах БСС оно было низким⁶.

Как показывает Рисунок II, отчетливые различия в изменении институциональной системы затронули и экономические институты, особенно ярко проявив себя в крупномасштабной приватизации, реформе банковского и финансового секторов, а также в сфере прав собственности. Крупномасштабная приватизация в этот период шла с разной скоростью, и наибольших успехов в ее проведении добились страны ЦВЮЕ, а в странах БСС прогресс был незначительным, хотя они и продолжают двигаться впе-

ред. То же самое можно сказать и о реформе финансового сектора, хотя разрыв между странами Центральной и Восточной Европы и Южной Европы был менее выраженным, а в странах БСС изменения в банковском секторе происходили намного медленнее.

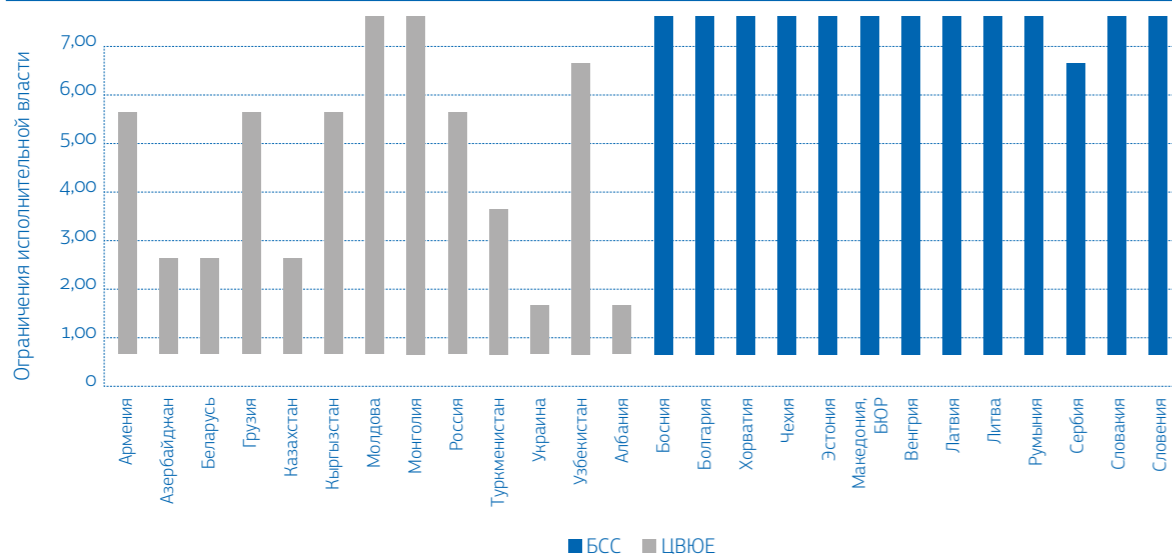
Утверждение о том, что институты игнорируются, некоторым образом можно считать справедливым только в отношении прав собственности, поскольку большинство правительств стран с переходной экономикой установило системы таких прав в начале переходного периода. Действительно, уровни защиты прав собственности (измеряемые двумя разными способами) на начальном этапе перехода к рыночной экономике существенно различались по странам, и если в странах ЦВЕ на тот момент эти уровни были довольно высоки и менялись очень незначительно, то в странах БСС и Южной Европы они были гораздо ниже. Из Рисунка II видно, что уровень защиты прав собственности в БСС снизился по сравнению даже с этими весьма скромными

показателями, а это значит, что, возможно, данным странам следовало уделять больше внимания частной собственности вместо институционального развития, на котором были сосредоточены усилия органов государственного управления⁷.

Совокупный абсолютный прогресс в изменении экономических институтов в 2006 году также был очень разным, что показывает Рисунок III. Судя по индексу защиты прав собственности Heritage Foundation (который оценивается по шкале 0–100, где более высокие значения соответствуют большей защите прав собственности), уровни защиты прав собственности в странах ЦВЮЕ были гораздо выше, чем в странах бывшего Советского Союза, где только у Молдовы рейтинг в 2006 году составлял 50, а в большинстве остальных стран БСС — 30. Более чем для половины стран ЦВЮЕ

значение индекса составляло 50 баллов или выше. Аналогичным образом, в 2006 году средний рейтинг по индексу банковской реформы ЕБРР по всем странам ЦВЮЕ составлял 3,42, а по странам бывшего Советского Союза — лишь 2,33 (что соответствует «значительной либерализации процентных ставок и распределения кредита; ограниченному использованию целевого кредита или предельных процентных ставок», но не дотягивает до западных экономических нормативов, законодательства о платежеспособности банков или участия частного сектора в банковском секторе)⁸. Коротко говоря, на протяжении переходного периода институты действительно менялись, но в разных странах с разной скоростью, причем во всех без исключения государствах бывшего Советского Союза медленнее, чем в Центральной и Восточной Европе.

Рисунок 1. Уровень ограничений исполнительной власти по регионам, 2006 год



Источник: база данных Polity IV

⁶ Как отмечалось выше, недостаток индексов ICRG в том, что они не охватывают все страны с переходной экономикой.

Таблица I. Качество бюрократического аппарата в странах с переходной экономикой, 2006 год

Страна	Качество бюрократического аппарата	Страна	Качество бюрократического аппарата
Албания	2,00	Армения	1,00
Болгария	2,00	Азербайджан	1,00
Хорватия	3,00	Беларусь	1,00
Чехия	3,00	Казахстан	2,00
Эстония	2,50	Молдова	1,00
Венгрия	3,00	Монголия	2,00
Латвия	2,50	Россия	1,00
Литва	2,50	Украина	1,00
Польша	3,00		
Румыния	1,00		
Сербия	2,00		
Словакия	3,00		
Словения	3,00		
В среднем	2,50	В среднем	1,25

⁷ Из-за различных шкал изменений абсолютных индикаторов и показателя контрактных денег на рисунке II контрактные деньги представлены как процентное изменение, а другие индикаторы — в абсолютном выражении.

⁸ Формулировка заимствована с сайта ЕБРР, http://www.ebrd.com/pages/research/economics/data/macro/ti_methodology.shtml. Проверено 21 января 2013 года.

Как развивались институты в последние пять лет?

Этот краткий анализ показывает, что к январю 2006 года даже отстающие страны с переходной экономикой добились определенного прогресса в проведении институциональной реформы. Успешно осуществив макроэкономическую стабилизацию после кризиса российского рубля, с 1999 года страны с переходной экономикой не сталкивались с серьезными финансовыми кризисами, что помогло создать условия для дальнейшего институционального развития. Кроме того, названные государства поддержали на плаву экономический рост в развитых странах, начавшийся с 2001 года, после краха акций интернет-компаний, и это также помогло

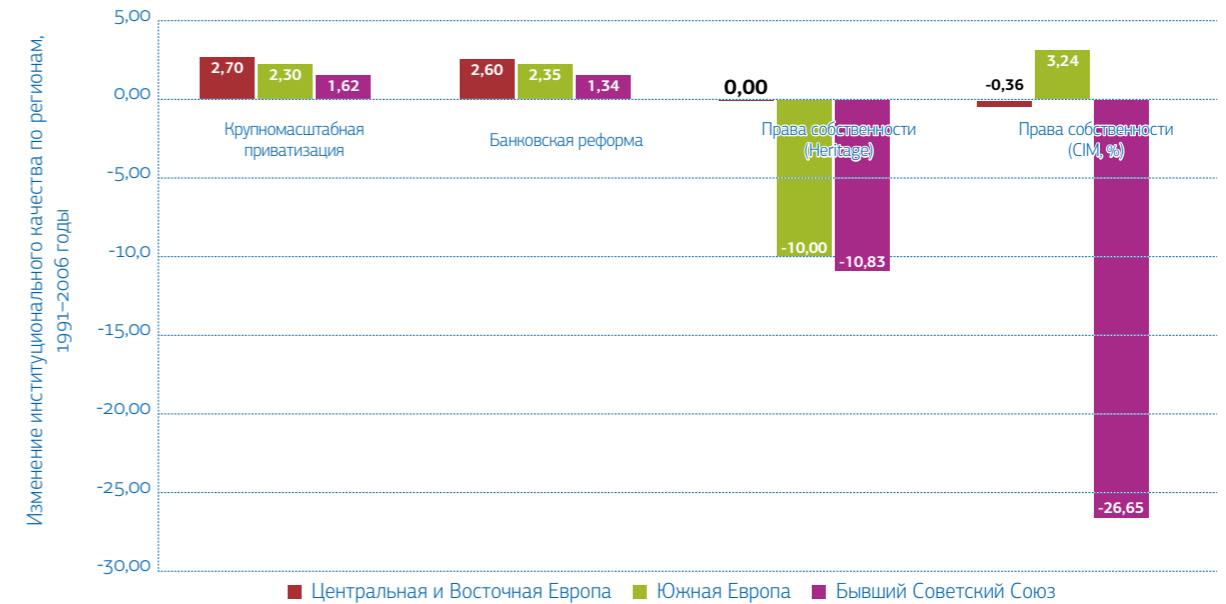
создать «зону стабильности», которая позволила этим странам продолжить реформирование важнейших институтов без серьезной дезорганизации. Наконец, институты стран с развитой экономикой тоже изменялись, становясь более открытыми и эффективными (Рисунок IV), и страны с переходной экономикой стремились к тому же, ведь для многих из них институты Европейского союза всегда были образцом для подражания, давая надежду на вступление в ЕС.

Впрочем, к 2007 году как внутренние, так и внешние обстоятельства, влиявшие на институциональное развитие стран с переходной экономикой, начали меняться. Увеличение числа участников ЕС в 2004 году и его дальнейшее расширение в 2007 году означало, что многие страны с переходной эконо-

Вставка 1. Отсутствие политических преобразований в Центральной Азии

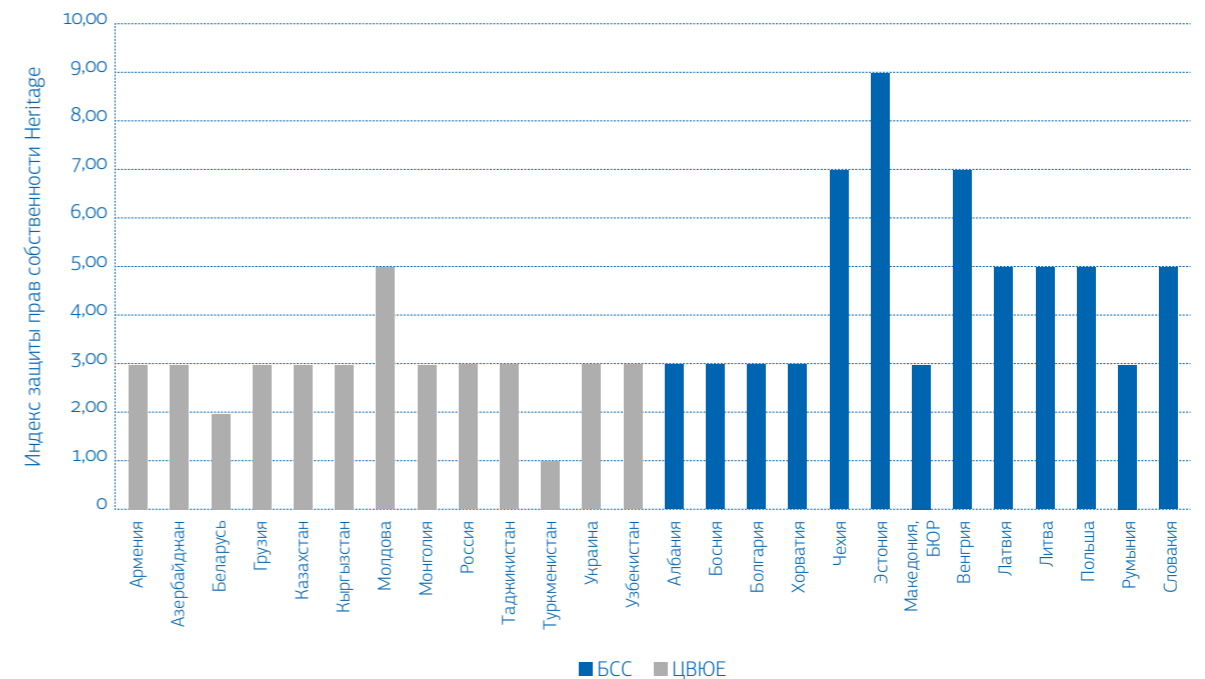
В то время как другие страны с переходной экономикой переживали политические изменения, которые варьировались от нормальных парламентских выборов в Польше и Чешской Республике до продолжения семейной династии в Азербайджане, страны Центральной Азии — Туркменистан, Таджикистан, Узбекистан, Казахстан и Кыргызстан — упорно противились любой смене руководства. Кыргызстан за 1989–2012 годы пережил больше всего изменений исполнительной власти, но в основном это объяснялось политической нестабильностью: Аскар Акаев принял бразды правления в Бишкеке непосредственно перед распадом Советского Союза и оставался у власти до Тюльпановой революции 2005 года, однако такая же участь ждала и его преемника Курманбека Бакиева, который был свергнут в ходе народных протестов и беспорядков в 2010 году. Политическая система была дополнена положениями, призванными превратить страну из президентской демократии в парламентскую, тем не менее президент остается главой государства и избирается путем прямого голосования. Действующий президент Алмазбек Атамбаев был избран на этот пост в декабре 2011 года. В отличие от Кыргызстана, во главе Узбекистана и Казахстана стоят те же люди, которые руководили этими республиками в конце существования Советского Союза, а в Таджикистане с 1992 года главой государства (с 1994 года президентом) является Эмомали Рахмон. В Туркменистане — одной из наиболее репрессивных и наименее реформированных стран мира — смена руководства произошла только в связи со смертью «пожизненного президента» Сапармурата Ниязова, также носившего титул Туркменбаши (или «глава всех туркмен»). Однако его кончина в 2006 году не принесла больше свободы, а его преемник Курбанкули Берлимухаммедов продолжил экономический и политический курс своего предшественника.

Рисунок 2. Среднее изменение институционального качества по регионам, 1991–2006 годы



Источник: Heritage Foundation, индикаторы экономической трансформации Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР), расчеты автора

Рисунок 3. Индекс защиты прав собственности Heritage Foundation по регионам, 2006 год



Источник: Европейский центральный банк

микой достигли своей основной цели, а поскольку некоторые из них также пытались войти в зону евро, можно было ожидать, что эволюция их институтов замедлится.

Однако более угрожающее обстоятельство заключалось в том, что 2006 год был одновременно годом наивысшей стабильности мировой экономики, поскольку пузырь, разраставшийся в странах с развитой экономикой, стал приближаться к критическому объему и в 2007 году лопнул сначала в США, а потом и в других странах по всему миру. Значения индекса экономической свободы, составляемого Heritage Foundation для развитых стран мира, представленные на Рисунке IV, к 2008 году начали снижаться, потеряв за 2008–2012 годы в среднем два пункта в развитых странах Европы и — вследствие уменьшения экономической

свободы в Соединенных Штатах — 2,5 пункта в Северной Америке. В частности понизился уровень защиты прав собственности: на те же 2,5 пункта в Северной Америке и на 1,05 пункта в Европе. Когда разразился глобальный финансовый кризис, создалось впечатление, что безмятежные дни начала 2000-х годов для стран с переходной экономикой (не говоря уже о большинстве стран с развитой экономикой) остались далеко позади. Как изменялись институты стран с переходной экономикой на фоне этих быстро меняющихся внешних и внутренних факторов? Произошел ли значительный институциональный сдвиг или эволюция продолжала идти по прежнему пути?

Как упоминалось выше, многие институциональные индикаторы представляют собой в высшей степени агрегированные

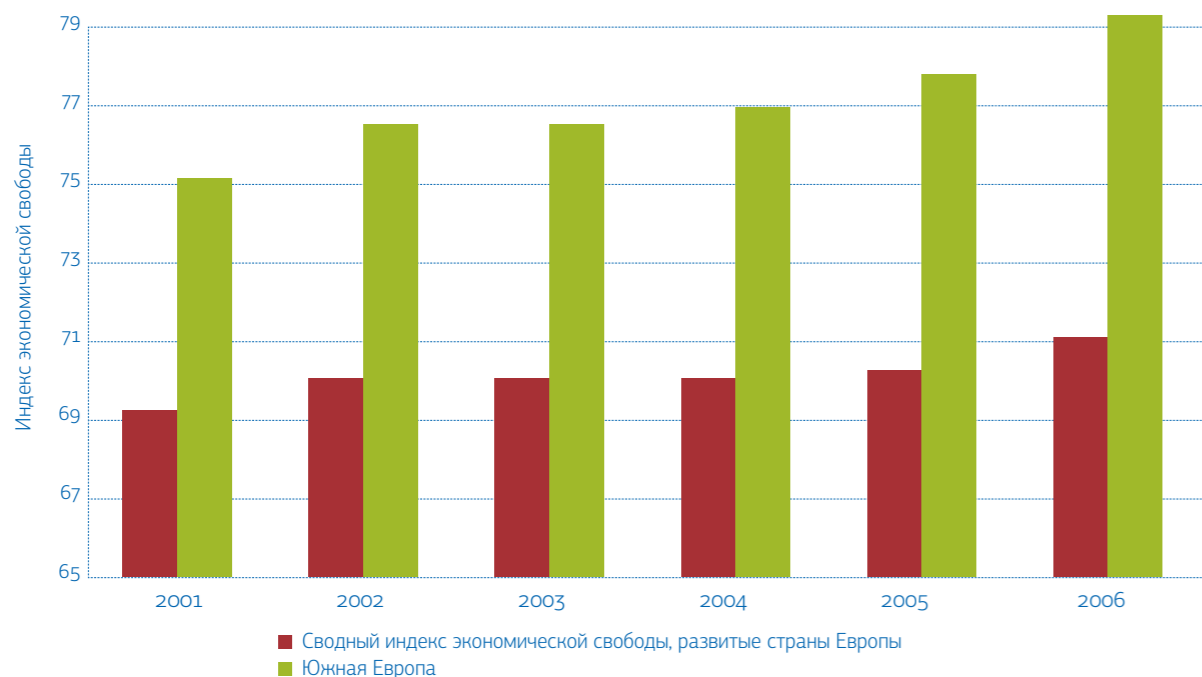
показатели, и доступны лишь в годовых показателях. Примечательным исключением являются индексы риска ICRG, которые составляются ежемесячно и по большей части охватывают важные экономические институты. Хотя охват различных субиндексов ICRG не обязательно распространяется на все страны с переходной экономикой, благодаря высокой периодичности данных индекс риска дает ценное представление об изменении институтов переходного периода и будет отправной точкой для нашего анализа институциональных изменений в период 2007–2012 годов.

Учитывая довольно значительный сдвиг политических структур в течение 2000-х годов, в том числе вступление многих стран с переходной экономикой в ЕС, следует ожидать, что политические институты таких стран изменились, хотя направление этого изменения может быть не сразу понятно. Повысило ли вступление в ЕС качество политических институтов в соответствующих странах или же тяжелая работа по осуществ-

влению институциональных изменений была проделана до присоединения к ЕС? Какие изменения политических институтов — улучшение или ухудшение — происходили в странах, которые не были участниками ни одного из этапов расширения ЕС? И более важный вопрос: изменился ли политический ландшафт во всех этих странах с переходной экономикой с точки зрения их политических институтов, в условиях, когда глобальный финансовый кризис продолжает бить по экономике разных стран?

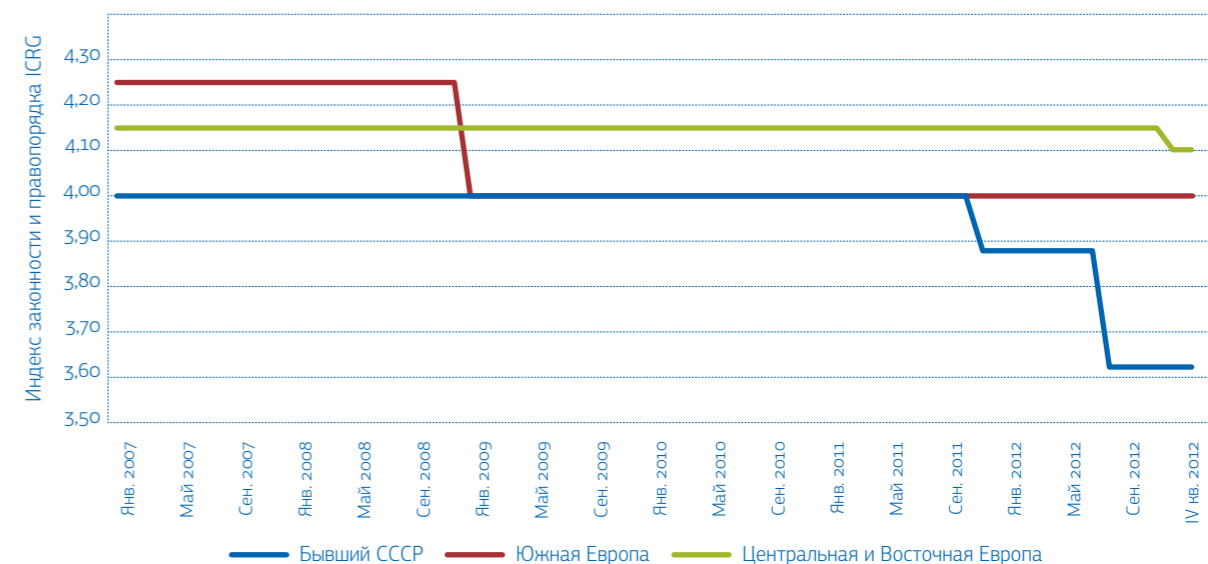
Начнем наш анализ политических институтов переходного периода с рассмотрения месячного рейтинга качества бюрократического аппарата ICRG, который оценивает профессионализм государственной службы и ее независимость от политического давления. Как и подобает институту, среднее качество бюрократического аппарата в разных группах стран с января 2007 года не изменилось ни на йоту: средний рейтинг по странам ЦВЮЕ составляет 2,55, по Южной Европе (фактически только по Сербии и Хорватии) —

Рисунок 4. Индекс экономической свободы, развитые страны Европы и Северной Америки, 2001–2006 годы



Источник: индекс экономической свободы Heritage Foundation. К развитым странам Европы относятся развитые страны, входящие и не входящие в ЕС (в том числе Исландия, Норвегия, Швейцария и Мальта с 2001–2004 годов), а к Северной Америке относятся США и Канада, но не относится Мексика.

Рисунок 5. Средний индекс законности и правопорядка ICRG по регионам, январь 2007 года – август 2012 года



Источник: индекс ICRG, расчеты автора

2,50, а страны БСС занимают последнее место с жалкими 1,25 балла из четырех возможных. В основе этих общих показателей лежит тот факт, что качество бюрократического аппарата в течение глобального финансового кризиса вообще не менялось; подлинное объяснение этого может заключаться в том, что в странах, действительно повысивших качество своего бюрократического аппарата в первые годы переходного процесса, таких как Хорватия и Венгрия, позже улучшений не происходило.

Аналогичным образом индекс законности и правопорядка ICRG, оценивающий силу и беспристрастность правовой системы, демонстрирует некоторое ухудшение по всем группам стран с переходной экономикой (Рисунок V), хотя эти ухудшения носят скачкообразный характер. Самое существенное и самое последнее по времени падение рейтинга наблюдалось в странах бывшего Советского Союза (в данном случае в основном под влиянием изменений в России, Беларуси и Казахстане): после тяжелейшего глобального финансового кризиса в июле 2011 года беспристрастность судебной системы серьезно

ухудшилась из-за снижения рейтингов трех стран-членов Евразийского экономического союза. Рейтинг России понизился из-за резонансных дел, касающихся предполагаемых нарушений прав человека, а изменение рейтинга Казахстана объяснялось внутренними изменениями в системе отправления правосудия. Вряд ли какие-либо из этих мер можно напрямую связать с финансовым кризисом.

И наконец, анализ распределения власти в стране дает, пожалуй, самое четкое представление об изменении политических институтов, и с этой целью мы используем индикатор демократической подотчетности ICRG. Он оценивается по шкале от 1 до 6 и показывает, насколько быстро и эффективно органы государственного управления реагируют на нужды населения, при этом более высокие рейтинги соответствуют более демократическим обществам. Как видно из Рисунка VI, все без исключения страны бывшего Советского Союза далеко отстают по этому индикатору (показанному на правой оси из-за различий в масштабе с другими регионами), и кризисный период 2007–2012 годов привел лишь к дополнительному уже-

сточению ограничений. В настоящее время в среднем по странам БСС этот индекс находится между уровнями, которые, согласно разграничению ICRG, соответствуют однопартийным государствам де-факто и де-юре, причем ни в одной из стран БСС, включенных в рейтинги ICRG, кроме Украины, оценка даже не превышает 3 баллов (т.е. де-факто они имеют однопартийное государственное устройство). Более того, этот рейтинг гораздо лучше, чем он мог бы быть: если бы в расчет, наряду с политически нестабильными государствами Кыргызстаном и Таджикистаном, были включены авторитарные государства Туркменистан или Узбекистан, то средний рейтинг, скорее всего, оказался бы гораздо ниже.

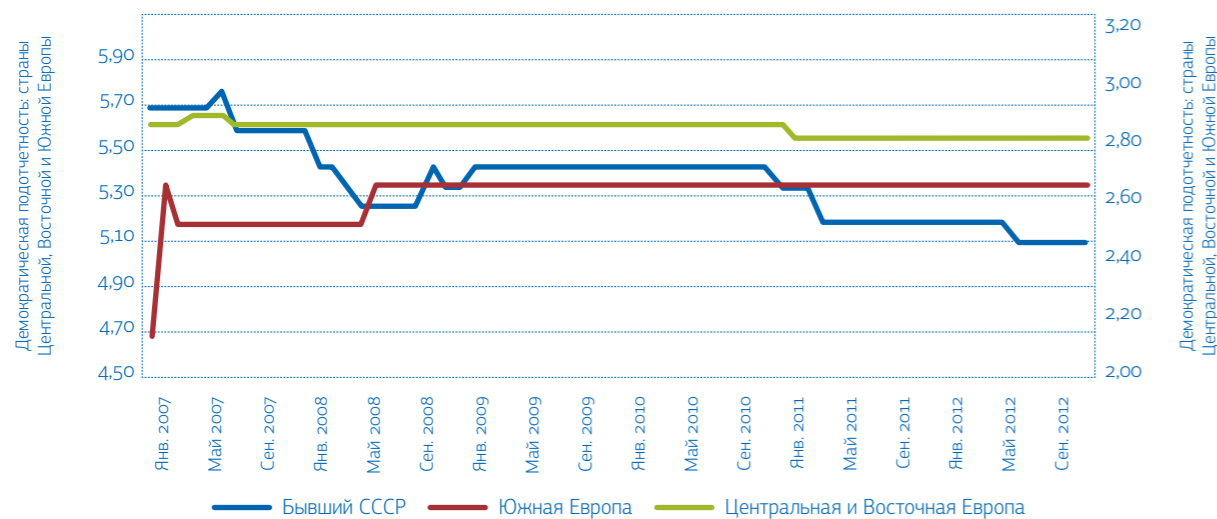
И последнее замечание, касающееся индикатора демократической подотчетности: нужно только сравнить ухудшение этого показателя (и без того низкого) в странах БСС с его изменением в Южной Европе и странах Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ). В период кризиса в странах ЦВЕ наблюдалось медленное снижение уровня подотчетности, чего можно было ожидать с учетом растущего участия государства в управлении экономикой этих стран на протяжении всего периода рецессии. Наибольший интерес представляет реакция стран Южной Европы: за время кризиса демократическая подотчетность в них повысилась, в основном под влиянием изменений, происходивших в Албании. Это показывает, что демократия не обязательно должна страдать в период финансового кризиса.

Вслед за политическими институтами перейдем к экономическим и рассмотрим первый индикатор из этого ряда — индекс защиты инвесторов ICRG. Показатель условий инвестирования, который прежде назывался «риском экспроприации», предназначен для количественной оценки уровня защиты прав собственности по шкале от 0 до 12, исходя из суммы трех подкомпонентов: жизнеспособность/вероятность экспро-

Наибольший интерес представляет реакция стран Южной Европы: за время кризиса демократическая подотчетность в них повысилась, в основном под влиянием изменений, происходивших в Албании. Это показывает, что демократия не обязательно должна страдать в период финансового кризиса

приации контрактов, репатриация прибыли и задержки платежей. Чтобы выяснить, как изменялся этот индикатор, мы сконструировали переменную разницы для каждой страны, показывающую ежемесячное изменение условий инвестирования с января 2006 года. На Рисунке VII представлена средняя разница по этому рейтингу для каждого месяца по всем странам с переходной экономикой, и результаты не обнадеживают. За единственным небольшим исключением уровень защиты прав собственности показывал тенденцию к снижению, причем с начала 2010 года эта тенденция ускорилась, и ничто не указывает на ее ослабление. На общем фоне выделялись светлые пятна: так, Беларусь в 1990-х годах демонстрировала очень слабые признаки эволюции институтов, однако за весь рассматриваемый период уровень защиты прав собственности в этой стране повысился, а Эстония и Казахстан добились улучшений в этой сфере в 2008 и 2009 годах. Тем не менее в целом рисунок показывает ухудшение ситуации с защитой прав собственности, и типичными примерами этого являются Болгария, где за один только 2012 год данный показатель упал на четыре пункта (с почти максималь-

Рисунок 6. Средний уровень демократической подотчетности по регионам, январь 2007 года – август 2012 года



Источник: индекс ICRG, расчеты автора

ного значения 11,5 в 2006 году до 7,5 на конец 2012 года), а также Венгрия и Словения с таким же снижением рейтинга с 11,5 в 2006 году до 7,5 в последние месяцы.

Тем не менее показатели ICRG субъективны, поскольку при определении рейтингов они опираются на экспертную оценку или опросы. Поэтому для проверки их обоснованности нам также необходимо обратиться к объективному институциональному показателю, чтобы проследить эволюцию экономических институтов в странах с переходной экономикой. Самый важный показатель — контрактные деньги — приближенно отражает как права собственности, так и (в данном контексте) функционирование финансового сектора отдельной страны. Как показывает Рисунок VIII, этот показатель немного улучшился за последние пять лет, причем его повышение в течение 2007 года было нейтрализовано снижением в 2008-м и в начале 2009-го, с последующим ростом на протяжении 2010 года. Одно из аномальных значений — чрезвычайно резкое падение, продемонстрированное в июле-октябре 2011 года, — можно практически полностью отнести на счет Словении (Вставка 2). Однако даже без Словении данный показатель в сфере прав собственности достиг пикового значения в начале 2011 года и с того момента также снижался, отражая спад в защите инвесторов, отмеченный в справочнике ICRG.

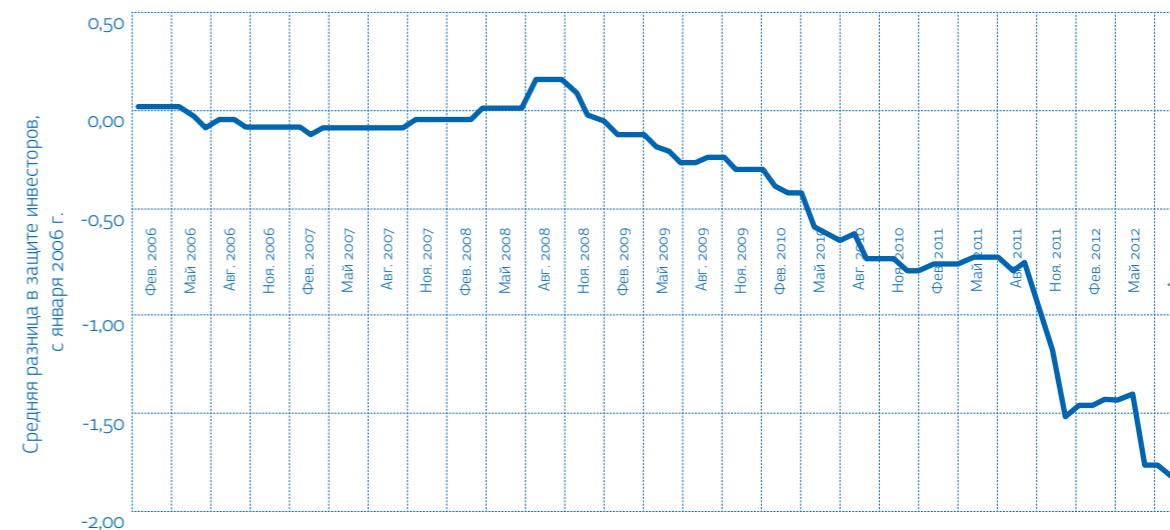
Наконец, если отвлечься от названных экономических институциональных данных с высокой периодичностью, то последние субъективные показатели, которые стоит рассмотреть, — это годовые отчеты Heritage Foundation и ЕБРР. С помощью переменной интервала (подобной приведенному выше показателю условий инвестирования в справочнике ICRG), определяющей изменение в сфере прав собственности в период с 2006 по 2012 годы, индекс Heritage, представленный

За исключением одной только Венгрии, где с 2006 по 2012 годы наблюдалось снижение показателя прав собственности на пять пунктов, каждое единичное падение данного показателя происходило в пределах бывшего Советского Союза, в частности среди стран-членов Содружества Независимых Государств (СНГ)

на Рисунке IX, показывает, что — по крайней мере согласно этой рейтинговой системе — многие страны укрепили свои права собственности в период финансового кризиса. Кроме того, географический разброс изменений говорит сам за себя. За исключением одной только Венгрии, где с 2006 по 2012 годы наблюдалось снижение показателя прав собственности на пять пунктов, каждое единичное падение данного показателя происходило в пределах бывшего Советского Союза, в частности среди стран-членов Содружества Независимых Государств (СНГ)⁹. В Армении оно оказалось самым значительным (в основном вследствие роста давления исполнительной власти на судебную систему), но в каждой стране СНГ, кроме Казахстана, было отмечено ухудшение защиты частной собственности, даже в репрессивном Туркменистане (который от крайне низкого рейтинга в 10 пунктов упал еще ниже, едва дотягивая до 5 пунктов из 100). Будучи в значительной мере совокупной величиной, цифры Heritage согласуются с ежемесячными данными, демонстрирующими укрепление государственной власти и низкое качество бюрократического аппарата.

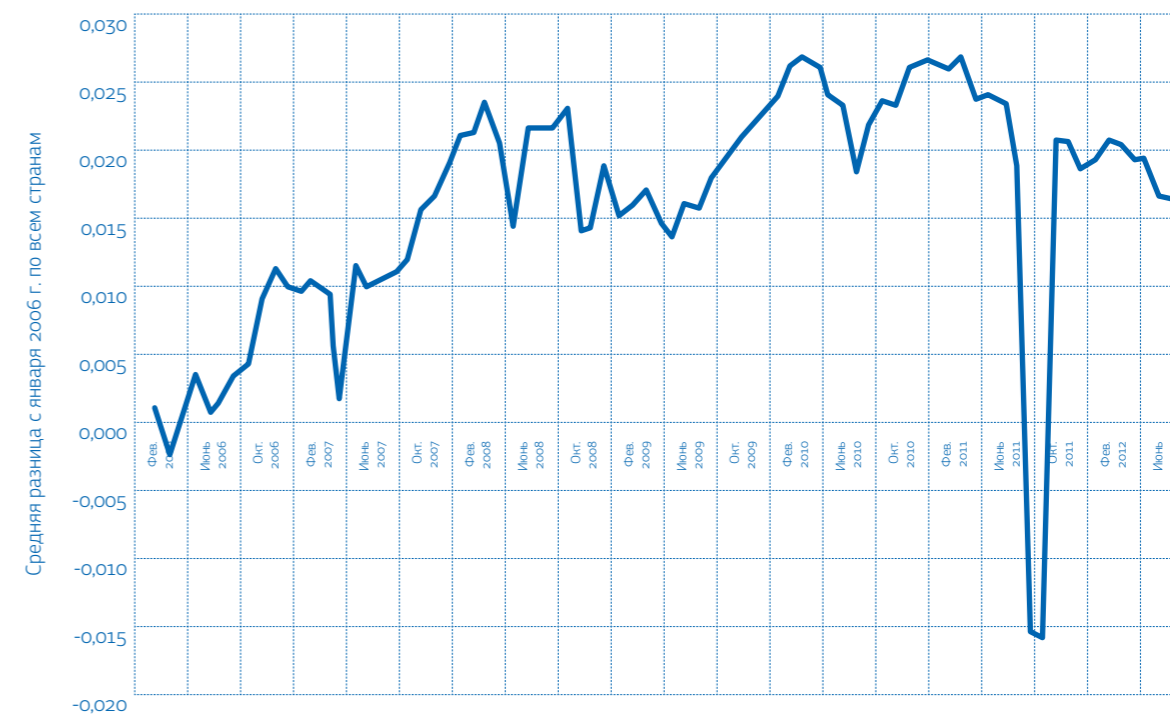
⁹ Это отличие используется для того, чтобы выделить пример Грузии, где происходят быстрые институциональные преобразования. Грузия официально вышла из состава СНГ в 2009 году после вторжения России на ее территорию.

Рисунок 7. Средняя разница по показателю защиты инвесторов с января 2006 года, все страны



Источник: индекс ICRG, расчеты автора

Рисунок 8. Контрактные деньги, средняя разница с января 2006 г.



Источник: Расчеты автора по данным МВФ и Национального Банка

Вставка 2. Права собственности в Словении

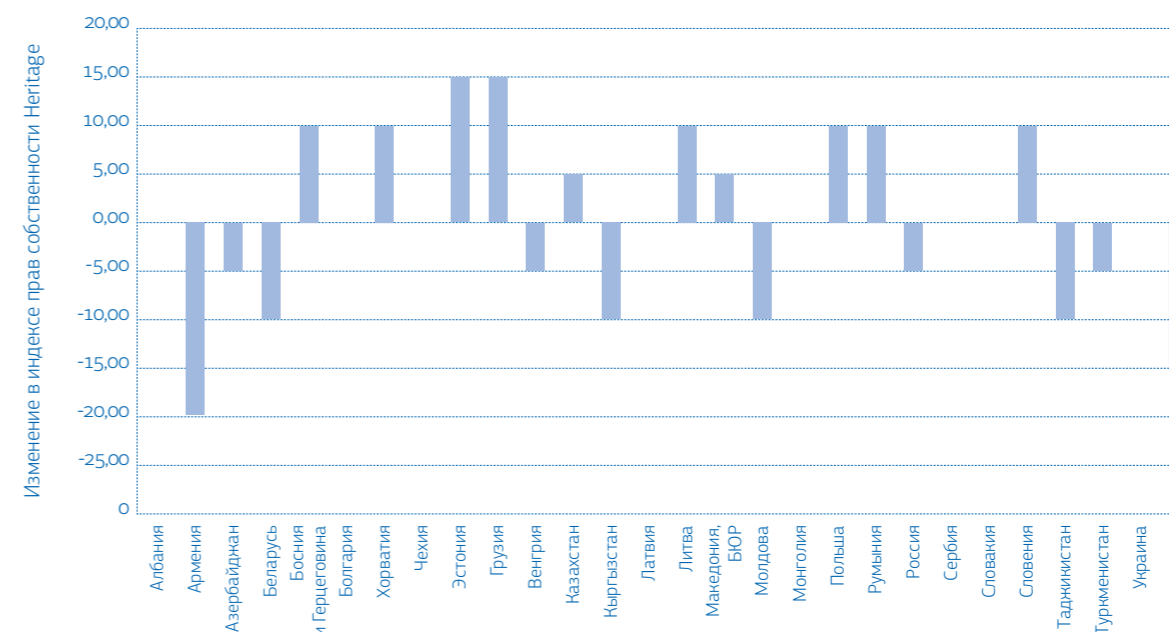
Словения, одна из самых успешных стран-преемниц бывшей Югославии, демонстрирует медленное институциональное развитие с момента ее вступления в Евросоюз в 2004 году, причем в течение последних трех лет в этой области наблюдается значительный спад. В то время как политические институты сохранили свой прежний высокий уровень, экономические институты все более деградировали; как это ни парадоксально, причиной деградации оказались меры, направленные на стабилизацию экономики. Самым вопиющим случаем стало принятие в июле 2011 года банковского налога в размере 0,1% от совокупных активов банка, что якобы должно было стимулировать кредитование реального сектора (отдельные банки, которые ежегодно расширяли свои кредиты как минимум на 5%, были освобождены от налога). МВФ в обзоре финансовой стабильности за декабрь 2012 года отмечает, что этот сбор, взимаемый как со словенских банков, так и с банков ЕС, работающих в Словении, фактически «штрафует местные банки, имеющие большую долю ликвидных активов в сравнении с иностранными банками». Более того, налог привел к масштабному оттоку капитала из сферы финансового посредничества, поскольку словенские представители формального сектора, хранившие деньги в банках, решили, что нет смысла субсидировать неосмотрительное поведение (или платить штраф). Это привело к резкому уменьшению объема контрактных денег и снижению других международных рейтингов: в настоящее время Словения занимает 104-е место в списке 185 стран, входящих в рейтинг Всемирного банка «Ведение бизнеса» (Doing Business) за 2013 год, по промежуточному показателю «получение кредита». Словения по условиям инвестирования упала с 11 пункта в 2007 году до значения 7,50 в Международном справочнике страновых рисков (ICRG).

Страны с переходной экономикой также извлекли выгоду (по крайней мере, с точки зрения данных) из того, что Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) отслеживал развитие их институтов и политического курса. Несмотря на то что индикаторы экономической трансформации ЕБРР, использованные в недавней работе, были подвергнуты критике за их методологию, они по-прежнему широко используются и остаются ценным инструментом для сравнения относительной эволюции институтов в переходный период¹⁰. Это особенно справедливо в отношении либерализации финансового сектора, которую в целом проблематично измерить. Действительно, наиболее часто используемый объективный критерий — рост

банковских кредитов — тесно взаимосвязан с финансовыми кризисами и может служить приближенным показателем, свидетельствующим скорее о расточительной денежно-кредитной политике, нежели о финансовом проникновении. Индекс банковской реформы ЕБРР также демонстрирует большую изменчивость, чем другие институциональные показатели, такие как приватизация, — она практически завершена и больше отражает последовательность институциональных изменений, чем характер институтов как таковых.

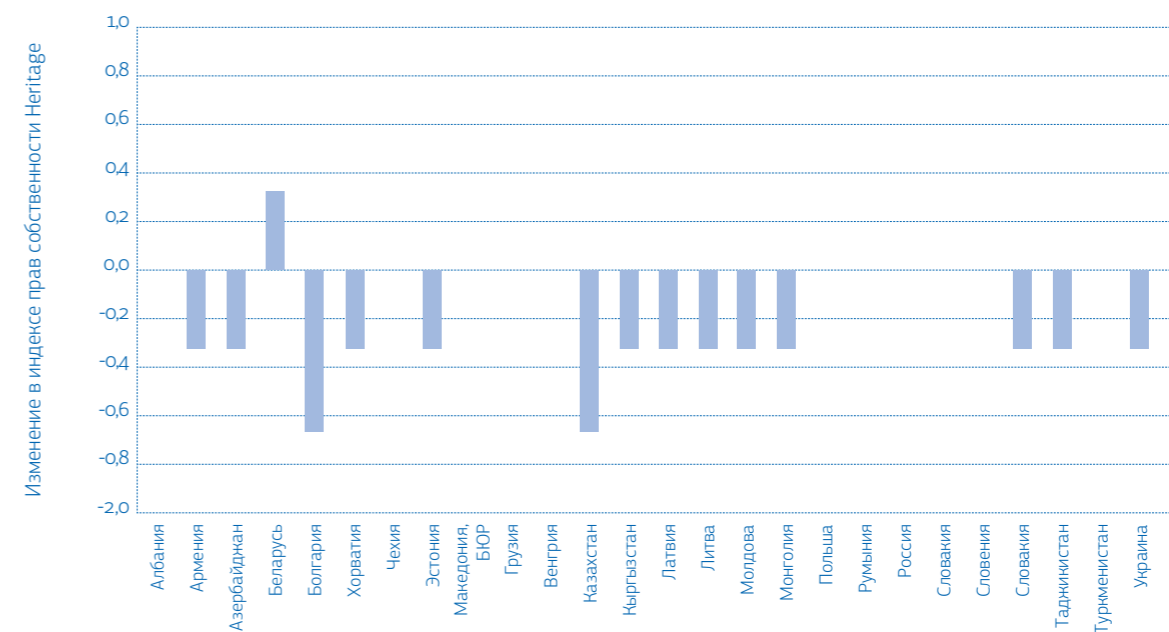
Рисунок X показывает изменения индекса банковской реформы ЕБРР в период глобального финансового кризиса для каждой страны, определяя значения индекса в

Рисунок 9. Разница в сфере прав собственности (индекс Heritage), 2006–2012 годы, все страны



Источник: Индекс экономической свободы Heritage Foundation, расчеты автора

Рисунок 10. Разница по индексу банковской реформы ЕБРР, 2006–2012 годы, все страны



Источник: Индикаторы экономической трансформации ЕБРР, расчеты автора

¹⁰ См. работу Campos, N. и R. Horvath, "Reform Redux: Measurement, Determinants and Growth Implications", European Journal of Political Economy, Vol. 28 No. 2 (2012), где приведены критические замечания в отношении показателей ЕБРР.

2012 году и его изменения по сравнению со значением в 2006 году. Четкой географической модели развития финансового сектора не существует, в отличие от прежних институтов, равно как не существует и обнадеживающей тенденции. Не считая Белоруссии, где финансовая либерализация в первые два десятилетия переходного периода осуществлялась невероятно медленно и открытость все еще невелика, каждая отдельно взятая страна с переходной экономикой демонстрирует стагнацию или отступление с прежних позиций в либерализации финансового сектора. Как ни удивительно (или неудивительно, учитывая кризис Еврозоны), самые значительные падения произошли в странах-членах ЕС, причем Венгрия и Болгария отличились глубочайшей регрессией институтов финансового сектора. В этом смысле страны с переходной экономикой действительно следуют направлению, заданному развитыми странами перед лицом глобального финансового кризиса, усиливая напряжение в финансовом секторе вместо того, чтобы сосредоточиться на более широкой и качественной либерализации.

Не считая Белоруссии, где финансовая либерализация в первые два десятилетия переходного периода осуществлялась невероятно медленно и открытость все еще невелика, каждая отдельно взятая страна с переходной экономикой демонстрирует стагнацию или отступление с прежних позиций в либерализации финансового сектора

IV. Важно ли это?

Имеет ли значение изменение институтов на самом деле, если учесть данный факт институциональной регрессии, особенно в странах СНГ? В каком-то смысле ответ очевиден: конечно да, поскольку институциональные изменения в странах, которые все еще во многом претерпевают переходные процессы, не могут не влиять на экономические результаты. Следовательно, задача заключается в том, чтобы попытаться количественно оценить изменения, произошедшие в результате этих институциональных «падений». В предыдущей работе, касающейся влияния институциональных изменений, было показано, что путь, пройденный институтами отдельной страны в течение переходного периода, действительно влияет на реальную экономику, причем права собственности и ограничения исполнительной власти — это самые важные критерии для усиленного роста, более значительных инвестиций и накоплений. Сохраняется ли такое соотношение во время глобального финансового кризиса? То есть, действительно ли институциональная регрессия имеет пагубные последствия в той же мере, в которой институциональный прогресс сеет положительные результаты?

Для того чтобы разобраться, повлияло ли институциональное изменение на экономику этих стран, мы будем использовать простую, но точную методику, приведенную в Приложении. Данная модель предполагает, что экономические показатели успеха находятся в функциональной зависимости от изменения институтов, роста прошлых периодов, начального уровня экономически значимых факторов, и пытается определить специфические для страны эффекты их взаимодействия и влияния, а также стандартные макроэкономические ограничения, взятые из литературы.

Результаты этого исследования показаны в таблице A2.I в Приложении. В колонке I даны результаты изучения поквартального изменения в защите инвесторов на фоне поквартального изменения в росте ВВП;

Позитивные изменения в сфере прав собственности приводят к положительным результатам в экономическом росте — или, скорее, к позитивным изменениям в различных темпах роста

полученная картина соответствует ожиданиям: позитивные изменения в сфере прав собственности приводят к положительным результатам в экономическом росте — или, скорее, к позитивным изменениям в различных темпах роста. Первоначальный ВВП и человеческий капитал сыграли небольшую роль за этот короткий период, а объем инвестиций и масштабы участия государства — существенную, причем обе управляющие переменные представляли важность и имели отрицательное значение. В отношении государства результат ожидаемый, но с инвестициями несколько сложнее — возможно, потому, что долгосрочные капиталовложения серьезно пострадали от глобального финансового кризиса.

Колонка II повторяет данные этого анализа, используя разницу в сфере демократической подотчетности за первый квартал 2006 года. Результаты также подтверждают, что большая демократическая подотчетность в 2007–2012 годах означает лучшие экономические результаты. Однако эти результаты несколько искажены гораздо меньшим числом наблюдений, что обусловлено небольшим охватом долей инвестиций и государства по кварталам в некоторых более бедных и репрессивных странах, включая Беларусь, Азербайджан и государства Центральной Азии (кроме Казахстана). Действительно, если учесть, что в странах, не включенных в эту выборку, также сложилась наихудшая ситуация с демократическими институтами, то при наличии большего

количества поквартальных данных можно было ожидать даже более устойчивых результатов.

В колонке III рассматриваются взаимосвязи в развитии экономических и политических институтов с несколько иной точки зрения: что если политическая институциональная среда вызывает изменения в сфере экономических институтов? Это вполне приемлемая теоретическая концепция, которую достаточно легко проверить эконометрически. Таким образом, в колонке III в дополнение к инструментарию, использованному в предыдущих двух колонках, разница в сфере собственности (представленная в виде контрактных денег) наложена на разницу в сфере демократической подотчетности. Результаты этого исследования довольно красноречиво свидетельствуют, что в странах, где совершенствуются политические институты, также улучшаются институты экономические, принося плоды в виде экономического роста¹¹.

Наконец, в колонках IV и VI проверяется еще один экономический показатель успеха — чистый приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ), что позволяет увидеть возможное влияние институционального изменения. Поскольку данные по ПИИ собираются лишь раз в год, количество наблюдений гораздо меньше; однако некоторые выводы сделать все же возможно. В первую очередь, становится очевидным, что страны, прошедшие самый большой путь демократических реформ, «наказаны» гораздо меньшими чистыми притоками ПИИ (колонка IV). Знак и величина разницы в сфере демократической подотчетности с 2006 по 2012 годы — это самые важные среди всех возможных объяснений. Тем не менее данное влияние можно отнести исключительно к России, где наблюдается упадок политиче-

Результаты этого исследования довольно красноречиво свидетельствуют, что в странах, где совершенствуются политические институты, также улучшаются институты экономические, принося плоды в виде экономического роста

ских институтов и стремительно растет цена на нефть. Без сомнения, делая поправку на такое влияние в использовании модели для России (колонка V), очевидно, что демократическая подотчетность (в особенности под действием прав собственности) в самом деле положительно влияет на ПИИ. Наконец, этот результат оказывается верен, хотя и с некоторыми поправками, для разницы в сфере прав собственности, учитывая этот относительно короткий период времени.

¹¹ Разумеется, возможно множество вариантов эконометрического расширения для данной упрощенной модели. Суть опять-таки в том, чтобы не углубляться в долгую эконометрическую полемику, а скорее обозначить влияние институциональной регрессии.

V. Выводы

В данной статье рассматривается степень институциональной регрессии в странах с переходной экономикой в период глобального финансового кризиса. Вывод состоит в том, что институциональная регрессия действительно имела место, но преимущественно в странах СНГ. В частности, низкое качество политических институтов, включая демократическую подотчетность, в период глобального финансового кризиса продолжало ухудшаться; во многих странах бывшего Советского Союза политический ландшафт чуть лучше, чем во времена СССР. Что касается экономических институтов, в странах СНГ также отмечено серьезное ухудшение в сфере прав собственности, и надо признать, что оно также началось с гораздо более низких уровней, чем в других странах с переходной экономикой.

В отличие от СНГ, в странах Центральной, Восточной и Южной Европы не наблюдалось широкомасштабной деградации экономических институтов, за исключением прав собственности в Венгрии и Словении, а политические институты оставались на высоких уровнях. И хотя каждый географический субрегион переживал ухудшение в финансовом секторе, одна из всех стран с переходной экономикой — Беларусь — улучшила свои финансовые институты. Страны СНГ, а также Центральной, Восточной и Южной Европы сходным образом демонстрировали явную регрессию в период финансового кризиса, идя по стопам развитых стран.

Наши результаты подтвердили, что падение качества институтов с 2006 года до настоящего времени оказало существенное влияние и на рост, и на прямые иностранные инвестиции. Мы основывались на предыдущей работе, показавшей, что страны с переходной экономикой, не реформировавшие свои институты в первую очередь, достигли худших экономических результатов, нежели страны, осуществившие реформы. Более того, данная работа демонстрирует, что эффект может быть об-

На протяжении переходного периода институты действительно менялись, но в разных странах с разной скоростью, причем во всех без исключения государствах бывшего Советского Союза медленнее, чем в Центральной и Восточной Европе

ратным: институциональная регрессия также может отрицательно влиять на экономические успехи. В частности, ухудшение в сфере прав собственности, измеренное в контрактных деньгах, показало серьезное негативное воздействие на экономический рост, развитие прав собственности и демократической подотчетности напротив положительно сказалось на росте. Показатель ПИИ также активнее рос в странах, где ситуация с правами собственности и (в особенности для России) демократической подотчетностью была лучше.

Конечно, наша модель, сфокусированная на эконометрических измерениях, может концептуально пострадать от обратной причинной связи. Повлияла ли резкость рецессии и размах глобального финансового кризиса на ухудшение институтов; или все же институциональная деградация привела к снижению экономических показателей? Это могло бы быть правдоподобным объяснением, если бы не опыт стран с переходной экономикой в период с 1991 по 2006 годы, задолго до мирового финансового кризиса, когда некоторые из величайших институциональных реформ произошли именно из-за резкого падения выпуска продукции. В Грузии в период рецессии снижение ВВП достигло 87%; однако сейчас это одна из стран, наиболее активно проводящих реформы; в то же время самое значи-

тельное падение деловой активности, которое пережил Узбекистан, привело к снижению ВВП на 11% в 1992 году, в первый год «независимости». Фактически страны, которые более других пытались управлять переходными процессами и сохранить многие из своих «перекосов» во избежание значительного снижения ВВП, пережили самые серьезные институциональные ухудшения. Это вдвойне верно для недемократических режимов, которые не могут пожертвовать высоким уровнем жизни населения, необходимого для поддержания самого режима, ради сохранения уровня ВВП. Таким образом, в условиях переходного периода причинно-следственная цепочка по-прежнему разворачивается от институциональных проблем к экономическим результатам и почти не двигается в обратном направлении.

Рекомендации, вытекающие из данного исследования, очевидны: политические меры, угрожающие самим институтам рыночной экономики, губительны для роста и привлечения инвестиций, если только страна не располагает значительным запасом природных ресурсов. Это применимо и к развитию внутреннего рынка (решения о том, как и куда инвестировать средства, распределение внутренних ресурсов), и к привлекательности страны для иностранных инвестиций (при прочих равных условиях институциональное ухудшение может повысить риски для иностранных инвесторов). Среди этих важнейших рыночных институтов права собственности по-прежнему нуждаются в повышенном внимании и заботе: акцент на законодательную независимость судебной системы, а также нормативно-правовую защиту собственности и эффективность администрирования (наряду с равенством перед законом) — вот что стало бы лучшим применением ограниченных государственных ресурсов, особенно в условиях нынешнего напряженного

Качество бюрократического аппарата в течение глобального финансового кризиса вообще не менялось; подлинное объяснение этого может заключаться в том, что в странах, действительно повысивших качество своего бюрократического аппарата в первые годы переходного процесса, таких как Хорватия и Венгрия, позже улучшений не происходило

финансового климата, с которым сталкиваются правительства.

Эстония — показательный пример того, куда должны направить свою энергию директивные органы. До мирового финансового кризиса даже у этого поборника свободного рынка наблюдалось постепенное ухудшение в сфере прав собственности, в основном из-за роста государственных расходов как части обязательств страны перед ЕС. Тем не менее, завершение затяжного процесса реституции собственности, началом которого послужили претензии о материальном ущербе от национализации Советским Союзом в начале 1940-х годов, сигнализировало о значительном укреплении прав землевладельцев, которые смогли распоряжаться имуществом по своему усмотрению, и устранило мертвый груз неиспользуемой или невостребованной собственности. Подобные реформы или простое признание обширных прав владения без необходимости осуществлять реституцию также станут благоприятными способами укрепления прав собственности в странах с переходной экономикой. Как по-

казывает данное исследование, это обеспечит и лучшие экономические результаты.

Финансовые реформы в странах с переходной экономикой также должны быть переосмыслены, учитывая регрессию в учреждении финансового сектора, которая стала стремительно усиливаться в течение последних пяти лет. В частности, следует отказаться от мер, подобных налогообложению банков в Словении и Венгрии, поскольку они ослабляют способность финансового сектора выполнять свои функции без дополнительного надзора. По сути шаги, сделанные в последнее время в финансовой сфере, стали посягательством на права собственности (это подтверждает недавнее решение об обложении налогом держателей депозитов на Кипре), и выбор такой политики, как мы показали, наносит ущерб экономическому росту и инвестициям.

Польша — одна из немногих стран, которая смогла пережить глобальный финансовый кризис, причем ее институты почти не пострадали и рост возобновился достаточно рано. Пример этой страны может подсказать, как обеспечить непрерывное развитие финансового сектора в переходный период и выбрать правильную политику. Действительно, осмотрительность Польши до финансового кризиса (и уважение к правам собственности) означали, что даже финансовая катастрофа мирового масштаба на застанет правительство врасплох. Поскольку кризиса государственного бюджета в Польше не случилось, не столь нужными оказались и попытки наращивать сбор доходов за счет уничтожения курицы, несущей золотые яйца. В противовес этому, регрессия финансового сектора Венгрии явилась прямым результатом недостатков ее политических, а не экономических институтов. В этом смысле именно макроэкономическая осмотрительность, по-видимому, привела к сохранению институтов в Польше, в то время как макроэкономическая расточительность в Венгрии обусловила регрессию. Мы настоятельно рекомендуем, чтобы в будущем политики этих стран меньше стремились обеспечить повышение госу-

дарственных доходов за счет конфискационного налогообложения или давления на предприятия, которые все же находятся в частном владении, и уделяли больше внимания базовой стабилизации. Польша доказала, что небольшие превентивные меры могут в значительной мере защитить институты, необходимые для роста.

К сожалению, как мы видим в данной работе, защита инвесторов ослабляется, а ущемление прав собственности в странах с переходной экономикой с 2008 года усиливается. Еще более удручает то, что большинство стран мира выбрало это направление с 2007 года. Похоже, что страны с переходной экономикой действительно следуют за лидером.

Приложение.

Чтобы решить вопрос, повлияло ли институциональное изменение на экономики этих стран, я разработал модель на основе предыдущих исследований:

$${}_{(1)}\Delta Y_{it} = \psi \Delta INST_{it} + \beta MACRO_{it} + \delta INITIAL + \epsilon_{it}$$

где Y — квартальный рост ВВП за тот же квартал прошлого года (колонки I–III таблицы A2) или чистые притоки ПИИ (колонки IV–VI)¹². На основе ряда наблюдений институциональные показатели будут сужены до прав собственности, как представлено изменением в показателе условий инвестирования ICRG, или разницы в сфере контрактных денег и политических институтов, как показано в разнице по показателю демократической подотчетности ICRG. Поскольку институциональные данные можно получить на ежемесячной основе, а макроэкономические — нельзя, то институциональные показатели ICRG и контрактных денег агрегированы в Stata по средним значениям от ежемесячных до ежеквартальных данных.

Используемые макроэкономические контрольные показатели являются стандартными в регрессиях роста и включают ежеквартальные долгосрочные капиталовложения как процент от ВВП и долю госу-

дарства в экономике, если она имеется. Наконец, показатель начальных условий — это темпы роста ВВП в первом квартале 2006 года и средний уровень среднего образования в 2006 году (как показатель, приближенно отражающий человеческий капитал).

В определении простой модели уравнения 1 подтверждаются проблемы, присущие этому относительно небольшому набору данных. Учитывая повсеместно распространенный характер эндогенности в институциональном исследовании, я использую оценку на основе системно-обобщенного метода моментов (ОММ), которая работает с задержками для корректировки с учетом эконометрической эндогенности. Оказалось, что системный ОММ особенно эффективен при контроле ненаблюдаемых (фиксированных) влияний, характерных для отдельных страны, и потенциальной эндогенности всех переменных в системе с небольшой потерей в наблюдениях, а также позволяет включать при необходимости внешние инструменты. В качестве инструментов в данном исследовании мы используем задержки в один календарный год, поскольку институциональные изменения требуют большего времени до получения экономических результатов.

Таблица 1. Субъективные институциональные показатели

Политические институты				Экономические институты			
Институт	Приближенный показатель	Система рейтинга	Источник	Институт	Приближенный показатель	Система рейтинга	Источник
Исполнительная власть и злоупотребления (II)	Демократическая подотчетность	1–6, более высокие баллы означают большую степень демократии	ICRG	Права собственности (I)	Индекс прав собственности	0–100, более высокие баллы означают больше прав собственности	Heritage Foundation
Эффективное управление	Качество бюрократического аппарата	1–4, более высокие баллы означают большую эффективность	ICRG	Права собственности (II)	Индекс защиты инвесторов	0–12, более высокие баллы означают больше защиты	ICRG
Независимая судебная система	Законность и правопорядок	1–6, более высокие баллы означают более беспристрастную судебную систему	ICRG	Институты финансового сектора	Индекс банковской реформы ЕБРР	1–4,33, более высокие баллы означают больше банковских реформ	ЕБРР

¹² Изменение в квартальных темпах роста используется как диагностический фактор, демонстрирующий наличие нестационарности в ряду; это проблему можно решить путем вычисления разности.

Таблица 2. Результаты регрессий ОММ с изменением роста в сравнении с изменением институтов

			Рост		Чистые притоки ПИИ	
	1	2	3	4	5	6
ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ переменные						
Δ защиты инвестора	69,06					
	2,33*					
Разница в сфере демократической подотчетности		332,95		-7575,29	5469,97	
		2,38*		5,55**	2,20*	
Разница в сфере контрактных денег			1627,80			59370,94
			2,25*			2,92**
МАКРОпеременные						
Начальный ВВП	76,49	620,84	208,8	-9233,45	-1341,9	-2503,53
	1,53	2,14*	3,25**	3,34**	0,58	0,44
Долгосрочные капиталовложения как % от ВВП	-8,96	-10,51	-4,67			
	3,96**	2,16*	2,15*			
Доля правительства как % от ВВП	-12,94	-22,11	-6,23	303,55	-44,90	292,09
	2,66**	2,54**	1,20	2,93**	0,55	1,50
Среднее образование в 2006 году	2,86	-18,56	-2,14	-13,94	116,55	-354,58
	1,08	1,47	0,63	0,11	1,08	1,64
Модель России					18215,33	
					3,08**	
n	283	130	276	191	191	183
Количество инструментов	27	17	27	16	17	12
AR(2) (p)	0,72	0,31	0,994	0,172	0,172	0,161
Тест Саргана (p)	0,058	0,349	0,009	0,000	0,047	0,000
Тест Хансена (p)	0,954	1,000	0,970	0,995	0,994	0,530
Задержки	4,8 задержки	4,8 задержки	4,8 задержки	4,8 задержки	4,8 задержки	4,8 задержки
Инструменты	упадка	упадка	упадка, разница по демократической подотчетности	упадка	упадка, разница по контрактным деньгам	упадка

Примечание. Абсолютные значения t-stat находятся под действием коэффициентов, причем * указывает на значимость при уровне 10%, а ** — при уровне 1%. Уравнения системы ОММ выполнены с xtabond2 в Stata с задержками, указанными в таблице.

ОБЗОРЫ IEMS

- Номер 09-01 «Мировой финансовый кризис: его влияние и ответные действия в России и Китае» (февраль 2009).
- Номер 09-02 «Управление в условиях экономического спада. Возможности и стратегическое реагирование в России и Китае» (март 2009).
- Номер 09-03 «Глобальная экспансия транснациональных корпораций России и Китая: адаптация в условиях кризиса» (май 2009).
- Номер 09-04 «Российские и китайские транснациональные компании: операционные трудности и вызовы кризиса» (июнь 2009).
- Номер 09-05 «Деятельность транснациональных компаний на развивающихся рынках: посткризисная коррекция притока прямых иностранных инвестиций (FDI) в Китай и Россию» (август 2009).
- Номер 09-06 «Демография – это судьба? Как демографические изменения повлияют на экономическое будущее БРИК» (сентябрь 2009).
- Номер 09-07 «Структура управления публичных компаний: в России и Китае» (декабрь 2009).
- Номер 10-01 «Размер имеет значение: насколько велик масштаб БРИК?» (январь 2010).
- Номер 10-02 «К вопросу о «разъединении»: действительно ли страны БРИК могут пойти своим собственным путем?» (февраль 2010).
- Номер 10-03 «Новая география» международной торговли «Как страны с формирующимся рынком быстро меняют мировую торговлю» (март 2010).
- Номер 10-04 «Частая смена кадров на высших руководящих позициях в России и Китае с точки зрения корпоративного управления и стратегического менеджмента» (апрель 2010).
- Номер 10-05 «Суверенные фонды благосостояния и новая эра богатства БРИК» (июль 2010).
- Номер 10-06 «Корпоративные гиганты и экономический рост: случай Китая и России» (август 2010).
- Номер 10-07 «Исчезает ли дешевое обрабатывающее производство в Китае? — Кто станет следующей мировой фабрикой?» (ноябрь 2010).
- Номер 11-01 «Новая нефтяная парадигма: может ли развивающийся мир жить при цене на нефть выше 100 долларов?» (январь 2011).
- Номер 11-02 «За рамками бизнеса, в рамках государства: как лидеры корпоративной социальной ответственности Китая и России занимаются благотворительностью» (февраль 2011).
- Номер 11-03 «Все дороги ведут в Рим: высокорезультативные фирмы в Китае и России» (июнь 2011).
- Номер 11-04 «Развитие и результаты функционирования фондовых рынков в странах с быстроразвивающимися рынками» (июль 2011).
- Номер 11-05 «Политическое измерение добрых дел: управление отношениями с государством посредством КСО в России и Китае» (август 2011).
- Номер 11-06 «Цены на продовольствие: движущие факторы и воздействие на благосостояние в странах с быстроразвивающимися рынками» (сентябрь 2011).
- Номер 11-07 «Стремительный рост влияния финансовых рынков быстроразвивающихся стран» (сентябрь 2011).
- Номер 11-08 «Мировой финансовый кризис и результативность банков стран с быстроразвивающимися рынками: исследование эффективности банков» (сентябрь 2011).
- Номер 11-09 «Рост затрат на ведение бизнеса в странах с быстроразвивающимися рынками: оценка вероятного воздействия на предпринимателей в тяжелые экономические времена» (октябрь 2011).
- Номер 11-10 «Мучитель, жертва или кто-то еще: объяснение публичных кризисов с транснациональными корпорациями в Китае и России» (ноябрь 2011).
- Номер 11-11 «Становление африканских львов» (декабрь 2011).

- Номер 12-01 «Индекс «мягкой силы» IEMS для стран с быстроразвивающимися рынками» (февраль 2012).
- Номер 12-02 «Рискованность банков стран БРИК в рискованном мире» (май 2012).
- Номер 12-03 «Скрывать или бороться: представление недостоверной информации о прибыли в странах с быстроразвивающимися рынками — Китае и России» (июнь 2012).
- Номер 12-04 «Дивный новый мир. Индекс быстроразвивающихся рынков 2011-2012 гг.» (август 2012).
- Номер 12-05 «Навстречу Евразийскому Союзу: Возможности и Угрозы в Регионе СНГ» (октябрь 2012).
- Номер 12-06 «Сырьевые товары и быстрорастущие рынки: неразрывная связь?» (ноябрь 2012).
- Номер 12-07 «Потоки капитала и быстрорастущие рынки: 1995–2010 годы» (декабрь 2012).
- Номер 13-01 «Потоки Прямых Иностранных Инвестиций в регионе Ближнего Востока и Северной Африки: особенности и влияние» (январь 2013).
- Номер 13-02 «Прибыльный рост: как избежать «фетиша роста» в странах с быстроразвивающимися рынками» (февраль 2013).
- Номер 13-03 «Что представляет собой ваша компания? Как выбрать местоположение, чтобы конкурировать на быстроразвивающихся рынках» (февраль 2013).
- Номер 13-04 «Надвигающееся цунами или морской отлив? Трансграничное кредитование в странах Европы с быстроразвивающимися рынками» (март 2013).
- Номер 13-05 «Институциональный регресс в странах с переходной экономикой: принцип "следуй за лидером"» (август, 2013).

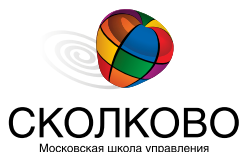
ТЕМАТИЧЕСКИЕ ДОКЛАДЫ IEMS

- Номер 10-01 «Крупнейшие автомобильные рынки мира в 2030 году: Страны с формирующимся рынком преобразуют мировую автомобильную промышленность» (май 2010).
- Номер 10-02 «Приз за производительность. Учет факторов экономического роста стран БРИК в последние годы: чудо или мираж?» (июнь 2010).
- Номер 10-03 «Великий уравниватель. Рост глобального среднего класса в странах с формирующимся рынком» (сентябрь 2010).
- Номер 10-04 «Независимость центральных банков и глобальный финансовый обвал: Взгляд из стран с формирующимся рынком» (ноябрь 2010).
- Номер 11-01 «Дивный новый мир. Классификация стран с быстроразвивающимися рынками — новая методология, Индекс быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО» (февраль 2011).
- Номер 11-02 «Новая география потоков капитала» (март 2011).
- Номер 11-03 «Все новое — это хорошо забытое старое. Меры контроля за операциями с капиталом и макроэкономические детерминанты предпринимательской деятельности в странах с быстроразвивающимися рынками» (апрель 2011).

Данная публикация содержит обобщенную информацию и предназначена только для ознакомления. Информация, предоставленная в данной публикации, не может рассматриваться в качестве профессиональных рекомендаций. Ни IEMS, ни Московская школа управления СКОЛКОВО не несут ответственности за прямые или косвенные убытки, которые получатель данного исследования может понести, руководствуясь в своих действиях материалами из настоящей публикации. По любым конкретным вопросам следует обращаться к соответствующему консультанту.

Взгляды и суждения третьих сторон, приведенные в настоящей публикации, не всегда отражают точку зрения Московской школы управления СКОЛКОВО.





Московская школа управления СКОЛКОВО — совместный проект представителей российского и международного бизнеса, объединивших усилия для создания с нуля бизнес-школы нового поколения. Делая упор на практические знания, Московская школа управления призвана воспитывать лидеров, рассчитывающих применять свои профессиональные знания в условиях быстрорастущих рынков. СКОЛКОВО отличают: лидерство и предпринимательство, фокус на быстроразвивающиеся рынки, инновационный подход к методам обучения. Проект Московской школы управления СКОЛКОВО реализуется по принципу частно-государственного партнерства в рамках приоритетного национального проекта «Образование». Проект финансируется исключительно на средства частных инвесторов и не использует средства государственного бюджета. Председателем Международного Попечительского совета СКОЛКОВО является Премьер-министр Российской Федерации Дмитрий Анатольевич Медведев.

С 2006 года СКОЛКОВО проводит краткосрочные образовательные программы Executive Education для руководителей высшего и среднего звена — программы в открытом формате, а также специализированные, разработанные по запросу компаний интегрированные модули. В январе 2009 года началась первая программа Executive MBA, в сентябре 2009 года — первая международная программа FuHH-time MBA.

Московская школа управления СКОЛКОВО
143025, Россия, Московская область
Одинцовский район
дер. Сколково, ул. Новая, 100
тел.: +7 495 580 30 03
факс: +7 495 994 46 68
E-mail: info@skolkovo.ru
Website: www.skolkovo.ru

Институт исследований развивающихся рынков бизнес-школы СКОЛКОВО (IEMS) — международный исследовательский центр, основное направление научной деятельности которого — анализ вопросов управления и экономики в развивающихся странах. Наша миссия — проведение исследовательской работы, которая обладает практическим эффектом и направлена на анализ ключевых проблем роста стран с развивающейся экономикой.

Научные сотрудники Института, во взаимодействии с международной сетью высших учебных заведений, проводят комплексные, практические и сравнительные исследования. Результаты научной работы распространяются среди политических деятелей, предпринимателей, представителей деловых кругов и научного сообщества по всему миру. Ключевые направления и виды нашей исследовательской деятельности:

- Оценка экономических, социальных и корпоративного управления
- Прикладные и проектные исследования
- Всесторонние и междисциплинарные исследования
- Сравнительный анализ стран с формирующейся рыночной экономикой
- Научные исследования, обладающие практической ценностью и обширной областью применения

В настоящее время у нас открыт офис в Москве, в будущем, мы планируем открыть региональные отделения во всех крупных развивающихся странах, включая Индию, Ближний Восток, Южную Африку и Бразилию.

Институт исследований развивающихся рынков (IEMS)
143025, Россия, Московская область
Одинцовский район, дер. Сколково, ул. Новая, 100
тел. +7 495 580 30 03, факс +7 495 994 46 68

E-mail: iems@skolkovo.ru
Website: www.iems.skolkovo.ru