Национальная академия наук Беларуси
ГНУ «ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ НАЦИОНАЛЬНОЙ АКАДЕМИИ НАУК БЕЛАРУСИ»
(ИЭ НАН БЕЛАРУСИ)

УДК 338 : 339.923 (1-67 ЕАЭС)

УТВЕРЖДАЮ:
Директор Института экономики
НАН Беларуси
к.э.н., доцент
_____В.И. Бельский
«14» декабря 2018 г.

ОТЧЕТ
О НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКОЙ РАБОТЕ

по теме:

РАЗРАБОТКА И ФОРМИРОВАНИЕ ЭФФЕКТИВНЫХ РЕГИОНАЛЬНЫХ ИНСТИТУТОВ И МЕХАНИЗМОВ СОТРУДНИЧЕСТВА В ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СФЕРЕ: МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ, ВЫВОДЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ ДЛЯ ЕАЭС

(промежуточный, этап 1)

Определение механизмов усиления координации макроэкономических политик в целом и на уровне отдельных ее элементов в целях повышения стабильности и конкурентоспособности экономических систем государств – членов ЕАЭС

Договор с Департаментом макроэкономической политики Евразийской экономической комиссии № Н–07/238 от 26 октября 2018 г.

Научный руководитель
проекта,
д.э.н., профессор _____А.И. Лученок
«12» декабря 2018 г.

Минск 2018

СПИСОК ИСПОЛНИТЕЛЕЙ

Руководитель темы, заведующий отделом, д-р эконом. наук, проф.	_____ подпись, дата	А.И. Лученок (введение, заключение, реферат, раздел 1.6, 1.7)
Исполнители темы		
Заведующий сектором, канд. эконом. наук, доцент	_____ подпись, дата	О.Л. Шулейко (разделы 1.1.1, 1.1.2, 1.2, 2.1, 2.2, 2.5)
Заведующий сектором, канд. эконом. наук, доцент	_____ подпись, дата	А.С. Попкова (разделы 1.2, 2.2, 2.3, 2.4, 2.5)
Заведующий сектором, канд. эконом. наук, доцент	_____ подпись, дата	Е.В. Преснякова (раздел 3)
Вед. науч. сотр., канд. эконом. наук, доцент	_____ подпись, дата	С.С. Осмоловец (раздел 1.3)
Вед. науч. сотр., канд. эконом. наук, доцент	_____ подпись, дата	А.П. Левкович (разделы 2.3, 2.5, 2.6)
Вед. науч. сотр., канд. эконом. наук	_____ подпись, дата	В.Г. Герасимова (разделы 1.1.4, 1.5)
Старший науч. сотр.	_____ подпись, дата	И.В. Колесникова (разделы 2.3, 2.4, 4)
Старший науч. сотр.	_____ подпись, дата	Л.Н. Калгина (раздел 1.1.3)
Старший науч. сотр.	_____ подпись, дата	Н.С. Кузьменкова (раздел 1.5)
Науч. сотр.	_____ подпись, дата	О.Ф. Родевич (раздел 1.4)
Науч. сотр.	_____ подпись, дата	В.М. Недведцкий (раздел 4)
Мл. науч. сотр.	_____ подпись, дата	М.В.Соломко (раздел 3)
Специалист	_____ подпись, дата	О.Б. Цехан (раздел 4)

РЕФЕРАТ

Отчет 415 с., 49 рис., 50 табл., 277 источников.

ИНТЕГРАЦИЯ; ЕВРАЗИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СОЮЗ; МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ДИСБАЛАНСЫ; ЕС; ЕАЭС; ИНСТИТУТЫ; МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

Объектом исследования являются макроэкономические механизмы интеграции в рамках Евразийского экономического союза (ЕАЭС).

Цель работы – изучение теоретико-методологических основ и зарубежного опыта в целях улучшения механизмов координации макроэкономической политики государств-членов ЕАЭС и повышения стабильности и конкурентоспособности экономических систем государств – членов ЕАЭС.

Методология исследования – на основе теорий международной экономической интеграции, кейнсианской, монетаристской, неоинституциональной теории, применения экономико-математические методов.

В ходе проведенного исследования изучены теоретико-методологические основы совершенствования координации макроэкономической политики государств-членов ЕАЭС, подготовлен обзор координации макроэкономической политики в международных интеграционных объединениях; даны методологические подходы к согласованию интересов наднациональных органов и интересов суверенных государств-членов ЕАЭС, разработана общая схема процедуры оценки макроэкономических дисбалансов, подготовлен обзор существующих механизмов выработки, координации и проведения структурных преобразований в интеграционных объединениях; разработана методология оценки потенциального ВВП и разрыва ВВП и др.

Содержание

ВВЕДЕНИЕ 6
1 Обзор по вопросам координации макроэкономической политики в интеграционных объединениях 8
1.1 Существующие практики в части выработки механизмов, форм и инструментов координации макроэкономической политики в интеграционных объединениях и взаимодействия между их государствами-членами 8
1.1.1 Фискальный надзор 8
1.1.2 Макроэкономический надзор 22
1.1.3 Координация социальной и экономической политик 36
1.1.4 Финансовая солидарность 56
1.2 Антикризисное управление (антикризисная макроэкономическая политика) 67
1.3 Региональные механизмы финансовой стабильности 71
1.4 Региональные финансовые институты развития 95
1.5 Финансовая поддержка (программы, фонды) структурных преобразований и выравнивание уровня развития 113
1.6 Механизмы, формы передачи на наднациональный уровень полномочий уполномоченных органов государств-членов интеграционных объединений в области макроэкономической политики 132
1.7 Потенциальные источники конфликтов интересов при проведении координации макроэкономической политики в интеграционных объединениях и способы их минимизации 147
2 Описание общей схемы процедуры оценки макроэкономических дисбалансов и предложения по проведению межстрановых сопоставлений для государств – членов ЕАЭС 156
2.1 Анализ сложившейся практики деятельности международных организаций, осуществляющих многосторонний надзор (МВФ) и интеграционных объединений (ЕС) по выявлению и оценке макроэкономических дисбалансов 156
2.2 Ретроспективный анализ макроэкономических дисбалансов в государствах –членах ЕАЭС: риски, каналы трансмиссии и механизмы урегулирования. Оценка влияния текущей макроэкономической политики на формирование макроэкономических дисбалансов 166
2.3 Подходы к определению макроэкономических дисбалансов 201
2.4 Подходы к определению уязвимости к шокам и изменениям в политике, в том числе в результате взаимных эффектов. Описание потенциальных источников шоков (внутренних и внешних), связанных с макроэкономическими дисбалансами 212
2.5 Перечень индикаторов макроэкономических дисбалансов и обоснование выбора 222
2.6 Методология оценки влияния макроэкономических дисбалансов на фактическую и потенциальную уязвимость экономик государств-членов ЕАЭС к внешним и внутренним шокам 240
2.7 Оценка каналов взаимного влияния и трансмиссии трансграничных эффектов с учетом сформировавшихся торговых и финансовых взаимосвязей 270
2.8 Оценка влияния фактических и потенциальных взаимных эффектов от шоков и изменений в политике, связанных с макроэкономическими дисбалансами, на экономическую стабильность в государствах-членах и Союзе в целом 279
3. Обзор существующих механизмов выработки, координации и проведения структурных преобразований в интеграционных объединениях, в том числе наднациональным уполномоченным органом 289
3.1 Ассоциация государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН), АСЕАН+3 и АСЕАН+6 289
3.2 Европейский союз (ЕС) 297
3.3 Общий рынок Южного конуса (МЕРКОСУР) 318

4. Разработка методологии оценки потенциального ВВП и разрыва ВВП в аналитических целях 333
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....384
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ 391

ВВЕДЕНИЕ

В представленном отчете изложены результаты исследований по первому этапу «Определение механизмов усиления координации макроэкономических политик в целом и на уровне отдельных ее элементов в целях повышения стабильности и конкурентоспособности экономических систем государств – членов ЕАЭС» выполнения научно-исследовательской работы для официального использования Евразийской экономической комиссией по теме «Разработка и формирование эффективных региональных институтов и механизмов сотрудничества в экономической сфере: международный опыт, выводы и рекомендации для ЕАЭС».

Основанием для выполнения НИР явился договор от 26 октября 2018 г. №Н-07/238 между Международной организацией Евразийская экономическая комиссия и Государственным научным учреждение «Институт экономики Национальной академии наук Беларуси», о выполнении указанного проекта.

Согласно статье 62 Договора о Евразийском экономическом союзе от 29 мая 2014 г., в рамках Союза проводится согласованная макроэкономическая политика, предусматривающая разработку и реализацию совместных действий государств-членов в целях достижения сбалансированного развития экономики государств-членов. Для более эффективного взаимодействия государств – членов ЕАЭС в экономической сфере целесообразно исследование теоретико-методологических вопросов и современного международного опыта использования инструментов экономического сотрудничества между странами интеграционных объединений. На этой основе предполагается разработать рекомендации по модернизации сложившихся институтов сотрудничества государств – членов ЕАЭС в области макроэкономической политики.

Целью всего комплекса работ по настоящему проекту является ревизия механизмов имплементации положений Договора о ЕАЭС, связанных с процессом координации и согласования макроэкономической политики государств – членов ЕАЭС, разработка действенных механизмов выработки и имплементации согласованных принципов, элементов и инструментов макроэкономической политики для обеспечения устойчивого и сбалансированного развития государств-членов, конвергенции национальных экономик, повышения эффективности региональных механизмов сотрудничества, обеспечения макроэкономической стабильности.

При этом предполагается решение следующих задач:

определение механизмов усиления координации макроэкономических политик в целом и на уровне отдельных ее элементов в целях повышения стабильности и конкурентоспособности экономических систем государств – членов ЕАЭС;

разработка многосторонних механизмов мониторинга и оценки экономической политики государств – членов ЕАЭС и выработка рекомендаций, методологическое обеспечение данных процедур, а также разработка инструментов их осуществления;

выработка предложений по совершенствованию механизмов координации макроэкономической политики в рамках ЕАЭС.

Задачами выполнения этапа исполнителями в соответствии с техническим заданием определено:

подготовка обзора по вопросам координации макроэкономической политики в интеграционных объединениях (Европейский союз, АСЕАН, МЕРКОСУР и др.);

подготовка общей схемы процедуры оценки макроэкономических дисбалансов и выработка предложений по проведению межстрановых сопоставлений для государств – членов ЕАЭС;

подготовка обзора существующих механизмов выработки, координации и проведения структурных преобразований в интеграционных объединениях, в том числе наднациональным уполномоченным органом;

разработка методологии оценки потенциального ВВП и разрыва ВВП в аналитических целях, в том числе анализ международного опыта применения методов оценок потенциального ВВП и разрыва ВВП; определение оптимальных для государств – членов ЕАЭС методов оценок потенциального ВВП и разрыва ВВП и др.

Выполнение этапа осуществлялось на основе использования теоретико-методологических исследований по проблемам международной экономической интеграции, применялся также монетаристский, кейнсианский подходы. Для согласования интересов наднациональных органов и интересов суверенных государств-членов ЕАЭС, а также комплексного учета экономических, социальных, политических и идеологических факторов использовался неоинституциональный подход.

1 Обзор по вопросам координации макроэкономической политики в интеграционных объединениях

1.1 Существующие практики в части выработки механизмов, форм и инструментов координации макроэкономической политики в интеграционных объединениях и взаимодействия между их государствами-членами

1.1.1 Фискальный надзор

Основным направлением развития интеграционных процессов в мире является углубление интеграции, переход от наиболее простых форм, таких как таможенный союз, зон свободной торговли к более сложным – политическим и экономическим союзам. С формированием такой формы интеграции как валютный союз связана разработка концепции фискального союза, который должен обеспечить переход от валютного к экономическому союзу.

Координация бюджетно-налоговой политики в рамках интеграционных объединений является важнейшим инструментом макроэкономической стабилизации. В научной литературе существуют различные определения понятия фискальной интеграции, как правило, в контексте интеграционных процессов в Европейском союзе. Среди экономистов существуют различные мнения относительно возможности обеспечить конвергенцию экономик европейских стран с помощью механизмов фискальной интеграции. Также пока не сформирована единая позиция относительно того, является ли фискальная интеграция единственным возможным инструментом макроэкономической стабилизации и сглаживания асимметричных шоков в зоне евро.

Робсон (Robson) в работе «Экономика международной интеграции» определяет международную фискальную интеграцию как систему экономических отношений между странами, в рамках которой участники интеграции осуществляют скоординированную или, при более глубокой степени развития интеграционных отношений, общую бюджетно-налоговую политику, сопровождающуюся формированием наднациональной бюджетной системы [1]. Таким образом, условно можно выделить две стадии фискальной интеграции. На первой – страны-участницы сохраняют возможность проведения самостоятельной бюджетно-налоговой политики, но вместе с тем, устанавливают определенные правила, направленные на обеспечение бюджетной дисциплины. Как правило, ограничения касаются размера бюджетного дефицита и государственного долга. Следующая стадия характеризуется созданием фискального союза, в котором формируется централизованный бюджет и наднациональные структуры, ответственные за его исполнение, а также имеющие полномочия по проведению единой фискальной политики.

Установление правил бюджетной дисциплины наиболее широко практикуется в интеграционных объединениях. Как правило, ограничиваются относительные размеры бюджетного дефицита и государственного долга. В отдельных интеграционных

объединениях также ограничиваются относительные размеры государственных расходов.

Фискальный надзор представляет собой мониторинг, проводимый специальными национальными и наднациональными органами и их должностными лицами за соблюдением установленных правил и ограничений, направленный на предупреждение, выявление и пресечение нарушений требований нормативно-правовых актов, в процессе которого могут применяться меры принуждения. Фискальный надзор в интеграционных объединениях развивался как наднациональный регуляторный механизм предупреждения действий национальных правительств, которые могут привести к росту дефицита бюджета и государственного долга и, в конечном итоге, к накоплению макроэкономических дисбалансов и экономическому кризису.

Наиболее развит механизм фискального регулирования в ЕС, где установлены фискальные правила, создан механизм надзора и специальные органы для его осуществления.

Необходимость фискального надзора в ЕС была обусловлена принятием критериев конвергенции (Маастрихтских критериев), которые были обязательными для вступления в зону евро. В качестве фискальных компонентов этих критериев были установлены: дефицит бюджета, не превышающий 3% ВВП и государственный долг менее 60 % ВВП.

Критерии конвергенции распространяются и действуют для стран-членов только на период до их вступления в валютный союз. Однако, необходимо было обеспечить выполнение критериев после вступления в зону евро, чтобы не допустить появления макроэкономических дисбалансов. С этой целью в 1997 г. был заключён Пакт стабильности и роста (англ. Stability and Growth Pact, SGP), положения которого позднее были включены в Амстердамский договор. В этом документе в качестве фискального правила была закреплена норма по дефициту государственного бюджета в размере, не превышающем 3 % ВВП. Ограничений по государственному долгу не было установлено.

Статья 104 Маастрихтского договора также ввела понятие чрезмерного дефицита (англ. excessive deficit procedure). Процедура чрезмерно дефицита была конкретизирована Регламентом Совета ЕС № 1467/97 1997 г., в соответствии с которым государствам необходимо предотвращать чрезмерный дефицит, в случае его возникновения необходимо как можно скорее его корректировать. Вместе с тем, были определены исключения, позволяющие Европейской комиссии не начинать процедуру чрезмерного дефицита (англ. Flexibility of the SGP) в период экономического спада. Так,

было установлено, что если бюджетный дефицит возник из-за значительного падения ВВП (более 2 %), то такой процедуры может не быть.

В Договоре также предусмотрены санкции в форме беспроцентного депозита в размере 0,5 % ВВП для тех стран, которые не выполняют рекомендации Совета ЕС по сокращению дефицита. В документе указывается, что страны должны придерживаться норм дефицита и по возможности даже выходить на профицит бюджета для большей устойчивости государственного долга (рисунок 1.1).

В дальнейшем Пакт стабильности и роста неоднократно корректировался. В 2005 г. в рамках реформы Пакта стабильности и роста (SGP) были внесены изменения, касающиеся как превентивного, так и корректирующего механизмов. Главной целью этих изменений был более полный учет экономической ситуации в отдельных странах в процессе фискального надзора. Были установлены более гибкие правила в отношении процедуры чрезмерного дефицита. В частности, процедура чрезмерного дефицита может не проводится, когда одновременно соблюдаются два условия: (1) дефицит превышает 3 % ВВП только временно (2), если дефицит близок к 3-процентному порогу. Кроме того, была определена процедура чрезмерного дефицита для стран, которые приняли эффективные меры для снижения дефицита, но столкнулись с неожиданной неблагоприятной экономической ситуацией, которая оказала существенное влияние на их государственные финансы, так называемый принцип «условного соблюдения». Также новый механизм был в большей степени ориентирован на экономический рост, принималось во внимание проведение структурных реформ, при условии, что они оказывают влияние на долгосрочную устойчивость государственных финансов, например, проведение пенсионной реформы, или повышают потенциал роста (и таким образом, снижают уровень государственного долга).

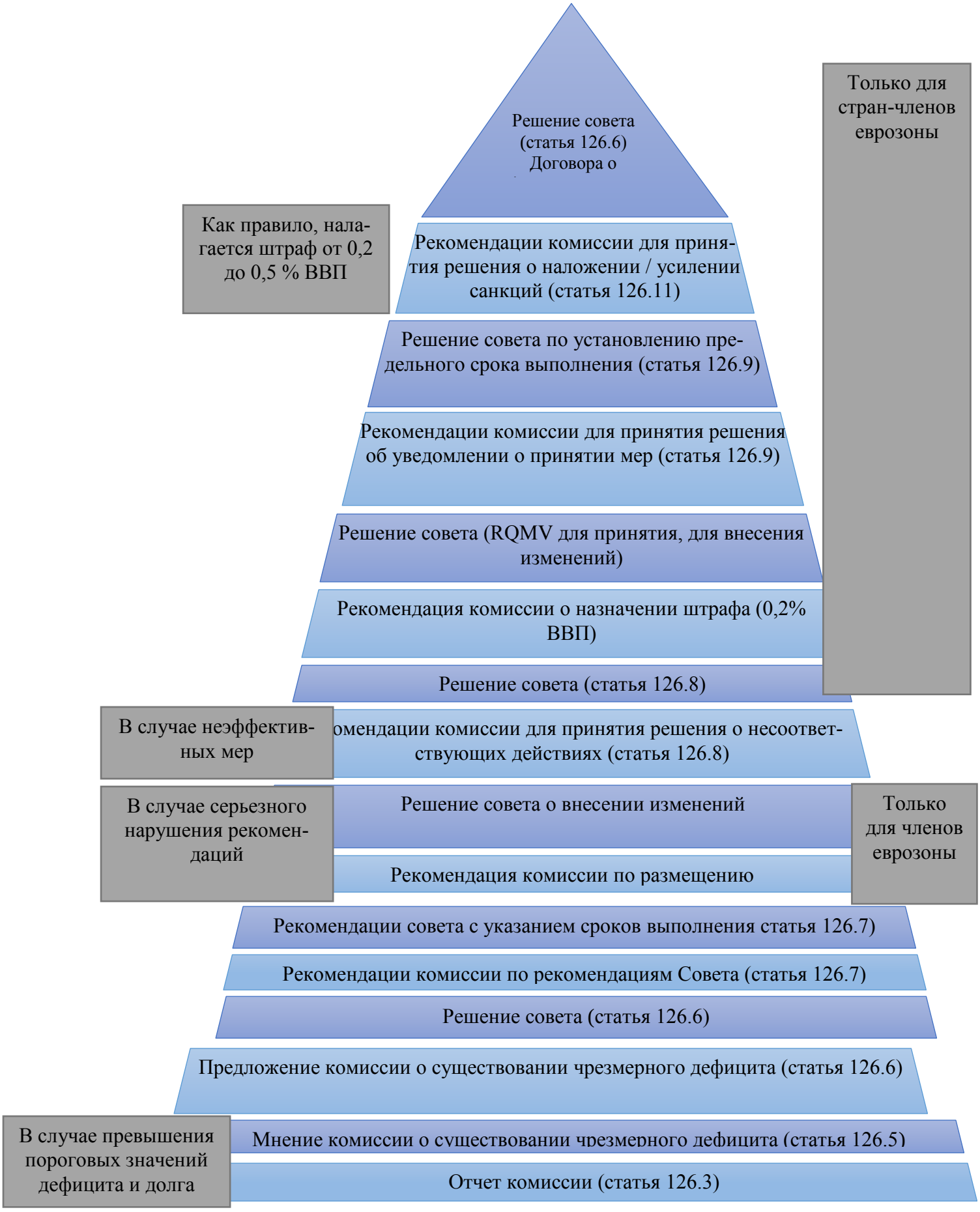


Рисунок 1.1 – Правовая основа и связанные с ней этапы процедуры чрезмерного дефицита в ЕС

Финансовый кризис 2008–2009 гг. вызвал необходимость фундаментального пересмотра финансового надзора ЕС. В декабре 2011 г. вступила в силу обновленная версия Пакта стабильности и роста, состоящая из шести законодательных актов – пяти регламентов и одной директивы – и потому называемая шесть пактов («six-pack»). Новые правила делают надзор за бюджетной дисциплиной более эффективным, а механизмы корректировки бюджетной позиции более последовательными и заблаговременно применяемыми. Санкции впервые становятся превентивными и почти автоматическими. С одной стороны, были существенно усилены процедурные рамки фискального надзора и координации, в первую очередь, за счет расширения масштабов и усиления интенсивности надзора, осуществляемого ЕС в отношении национальных государственных финансов. С другой стороны, сама суть установленных фискальных правил была ужесточена и расширилась. Были более строго определены бюджетные цели, установлены требования к государствам-членам по корректировке отклонений от бюджетных правил. Дефицит бюджета остался главным критерием режима финансовой дисциплины ЕС, но был дополнен критерием долговых обязательств. Был установлен 60 % предельный размер государственного долга. Кроме того, также был добавлен контрольный показатель расходов бюджета. Ежегодный рост основных расходов, исключая пособия по безработице, не должен превышать долгосрочный номинальный рост ВВП. Эта оценка применяется только тогда, когда страна не находится в процедуре чрезмерного дефицита и является, таким образом, частью оценки соответствующего продвижения к среднесрочной цели.

Важные изменения коснулись использования не номинальных, а структурных показателей, что позволило более гибко проводить бюджетную политику с учетом стадии экономического цикла. Целью этих корректировок стало проведение более тщательного контроля над всеми аспектами национальных бюджетов в целях повышения их общей устойчивости. В то же время преобразования были направлены на сохранение определенной гибкости фискальной системы, предоставляя возможность при определенных обстоятельствах государствам-членам отступать от своих бюджетных обязательств, например, в случае проведения структурных реформ, серьезного экономического спада.

Сальдо структурного баланса (CAB) Европейской комиссии стало основным показателем, который используется на всех стадиях фискального надзора.

В настоящее время формула, используемая Европейской комиссией, основывается на традиционной двухступенчатой процедуре.

Сначала оценивается циклический компонент бюджетного сальдо CC, который затем вычитается из номинального бюджета BB,

$$CAB = BB\text{-}CC \quad (1.1)$$

Циклический компонент определяется путем применения бюджетного параметра чувствительности ε к оценке разрыва OG выпуска, то есть разности между потенциальным и фактическим ВВП:

$$CC = OG \times \varepsilon \quad (1.2)$$

Параметры чувствительности

Эталонная методология для оценки параметров чувствительности была разработана ОЭСР. Он учитывает эластичность в отношении доходов, поступающих из четырех различных источников (налоги на доходы физических лиц, налоги с предприятий, взносы в систему социального обеспечения, косвенные налоги) и расходов, связанных с безработицей. Также необходима оценка распределения дохода и налоговых правил. Кроме того, эластичности рассчитываются путем аппроксимации налоговой базы по доходам от заработной платы в производственном секторе, что означает, что ни самозанятые, ни другие источники дохода работников обрабатывающей промышленности, такие как процентный доход, не принимаются во внимание. Такая индивидуальная эластичность затем взвешивается в соответствии с их долей в общей налоговой нагрузке и общими государственными расходами. Взвешенная сумма рассчитывается исходя из базового года, в случае расходов, или усредняется за десять лет, в случае выручки. Этот последний аспект согласуется с попыткой обнаружить дискреционные отклонения в рамках фиксированной бюджетной структуры. Европейская комиссия до 2014 г. использовала веса, рассчитанные для десятилетия 1995–2004 гг. Тем не менее, из-за сложности процесса расчета, индивидуальные эластичности обновляются очень редко и рассматриваются как неизменяемые во времени: эластичности, которые Европейская комиссия использовала до 2014 г. были рассчитаны в 2005 г. и основаны на налоговых кодексах 2003 г. В настоящее время используется обновленная эластичность на основании данных до 2013 г. Использование данных прошлого периода приводит к тому, что отклонения в бюджете происходящие из-за изменений в распределении доходов, связанных с цикл, могут быть не учтены. Следовательно, этот параметр препятствует тому, чтобы CAB был надежным индикатором размера автоматических стабилизаторов относительно размера дискреционных фискальных мер, независимо от того, как измеряется разрыв выпуска [2].

В 2013 г. вступил в действие второй пакет бюджетных мер, состоящий из двух регламентов и потому именуемый «two-pack». Первый ужесточил процедуру принятия национальных бюджетных планов. В соответствии с установленной процедурой

они должны передаваться на рассмотрение Совета и Комиссии не позднее 15 октября. Государственный бюджет сначала должен быть одобрен органами ЕС, а уже потом поступать на рассмотрение национальных парламентов. Второй регламент вводит строгий мониторинг макроэкономических показателей в отношении стран, имеющих сверхнормативный дефицит. К странам, получающим финансовую помощь от ЕС, применяются еще более жесткие формы контроля.

Еще одно требование коснулось разработки программ экономического партнёрства (англ. economic partnership programs), содержащих планы основных мероприятий в рамках структурных реформ, а также необходимости координации деятельности стран-членов по выпуску долговых обязательств [3].

Поправки к ключевым положениям повысили как экономическую надежность, так и гибкость в рамках правил Пакта. В то же время это привело к усложнению правил, также была представлена возможность принятия решений на основе суждения Комиссии, чтобы приспособиться к постоянным изменениям ситуации и сложностям экономической реальности, избегая при этом чрезмерной спецификации законодательства [4].

Еще один документ, который относится к процедуре фискального надзора, был принят в 2012 г. – это Договор о стабильности, координации и управлении или Фискальный пакт (Treaty on Stability, Coordination and Governance (TSCG) или Fiscal Compact). Этот документ не является частью правовой системы всего союза, а только межправительственным договором между 25 его странами-членами, т.к. Чехия и Великобритания не подписали договор. Основные положения пакта уточняют показатели структурного дефицита стран. Его значение не должно превышать 0,5 % ВВП, а для стран, где уровень государственного долга значительно ниже 60 %, дефицит структурного бюджета не должен быть выше 1 % ВВП. Эти меры должны быть имплементированы в национальные законодательства стран-участниц. Суд ЕС может ввести финансовые санкции (0,1 % ВВП) против страны, которая не включила эти положения в национальное законодательство [5].

Ряд положений Фискального пакта был пересмотрен в 2015 г. с целью обеспечить большую гибкость в реагировании национальных экономик на асинхронность деловых циклов [6].

Таким образом, основные механизмы фискального надзора установлены Пактом. В посткризисный период 2011–2013 гг., когда последствия кризиса, особенно рост суверенных долгов, были ещё очень сильны, был принят ряд изменений. В Европейском союзе были усилены меры фискального надзора, ужесточены ограничения и усилены санкции. Вместе с тем, сохранилось основное противоречие фискального регулирования, связанное с необходимостью стимулировать экономический рост и

строго контролировать государственные финансы. Для стран-участниц установлены определённые ограничения, но при этом они проводят самостоятельную бюджетно-налоговую политику, ориентируясь на национальные цели и приоритеты, не допуская полного контроля над своими бюджетными сферами (рисунок 1.2) [7].

Кроме того, действует целая инфраструктура фискального регулирования, которая состоит из превентивного и корректирующего механизмов, в которых задействованы различные институты ЕС.

Кроме того, специальные независимые органы оценивают эффективность процедуры фискального надзора, выявляют недостатки и разрабатывают рекомендации по ее совершенствованию. В частности, Европейский суд аудиторов проводит аудит процедуры фискального надзора [8].

В 2015 г. был создан и начал работу в 2016 г. независимый Европейский фискальный совет (EFB), который является независимым органом, уполномоченным консультировать Европейскую комиссию по общему руководству фискальной политикой зоны евро и проводить оценку выполнения фискальных правил ЕС Решении Комиссии (ЕС) 2015/1937, устанавливающем EFB. В 2017 г. Европейский финансовый совет (EFB) опубликовал свой первый годовой отчет, в котором рассматривается вопрос о том, как была реализована фискальная основа ЕС, с указанием недостатков и возможностей для улучшения [9].

В отчете отмечается, что в целом страны ЕС соблюдают установленные правила, значительные отклонения от соблюдения бюджетных планов стран еврозоны в основном исчезли из-за того, что государства-члены воспользовались существующими степенями свободы и большей гибкостью правил. Лишь немногие страны еврозоны значительно отклоняются от требуемой бюджетной корректировки. Эти страны получили дополнительное время, и санкции были отменены. В то же время отмечены недостатки фискального надзора. В первую очередь, отмечена сложность системы фискального надзора. Также было отмечено, что в посткризисный период бюджетная дисциплина в ЕС регламентирована многочисленными подробными правилами, регулирующими государственный долг, дефицит и расходы бюджета. Эти правила закреплены в директивах ЕС, подзаконных актах, частично воспроизведенные в международных договорах и национальных законах, которые не всегда полностью согласуются. Несмотря на строгую регламентацию, предусмотрена возможность их смягчения столь же сложным набором исключений из этих правил. На этом фоне национальные власти пытаются понять точные правила, которых они должны придерживаться, и возможности маневрирования, которыми они могут воспользоваться в нынешних рамках. Такое отсутствие ясности также подрывает транспарент-

ность в отношении «косвенных» адресатов правил, а именно широкой общественности и рынков, и может в конечном итоге нанести вред эффективности надзора.

В этой связи отмечается, что существует большая потребность в упрощении, так как наличие большого числа правил и оперативных целей не способствуют их соблюдению, затрудняют мониторинг, что подрывает легитимность действий ЕС. Поскольку конечной целью фискального режима ЕС является сохранение приемлемого уровня задолженности, существует мнение экспертов МВФ, которые полагают, что система будет более эффективной, если она будет концентрироваться на главном фискальном индикаторе, которым является не дефицит бюджета, а отношение долга к ВВП, и одной оперативной цели, которую можно использовать в качестве переменной. Таким образом, предлагается также упростить и упорядочить существующие исключения.

Еще одна проблема фискального надзора, отмеченная в докладе Совета – это структурная асимметрия бюджетной дисциплины в ЕС. С самого начала система фискального надзора была разработана как инструмент для исправления избыточного дефицита и уровня задолженности государств. Его правила и процедуры, таким образом, обусловлены исключительно этой целью, и кризис еще больше укрепил эту направленность. И, наоборот, в этих правилах не говорится о том, что государства могут быть слишком скромными. В рамках надзора профицит приравнивается к балансу, и страны с профицитом бюджета не обязаны возвращать свою фискальную позицию в равновесие. Эта проблема обострилась, в связи с тем, что поскольку Комиссия стремилась добиться позитивной фискальной позиции для зоны евро и ориентировала государства-члены, аккумулирующие большие бюджетные излишки (например, Германию, Люксембург или Нидерланды), проводить мягкую экспансионистскую политику, используя имеющееся бюджетное пространство и стимулируя государственные инвестиции. В соответствии с нынешним режимом такие предписания не имеют никакой юридической силы.

В отчете Европейского финансового совета указано на необходимость исправления такой асимметрии, особенно в то время, когда Европа сильно страдает от отставания в инвестициях [10].

Рисунок 1.2 – Основные этапы развития фискального регулирования в ЕС

Фискальный надзор в интеграционных объединениях Африки

Валютный союз Центральной Африки (Union monetaire de l'Afrique Centrale) – иногда его называют также зоной эмиссии Банка государств Центральной Африки (Zone d'emission de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale) CEMAC – в качестве региональной валютной группировки в рамках зоны франка (см.) объединяет шесть африканских стран: Габон, Камерун, Конго, Центральноафриканскую Республику, Чад и Экваториальную Гвинею. Союз образовался еще в тот период, когда эти страны являлись колониями Франции.

Фискальные правила были введены в 2002 г. Первоначально было установлено, что бюджет, определенный как общий доход без учета грантов минус общие расходы, без учета финансирования капиталовложений за счет иностранных инвестиций, должен быть сбалансированным или профицитным. Совокупный внешний и внутренний государственный долг должен быть ниже 70 % ВВП (таблица 1.1).

Таблица 1.1 – Фискальные правила в CEMAC*

Ключевые характеристики					
Вид наднациональных правил (год принятия и корректировки)	Охват	Мониторинг выполнения надправительственными органами	Формализованная процедура осуществления	Учет структурных показателей или стадии экономического цикла	Правило (правила) исключает государственные инвестиции или другой приоритет
Баланс бюджета (2002, 2008)	Центральное правительство	Да	Да	Да	Да
Государственный долг Debt rule (2002)	Центральное правительство	Да	Нет	-	Да

*Составлено по данным: [10]

В 2008 г. комиссия CEMAC ввела два дополнительных критерия: (1) структурное сальдо бюджета в процентах от номинального ВВП должно быть сбалансированным или положительным (профицитным) – это ограничение было получено из основного критерия, заменяя фактические нефтяные доходы их трехлетним скользящим средним значением; и (2) нефтяной бюджет должен быть сбалансированным или профицитным.

Восточноафриканский валютный союз

Государства-члены: Бурунди, Кения, Руанда, Южный Судан, Танзания, Уганда (BABC) (EAMU).

Наднациональные правила были приняты в 2013 г. Критерии конвергенции, которые включают 50 % предел государственного долга и бюджетное правило, со-

гласно которому дефицит (включая гранты) не должен превышать 3 % ВВП (таблица 1.2). Эти показатели должны быть достигнуты к 2020–2021 гг.

Таблица 1.2 – Фискальные правила в ВАВС

Ключевые характеристики					
Вид наднациональных правил	Охват	Мониторинг выполнения надправительственными органами	Формализованная процедура осуществления	Учет структурных показателей или стадии экономического цикла	Правило (правила) исключает государственные инвестиции или другой приоритет
Budget balance rules (2013)	Центральное правительство	Да	Нет	Нет	Нет
Государственный долг Debt rule (2013)	Центральное правительство	Да	Нет	-	Нет

Западноафриканский валютный союз ЗАВС (WAEMU)

Государства-члены: Бенин, Буркина-Фасо, Кот-д'Ивуар, Гвинея-Бисау, Мали, Нигер, Сенегал, Того.

Наднациональные фискальные критерии конвергенции установлены с 2000 г. Первоначально критерии включали баланс бюджета (за вычетом бюджетных грантов, и расходов, финансируемых за счет иностранных инвестиций) и предельный уровень государственного долга 70 % к ВВП. В 2015 г. были внесены изменения в критерии конвергенции (таблица 1.3). Дефицит бюджета, включая гранты, не должен превышать 3 % ВВП. Решение, принятое в 2015 г., должно быть реализовано к 2019 г. В виду достаточно плохой наполняемости бюджетов здесь также созданы критерии второго порядка: зарплата по отношению к налоговым доходам должна составлять менее 35 %, а налоговые доходы по отношению к ВВП более 20 %. Это специфический способ фискального регулирования, направленный на решение проблем, характерных для развивающихся стран. Фискальное регулирование в рамках ЗАЭВС представлено только бюджетными ограничениями, другая особенность состоит в том, что это регулирование не носит наднациональный характер, решения о необходимости введения критериев конвергенции принимают главы государств.

Таблица 1.3 – Фискальные правила в ЗАВС

Ключевые характеристики					
Вид наднациональных правил	Охват	Мониторинг выполнения надправительственными органами	Формализованная процедура осуществления	Учет структурных показателей или стадии экономического цикла	Правило (правила) исключает государственные инвестиции или другой приоритет
Budget balance rules (2000, 2015)	Центральное правительство	Да	Да	Нет	Нет
Государственный долг Debt rule (2000, 2015)	Центральное правительство	Да	Да	Нет	Нет
Правила, связанные с госдоходами (2000, 2015)	Центральное правительство	Да	Нет	Нет	Нет

Западноафриканская валютная зона ЗАВЗ (англ. WAMZ), в которую вошли бывшие английские колонии: Гамбия, Гана, Гвинея, Либерия, Нигерия, Сьерра-Леоне.

Договор о создании ЗАВЗ не устанавливает обязательные критерии для стран-участниц, поэтому юридический статус таких критериев точно не определен. В Договоре 2000 г. установлен необходимый уровень дефицита бюджета менее 5 % по итогам 2000 г. и 4 % по итогам 2002 г. В договоре также упоминались критерии первого и второго порядка. Также определены специфические критерии, касающиеся бюджетной сферы: кредиты Центрального банка правительству не должны превышать 10 % от налоговых поступлений прошлого бюджетного года к 2000 г. и 5 % к 2003 г. (критерий первого порядка), общая сумма заработной платы не должна превышать 35 % совокупных налоговых доходов, а государственные инвестиции должны превышать 20 % налоговых поступлений (критерии второго порядка) [11].

Эффективность фискального регулирования и фискального надзора в Африке

В настоящее время Африканские страны имеют значительно различающиеся показатели бюджетного дефицита. В одних странах показатели дефицита бюджета и госдолга ниже установленных пороговых значений, в других – значительно выше. Для приведения их в соответствие с установленными пороговыми значениями потребуется масштабная бюджетная консолидация, которая может иметь неоднозначные последствия для национальных экономик.

Консолидация на основе сокращения расходов затруднена в связи с необходимостью осуществления масштабных программ помощи населению, низким по сравнению с

развитыми странами уровнем расходов бюджета по отношению к ВВП, высоким уровнем коррупции и др. [12].

Политика, направленная на увеличение налоговых поступлений, также может иметь негативные последствия для экономического роста и благосостояния населения. К примеру, увеличение НДС может привести к увеличению бедности и неравенства [13]. Таким образом, фискальная консолидации может вести к определённым потерям для экономики африканских стран и к значительному увеличению неравенства в экономике.

Учитывая, что в развивающихся и наименее развитых странах механизмы трансмиссии изменений из одного сектора экономики в другой отличаются от развитых странах, последствия любой фискальной консолидации «по-европейски» могут иметь другой результат, чем в Европе [14].

Организация Восточно-карибских государств – Экономический и валютный союз стран Карибского бассейна: государства-члены Антигуа и Барбуда, Доминика, Гренада, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсия, Св. Винсент и Гренадины (OECS).

Основные фискальные правила были установлены в 1998 г. (таблица 1.4). Региональный центробанк, управляемый монетарным советом объявил в 2015 г., что страны-члены должны сократить уровень государственного долга до 60 % ВВП к 2030 г. Первоначально, было определено, что целевой уровень долга должен быть достигнут к 2020 г. Целевой уровень дефицита бюджета установлен в размере 3 % ВВП.

Таблица 1.4 – Фискальные правила в Экономическом и валютном союзе стран Карибского бассейна

Ключевые характеристики					
Вид наднациональных правил	Охват	Мониторинг выполнения надправительственными органами	Формализованная процедура осуществления	Учет структурных показателей или стадии экономического цикла	Правило (правила) исключает государственные инвестиции или другой приоритет
Баланс бюджета rules (1998, 2006)	Центральное правительство	Да	Нет	Нет	Нет
Государственный долг (1998,2014)	Центральное правительство	Да	Нет	--	Нет

Заслуживает внимания опыт фискального регулирования Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива (ССАГПЗ). Cooperation Council for the Arab States of the Gulf (ОАЭ, Оман, Саудовская Аравия, Кувейт, Катар и Бахрейн).

Главной целью эти страны провозгласили создание валютного союза к 2015 г. Были установлены критерии конвергенции, заимствованные у ЕС. В период высоких цен на

нефть эти критерии выполнялись и даже перевыполнялись. Профициты бюджетов достигали очень высоких размеров в Кувейте (почти 30 % в 2007 г.), Саудовской Аравии (почти 22 % в 2006 г.) и Катаре (16 % в 2004 г.) [12].

Значительно были сокращены внешние долги: Саудовская Аравия сократила показатель долга с 82 % в 2003 г. до 18,6 % в 2007 г.

Однако резкое снижение цен на нефть значительно повлияло на сбалансированность бюджетов стран-членов ССАГПЗ. Масштабные резервные фонды позволили странам-членам ССАГПЗ иметь высокие дефициты бюджетов, не прибегая при этом к заимствованиям и не увеличивая государственный долг. Этот пример свидетельствует о том, что соответствие критериям конвергенции может быть неустойчивым и в зависимости от специфики страны определяться конъюнктурными факторами.

Выводы.

В настоящее время полноценный фискальный надзор, включающий законодательно установленные правила и процедуры их выполнения, а также наднациональные органы, ответственные за его проведение и имеющие соответствующие полномочия существует только в ЕС. На данный момент в Европейском союзе действуют несколько количественных бюджетных правил: баланс бюджета (дефицит не более 3 %), уровень госдолга (не более 60 %), уровень структурного дефицита (0,5 %), а также ограничение расходов (превышение расходов бюджета над потенциальным экономическим ростом должно сопровождаться таким же увеличением доходов бюджета).

В других объединениях есть лишь некоторые элементы такого регулирования, обычно это фискальные ограничения, установленные по аналогии с ЕС, необязательные к исполнению. Копирование правил, установленных в ЕС, в других интеграционных объединениях, включающих страны с другим уровнем развития, может иметь неоднозначные последствия для их экономического роста.

1.1.2 Макроэкономический надзор

Экономическая интеграция означает тесное экономическое взаимодействие между странами-участницами регионального объединения, поэтому дисбалансы, возникающие в одной стране, могут оказать негативное влияние на другие государства-члены. Особенно актуальна данная проблема для валютных союзов, поскольку эффективное согласование макроэкономических политик необходимо для обеспечения устойчивости единой валюты.

Макроэкономический надзор в ЕС

Полноценный макроэкономический надзор существует в Европейском союзе, его основы заложены в Договоре о функционировании Европейского союза, где отмечается,

что в целях обеспечения более тесной координации экономической политики и постоянного сближения экономических показателей государств-членов Комиссия осуществляет мониторинг экономического развития в каждом из государств-членов, согласовывает экономическую политику в Союзе в соответствии с руководящими принципами и регулярно проводит общую оценку.

Укрепление макроэкономического надзора стало составной частью антикризисного управления в ЕС. После финансово-экономического кризиса в ЕС пришло осознание того, что надзор за экономической политикой государств-членов должен быть расширен за рамки бюджетного надзора, с тем, чтобы включить более подробную и официальную информацию для предотвращения чрезмерных макроэкономических дисбалансов и помочь государствам-членам в разработке корректирующих планов, до того, как эти дисбалансы усилятся. Такое расширение контроля за экономической политикой происходило параллельно с углублением фискального надзора [15].

Основой для проведения макроэкономического надзора является статья 121 Договора о функционировании Европейского союза (TFEU), которая содержит перечень причин для проведения многостороннего надзора в ЕС. В документе установлены следующие критерии конвергенции, которые являются объектом макроэкономического надзора:

- достижение высокой степени стабильности цен, определяемое как темп инфляции, которая измеряется с помощью индекса потребительских цен на сопоставимой основе с учетом различий в национальных определениях. Установлено, что государство-член имеет стабильные цены, если средний уровень инфляции, не превышает более чем на 1 ½ процентных пункта, самое большее значение из трех наиболее эффективных государств-членов с точки зрения стабильности цен;

- устойчивость финансового положения государства определяется по бюджетной позиции правительства, финансовое положение считается устойчивым, если дефицит не превышает установленных пределов, т.е. не является чрезмерным;

- соблюдение нормальных колебаний, предусмотренных механизмом обменного курса Европейской денежной системы. Критерий участия в механизме обменного курса Европейской денежной системы, означает, что государство-член соблюдает нормальные пределы колебаний, предусмотренные механизмом обменного курса Европейской денежной системы. В частности, государство-член за последние два года не девальвировало двусторонний центральный курс своей валюты против евро;

- сближение процентных ставок. Этот критерий означает, что, государство-член в течение одного года имеет среднюю номинальную долгосрочную процентную ставку, которая не превышает более чем на два процентных пункта, лучшую из трех наиболее эф-

фективных государств-членов с точки зрения стабильности цен. Процентные ставки оцениваются на основе долгосрочных государственных облигаций или сопоставимых ценных бумаг.

При оценке этих четырёх критериев конвергенции также учитываются результаты интеграции рынков, состояние текущего счета, а также анализ развития удельных затрат на рабочую силу и других показателей. На основе анализа данных критериев и факторов ЕЦБ оценивает продвижение к стабильной конвергенции.

Помимо оценки макроэкономических критериев конвергенции в 2011 г. была введена новая процедура надзора над макроэкономическими дисбалансами (МИП) (The surveillance of macroeconomic imbalances under the MIP). Надзор над макроэкономическими дисбалансами и оценка экономической конвергенции являются двумя различными процедурами и регулируются различными законодательными актами.

МИП – это механизм надзора, который нацелен на выявление, предотвращение и устранение потенциально опасных макроэкономических дисбалансов, которые могут негативно повлиять на экономическую стабильность в конкретной стране ЕС, зоне евро или ЕС в целом.

Правовая основа МИП состоит из двух законодательных актов, которые были введены в рамках реформы экономического управления в 2011 г. «6 пактов»:

Регламент (ЕС) 1176/2011 о предотвращении и коррекции макроэкономических дисбалансов устанавливает процедуру МИП и распространяется на все страны ЕС, охваченные МИП;

Регулирование (ЕС) 1174/2011 о принудительных мерах по устранению чрезмерных макроэкономических диспропорций определяет механизм санкций для обеспечения выполнения рекомендаций МИП для стран зоны евро [16].

Процедура МИП включает:

- механизм предупреждения, который облегчает раннее предупреждение и мониторинг дисбалансов, основанный на качественной экономической и финансовой информации;

- табло, включающее набор индикаторов с индикативными пороговыми значениями, дифференцированными для стран, входящих в зону евро и не входящих, которые используются при раннем выявлении внешних и внутренних дисбалансов;

- углубленный обзор, целью которого является определение того, являются ли потенциальные дисбалансы, выявленные в системе раннего предупреждения, проблематичными.

Согласно МИП, когда в стране обнаружен чрезмерный дисбаланс, она подвергается усиленному мониторингу, известному как процедура чрезмерного дисбаланса (EIP). В странах, где проводится усиленный мониторинг в зоне евро, также могут быть введены санкции.

Макроэкономические диспропорции контролируются как часть ежегодного цикла экономического мониторинга и руководства ЕС (Европейский семестр).

Цикл начинается в ноябре с отчета по механизму раннего предупреждения Еврокомиссии (AMR), который анализирует экономику всех стран ЕС. Страны, чья ситуация требует более глубокого анализа, подлежат углубленному анализу (РДЭ), который включается в ежегодный страновой доклад, публикуемый в феврале.

Углубленный обзор направлен на выявление любых макроэкономических дисбалансов и оценку их серьезности. Может быть установлено, что в стране нет «дисбалансов», «чрезмерных дисбалансов» или «чрезмерного дисбаланса с корректирующими действиями», последний может вызвать процедуру чрезмерного дисбаланса.

Страны с дисбалансом или чрезмерным дисбалансом могут получить политические рекомендации по их сокращению. В зависимости от характера и степени их дисбаланса обязательства по сокращению дисбалансов будут контролироваться посредством специального мониторинга, который предусматривает обсуждение с национальными органами и отчеты о ходе работы.

Механизм предупреждения для раннего выявления возникающих макроэкономических дисбалансов основывается на использовании «табло», которое представляет собой набор экономических, финансовых и структурных показателей, имеющих отношение к выявлению макроэкономических дисбалансов, с соответствующими ориентировочными пороговыми значениями.

Установленные правила допускают возможность корректировки показателей и их пороговых значений для лучшей адаптации к меняющемуся характеру макроэкономических дисбалансов, связанных с угрозами макроэкономической стабильности.

Табло включает индикаторы, которые могут контролировать внешние и внутренние дисбалансы. Также важное значение имеет корректная интерпретация данных табло. С этой целью Правила регулирования (ЕС) № 1176/2011 предусматривают дополнительные индикаторы, которые могут быть приняты во внимание при оценке основных показателей.

Процедура оценки макроэкономических дисбалансов начиналась с 10 показателей, а в 2012 г. были также включены показатели для обнаружения неустойчивости в финансовом секторе.

Выводы о наличии дисбалансов делаются на основе анализа показателей с учетом взаимосвязи между макроэкономическими переменными, а также эффектов догоняющего развития. При этом превышение одного или нескольких индикативных пороговых значений индикаторов еще не свидетельствуют о наличии макроэкономических диспропорций. При проведении экономического анализа показателей Комиссия принимает во внимание ситуацию в реальной экономике, включая экономический рост, занятость и уровень безработицы, номинальную и реальную конвергенцию внутри и за пределами зоны евро, динамику производительности и ее драйверы, такие как исследования и разработки, а также иностранные и внутренние инвестиции, а также отраслевые разработки, включая энергетику, которые влияют на экономическую динамику.

На основе процедуры многостороннего надзора Комиссия определяет страны-члены для проведения углубленного обзора. В соответствии с правилами углубленный обзор должен проводиться без предположения о наличии дисбаланса и должен включать тщательный анализ источников дисбалансов в рассматриваемом государстве-члене с учетом экономических условий и условий конкретной страны и более широкого набора аналитических инструментов, индикаторов и качественной информации, характерной для страны.

При оценке макроэкономических дисбалансов принимается во внимание их потенциальные негативные экономические и финансовые последствия, которые представляют угрозу для стабильного функционирования экономического и валютного союза. Также учитывается принадлежность страны к еврозоне, особое внимание уделяется наличию устойчивого дефицита по счету текущих операций и показателям, характеризующим потерю конкурентоспособности.

При выявлении макроэкономических диспропорций Комиссия готовит рекомендации, которые направляются соответствующему государству-члену для разработки ответных мер, которые должны быть адаптированы к конкретным условиям соответствующего государства и охватывать основные области экономической политики, включая финансовую политику, рынки труда, товаров, услуг и регулирование финансового сектора.

В случае выявления серьезных макроэкономических дисбалансов, которые ставят под угрозу стабильное функционирование экономического и валютного союза, начинается процедура чрезмерного дисбаланса. Комиссия информирует Европейский парламент и Совет о наличии чрезмерных дисбалансов в соответствующем государстве-члене. Также

Комиссия информирует соответствующие европейские надзорные органы и Европейский системный совет по рискам (ESRB)[1].

Совет может в соответствии со Статьей 121 (4) TFEU принять рекомендацию, устанавливающую наличие чрезмерного дисбаланса и рекомендацию о том, чтобы соответствующее государство-член предприняло корректирующие действия. В рекомендации Совета указываются характер и последствия дисбаланса, а также набор рекомендаций, которые должны соблюдаться, и крайний срок, в течение которого соответствующее государство-член должно представить план корректирующих действий.

Государство, попавшее под процедуру чрезмерного дисбаланса, должно разработать детальный план корректирующих действий, направленных на выполнение рекомендаций Совета, включающий график осуществления предусмотренных мер. Этот план должен быть одобрен рекомендацией Совета и передан в Европейский парламент. В случае отказа от корректирующих действий определена возможность принудительного исправления чрезмерного макроэкономического дисбаланса (в соответствии с Регламентом (ЕС) № 1174/2011).

Комиссия проводит постоянный мониторинг корректирующих действий, с этой целью могут осуществляться расширенные миссии по наблюдению в соответствующем государстве-члене в целях контроля за осуществлением плана корректирующих действий в сотрудничестве с ЕЦБ, когда эти миссии касаются государств-членов еврозоны. На основании мониторинга проводится оценка корректирующих действий. Если государство-член не приняло рекомендуемых корректирующих мер, Совет может установить новые предельные сроки для принятия корректирующих мер или ввести санкции [17].

Общая схема макроэкономического регулирования в ЕС представлена на рисунке 1.3.

[1] Европейский системный совет по рискам (ESRB) создан в 2010 г. для надзора за финансовой системой Европейского союза и предотвращения и смягчения системного риска.

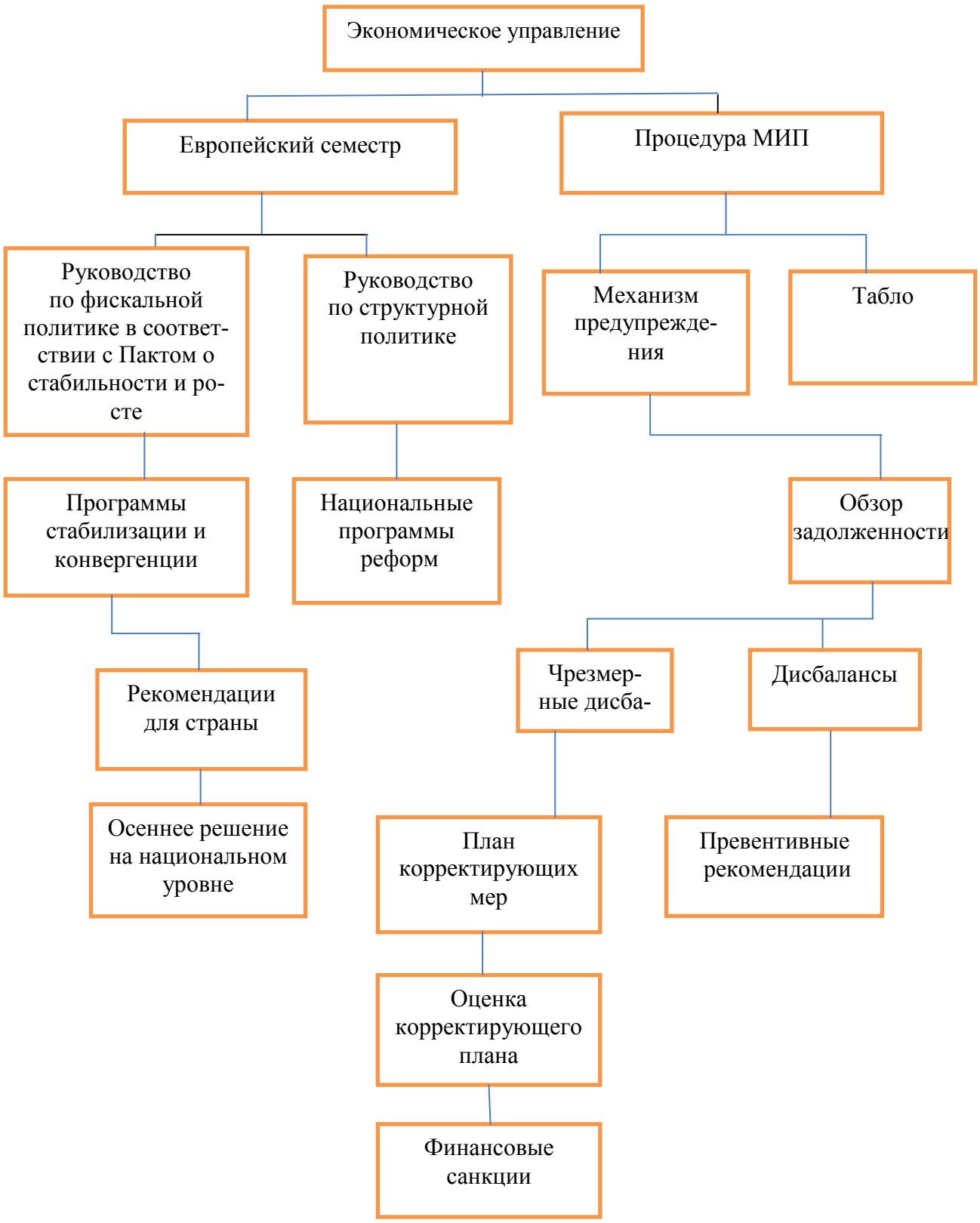


Рисунок 1.3 – Схема макроэкономического регулирования в ЕС

Макроэкономический надзор в АСЕАН

Исторически АСЕАН, как и другие региональные интеграционные объединения, концентрировала усилия на развитии торговли и создании общерегиональной зоны свободной торговли. Впоследствии в условиях финансовой глобализации и макроэкономической нестабильности возникла необходимость координации финансовой и макроэкономической политики. Для того, чтобы эффективно противостоять внешним шокам государства – члены АСЕАН начали проводить политику региональной финансовой интеграции, формировать региональные финансовые механизмы, позволяющие совместно противодействовать негативному влиянию глобальных рисков, поглощать и нейтрализовать шоки, вызываемые открытостью национальных финансовых систем [18]. Главной целью финансового сотрудничества стало повышение устойчивости стран региона к глобальным финансовым кризисам.

Координация финансовой деятельности и региональное финансовое сотрудничество осуществляется, как в рамках десяти стран – членов АСЕАН, так и в расширенном формате АСЕАН+3 (все страны АСЕАН, а также Япония, Республика Корея и Китай). В АСЕАН сформирован ряд механизмов финансового и макроэкономического взаимодействия (таблица 1.5).

Таблица 1.5 – Региональные финансовые механизмы в АСЕАН*

Инициатива и год создания	Члены	Механизм	Объем финансовых ресурсов
Чиангмайская инициатива (CMI) – Многосторонняя Чиангмайская инициатива (CMIM) (2000)	АСЕАН+3	Валютный пул	$240 млрд
Азиатская инициатива в области рынков облигаций (ABMI) (2003)	АСЕАН+3, Азиатский банк развития	Институт кредитных гарантий (CGFI)	$700 млн
Азиатские фонды облигаций (ABF) (2003, 2005)	11 стран Восточной Азии и Тихоокеанского бассейна, в том числе 5 стран АСЕАН: Индонезия, Малайзия, Филиппины, Сингапур, Таиланд	Первый азиатский фонд (ABF 1) Второй азиатский фонд (ABF 2)	$1 млрд $2 млрд
Центр макроэкономических исследований АСЕАН+3 (AMRO)	АСЕАН+3	Международная организация по контролю и надзору за макроэкономической стабильностью	В рамках капитала, выделяемого странами

Источник: составлено по данным [18]

В 2011 г. страны члены АСЕАН, а также Китай, Япония и Южная Корея создали Центр макроэкономических исследований стран (ASEAN+3 Macroeconomic Research Office, AMRO). Его создание стало важным шагом на пути стран АСЕАН и трех крупных экономик Азии к развитию взаимодействия и координации в области макроэкономической политики. Цель AMRO – способствовать обеспечению региональной экономической и финансовой стабильности посредством надзора за макроэкономической ситуацией в регионе. В 2014 г. страны-учредители подписали соглашение о преобразовании AMRO в международную организацию, которое вступило в силу в 2016 г.

В соответствии с соглашением о создании этой организации основными функциями AMRO является мониторинг, оценка и представление отчетов о макроэкономическом положении и финансовой устойчивости своим странам-членам, а также выявление соответствующих рисков и уязвимости и оказание им помощи путем разработки рекомендаций по смягчению таких рисков.

Основным направлением макроэкономического надзора AMRO является страновой надзор. Основным средством двустороннего, регионального надзора служат ежегодные консультации, в ходе которых основное внимание уделяется целесообразности и эффективности политики членов в реагировании на риски и проблемы, угрожающие макроэкономической и финансовой стабильности. В 2017 г. AMRO пересмотрела свою страновую систему надзора, с целью ориентировать оценку на перспективах развития и сосредоточить ее на рисках и уязвимости. Также процесс мониторинга стал более структурированным и прозрачным [19].

AMRO также улучшило свой страновой надзор за счет разработки соответствующих инструментов, таких как карта страновых рисков, индекс финансового стресса, анализ бизнес- и кредитных циклов, РММ-карта и матрица мер государственной политики, мониторинг рынков и анализ устойчивости долга. AMRO, являясь ключевой организацией макроэкономического надзора региона, также определяет экономические перспективы региона АСЕАН + 3 путем выявления и оценки рисков за пределами региона и глобальных эффектов, проводит мониторинг и оценку внутрирегиональных связей и вторичных эффектов, сопоставляет экономические показатели различных стран региона.

Основываясь на оценке риска, AMRO предоставляет рекомендации по экономической политике всем заинтересованным сторонам как на страновом, так и на региональном уровнях. Кроме того, AMRO проводит региональные обсуждения в области макроэкономического надзора, а также представляет свою оценку региональных прогнозов на сове-

щании управляющих министерств финансов и центральных банков АСЕАН + 3 (AFMGM + 3) и других региональных форумах, таких как Комитет высокого уровня АСЕАН по финансовой интеграции.

В 2015 г. была принята АЕС Концепция 2025 (AEC Blueprint 2025), которая предусматривает создание к 2015 г. экономического сообщества АСЕАН с высокой степенью интеграции и сплоченное; конкурентоспособное, инновационное и динамичное; с улучшенными связями и отраслевым сотрудничеством; более устойчивое, инклюзивное и ориентированное на людей сообщество, интегрированное в мировую экономику. Также сформирована система мониторинга и оценки АЕС 2025, которая должна обеспечивать своевременное и эффективное выполнение проекта AEC Blueprint 2025, и состоит из следующих компонентов: мониторинг соответствия, мониторинг результатов, оценка воздействия, отчетность и анализ. Общий мониторинг AEC Blueprint 2025 проводиться главным образом Секретариатом АСЕАН в частности, Директоратом мониторинга интеграции АСЕАН, чтобы поддержать Совет АЕС, который является основным органом, ответственным за мониторинг и обеспечение соответствия АЕС.

Мониторинг соответствия оценивает прогресс в реализации или достижении ключевых результатов, которые соответствуют стратегическим мерам в Плане АЕС 2025 и соответствующих секторальных рабочих планах АЕС (SWP). Консолидированный стратегический план действий АЕС 2025 (CSAP), включающий ключевые направления деятельности всех соответствующих SWP, которые соответствуют характеристикам и элементам в AEC Blueprint 2025, служит в качестве единого справочного документа для общественности о том, как будет осуществляться экономическая интеграция АСЕАН с 2016–2025 гг. Основные направления деятельности в CSAP соответствуют характеристикам и элементам в Плане АЕС 2025. CSAP АЕС 2025 будет периодически пересматриваться для учета изменений в каждом секторе, в том числе посредством ежегодного процесса установления приоритетов отраслевыми органами.

Ежегодное определение приоритетов мер АЕС 2025 предоставляет отраслевым органам возможность регулярно анализировать и обновлять свои меры, обеспечивая их актуальность. Основной целью ежегодного процесса установления приоритетов является содействие установлению промежуточных этапов и оценке прогресса в поддержке своевременного осуществления запланированных мер.

Мониторинг результатов относится к периодической оценке мер или аппроксимации изменений в отраслевых или общих экономических показателях в качестве выгод, ко-

торые были получены в результате реализации Проекта АЕС 2025. В АЕС результаты измеряются с помощью ключевых показателей эффективности (KPI) на уровне результатов, которые соответствуют стратегическим мерам / целям / задачам в АЕС Blueprint 2025 и SWP. Регулярный мониторинг состояния этих результатов KPI важен для обеспечения необходимой обратной связи с соответствующими заинтересованными сторонами, чтобы можно было принимать соответствующие решения, такие как расстановка приоритетов, последовательность, добавление или прекращение результатов и действий.

KPI – это измеримые (количественные и качественные) показатели, которые берутся из различных источников, включая статистические базы данных АСЕАН, а также внешние базы данных. Помимо статистических баз данных, другие источники информации могут включать собранные данные или проводимые обследования, связанные с АСЕАН, такие как деловые ассоциации и торговые палаты, академические и исследовательские учреждения, а также региональные и международные организации и другие инициативы АСЕАН.

Для анализа макроэкономической конвергенции в ЕАЭС используются следующие ключевые показатели.

Экономические: ВВП в текущих ценах; ВВП на душу населения; темп роста реального ВВП; инфляция.

Торговые:

торговля товарами между странами АСЕАН; с другими странами; экспорт, импорт;

торговля услугами: экспорт, импорт.

Инвестиции: общий объем прямых иностранных инвестиций.

Социально-демографические: население, городское население, грамотность взрослого населения, безработица, ожидаемая продолжительность жизни.

Связь: охват интернетом, охват мобильной связью; количество туристов [20].

Оценка воздействия определяет, как стратегическое видение и цели региональной экономической интеграции влияют на социально-экономическую среду государств-членов АСЕАН. В качестве компонента процесса мониторинга и оценки АЕС 2025 оценка воздействия играет важную роль в проверке эффективности конкретных подходов региональной экономической интеграции к социально-экономическому развитию. Оценки воздействия информируют участников на политическом и стратегическом уровне, анализи-

руя существующие подходы и инициативы, и поддерживают заинтересованные стороны в предоставлении конструктивной обратной связи и рекомендаций.

Отчетность о ходе и результатах экономической интеграции АСЕАН адаптированы для широкого круга заинтересованных. Некоторые отчеты прямо и эксклюзивно представляются государствам-членам АСЕАН, чтобы помочь им принимать обоснованные решения в связи с планом АЭС 2025 года и их соответствующими секторальными планами работы. Отдельные отчеты доступны общественности, такие как Отчет об интеграции АСЕАН и Краткие обзоры экономической интеграции АСЕАН. Посещения стран также проводятся AIMD для проверки соблюдения государствами-членами своих обязательств по региональной экономической интеграции, обсуждения того, как региональные инициативы влияют на национальную политику, и обсуждения фактической реализации региональных инициатив на страновом уровне. Проверка также может быть основана на параллельных оценках и исследованиях независимого органа или внешних сторон.

В соответствии с мероприятиями по мониторингу и оценке проект AEC Blueprint 2025 будет периодически пересматриваться по решению Совета АЕС, но не чаще, чем раз в три года. Среднесрочные и среднесрочные оценки будут проводиться для мониторинга прогресса и оценки результатов. Отраслевые органы, осуществляющие надзор за выполнением отраслевых планов работы, также проведут обзор своих соответствующих планов. [21].

Характерной чертой макроэкономической интеграции в АСЕАН является создание координирующих, консультирующих и межправительственных структур и заключение на их основе соглашений. Однако эти межправительственные наднациональные структуры не являются органами регулирования. Макроэкономическая координация осуществляется в «мягкой» форме при отсутствии наднациональных правил, политики и структур.

Макроэкономический надзор в Африке

В Сообществе развития южноафриканских стран (САДК) создано подразделение Макроэкономического наблюдения и производительности. Его основные цель заключается: в предоставлении политических рекомендаций и консультаций государствам-членам в рамках макроэкономической политики; планировании, координации и контроле макроэкономической политики, включая денежно-кредитную и фискальную политику; разработку программ в целях содействия либерализации и развитию экономики, торговли и инвестиций; достижение макроэкономической конвергенции в регионе САДК.

Группа готовит, координирует, рассматривает и обобщает материалы и информацию от государств-членов, Секретариата CCBG и стратегических партнеров, а также от других региональных финансовых и экономических организаций для представления Макроэкономическому подкомитету SADC и Макроэкономической коллегии САДК (PRP) [14].

Макроэкономическая конвергенция является последовательным этапом в развитии интеграционного процесса в этом регионе, который последовательно прошел стадии свободной торговли, таможенного союза, общего рынка, денежного союза и единой валюты.

Для оценки макроэкономической конвергенции САДК определило следующие показатели:

1. уровень инфляции в государствах-членах;

2. соотношение дефицита бюджета к валовому внутреннему продукту (ВВП) в государстве-члене;

3. соотношение государственного и публично гарантированного долга по отношению к ВВП в государствах-членах с учетом устойчивости такой задолженности;

4. баланс и структура «текущего счета» государства-члена [22].

Восточноафриканское экономическое сообщество (ВАС).

Государства ВАС активно развивают взаимные экономические связи. Для целей координации макроэкономической политики и активизации валютного сотрудничества разработаны и утверждены критерии конвергенции по модели маастрихтских критериев Евросоюза. Критерии предназначены для определения уровня сближения национальных экономик стран-членов ВАС. Они включают следующие показатели и их пороговые значения:

1. темп прироста ВВП не менее 7 %;

2. дефицит бюджета менее 5 %;

3. уровень инфляции менее 5 %;

4. уровень сбережений в ВВП не менее 20 % [23].

Во многих интеграционных объединениях макроэкономический надзор представлен лишь фрагментарно. К примеру, в валютном союзе Центральной Африки (Union monetaire de l'Afrique Centrale), который иногда называют также зоной эмиссии Банка государств Центральной Африки сформированы некоторые элементы финансового надзора. В странах – членах Союза функционирует общая денежная единица и ее централизованная эмиссия, предусматриваются объединение валютных резервов, согласование других

вопросов в области валютной и кредитной политики. Общее руководство осуществляется Валютным комитетом, в который входят министры финансов шести стран – членов Союза; комитет рассматривает основные вопросы валютно-финансовой политики. Ежегодно собирается также Смешанный валютный комитет, включающий министров финансов стран-членов и Франции, который контролирует выполнение соглашения с Францией от 23 ноября 1972 г.

Функции главного исполнительного органа Союза выполняет Банк государств Центральной Африки. Банк осуществляет эмиссионные и валютно-кредитные операции стран-членов, распоряжается их совместными валютными резервами. Контроль за деятельностью Банка осуществляет коллегия финансовых инспекторов, состоящая из трех членов (от Габона, Камеруна и Франции). Наряду с отделениями Банка во всех странах – членах Союза созданы Национальные валютные комитеты для проведения на местах кредитной политики Банка.

Макроэкономический надзор МЕРКОСУР

В качестве целей создания МЕРКОСУР были провозглашены: 1) содействие комплексной экономической интеграции входящих в него стран; 2) содействие свободному обороту товаров, услуг и ресурсов для их производства; 3) координация макроэкономической и отраслевой политики, и 4) достижение гармонизации законодательства стран-участниц.

Однако, до настоящего времени не создана формализованная процедура макроэкономического надзора, отсутствуют наднациональные органы. Вопросы, связанные с макроэкономической координацией, обсуждаются экономическим и социальным форумом, который состоит из представителей государств-участников.

За последнее десятилетие в регионе проводилась политика, направленная на обеспечение макроэкономической стабильности, соблюдение условий ведения бизнеса, обеспечение свободного движения капиталов и стимулирование местных и иностранных инвестиций. Таким образом, было сформировано торговое объединение с ярко выраженной асимметрией между его членами. Эта асимметрия в основном вызвана различиями стран, связанными с размерами их территорий и их обеспеченностью ресурсами. Кроме того, между членами МЕРКОСУР имеются существенные различия проводимой политики и применения норм внутреннего регулирования, в частности, это относится к налоговой и промышленной политике, а также макроэкономическому регулированию. Валютная интеграция стран, входящих в МЕРКОСУР, не получила развития, несмотря на некоторые по-

пытки сформировать валютный союз в регионе, каждая из стран-членов сохраняет свою собственную валюту и проводит автономную кредитно-денежную политику. Структурные различия между странами-членами в сочетании со слабостью нормативной базы, а также политического взаимодействия стран не позволили МЕРКОСУР достигнуть целей, которые были поставлены изначально.

Выводы.

Макроэкономический надзор – составная часть антикризисного управления, получившая развитие в посткризисный период. Макроэкономический надзор позволяет предотвращать чрезмерные макроэкономические дисбалансы и разрабатывать соответствующие корректирующие меры. Эффективность макроэкономического надзора определяется различными факторами, включая выбор релевантных показателей и наличие надежной и достоверной статистической информации.

1.1.3 Координация социальной и экономической политик

Европейский союз

Координация социальной и экономической политики в Европейском союзе непосредственно обусловлена изменяющимся процессами в европейской интеграции, которая осуществлялась в несколько этапов. Рассмотрим изменение роли социальной политики на наднациональном уровне в ЕС и ее отношения с экономической политикой,

Первый этап, начиная с 1957 г. – с момента подписания Римского договора, и вплоть до начала 1980-х гг., преследовал цель построения общего рынка совместимого с национальными моделями экономического развития государств-членов Европейского союза. На этом этапе национальная социальная политика оставалась в рамках национального суверенитета, что препятствовало развитию транснациональной системы профсоюзов и социальной политики. В этот период говорилось о том, что транснациональное единство может быть достигнуто лучшим образом путем концентрации внимания на таких специфических областях как «торговля» и «рынок». Несмотря на то, что Римский договор включал много компонентов, в основном осуществлялось сосредоточение на трех основных проблемах: создание таможенного союза, единой тарифной системы, проведение общей сельскохозяйственной политики. Таким образом, основным связующим элементом являлся общий торгово-ориентированный подход к сотрудничеству, и ожидалось его дальнейшее распространение на другие области [24].

Экономическая интеграция осуществлялась на базе рыночной интеграции и либерализации, то есть был задан приоритет экономических интересов в европейском процес-

се. В результате чего возникла конституционная асимметрия, поскольку на национальном уровне экономическая и социальная политика имели одинаковый конституционный статус и находились в состоянии политической конкуренции, на уровне сообщества экономическая политика преобладала и активно европеизировалась, а социальная политика оставалась в компетенции национальных государств [25]. В результате национальные социальные сферы оказались под влиянием верховенства европейских норм экономической интеграции, либерализации и закона о конкуренции [26].

Таким образом, Римский договор не обеспечил формирование единой для стран ЕС правовой базы для развития социальной сферы, и социальная политика еще долгое время играла периферийную роль в процессе европейской интеграции, в то время как национальные системы социальной защиты действительно расширились очень быстро [27]. Однако Римский договор уже предусматривал определенную координацию сформированных в государствах-членах Европейского союза систем социального обеспечения для того, чтобы позволить рабочим и их семьям в полной мере воспользоваться правом свободного перемещения и поиска работы на общем рынке. Кроме того, этот договор закрепил принцип равной оплаты труда мужчин и женщин, который был признан Судом Европейских Сообществ (Court of Justice) (CJEC) документом прямого действия, и предусматривал создание Европейского социального Фонда (European Social Fund) (ESF).

После завершения процесса построения общего рынка наступил период расширения ЕС путем включения новых членов и предоставления полномочий ЕС по ведению бюджетной политики, координации политики в области иностранных дел и движения к валютному союзу. В этот период возобновился интерес к социальным вопросам и появились важные законодательные акты в области социальной политики на наднациональном уровне. Обеспокоенность по поводу структурных диспропорций и неравномерного роста привели к более продуманной социальной политике на уровне Европейского сообщества. Как следствие, появились «Предварительные руководства к действию» в области социальной политики на уровне ЕС в 1971 г., а уже в 1974 г. Совет принял первую «Программу действий в области социальной политики» (First Programme of Social Action).

В 1973 г. произошел мировой кризис, который спровоцировал высокую инфляцию и безработицу. Государства-члены ЕС оказались вынуждены обратиться к национальному уровню решения проблем, что привело к еще большим структурным отличиям в их социальных политиках, а также к большей дифференциации в экономическом развитии. В этот период появились новые институты управления, начали проводиться саммиты Европей-

ского совета для координации общих направлений, в том числе и в области социальной политики.

В середине 1980-х наступил второй этап в формировании социальной политики, который был связан с периодом обновления процесса европейской интеграции. Основной задачей этого периода стало построение единого рынка из национальных рынков, ранее взаимосвязанных общим рынком. Более значимую роль стала играть Еврокомиссия, усилия которой были направлены на решение экономических проблем на уровне сообщества, а также содействие ускорению процессов интеграции. В этот период была опубликована Белая книга, посвященная завершению строительства единого рынка к 1992 г., что явилось инструментом повторного запуска европейской интеграции. В 1987 г. был принят Единый европейский акт (Single european act (SEA))[2], который серьёзно пересмотрел статьи Римского договора.

Процедура принятия решений в рамках SEA была серьезно преобразована. Еврокомиссия расширила список компетенций ЕС, включив в него сотрудничество в сфере иностранных дел, региональной политики, окружающей среды и т.д. Принцип единогласия при голосовании по многим вопросам был изменен на принцип голосования квалифицированного большинства. Однако в области социальной политики в основном сохранился принцип единогласия, что давало странам возможность использовать право вето. Тем не менее SEA позволил использовать голосование квалифицированным большинством в области здравоохранения, а также обеспечил продвижение социального диалога. Единый европейский акт (SEA) привел в действие положения о согласовании условий труда и охране здоровья трудящихся. Европейский Совет в сотрудничестве с Парламентом квалифицированным большинством принял ряд директив, заложив минимальные требования в этой области. Кроме того, в результате принятия SEA появилась возможность социальным партнерам на европейском уровне заключать коллективные трудовые соглашения, а также утвердил на уровне ЕС политику социально-экономической сплоченности.

2 Акт нацеливал Европейское сообщество на создание общего рынка к 31 декабря 1992 г., и формулировал принципы Европейского политического сотрудничества, предшественника Общей внешней политики и политики безопасности Европейского союза. Был подписан в Люксембурге 17 февраля 1986 г., и в Гааге 28 февраля 1986 г. Вступил в силу 1 июля 1987 г.

Таким образом, началось усиление роли социальной политики в процессе европейской интеграции[3]. В декабре 1989 г. была принята «Хартия Сообщества об основных социальных правах рабочих» на Страсбургском саммите главами 11 государств-членов (без участия Великобритании). В Хартии предусматривалось, что действия на наднациональном уровне ограничены рамками принятого документа [28]. За Хартией была подписана «Программа действий» 1989 г.

Третий этап связан с подписанием Маастрихского соглашения, в котором деятельность по повышению уровня занятости и социальной защиты в ЕС была официально перенесены на наднациональный уровень. Вместе с тем из-за блокирования вопросов социальной политики со стороны Великобритании, обсуждение по этому направлению проходило вне главной повестки дня. В результате 11 государств-членов заключили Соглашение о социальной политике (Agreement on Social Policy), исключив Великобританию из участия, что было засвидетельствовано в протоколе № 14 к этому соглашению. Вследствие чего социальная политика не получила конституционного основания.

Таким образом, заявленная в 1990-х гг. «стратегия сближения» определила общие цели ЕС, однако выбирать направления развитие социальных систем и механизмы их организации и финансирования государства-члены ЕС должны были сами. Еврокомиссия выпустила Белую и Зеленую Книги, в которых были определены приоритетные направления работы, что привело к принятию ряда законопроектов, направленных на развитие социальной защиты. В этот период Еврокомиссия стала активно искать поддержку населения и Европарламента с целью широкого распространения идеи «социальной Европы». В результате социальная политика была включена в спектр вопросов, решаемых на уровне сообщества [24].

Помимо различий в уровне экономического развития стран ЕС важным препятствием на пути гармонизации их социальных политик сыграло разнообразие европейских социальных систем, поскольку с 1950-х гг. они развивались отдельно друг от друга, существенно отличаясь друг от друга. Кроме того, расширение ЕС усиливало это разнообразие. Таким образом, разнородность национальных социальных систем стала преградой на пути к модели социального сближения, регулируемого из центра. Большое влияние неолиберальных взглядов повлекло за собой преобладание рыночной идеологии по отношении к

3 Основной причиной этого процесса являлось наличие социал-демократического и христианско-демократического большинства в Европейском парламенте.

социальной политике в ЕС. Поскольку принятие решений по вопросам социальной политики в рамках союза было неполным, это привело к формированию половинчатого механизма социального регулирования на этом уровне.

Проблемы с Великобританией в социальной сфере была окончательно урегулирована после подписания Амстердамского соглашения (четвертый этап), когда все члены включая Великобританию (после изменения в правительстве, когда к власти пришли лейбористы) согласились включить Соглашения о социальной политике в текст Договора о ЕС с некоторыми изменения (статьи 151-161 TFEU). Так, в статье 153 процедура совместного принятия решения была заменена на процедуру сотрудничества, которая получила распространение и на положения, касающиеся Европейского социального Фонда (2.3.2), свободного передвижение работников и социальное обеспечение для трудящихся-мигрантов (2.3.4). Кроме того, статья 19 в новой ее редакции предоставила Европейскому Союзу возможность «принять надлежащие меры по борьбе с дискриминацией по признаку пола, расового или этнического происхождения, религии или убеждений, инвалидности, возраста или сексуальной ориентации». Исходя из этого вскоре были приняты две директивы: директива 2000/43/ЕС «О равенстве между людьми независимо от расового или этнического происхождения», и директива 2000/78/ЕС «Об общих принципах равенства в вопросах труда и занятости».

Одной из основных целей Амстердамского соглашения стала цель содействия обеспечению высокого уровня занятости в ЕС. В рамках Соглашения на ЕС возлагалась ответственность по поддержке и дополнению деятельности государств-членов в сфере занятости для поощрения сотрудничества между ними в этом направлении и разработки «скоординированной стратегии», а именно Европейской стратегии занятости (European Employment Strategy (EES)) (статьи 145-150 TFEU), основанной на открытом методе координации (Open method of coordination (OMC) (2.3.3). Фактически Амстердамское соглашение определило качественно новый этап в развитии социальной политики ЕС, начиная со второй половины 1990-х гг.

При запуске Лиссабонской стратегии в марте 2000 г. (пятый этап), направленной на то, чтобы сделать экономику Европейского Союза самой конкурентоспособной в мире, главы государств ЕС признали, что экономический рост не является сам по себе достаточ-

ным для преодоления бедности или угрозы социальной изоляции[4]. Модернизация европейской социальной модели была одной из главных целей, заявленных на саммите государств-членов ЕС в Лиссабоне в 2000 г. В 2000 г. также была принята на саммите в Ницце Хартия Основных прав Европейского Союза, подготовленная специальной конвенцией, а также был создан Комитет социальной защиты для содействия сотрудничеству между государствами-членами и Комиссией (статья 160 TFEU) по политике социальной защиты, но все предложения по расширению процедуры совместного принятия решений были все-таки отклонены.

Процессы модернизации в социальной политике ЕС базировались на четырех основных подходах:

- социальная политика не может быть сведена к вопросам занятости, хотя является ключевой проблемой в реформировании государства благосостояния. Более того, изменилась сама природа занятости. Вследствие произошедших изменений в структуре семьи и роли женщины в обществе она уже не ограничивалась обеспечением к полной занятости только мужского населения;

- на смену пассивной политике на рынке труда должна прийти активная, что подразумевал соответствующий баланс между возможностями, обязательствами и стимулами для людей;

- социальная политика должна охватывать не только традиционные социальные риски (безработица, болезнь, инвалидность, переход в старшую возрастную группу), но также и новые (в том числе неполные семьи, отсутствие ключевых компетенций, приводящих к длительной безработице и др.);

- новые и старые риски должны управляться с использованием превентивных мер.

В 2005 г. в свете изменений Лиссабонской стратегии руководящие принципы Европейского союза в области занятости, принятые в рамках EES, были включены в единые руководящие принципы по обеспечению роста и занятости, а Лиссабонский процесс реформы синхронизирован с социальным ОМС на основе трехлетних циклов.

В 2005 г. Европейская комиссия приняла новую Социальную повестку дня на период 2005–2010 гг., которая сосредоточена на двух приоритетных направлениях: занятости и равенстве возможностей для всех слоев населения. Программа ЕС по занятости и

[4] Открытый метод координации был распространен на пенсионное обеспечение, здравоохранение и долгосрочный (длительный) медицинский) уход в рамках «Социальный ОМС».

социальной солидарности, названная «Прогресс», была создана на период 2007–2013 гг. для содействия реализации поставленных целей ЕС в социальной сфере (2.3.9). В 2007 г. создан Европейский фонд адаптации к глобализационным изменениям (EGF) для поддержки работников, в услугах которых перестали нуждаться (высвобождаемых, т.е. временно отстраненных от работы) в результате изменения моделей глобальной торговли (2.3.2).

Лиссабонский договор был подписан 13 декабря 2007 г. и усилил социальный аспект в европейской интеграции. В последней редакции Договора о Европейском Союзе подчеркиваются социальные цели ЕС, в том числе полная занятость и преемственность между поколениями (статья 3).

В настоящее время социальная политика является ключевым элементом стратегии «Европа 2020» (шестой этап), новой европейской стратегии экономического развития на ближайшие 10 лет, которая была принята в 2010 г. Одной из основных целей Стратегии является обеспечение «инклюзивного роста» с высоким уровнем занятости и сокращения числа людей, живущих в нищете или подверженных риску социального отчуждения. Стратегия основывается на концепции «умного, устойчивого и инклюзивного» развития, где «умное» предполагает развитие экономики, основанной на знаниях и инновациях, «устойчивое» – конкурентоспособную, ресурсно-эффективную, «зеленую» экономику, а «инклюзивное» предполагает социально ориентированную экономику, которая способствует росту занятости населения, экономической, социальной и территориальной сплоченности региона. При этом все три составляющие концепции развития взаимно усиливают друг друга.

Правовые основы формирования и реализации социальной политики в государствах-членах Европейского союза теперь заложены в Статье 3 Договора о Европейском союзе (TEU) и Статье 9, 10, 19, 45-48, 145-150 и 151-161 Закона о функционировании Европейского союза (TFEU) [29]. Основными принципами и целями социальной политики ЕС согласно вышеперечисленным документам являются: содействие занятости, улучшение условий труда и жизни, надлежащая социальная защита, социальный диалог, развитие человеческих ресурсов в целях обеспечения высокого уровня занятости и борьбы с изоляцией.

Принятая в 2010 г. на фоне финансового и экономического кризиса, стратегия «Европа 2020» ориентирована на стимулирование развития экономики с высокой занятостью,

обеспечивающей социальную и территориальную сплоченность (единство) в качестве одной из приоритетных направлений.

Стратегией определены пять основных целей, включая важную социальную цель (выведения 20 миллионов люди из состояния риска бедности к 2020 г.), а также новые обязательства по занятости (цель – обеспечение уровня занятости 75 % для возрастной группы 20-64 лет). Семь основных инициатив были запущены для того, чтобы помочь достичь этих целей. К ним относятся Повестка дня новых навыков и рабочих мест (the Agenda for New Skills and Jobs), в которой основное внимание уделяется модернизации политики занятости, позволяющая работодателям легко нанимать и увольнять работников с гарантированием работникам права на получение пособия по безработице. В Венгрии, Литве, Польше и Хорватии началось осуществление проекта "Flexicurity" с целью добиться более глубокого понимания органами государственного управления и социальными партнерами взаимосвязей между системами занятости и социальной защиты и укрепить их навыки в деле разработки предложений в области политики.

Была разработана программа свободного перемещения молодежи (Youth on the Move), которая повысила мобильность, улучшила качество образования и профессиональной подготовки, и Европейская платформа против бедности и социальной изоляции (European Platform against Poverty and Social Exclusion). Реализация этих инициатив контролируется в рамках годового цикла экономического управления ЕС: «Европейский семестр». В Стратегии развития Евросоюза до 2020 года обозначены основные направления действий, призванные способствовать экономическому подъему и развитию экономики, реализация которых должна содействовать решению текущих актуальных проблем и задач. В программных документах ЕС, начиная со Стратегии 2020, заявлено, что вопросам социально-экономической политики отводится первостепенное значение. Проблемы занятости и благополучия теперь стоят на первом месте в списке задач социально-экономического развития региона.

Социальная справедливость и высокий уровень занятости населения – одни из основных составляющих восстановления экономического роста и последующего подъема экономики. Более того, многие исследователи заявляют, что возможности дальнейшего сближения в ЕС будут напрямую зависеть от решения проблемы создания рабочих мест.

Для оценки социальной ситуации, а также эффективности проводимой социальной политики руководством Евросоюза был принят набор из шести индикаторов, которые включают себя: уровень занятости населения в возрасте 20-64 лет; уровень безработицы

среди молодежи в возрасте 15-24 лет; доля молодых людей, не работающих и не обучающихся в возрасте 15-24 лет (NEET); совокупный размер дохода домохозяйства (GDHI); социальное неравенство (AROPE) (доля граждан за чертой бедности); неравномерность распределения доходов (квантиль S80/S20 и коэффициент Джини).

Эти показатели позволяют оценить эффективность социальной политики и выявить основные направления для дальнейшего реформирования данной области.

При рассмотрении динамики этих индикаторов за последнее десятилетие можно сделать вывод, что условия труда в странах Европейского союза значительно улучшились в 2016 г. и в первой половине 2017 г. с существенным прогрессом в достижении цели стратегии занятости в Европе в 2020 г. Уровень занятости населения в возрасте 20-64 лет отмечал наибольший рост после кризиса, на 1 п.п., и составил 71,1 % в 2016 г. Он продолжал расти в первой половине 2017 г. и достиг самого высокого уровня, когда-либо зафиксированного в ЕС -72,2 %. Число занятых во 2-м квартале 2017 г. составило 235,4 млн чел., что на 3,5 млн рабочих мест больше, чем год назад. Если уровень занятости будет продолжать расти такими же темпами, индикатор уровня занятости, установленный на уровне 75 % в Европе к 2020 г., будет достигнут. Ситуация значительно улучшилась также в еврозоне, где уровень занятости достиг самого высокого значения за анализируемый период и составил 70,9 % во втором квартале 2017 г. Восстановление занятости поддерживается постоянным увеличением участия на рынке труда, при этом уровень активности населения в возрастной группе 15-64 лет достиг рекордного уровня – 73,4 % во втором квартале 2017 г. (73 % в еврозоне).

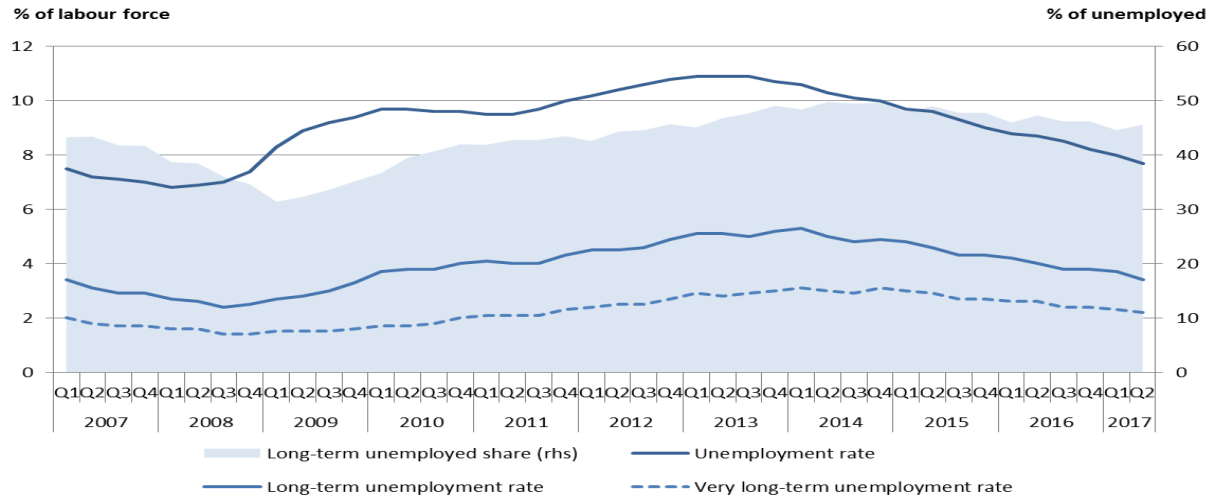


Рисунок 1.4 – Уровень рабочей силы и безработицы (в том числе долгосрочный) в ЕС

Источник: Евростат, LFS.

Несмотря на относительно высокий уровень безработицы среди молодежи (19,1 % в еврозоне) во втором квартале 2017 г. произошло его снижение за год почти на 2 п.п. Сейчас этот уровень примерно на 7 п.п. ниже пика – 23,9 %, в I квартале 2013 г.

При анализе динамики долгосрочного уровня безработицы (т.е. безработный более 12 месяцев) наблюдается аналогичная тенденция, то есть произошло снижение во втором квартале 2017 г. на 0,6 п.п. до 3,4 % (4,7 % в еврозоне). Таким образом, уровень безработицы среди молодежи и долгосрочный уровень безработицы сокращаются быстрыми темпами. Несмотря на то, что доля долгосрочной безработицы среди общей безработицы также падает, этот показатель остается все еще на высоком уровне 45,6 % (49,7 % в еврозоне) и в некоторых государствах-членах превышает 50 %. Более того, показатель долгосрочного уровня безработицы более 24 месяцев снижается медленно, что увеличивает риск изменения тренда показателя в целом.

В дополнение к этому, значительная часть молодых людей в возрасте 15-24 лет в ЕС вообще экономически неактивна. По оценке ЕС в 2016 г. более 6 млн человек в возрасте 15-24 лет не имели места работы и не проходили какого-либо обучения (NEET). Этот показатель составляет 11,5 % населения в этом возрастной группе, и снизился по сравнению с пиком, зафиксированным на уровне 13,2 % в 2012 г., но все же выше уровня 2008 г. (10,9 %).

Снижение показателя в основном было связано со снижением уровня безработных в выбранной группе NEET. Как показано на рисунке 1.5, уровень NEET выше 15 % зафиксирован в отдельных странах ЕС, таких как Болгария, Румыния, Хорватия, Кипр и Греция, ситуации отмечены как «критические») и Италии, где уровень снизился на 1,5 п.п. в 2016 г. (ситуация «слабый, но улучшающийся уровень»). И наоборот, Нидерланды, Люксембург, Дания и Швеция являются «лучшими исполнителями» этого показателя.

Показатель NEET растет в Германии, Австрии, Литве, Латвии и, что более тревожно, на Кипре (где с самого начала уже был зафиксирован высокий уровень). Вместе с тем, быстрые темпы снижения можно наблюдать в Бельгии, Мальте, Эстонии и Словении. Отрицательный наклон линии регрессии, связанный с ежегодными изменениями уровней, свидетельствует о постоянном сближении государств-членов.

В ЕС показатель NEET разделен поровну между безработной и неактивной молодежью, но со значительной дифференциацией по странам (самая высокая доля неактивных в Болгарии и Румынии и самая низкая доля безработных в Хорватии и Испании). Основным фактором является низкий качественный уровень европейского образования и, в силу

этого, низкая его привлекательность. Отмечается и отличие по полу показателя NEET в странах ЕС, так среди женщин чаще встречается бездеятельность (неактивность) чаще, чем безработица, в то время как противоположное имеет место для мужчин.

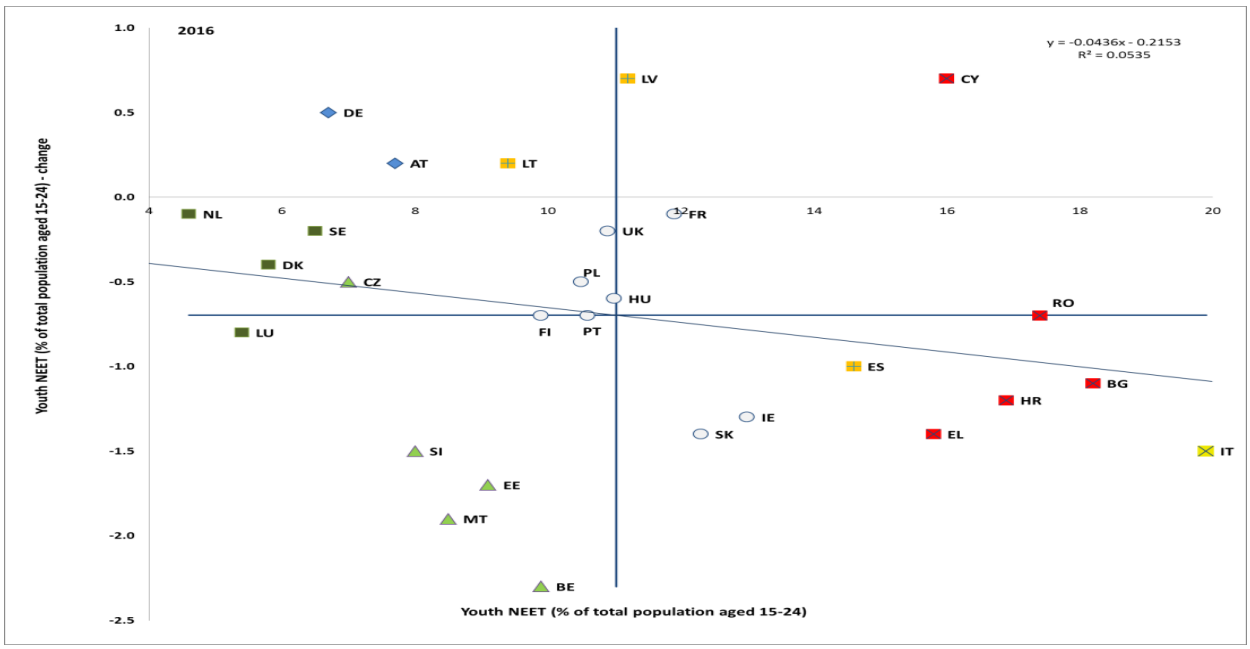


Рисунок 1.5 – Изменение уровня NEET (15-24) за 2016 г.
Источник: Евростат

Размер совокупного дохода домохозяйства (GDHI) – это показатель, используемый для оценки социальной ситуации, уровня жизни и благосостояния граждан. Он представляет собой совокупность всех доходов группы людей, проживающих совместно и ведущих общее хозяйство, и включает в себя любые виды доходов, получаемые этой группой людей, в том числе заработную плату, пенсии и пособия, субсидии и дотации, а также проценты по депозитам, доходы от сдачи имущества в аренду и т. д.

Улучшение условий на рынке труда привело к общим улучшениям в финансовом положении домашних хозяйств. Совокупный размер доходов домохозяйств увеличивался третий год подряд, и в 2016 г. достиг предыдущего пика 2009 г. Статистические данные свидетельствуют о стабильном росте примерно на 2 % в годовом исчислении. Рост продолжился и в первом квартале 2017 г., хотя и медленнее.

Основными источниками роста доходов домохозяйств являются увеличение размера заработной платы, снижение подоходных налогов и отчислений в социальные фонды, предоставление определенным категориям граждан пособий по социальному страхованию.

Улучшение ситуации с совокупными доходами домашних хозяйств сократило число людей, которым грозит бедность или социальная изоляция (AROPE). Этот показатель продолжал улучшаться уже четвертый год подряд в 2016 г., снизившись до 23,5 % (с 23,8 % годом ранее), и в настоящее время он приближается к самому низкому уровню в 23,3 % в 2009 г. (рисунок 1.6). Тем не менее, прогресс в достижении целевого индикатора стратегии Европа 2020 – уменьшение бедности по меньшей мере на 20 млн человек по сравнению с 2008 г. – остается недостаточным. Около 118 млн человек подвергались риску бедности или социальной изоляции в 2016 г., то есть примерно на 700000 человек больше, чем в 2008 г. В некоторых группах риск был более существенным: дети (в возрасте от 0 до 17 лет, 26,4 %), молодые люди (в возрасте 18-24 лет, 30,5 %), а также люди с самым низким уровнем среднего образования (34,9 %) и люди с ограниченными возможностями (в возрасте 16+, 29,9 %). Две трети безработных были подвержены риску бедности или социальной изоляции в 2016 г. Люди, рожденные вне ЕС, как правило, сталкиваются с более высоким риском бедности или социальной изоляции (39,1 % в 2015 г.). Напротив, пожилые люди (возраст 65+) остаются относительно более защищенными (с небольшим ухудшением, с 17,4 % в 2015 г. до 18,3% в 2016 г.).

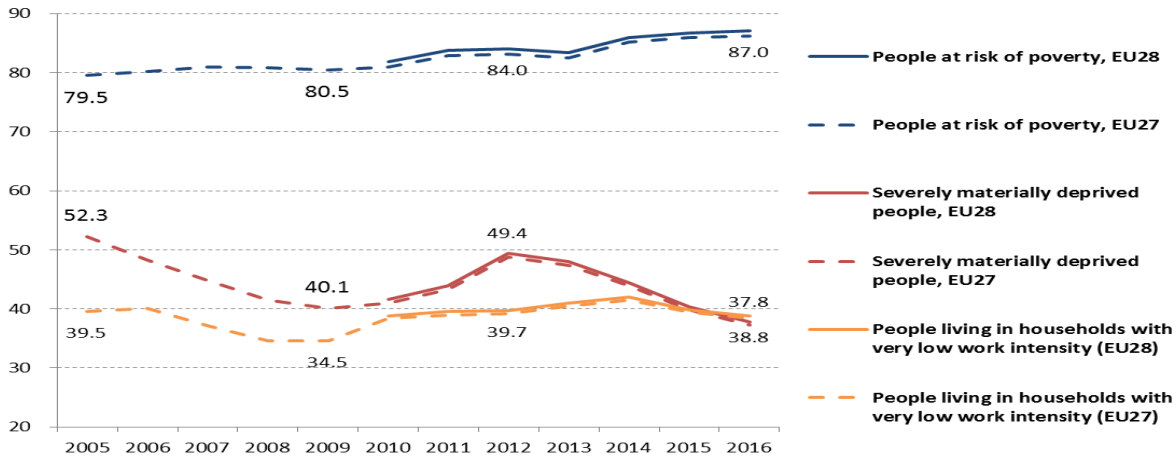


Рисунок 1.6 – Изменение элементов индикаторов AROPE. 2005–2016 гг.
Источник: Евростат

Рассматривая элементы индикатора AROPE, можно отметить, что денежная бедность остается наиболее актуальной задачей. Число людей, подверженных риску бедности (AROP), увеличилось, достигнув пика в 87 млн в 2016 г. Несмотря на то, что доля населения, подверженного риску бедности, стабилизировалось в 2015 и 2016 гг. (17,3 % в оба года) благодаря восстановлению и улучшению условий на рынке труда, этот показатель остается выше докризисного уровня в 16,4 % в 2009 г. Вместе с тем, оперативные оценки

говорят о том, что денежная бедность в большинстве государств-членов стабилизировалась.

Показатель количества людей, страдающих от тяжелых материальных лишений (SMD), показывал тенденцию к снижению с 2013 г., а в 2016 г. достигло самого низкого уровня (37,8 млн человек). Этот показатель составляет 7,5 % от населения ЕС (с 8,1 % в 2015 г.). Его снижение, отражающее падение абсолютной нищеты, является основным фактором, обусловливающим сокращение числа людей, которым грозит опасность нищеты или социальной изоляции. Улучшение ситуации на рынке труда привело к уменьшению доли людей, проживающих в (квази) безработных домохозяйствах. Эта доля составила 10,4 % (или 38,8 млн). В 2016 г., снизившись с пикового уровня 2014 г. на 11,2 %. Однако в течение более длительного времени он остается высоким по сравнению с 2008 г. (9,2 %).

Уровень нищеты среди лиц, имеющих работу, продолжал расти и составил 9,6 % населения трудоспособного возраста в 2016 г. Эта величина остается выше ее самого низкого уровня в 8,3 % в 2010 г. и соответствует более чем 32 млн работников, находящихся в зоне риска бедности. Таким образом, одной только занятости может быть недостаточно, чтобы вывести людей из бедности. Увеличение нестандартных форм занятости и поляризации занятости может повлиять на будущие результаты по этому показателю.

В 2016 г. неравенство в доходах постепенно сокращалось, после того как оно возросло после кризиса. Коэффициент S80/S20 (т.е. отношение общего дохода, полученного 20 % населения с самым высоким доходом, к полученным от 20 % населения с самым низким доходом), немного снизились с 5,2 в 2015 г. до 5,1 в 2016 г., после увеличения с 4,9 в 2009 г. Это небольшое изменение обусловлено улучшением экономической обстановки и условий труда. Тем не менее, средний показатель ЕС по неравенству доходов скрывает значительные различия между странами.

В апреле 2017 г., в попытке построить еще более справедливую и более социальную Европу, Еврокомиссия изложила в Европейском компоненте социальных прав (the European Pillar of Social Rights) (EPSR) 20 ключевых принципов для перехода к улучшению условий жизни и труда в Европе.

ESPR включают в себя три категории: равные возможности и доступ на рынок труда, справедливые условия труда и социальную защиту и интеграцию. На Саммите по социальным вопросам в Гетеборге в ноябре 2017 г., Европейский парламент, Европейский совет и Комиссия подчеркнула свою общую приверженность путем принятия

общего документа ESPR. Ряд инициатив, в таких областях, как право работников на информацию и консультации, доступ к социальной защите и баланс между трудовой деятельностью и личной жизнью, были одобрены для реализации. Кроме того, Комиссия планирует создать Европейское управление труда (European Labour Authority) для повышения справедливой мобильности в сфере занятости. Социальный компонент в ЕС теперь уже находит отражение и в таких стратегических документах как Инвестиционный план для Европы и Энергетический союз. Социальная политика ЕС и целевые индикаторы ее развития являются объектом постоянного мониторинга.

МЕРКОСУР

Дополнительным протоколом к Договору Асунсьон, подписанным странами-участниками в Ору-Прету, Бразилия на седьмом саммите президентов МЕРКОСУР, который состоялся 17 декабря 1994 г., и получившим название Протокола Ору-Прету, была регламентирована новая институциональная структура, более адекватная изменившимся вследствие проходивших этапов интеграции обстоятельствам.

Новая региональная структура МЕРКОСУР была регламентирована на седьмом саммите президентов МЕРКОСУР, который состоялся в Ору-Прету, Бразилия, 17 декабря 1994 г., где был подписан дополнительный Протокол к основному Договору. Согласно Протоколу институциональные органы МЕРКОСУР подразделены на две группы: обладающие правами на принятие директивных решений и выполняющие преимущественно представительские функции. Так, в структуре МЕРКОСУР появился Экономический и Социальный консультативный форум, который относился ко второй группе организаций. Экономический и социальный консультативный форум представляет экономические и социальные секторы экономики, и состоит из равного числа представителей от каждого государства-члена. Его деятельность сводится к даче рекомендаций Группе общего рынка.

В статье 37 Протокола зафиксировано, что решения всех органов МЕРКОСУР принимаются на основе консенсуса и при участии всех государств-членов. Следует подчеркнуть, что все органы МЕРКОСУР не носят надгосударственного характера. Позиция отказа от создания структур по типу и подобию созданных в Европейском сообществе активно защищается Аргентиной и Бразилией, поскольку наднациональные структуры препятствуют реализации программ интеграции и создают угрозу национальному суверенитету.

В 2006 г. был создан постоянно действующий орган Парламент МЕРКОСУР, которому присущи качественно новые характеристики, отличающие его от других органов. Парламент МЕРКОСУР является самостоятельным законодательным органом, Протокол о его учреждении был подписан в Монтевидео (Уругвай) 9 декабря 2005 г., вступил в силу 19 октября 2006 г.

Появление такого органа было связано с необходимостью принятия мер по укреплению и расширению интеграции с учетом интересов всех стран-участниц. Именно поэтому в документе было закреплено, что для достижения общих целей, определенных участниками, необходимо создание сбалансированного и эффективного институционального органа, что, в свою очередь, позволит создавать эффективные нормы и обеспечить атмосферу юридической определенности и предсказуемости интеграционного процесса в целях развития производства, достижения социальной справедливости, обеспечения научно-технического подъема, стимулирования инвестирования и обеспечения занятости во всех государствах-участниках в интересах их граждан.

Учреждение Парламента означало качественное изменение институциональной структуры МЕРКОСУР, создание единого пространства, с учетом особенностей регионов. Этот новый орган был создан в целях гармонизации национального законодательства в соответствующих областях и содействие инкорпорации в национальные правовые системы норм МЕРКОСУР, призван способствовать демократии, участию, представительству, прозрачности и социальной легитимности в развитии интеграционного процесса и его законодательства, а также.

Под эгидой Парламента стали проводится заседания Экономического и социального консультативного форума для обмена информацией и мнениями о развитии МЕРКОСУР, организовываться совместные заседания с институтами гражданского общества и производственных секторов по вопросам, связанным с развитием интеграции.

Современные латиноамериканские исследователи не спешат признавать наднациональный характер Парламента МЕРКОСУР, склоняясь больше к тому, что на современном этапе эта структура носит межправительственный характер.

Рассмотрим вопросы построения на современном этапе рамочных условий взаимодействия социальной и экономической политики в интеграционном объединении Южный общий рынок (МЕРКОСУР), которое базируется на политике социальной и солидарной экономики (SSE). Региональное сотрудничество стало одной из ключевых стратегий МЕРКОСУР, которое было вызвано растущим социальным и политическим

сопротивлением неолиберальной политике. Эти процессы оживили дискуссии о потенциале регионализма как средстве обеспечения развития, совершенствования регионального управление и повышения политической автономии в процессах глобализации.

Еще в 2003 г. в «Консенсусе Буэнос-Айреса» Бразилия и Аргентина зафиксировали цели в области социальной политики: решение проблем бедности, социальной сплоченности и неравенства путем создания рабочих мест и программ образования населения. Включение Венесуэлы в 2013 г. усилило политический и экономический потенциал объединения. Политическая конвергенция в МЕРКОСУР не помешала Бразилии и Аргентине приспособиться к конкурирующей протекционистской политике. Сегодня SSE гармонично вписывается в политику регионализма, зявленную в Южной Америке.

Основное утверждение состоит в том, что практика SSE является особым видом реформистской социальной политики, направлена на облегчение социальной интеграцию, особенно с непосредственными участниками SSE инициатив, в то же время отмечается уменьшение потенциала идей SSE в отношении экономическая концентрация.

Выделяют две основных концепции SSE (преобразующую и реформистскую), обе включены в политику интеграции МЕРКОСУР. Основными органами, разрабатывающими платформу региональной политики МЕРКОСУР, занимающимися SSE являются две организации: Социальный институт МЕРКОСУР (ISM) и Специальный совет Кооперативов МЕРКОСУР (RECM). В частности, ISM представляет программы SSE как часть программы социально-экономического развития, которая в свою очередь реализуется в МЕРКОСУР с момента образования Совета министров МЕРКОСУР и Социальных органов развития (RMADS) в 2000 г.

Организация RECM также является важной организацией для реализации SSE, которая занимается продвижением кооперативных предприятий как жизнеспособных драйверов экономического и социального развития, однако этой организации пришлось побороться, чтобы быть услышанной за пределами институтов социальной политики.

Как ISM, так и RECM формируют SSE как средство содействия региональной продуктивной интеграции, что происходит совместно с Группой по продуктивной интеграции (GIP), которая осуществляет надзор за интеграционными инициативами в

различных секторах, поскольку зачастую они ограниченны. ISM, созданный в 2007 г. под эгидой социального МЕРКОСУР представил проект «Социальная и солидарная экономика для регионов». В рамках этого проекта реализуется интеграция, целью которой является «социальная интеграция семей в ситуациях социально-экономической, трудовой или производственной уязвимости в приграничных районах» (ISM, 2014). Ключевые компоненты этой программы включают в себя строительство центров по продвижению социальной и солидарной экономики (CPESS) и поддержка местных инициатив, которые развивают экономические и социальные цепочки, а также поддерживают создания экологических и культурных ценностей в приграничных зонах, где бедность и социальная уязвимость очень распространены. Пилотный проект «Социальная экономика Приграничья» был запущен в Уругвае в 2007 г. и управляется уругвайским Министерством Социального развития (MIDES) в сотрудничестве со структурой МЕРКОСУР Фонд конвергенции (FOCEM) и Программой развития ООН (ПРООН). Следующий этап, в котором уже участвствовали Аргентина, Уругвай, Бразилия и Парагвай, был представлен и одобрен RMADS и профинансирован со стороны FOCEM. Основной целью пилотной программы «Социальная экономика Приграничья» в Уругвае являлось укрепление приграничных сообществ с помощью проектов социальной экономики (MIDES, 2007: 2). Однако поддержка, оказываемая предприятиям, оказалась не очень развитой. В программном предложении говорилось о том, что программа намеревается предложить поддержку малым предприятиям для создания небольших «микрорегиональных» сетей коммерческого обмена на границе для того, чтобы лучше изучить микрорегиональные рынки» (MIDES, 2007: 9.). Однако независимый оценка программы показывала, что количество индивидуально управляемых предприятий увеличилось в течение программы, однако только 4,2 % участников занимались торговля на приграничных территориях с Аргентиной или Бразилией, предлагались минимальные перспективы для продуктивной интеграции трансформационного характера.

Этот проект в Уругвае развернулся как программа искоренения бедности. Таким образом, он был выполнен в качестве социальной политики в соответствии с национальными программами по оказанию помощи в чрезвычайных ситуациях (PANES) (создан в 2005 г.). Целевой аудиторией стало населения, живущее в бедности. Было заявлено, что количество участников, проживающих за чертой бедности не может превышать 30% от общего числа участников.Прогнозируемый охват програм-

мы был рассчитан на 400 домохозяйств, около 1700 человек, и создание 100 производственных предприяти. В итоге было профинансировано только 65 проектов. К тому же прямое финансирование, которое было направлено на местный уровень, приграничные общины также использовали на проведение семинаров и мероприятий, организованных испанским Агентством по международному сотрудничеству в целях развития (AECID) и MIDES для продвижения SSE и кооперативного движения. Тем не менее, эксперты сообщают, что участие в них было минимальным, и участники ясно не понимали целей этих событий, думая, что будут привлекать новых контрагентов, а на самом деле предоставляли возможности для обучения или обмена информацией. Как уже отмечалось выше, RECM, созданная в 2001 г., является еще одним органом МЕРКОСУР, занимающимся продвижением SSE в пограничных зон, хотя с момента его создания основным направлением деятельности было продвижение кооперативное движение. Потенциал этой организации не имеет себе равных среди других органов, продвигающих SSE, и поэтому большая часть этой инициативы строится вокруг кооперативов. RECM последовательно представляет кооперативы как движущие силы социально-экономического развития, но за свое положение за столом формирования политики эта организация вела упорную борьбу. В сотрудничество с AECID, совет государственных учреждений и автономные кооперативные ассоциации разработали программу в 2008 г. на базе шести направлений работы: наращивание потенциала и институциональное развитие; включение гендерного анализа в МЕРКОСУР; среда; производительная интеграция и социальная экономика; развитие местных, сельских и приграничных территорий в регионе; здоровье. Цель продуктивной интеграции и социальной экономики заключалась в содействии кооперативному движению в Южном конусе как инструменту социальной интеграции, создания достойного труда и как актору в развитии и углублении МЕРКОСУР). И хотя это отдельная рабочая зона, появляются приграничные зоны снова в качестве цели для усилий по искоренению нищеты и регионализации. Многочисленные конференции, семинары и практикумы были организованы для обмена идеями и опытом о роли кооперативов в SSE и в региональной интеграции.

Члены совета RECM, в отличие от других программ, рассмотренных выше, делают все, чтобы обеспечить взаимодействие реализации экономической и социальной политики, а также программы, продвигаемые этой организацией, пытаются усилить основную поддержку кооперативов в регионе, чтобы преобразовать сложившуюся

экономическую систему. В совете в общей сложности входят шесть государственных учреждений, пять из которых представляют кооперативы или социальную экономику и одна, которая находится в составе уругвайского министерства экономики и финансов.

Кроме того, бразильский департамент кооперативизма и сельского ассоциативизма является частью Министерство сельского хозяйства и Секретариата социальной экономики, который в свою очередь входит в состав Министерство труда страны.

С 1998 г. кооперативное движение в странах МЕРКОСУР, представленное соответствующими национальными конфедерациями (CUDECOOP в Уругвае, CONPACOOP в Парагвай, COOPERAR в Аргентине и OCB в Бразилии), было вовлечено в Процесс интеграции через их участие в другом представительном органе по гражданским общественные группам – Экономическо-социальном консультативном форуме МЕРКОСУР (FCES). Как результат их постоянного присутствия на форумах по выработке политики, а также их роль в экономическом и социальном развитие (благодаря своей работе в области производства продуктов питания, банковских системах, государственной службе, страховании, жилье и здоровье). В настоящее время это движение признано в качестве ключевого консультанта для МЕРКОСУР.

Достижения кооперативных групп в направлении более широкого участия в разработке политики могут быть одной из причин, по которой рамки политики МСП в МЕРКОСУР значительно более развиты, чем в других объединениях. МЕРКОСУР во многих отношениях предоставило кооперативному движению место в региональной политики, которая никогда не была предоставлена в других интеграционных объединениях. По данным Национального Институт социальной экономики в Аргентине (INAES), кооперативы и предприятия с самоуправлением представляют 10% ВВП страны и включают около 10 миллионов рабочих-аргентинцев).

Таким образом, многие программы МЕРКОСУР направлены на содействие региональной интеграции через целевые социальные программы на приграничных территориях и способствуют снижению асимметрии в уровнях социально-экономического развития между регионами в МЕРКОСУР. Основное достижение в случае МЕРКОСУР является внедрение на региональном уровне механизмов поддержки кооперативного движения совместно с усилиями в этом направлении на национальном уровне.

АСЕАН

Ассоциация государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) на данный момент это одна из самых быстрорастущих и развивающихся региональных организаций. Основные цели организации – содействовать социальному, экономическому и культурному сотрудничеству в регионе, защищать его политическую и экономическую стабильность от соперничества великих держав, служить форумом для урегулирования внутрирегиональных разногласий.

Как определено в Бангкокской декларации (1967 г.), Ассоциация была призвана сформировать рамочный механизм регионального сотрудничества по реализации трех основных целей: стимулирование экономического развития, социального прогресса и культурного развития региона на основе совместных действий; укрепление мира и безопасности в Юго-Восточной Азии; развитие сотрудничества и взаимопомощи по вопросам, представляющим общий интерес в экономической, социальной, культурной, технической, научной и административной областях. Приоритетным направлением деятельности АСЕАН было создание таможенного союза в рамках соглашений о преференциальной торговле, а также совместных промышленных объектов и товарных ассоциаций стран-производителей тех или иных видов товаров [30].

Таким образом, АСЕАН ведет работу по многим направлениям, в том числе курирует вопросы экономического и социокультурного развития. Долгое время вопросы экономического сотрудничества в АСЕАН рассматривались только как инструмент достижения цели поддержания мира и безопасности в регионе. В 1990-е годы произошли существенные изменения, наблюдался рост торговых соглашений между регионами АСЕАН. В этот период созданы Зона свободной торговли АСЕАН – АФТА, Инвестиционная зона АСЕАН. Итогом этих преобразований стало создание единого рынка движения капитала. В настоящее время экономическое направление активно развивается.

Социальнокультурное направление, которое преобладало на первоначальном этапе при создании АСЕАН продолжает совершенствоваться. В современных условиях основными направлениями этого сектора взаимоотношений являются: создание систем социальной защиты для борьбы с бедностью и голодом; разработка планов по рациональному использованию природных ресурсов, а также создание устойчивой экологической среды; создание институтов управления обществом, которая могла бы справиться с последствиями экономической интеграции; развитие культуры и сохра-

нение национальной идентичности. На решение этих задач выделяются денежные средства. Кроме того, в рамках объединения выделяются средства на развитие науки, образования и спорта.

В отличие от ЕС, где экономическая интеграция стимулировала урегулирование вопросов социальной политики, формирование АСЕАН было вызвано необходимостью военно-политической стабилизации в Юго-Восточной Азии, а не проявлением экономической логики. В дальнейшем преобладающие социокультурные и политические факторы содействовали интеграционному взаимодействию в экономической сфере.

1.1.4 Финансовая солидарность

Финансовая солидарность в международных интеграционных объединениях является неотъемлемой частью финансовой интеграционной политики в целом и в то же время одним из наиболее проблемных и дискуссионных аспектов этой политики [31]. Доминирующей составляющей финансовой солидарности в рамках международных экономических интеграционных объединений государств в широком смысле является механизм урегулирования финансово-экономических кризисов. Экономическая суть этого механизма состоит в финансовой помощи в их предотвращении и преодолении негативных последствий через соответствующие трансферты из фондов, банков и других форм финансовой поддержки в рамках международных интеграционных объединений. Еще одна составляющая финансовой солидарности состоит в предотвращении банкротства государств – членов международного интеграционного объединения в условиях кризиса при существующих значительных разрывах в уровне экономического развития государств- членов интеграционного объединения и восстановление доверия к национальным правительствам государств – членов со стороны участников финансового рынка. В более узком смысле такой доминирующей составляющей является ответственность государств – членов международного экономического интеграционного объединения за долги национальных правительств.

Применительно к проблеме финансовой солидарности важнейшей задачей является достижение финансовой стабильности, что имеет существенно значение для предотвращения или оперативного урегулирования возможных финансово-экономических кризисов.

Необходимость в существенном укреплении финансовой солидарности в рамках международных интеграционных объединений особенно наглядно продемонстрировали азиатский валютно-финансовый кризис 1997–1998 гг. и мировой финансовый кризис

2008–2009 гг., которые потребовали усиления защитных механизмов в целях их предотвращения или сокращения масштабов и нивелирования негативных последствий. В свою очередь основным элементом такого защитного механизма является создание фондов и банков в рамках международных интеграционных объединений государств для обеспечения государств-членов этих интеграционных объединений ликвидностью в случае возникновения проблем с платежным балансом.

На современном этапе экономического развития в условиях усиления социально-политической и экономической нестабильности именно предотвращение финансовых шоков, сложностей с платежным балансом, роста дефицита государственного бюджета в ряде высокоразвитых государств, обострения проблемы государственного долга разработка антикризисных мер и планов все в большей мере становится не просто основным, а именно доминирующим направлением финансовой солидарности в международных интеграционных объединениях.

Анализ зарубежного опыта показывает, что даже в международных интеграционных объединениях с более низкими различиями в таком важнейшем показателе, характеризующим уровень экономического развития, как ВВП на душу населения, например, в Евросоюзе, финансовая солидарность играет существенную роль в преодолении негативных последствий финансового кризиса в государствах, длительное время состоящих в международном интеграционном объединении. Примером в Евросоюзе может служить прежде всего Греция, которой именно в рамках финансовой солидарности в 2015–2017 гг. была оказана существенная помощь с целью стабилизации финансового состояния и предотвращения банкротства.

Финансовая солидарность в еврозоне прошла несколько этапов в своем развитии. Это в значительной мере обусловлено расширением количества государств - членов Евросоюза с 6 членов на начальном этапе в 1957 г. до 27 и с существенными различиями в масштабе и структуре экономик, уровне социально-экономического развития, численности населения и территории государств, входящих в это интеграционное объединение. При этом новые члены Евросоюза из Восточной Европы прошли этап переориентации на новые модели развития.

В статье 174 Договора о Европейском союзе установлено, что Евросоюз должен развивать и осуществлять свои действия, ведущие к укреплению его экономической, социальной и территориальной сплоченности [32]. Применительно к сокращению неравномерности в региональном развитии в этой же статье Договора предусмотрено, что Евро-

союз должен стремиться к сокращению диспропорций между уровнями развития различных регионов и отсталостью наименее благоприятных регионов. Как указано в статье 174 Договора, среди соответствующих регионов следует особое внимание уделять сельским регионам, регионам, затронутым промышленным переходом, и регионам, которые страдают от природных и демографических недостатков, таких как самые северные регионы с очень низкой плотностью населения и островные, трансграничные и горные регионы.

В статье 222 Договора предусмотрено, что Европейский Совет регулярно оценивает угрозы, с которыми сталкивается Евросоюз, чтобы государства-члены могли принять адекватные эффективные меры. Это обусловлено тем, что именно своевременное противодействие возможным кризисным явлениям может уменьшить вероятность наступления масштабного финансового кризиса и нивелировать его последствия. Также ставится задача придания большей гибкости в механизмах распределении средств из Структурных фондов. Важно, что в этой же статье Договора заявлено о готовности модулировать уровни участия Евросоюза в контексте программ и проектов Структурных фондов, чтобы избежать чрезмерного увеличения бюджетных расходов в менее благополучных государствах-членах. Кроме того, указано на необходимость регулярного мониторинга процесса, достигнутого в обеспечении экономического, социального и территориального сплочения.

В механизме финансовой солидарности в Евросоюзе усиливается влияние изменений в структурной политике, которая переориентируется с поддержки отдельных отраслей и сфер экономики на создание условий для благоприятного экономического развития, что предопределяется переходом от индустриальной модели развития к инновационной. В значительной мере структура Еврокомиссии с наличием ряда департаментов, в том числе по бюджету и региональной политике, призвана служить целям финансовой солидарности.

В последнее время особое внимание уделяется усилению гибкости финансовой солидарности, что в значительной мере обусловлено ростом противоречий внутри Евросоюза по ряду аспектов, в том числе конвергенции и необходимости оказывать помощь странам с более низким ВВП на душу населения. При этом с серьезными экономическими проблемами столкнулись не только относительно недавно вступившие в это международное интеграционное объединение государства, например, Венгрия, но и высокоразвитые в экономическом отношении страны Евросоюза, в частности Греция и Италия. К тому же проблема очень значительного дефицита государственного бюджета и роста государ-

ственного долга затрагивает уже целый ряд государств – членов Евросоюза с разным уровнем экономического развития.

Финансовая солидарность в сфере финансовой политики прошла несколько этапов в своем развитии. Еще в 1967 г. была утверждена Программа по гармонизации прямых налогов. Суть программы состояла в следующем:

- устранение всех налоговых барьеров для перемещения капитала, единого рынка и расширения инвестиций;

- обеспечение налогового нейтралитета корпоративных операций по реструктуризации и трансграничным слияниям;

- обеспечение условий для реализации принципа равной конкуренции в сфере инвестиций с помощью выравнивания налоговых стимулов и методов исчисления налогов;

- устранение различий между налогами, взимаемыми с активов компаний, инкорпорированных в государствах-членах;

- создание единообразной налоговой базы налога на корпорации и метода исчисления прибыли;

- сближение ставок налога на корпорации государств-членов;

- координация способов проведения налоговых проверок и взимания налогов;

- устранение двойного налогообложения, которое не может быть достигнуто в процесс гармонизации [33].

Однако эта Программа не была реализована. Государства-члены Евросоюза имеют право применять систему прямого налогообложения с учетом собственных приоритетов в социально-экономической политике в целом. В результате нормы национального налогового законодательства, сформированные только с таких позиций, приводят к разным подходам государств-членов Евросоюза в контексте трансграничных правоотношений. В результате физические и юридические лица могут подвергаться двойному налогообложению или нести дополнительные убытки, связанные с различными подходами к налоговому администрированию. Так, для физических лиц могут возникать препятствия в связи с налогообложением доходов, возникших в других государствах-членах ЕС, в то время как у компаний могут появляться сложности с инвестированием на территории государств-членов, где они не инкорпорированы [34].

В части подоходного налогообложения физических лиц в Евросоюзе основной тенденцией является поддержка малообеспеченных слоев населения за счет освобождения от подоходного налога граждан с низким уровнем дохода. При этом именно в части подо-

ходного налогообложения применяется большое количество льгот и вычетов. Поэтому при достаточно существенных различиях в ставках подоходного налога общим является применение прогрессивной шкалы в большинстве государств Евросоюза и высокий необлагаемый минимум доходов. В результате высокого порога необлагаемого минимума в ряде государств достаточно высока доля физических лиц, которые не являются плательщиками подоходного налога.

Следует отметить, что в Евросоюзе в определенной мере разделяют финансовую солидарность в части налоговой политики по прямому и косвенному налогообложению. При этом достижение единых налоговых ставок не ставится в качестве основной задачи в сфере налоговой политики ни по прямым, ни по косвенным налогам. Основным направлением финансовой солидарности применительно к прямому налогообложению является координация налоговых политик государств – членов Евросоюза, а к косвенному – гармонизация. В целом анализ налоговых систем государств-членов Евросоюза показывает, что фискальный суверенитет в государствах-членах в сфере налогообложения в той или иной мере сохраняется.

Основными принципами в части координации налогового администрирования государств-членов в ЕС являются: во-первых, устранение фискальных барьеров, то есть налоговой дискриминации и двойного налогообложения; во-вторых, предотвращение злоупотреблений налоговыми правами в части ухода от налогообложения; сокращение издержек, связанных с налогообложением доходов в разных налоговых юрисдикциях [34].

Обратим особое внимание на принцип недопущения или устранения налоговой дискриминации, который также актуален для государств – членов ЕАЭС, суть этого принципа состоит в двух аспектах. Первый – государство – член Евросоюза не может облагать прямыми или косвенными налогами, ввезенные на его территорию товары из государств-членов, по ставкам, которые превышают налогообложение внутренних (национальных) товаров. Второй – государство-член Евросоюза не должно облагать внутренними налогами ввезенную продукцию с целью косвенной защиты своей продукции, поскольку это создает неравную конкурентоспособность. Этот принцип в значительной мере корреспондирует с принципом нейтральности, суть которого в запрете возмещения налогов при экспорте товаров на территорию другого государства-члена Евросоюза в размере, превышающем суммы уплаченных прямых или косвенных налогов.

Вместе с тем в качестве основных направлений налоговой политики ключевыми остаются: перспективы налоговой консолидации государств-членов Евросоюза; создание

более простых и удобных налоговых структур; способы улучшения налоговой системы с точки зрения индивидуального налогоплательщика.

При этом финансовая солидарность в сфере налоговой политики не означает установление единых ставок основных налогов: НДС, налога на прибыль и имущественных налогов и единых налоговых льгот. Уровень налоговой нагрузки в государствах – членах Евросоюза также существенно различается. В таблице 1.6 приведены данные рейтинга «Doing Business – 2019» по показателю «Налогообложение» по странам Евросоюза.

Таблица 1.6 – Оценка налоговой системы в странах-членах Европейского союза

Страна	Рейтинг по налогам	Платежи (кол-во в год)	Общая ставка налогов (% от прибыли)
Ирландия	4	9	26,0
Дания	9	10	23,8
Финляндия	11	8	37,3
Латвия	13	7	36,0
Эстония	14	8	48.7
Литва	18	10	42,6
Нидерланды	21	9	40,8
Люксембург	22	23	20,5
Великобритания	23	8	30,0
Швеция	27	6	49,1
Испания	34	9	47,0
Португалия	39	8	39,8
Австрия	40	12	51,5
Словения	41	10	31,0
Германия	43	9	49,0
Чехия	45	8	46,1
Кипр	47	27	22,2
Словакия	48	8	49,7
Румыния	49	14	40,0
Франция	55	9	60,4
Бельгия	60	11	57,7
Греция	65	8	51,9
Польша	69	7	40,7
Мальта	71	8	44,0
Венгрия	86	11	40,3
Хорватия	89	34	20,5
Болгария	92	14	27,7
Италия	118	14	53,1

Источник: составлено по данным [35]

Вместе с тем в Евросоюзе ставят задачу проводить согласованную политику по НДС, поскольку по данным Еврокомиссии, ЕС ежегодно теряет до 50 млрд евро из-за неуплаты НДС. Так, Еврокомиссия приняла решение в рамках согласованной политики по НДС предоставить государствам, входящим в Евросоюз, больше прав в части установле-

ния пониженных налоговых ставок по отдельным видам деятельности и усилить борьбу с уклонением от уплаты НДС. Также в последнее время в Евросоюзе большое внимание уделяется борьбе с уклонением от налогообложения и минимизации налоговой базы. При этом основным направлением финансовой солидарности здесь становится предотвращение уклонения от налогообложения в сфере использования цифровых технологий.

Основными стратегическими целями АСЕАН на этапе 2015–2025 гг. являются финансовая интеграция, расширение доступа к финансовым услугам и финансовая стабильность. Усилению финансовой интеграции способствуют такие организационные структуры как АСЕАН+3 или АСЕАН+6. Главная задача этих интеграционных объединений на настоящем этапе развития – нераспространение кризисных процессов на финансовые системы стран-участниц. При этом обратим особое внимание, что в этом международном интеграционном объединении имеет место наиболее значительные различия между уровнями экономического развития государств, входящих в это международное интеграционное объединение.

Особого внимания заслуживает Чиангмайская инициатива – финансовое сотрудничество стран АСЕАН в формате АСЕАН+3 (Южная Корея, Япония, Китай). Необходимость усиления международной экономической интеграции и взаимодействие по ее такому структурному элементу, как финансовая солидарность, были обусловлены финансовым кризисом 1997–1998 гг., когда возникла потребность в разработке антикризисного плана.

В еще большей мере важность финансовой солидарности показал мировой финансовый кризис 2008–2009 гг., который выявил все недостатки системы двусторонних соглашений государств и доказал необходимость перехода от двухсторонних к многосторонним отношениям в финансовой сфере. В 2009 г. Чиангмайская инициатива была преобразована в многостороннюю. Страны договорились о переходе к механизму многосторонних своп-линий в рамках одного соглашения. Многосторонняя Чиангмайская инициатива направлена на устранение трудностей, связанных с состоянием платежного баланса и краткосрочной ликвидностью в регионе, и дополнение существующих международных финансовых соглашений. Многосторонняя Чиангмайская инициатива предусматривает механизм предотвращения кризисов (Превентивная линия) и механизм разрешения кризисов (Механизм стабильности).

Основными структурными элементами механизма финансовой солидарности в АСЕАН являются именно само это международное объединение как институциональная рамка для переговоров, Азиатский банк развития, в которой главную роль играет Япония

за счет своих инвестиций в него, и созданный при этом банке Азиатский региональный интеграционных центр. Этот центр регулярно рассчитывает основные интеграционные индикаторы: долю взаимных прямых иностранных инвестиций, долю внутрирегиональной торговли и т.п. Также организационными элементами механизма финансовой солидарности в АСЕАН служат Азиатская инициатива для рынков облигаций, центральные банки и министерства финансов государств, входящих в это международное интеграционное объединение.

Ключевыми направлениями финансовой солидарности в рамках АСЕАН с целью предотвращения и ликвидации последствий финансовых кризисов являются следующие. Первое – либерализация финансовых услуг, в том числе интеграция банковских систем. Второе – либерализация счета операций с капиталом. Третье – развитие рынка капитала. Четвертое – унификация платежно-расчетных систем. При этом первое и последнее направления можно рассматривать как наиболее сложные для достижения реальной финансовой солидарности.

В 2011 г. была утверждено Рамочное соглашение финансовой интеграции АСЕАН, целью которого является создание к 2020 г. наполовину интегрированного финансового рынка, то есть государства – члены АСЕАН понимают сложности, связанные с созданием полностью интегрированного финансового рынка.

В 2015 г. было заключено соглашение о формирование единого банковского пространства. Также особого внимания заслуживает декларация «Сообщество АСЕАН: видение 2025», которое в рамках финансовой интеграции и финансовой солидарности включает три основные задачи: укрепление финансовой интеграции; расширение доступа к финансовым услугам; обеспечение финансовой стабильности. Решение всех этих задач должно способствовать антикризисному регулированию и облегчению доступа к финансовой помощи в случае возникновения регионального или мирового финансово-экономического кризиса.

Также следует отметить, что АСЕАН в должной мере пока не удалось обеспечить финансовую солидарность по таким важным аспектам в рамках ключевых направлений как хеджирование валютных рисков инвесторами, регулирование притока инвестиций, налогообложения доходов от инвестиций в ценные бумаги, либерализации операций по текущему счету, использование национальных валют за рубежом и другим. По ряду этих направлений разработаны дорожные карты с целью достижения положительного результата.

Вместе с тем следует также обратить внимание, что государства – члены АСЕАН осознают риски макроэкономической нестабильности и системные риски и осуществляют мониторинг процессов либерализации ряда операций на финансовом рынке и тенденций движения капитала в рамках АСЕАН с целью предотвратить наступление кризисных ситуаций и шоки на финансовых рынках.

Важным аспектом в плане укрепления антикризисной составляющей в рамках финансовой солидарности также является развитие регионального рынка капитала и создание соответствующей инфраструктуры. В частности, ASEAN TRADING LINK (Торговая линия АСЕАН) помогает обеспечивать электронное взаимодействие между биржами внутри региона с целью облегчить ведение торгов и обеспечить доступ капитала из любой страны как региона, так и за его пределами. Совокупная капитализация этой линии оценивается в 1,4 трлн. долл. Также следует обратить внимание на другие важные меры, предпринятые для стабильного развития рынка ценных бумаг в регионе, в частности Стандарты раскрытия информации и ряд других.

Применительно к созданию единой платежно-расчетной системы, то есть унификации платежно-расчетных систем государств – членов АСЕАН, которая может помочь в части финансовой солидарности, сформулированы приоритетные задачи и планы такой унификации.

Важным фактором финансовой солидарности с позиций урегулирования финансово- экономических кризисов и минимизации их негативных последствий на современном этапе является создание возможностей для роста экономического потенциала государств, входящих в международные интеграционные объединения. В целом финансовая солидарность или политика сплочения все в большей мере становится приоритетным направлением в мировой интеграционной политике. При этом выделяется как горизонтальное сплочение, то есть выравнивание уровней развития государств-членов интеграционного объединения, так и вертикальное, что означает сокращение напряженности в социальной сфере, в том числе помощь в решении проблем бедности и в целом социальной напряженности. Поэтому финансовая солидарность означает и наращивание потенциала самого международного интеграционного объединения, поскольку экономические и социальные проблемы государств-членов замедляют и развитие самого интеграционного объединения.

Одним из наиболее важных инструментов финансовой солидарности сегодня выступают региональные финансовые защитные механизмы (РФЗМ). Такие механизмы еще называют региональными страховочными сетями, поскольку они являются специальным

источником инвестиций для ослабления негативных последствий кризисов как на мировом, так и на региональных финансовых рынках, а также для формирования ресурсов долгосрочного развития региона. Создание РФЗМ предусматривает создание системы институтов, опосредующих накопление финансовых ресурсов.

В межгосударственных интеграционных объединениях таковыми являются фонды, формируемые за счет средств государств-членов межгосударственного интеграционного объединения. Как правило, суммы взносов в фонды зависят от базовых экономических показателей стран-членов объединения: ВВП и количество населения. Трансферты из фондов, как правило, предоставляются на основании определенных условий или критериев. Часто выбирается интегрированный показатель ВВП на душу населения в среднем по членам интеграционного объединения с учетом экономической ситуации в стране и обоснования эффективности финансируемого из фондов проекта или программы.

На современном этапе экономической интеграции и недостаточно стабильной ситуации как в мировой экономике, так и на уровне регионов роль РФЗМ в финансовой солидарности возрастает. При этом МВФ выделяет следующие признаки РФЗМ: ресурсы, аккумулируемые в РФЗМ, общедоступны и призваны обеспечивать защиту от внешних шоков странам, тесно взаимосвязанным в периоды воздействия шоков; аккумулированные в РФЗМ ресурсы – источник контрциклического финансирования, также позволяют странам облегчить доступ к международным рынкам капитала; распределение ресурсов через РФЗМ дает возможность более эффективно выявлять точки напряженности в регионе и своевременно предоставлять финансовую помощь нуждающимся странам [36].

Кроме того, важным и постоянно набирающим актуальность аспектом финансовой солидарности становится миграционная политика. Применительно к проблеме миграции финансовая солидарность означает финансовые трансферты от государств, которые не хотят принимать мигрантов, в пользу соглашающихся это сделать. В частности, есть предложения осуществлять трансферты государствам, которые принимают большое количество мигрантов, а Еврокомиссия предложила ввести «налог солидарности» в размере 250 000 евро за каждого мигранта, которого государство-член Евросоюза должна была принять в соответствии со схемой распределения беженцев, но не сделала это. Пока это предложение не принято.

Важно отметить, что в условиях разных масштабов экономик государств-членов Евросоюза при выборе проектов и программ для трансфертов, финансируемых из фондов Евросоюза, внимание уделяется не только и не столько масштабам экономик государств –

членов этого интеграционного объединения, но прежде всего наличию проблем и дисбалансов. В качестве примера можно привести выделение помощи Греции, которая по масштабу экономики значительно превосходит ряд государств-членов Евросоюза. Для оценки уровней экономического развития основным показателем является ВВП на душу населения.

Выводы.

Доминирующей составляющей финансовой солидарности в рамках международных экономических интеграционных объединений государств в широком смысле является механизм урегулирования финансово-экономических кризисов. Экономическая суть этого механизма состоит в финансовой помощи в их предотвращении и преодолении негативных последствий через соответствующие трансферты из фондов, банков и других форм финансовой поддержки в рамках международных интеграционных объединений. Еще одна составляющая финансовой солидарности состоит в предотвращении банкротства государств – членов международного интеграционного объединения в условиях кризиса при существующих значительных разрывах в уровне экономического развития государств-членов интеграционного объединения и восстановление доверия к национальным правительствам государств – членов со стороны участников финансового рынка. В более узком смысле такой доминирующей составляющей является ответственность государств – членов международного экономического интеграционного объединения за долги национальных правительств.

В механизме финансовой солидарности в Евросоюзе усиливается влияние изменений в структурной политике, которая переориентируется с поддержки отдельных отраслей и сфер экономики на создание условий для благоприятного экономического развития, что предопределяется переходом от индустриальной модели развития к инновационной.

В условиях разных масштабов экономик государств – членов Евросоюза при выборе проектов и программ для трансфертов, финансируемых из фондов Евросоюза, внимание уделяется не только и не столько масштабам экономик государств-членов этого интеграционного объединения, но прежде всего наличию проблем и дисбалансов.

В последнее время особое внимание уделяется усилению гибкости финансовой солидарности, что в значительной мере обусловлено ростом противоречий внутри Евросоюза по ряду аспектов, в том числе конвергенции и необходимости оказывать помощь странам с более низким ВВП на душу населения. При этом с серьезными экономическими проблемами столкнулись и развитые в экономическом отношении страны Евросоюза.

Финансовая солидарность в сфере налоговой политики не означает установление единых ставок основных налогов: НДС, налога на прибыль, имущественных налогов и единых налоговых льгот.

Основными принципами в части координации налогового администрирования государств-членов в ЕС являются: во-первых, устранение фискальных барьеров, то есть налоговой дискриминации и двойного налогообложения; во-вторых, предотвращение злоупотреблений налоговыми правами в части ухода от налогообложения; сокращение издержек, связанных с налогообложением доходов в разных налоговых юрисдикциях.

1.2 Антикризисное управление (антикризисная макроэкономическая политика)

В период кризиса страны предпринимали целый ряд мер по преодолению экзогенных и эндогенных шоков как на национальном, так и на мировом уровне. Проблема кризиса, как правило, не является узкой проблемой одного государства, так как затрагивает все каналы взаимодействия стран в торговой, инвестиционной, финансовой и политической сфере. Выбираемые меры макроэкономической корректировки в той или иной стране зависели от степени глубины происходящих кризисных явлений, от имеющихся ресурсов и от возможностей страны купировать негативные последствия (см. таблицу 1.7).

Таблица 1.7 – Основные меры по преодолению финансового кризиса

Мера	Оценка принимаемых антикризисных мер
Увеличение капитализации банков и предоставление кредитных ресурсов банковским институтам	Поддержка системообразующих банков путем предоставления бюджетных средств. В кризисной ситуации данная мера позволила предотвратить банкротство банков, увеличить их капитализацию, и не допустить массовой безработицы банковских служащих. С другой стороны, эта мера потребовала значительных бюджетных расходов. Кроме того, это вызвало возмущение населения тем фактом, что правительство вынуждено помогать банкирам, которые получали значительные бонусы в докризисный период.
Предоставление государственных гарантий по привлекаемым банками кредитам	Предоставленная возможность получить государственные гарантии позволила банкам привлечь дополнительные ресурсы в кризисный период.
Уменьшение ставки процента	Такая мера оказалась слабоэффективной, так как в период кризиса наблюдалось снижение деловой активности и спрос на кредиты, даже по сниженным ставкам, оставался низким.
Снижение ставок по депозитам	ЕЦБ в мае 2014 г. впервые в мире среди регуляторов ввел отрицательные ставки по депозитам (-0,1%). Основная задача – стимулировать экономических агентов вкладывать средства в экономику.
Образование государственных фондов для покупки акций ключевых промышленных предпри-	Предлагаемая мера предусматривала своей целью недопущение захвата предприятий неевропейскими инвесторами. С другой стороны, такой подход требовал значимого количества ресурсов. В результате такая идея не получила широкого распространения.

ятий	
Введение ограничений в банковском секторе	В Англии ввели налог на поощрительные премии банкиров в размере 50%. В Германии ввели запрет на ценные бумаги спекулятивного характера.
Предоставление ЦБ кредитов рефинансирования КБ	В условиях кризиса средства предоставлялись крупным банкам сроком до 3 лет по ключевой ставке минус 1,5 п.п. под залог инвестиционных проектов для развития импортозамещения. Такое рефинансирование носит исключительный характер, так как в традиционном понимании оно должно быть краткосрочным и оперативным. Наиболее эффективно такой инструмент работает при использовании аукционов прямого репо и ломбардных аукционов.
Размещение депозитов бюджета на счетах в кредитных организациях через механизм аукционов	Это канал предоставления дополнительной ликвидности банкам является дополнением к операциям рефинансирования. Биржевая форма проведения аукционов и использование залогов позволяют считать рыночной эту меру взаимодействия банковской системы и бюджета. На фоне замедляющегося роста депозитов и ограничений доступа к внешнему финансированию такая мера дала положительный эффект.
Программа количественного смягчения	Предполагает расширение балансов Центробанков за счет покупки государственных и частных активов. В 2014–2015 гг. активы скупал европейский Центробанк.
Гарантированные кредитные контрактные линии ЦБ	Данные линии могли получить банки с любым экономическим положением, что объясняется кризисной ситуацией.
Субсидирование процентной ставки	Например, для поддержки жилого сектора. Данная мера предполагала доплату государством банкам 2-2,5 п.п. в общей стоимости ипотечного кредита. Это позволило предотвратить спад в строительной и смежной отраслях, в банковском секторе нарастить портфели ипотечных кредитов.
Расходование средств резервных фондов	Суверенные фонды создавались странами как контрциклическая подушка на случай изменения ценовой конъюнктуры. Средства таких фондов позволили снизить уязвимость стран к внешним шокам. В последующем в посткризисный период средства фондов стали расходоваться на крупные инвестиционные проекты.
Экономия бюджетных ресурсов	Такая политика привела к неоднозначным результатам. С одной стороны, бюджетная экономия позволила сократить дисбалансы в бюджетной сфере. С другой стороны – привела к уменьшению инвестиций, росту безработицы и социальной напряженности в обществе. Яркий пример тому – Греция.
Стабилизационный кредит	Средства использовались странами для покрытия государственного долга и рефинансирования банковского сектора. Для этой цели были созданы в 2010 г. Европейский фонд финансовой стабильности (ЕФФС) и Европейский механизм финансовой стабилизации (ЕМФС). ЕФФС был сформирован за счет эмиссии бондов под гарантии 17 стран еврозоны. Первоначальная капитализация фонда была 440 млрд евро. Помощь была оказана Греции, Португалии, Ирландии и др. ЕМФС является дополнительной программой финансирования государств ЕС и позволяет привлекать заемные средства на международных рынках под гарантии бюджета Евросоюза. Максимальный

	объем кредитных ресурсов был установлен в размере 60 млрд евро. Распределением финансирования занимается ЕЦБ. Впоследствии был создан ЕСМ (11 июля 2011 г., но приступил к работе 8 октября 2012 г.) – европейский стабилизационный механизм. Подписан 17 министрами стран еврозоны. Привлекает средства путем выпуска финансовых обязательств или путем заключения соглашений со странами ЕСМ. Предоставляет займы, финансовую помощь, финансирует рекапитализацию финансовых учреждений, осуществляет покупку облигаций государств-членов ЕСМ. Располагаемый капитал – около 705 млрд евро, 80 млрд – начальный капитал и 625 млрд – государственные гарантии. По линии ЕСМ получили помощь Испания, Кипр и др.
Принятие программ по стабилизации рынков и защите денежных вкладов населения	20 ведущих стран мира на саммите в Вашингтоне договорились о сотрудничестве в ключевых областях для смягчения последствий финансового кризиса, выработке принципов реформирования финансовых институтов. Данные принципы включают в себя увеличение ресурсов МВФ, борьбу с оффшорами, ужесточение контроля за финансовыми рынками, обеспечение устойчивости национальных экономик и др.
Введение новых институциональных и регулирующих рыночных условий	Данная мера является самой высокоэффективной, так как предполагает работу, направленную на предупреждение финансовых кризисов и устранение вероятности наступления кризисных явлений в будущем. При этом достигается активное взаимодействие регулирующих органов разных стран, ученых и экспертов с целью выработки единой политики макропруденциального регулирования и надзора финансовых рынков.
Реконструкция экономического и валютного союза	Надстройка системы макроэкономического управления. В июне 2012 г. на сессии Европейского совета его председатель Херман Ван Ромпёй представил проект плана построения «подлинного» экономического и валютного союза, рассчитанного на 10 лет. Он состоит из трех блоков: создания интегрированной структуры финансовых рынков, оздоровления государственных финансов государств-членов и укрепления общей экономической политики.
Трансформация механизмов интеграции	1. Усиление наднациональных механизмов и федерализация еврозоны. Примером ползучей федерализации явилось внедрение в ЕС новых бюджетных правил. Национальные парламенты будут принимать государственные бюджеты только после рассмотрения комиссии и совета. Второй пакет бюджетных документов («two-pack») наделил комиссию правом требовать от государства-члена проведения реформ. Федералистскими по своей сути явились единый механизм банковского надзора, «Европейский семестр» и Пакт Евро плюс. Первый вводит приоритет европейского законодательства в области банковского надзора над национальным. 2. Закрепление и развитие многоуровневой интеграции. В октябре 2012 г. Европейская комиссия одобрила инициативу ряда стран по введению налога на трансграничные финансовые транзакции. Ставка налога для акций и облигаций составляла 0,1%, для производных финансовых инструментов – 0,01%. Налог должны уплачивать обе стороны сделки, каждая в своей стране. Это было нацелено на сдерживание спекулятивных переливов капиталов и возмещение

	финансовым сектором обществу части средств, потраченных на рекапитализацию банков. 3. Экономизация политики – усиление экономических факторов в механизмах принятия решений, и в первую очередь в зоне евро. Теперь источником власти во всевозрастающей степени становятся показатели экономического веса и эффективности. Страны с одинаковым населением могут иметь разный ВВП, что свидетельствует о неодинаковых уровнях экономического развития и производительности труда. Они также могут отличаться по общей устойчивости экономики, размерам и степени развития финансовых рынков. Данные критерии всегда были инструментом влияния де-факто, теперь же в еврозоне они становятся источником власти де-юре.

Источник: составлено автором на основе [37, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44]

Использование денежно-кредитных и финансовых мер в комплексе антикризисного регулирования имеет свои особенности:

1) монетарное регулирование предоставляет более гибкие и оперативные механизмы. Стимулирующие меры могут дать быстрый ответный отклик хозяйствующих субъектов. Важно, чтобы эти меры имели долгосрочный, а не краткосрочный эффект при стратегическом планировании;

2) финансовые меры в большей степени, чем монетарные могут иметь как общий, так и точечный характер. И меры дискретного воздействия часто оказываются менее эффективными, чем стимулирование общих направлений деятельности. Так, государственная поддержка отельных предприятий часто из временной антикризисной меры становится постоянным источником бюджетных расходов;

3) меры фискальной политики имеют преимущественно прямой характер воздействия на экономику и влияют в большей мере на совокупный спрос, в то время как меры денежно-кредитной политики часто оказывают косвенное влияние на экономические процессы с упором на объем совокупного предложения;

4) меры бюджетно-налоговой политики наиболее эффективны на спаде конъюнктуры, в то время как монетарные меры оказывают наибольший эффект на этапе подъема конъюнктуры и имеют большую адаптивность к изменяющимся рыночным условиям;

5) меры денежно-кредитной политики эффективны для достижения ценовой стабильности, поддержания устойчивости национальной валюты, но малопродуктивны при решении проблемы занятости;

6) кризис привел к необходимости все более тесного взаимодействия монетарных и фискальных властей при решении задач обеспечения макроэкономической стабильности. Центральные банки в некотором смысле утрачивают свою независимость, поскольку вы-

нуждены решать проблемы бюджета и стимулирования экономического роста, а также недостаточного совокупного спроса. Но в кризисной ситуации синхронизация действий монетарной и фискальной политики необходима для решения текущих задач;

7) сбалансированный бюджет является основой для эффективной денежно-кредитной политики.

Исследование мирового опыта регулирования финансовых кризисов показало, что антикризисные меры являются эффективными при согласованной денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политике. Если органами управления отдается приоритет финансовым мерам, то имеет место кейнсианский вариант проведения экономической политики. В случае монетаристского регулирования отдается предпочтение денежно-кредитному механизму. Практика показывает, что необходимо сочетание обоих направлений в зависимости от экономической ситуации и условий функционирования экономики. При этом важно определить стратегические и тактические цели макроэкономической политики, которые бы работали на общие выбранные приоритеты и не содержали противоречивых элементов. Соответственно тогда будут и согласованы инструменты денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики.

В сложившейся ситуации считаем целесообразным осуществить переход от конъюнктурной политики государства, основная задача которой – приспособление экономики к краткосрочным переменам, к структурной, где главным приоритетом выступает повышение устойчивости национальной экономической системы к возможным внешним и внутренним шокам.

1.3 Региональные механизмы финансовой стабильности

Регионализм стал важной особенностью глобализации. За период после окончания второй мировой войны и до начала 2012 г. появилось более 500 уведомлений относительно двусторонних и многосторонних соглашений о свободной торговле, причем большинство из них было заключено в последние два десятилетия [45]. Экономическое и политическое объединение стран с неравномерными уровнями развития породила необходимость разработки адекватных финансовых инструментов и механизмов, способствующих взаимному поддержанию финансовой стабильности в странах блоков, особенно в периоды экономических кризисов.

Механизмы финансовой стабильности в Европейском Союзе (ЕС)

Особую роль в развитии современной мировой финансовой системы имеет такое крупнейшее региональное экономическое, политическое и валютное объединение как Европейский Союз (ЕС).

В период мирового финансового кризиса 2008–2009 гг. усилились экономические дисбалансы в экономиках ряда стран Европейского союза, испытывавших в тот период рецессию (рисунок 1.7).

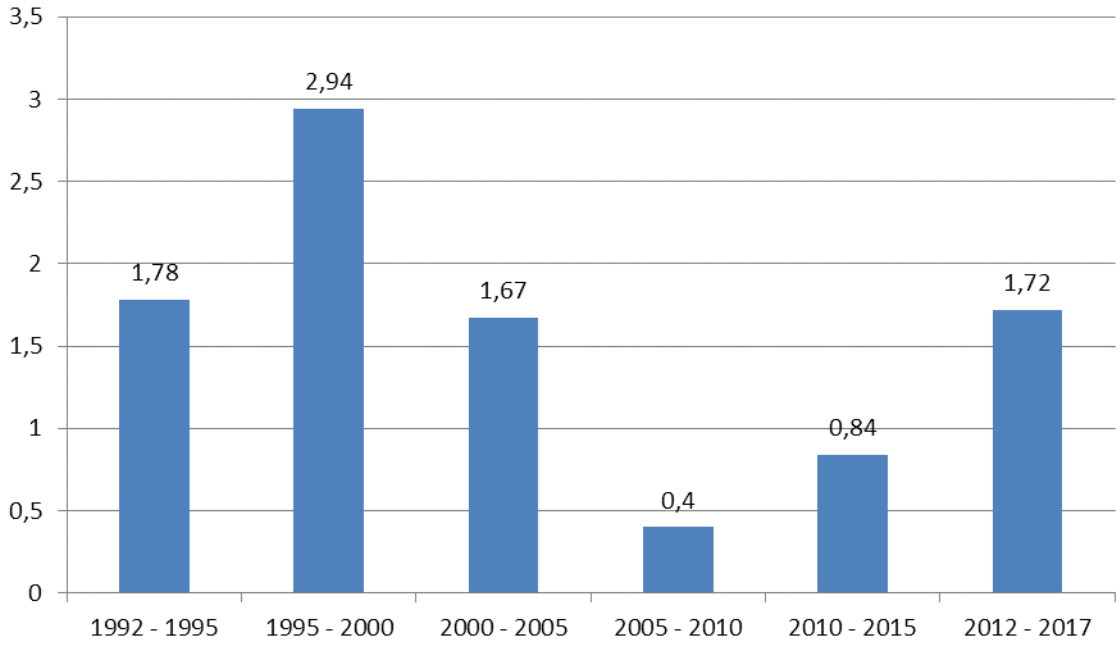


Рисунок 1.7 – Среднегодовые темпы роста ВВП в странах Европейского союза (15 стран) [46]

Долговой кризис в Европе стал продолжением мирового финансового кризиса 2008–2009 гг. Правительствам многих стран Европы пришлось поддерживать национальные экономики путем увеличения государственных расходов, при одновременном уменьшении налоговых поступлений вследствие мирового экономического кризиса.

Долговой кризис затронул Грецию, Ирландию, Португалию, Испанию, Кипр. Причинами больших заимствований этими странами стал быстрый рост их экономик и потребления в предшествующие годы. После вхождения в еврозону для этих стран открылась возможность привлекать средства на открывшемся рынке по ставкам значительно меньшим, чем если бы они размещали обязательства в национальных валютах. Все это вызвало резкое увеличение объема заимствований и взрывной рост экономики и потребления [47, с. 42].

Общие размеры государственного долга и бюджетного дефицита стран Европейского Союза регулируются Маастрихским договором, который предусматривает критерии

денежно-кредитной политики для стран – членов ЕС: ограничение объема государственного долга на уровне 60 % ВВП; ограничение бюджетного дефицита на уровне 3 % ВВП. Однако еще в 1995 г. у 9 стран-членов ЕС из 15 входивших на тот момент в союз государств уровень госдолга превышал 60 %, а у Португалии его уровень составлял 59,2 % ВВП [48, с. 35]. В связи с глубокой степенью интегрированности финансовых рынков стран Европы, дефолт одной или нескольких стран мог бы спровоцировать финансовый кризис в других государствах еврозоны.

Европейский фонд финансовой стабильности, ЕФФС (European Financial Stability Facility, EFSF) и Европейский механизм финансовой стабилизации, ЕМФС (European Financial Stabilization Mechanism, EFSM) были сформированы как финансово-кредитные механизмы противодействия кризису и оказания финансовой поддержки Греции, Португалии и Ирландии.

Европейский фонд финансовой стабильности был создан в качестве временного механизма разрешения кризисов государствами-членами зоны евро в июне 2010 г. Фонд оказал финансовую помощь Ирландии, Португалии и Греции. ЕФФС выпускал облигации и прочие долговые обязательства при поддержке Финансового агентства Германии, для привлечения средств, необходимых для выдачи кредитов. Эмиссия облигаций была подкреплена гарантиями стран зоны евро пропорционально их долям в уставном капитале ЕЦБ [49].

Финансовая помощь для Греции была оформлена двумя программами. Первая программа помощи была принята в апреле 2010 г. и включала: 52,9 млрд евро в виде двусторонних кредитов от стран еврозоны; 20,1 млрд евро в форме кредитов МВФ. В рамках второй программы фонд ЕФФС в 2012 г. выделил Греции 130,9 млрд евро, другим кредитором стал Международный валютный фонд (МВФ) (34,8 млрд евро) [49].

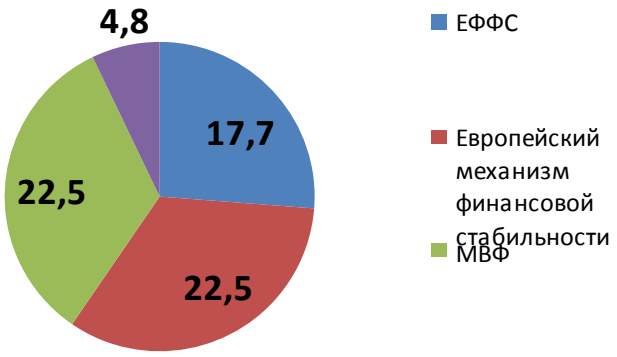


Рисунок 1.8 – Объем кредитных ресурсов, предоставленных Ирландии для финансирования программы экономической реструктуризации в 2010 г., млрд евро [49]

Исполнительный совет МВФ в 2010 г. одобрил программу помощи для Ирландии, которая включала внешнюю поддержку в размере 67,5 млрд евро (рисунок 1.8). Кроме того, на реализацию программы было выделено 7,5 млрд евро казначейством Ирландии и Национальным пенсионным фондом.

Программа помощи для Португалии была одобрена МВФ в 2011 г. в размере 78 млрд евро, из которых ЕФФС, ЕМФС (Европейский механизм финансовой стабильности) и МВФ выделяли по 26 млрд евро (рисунок 1.9).

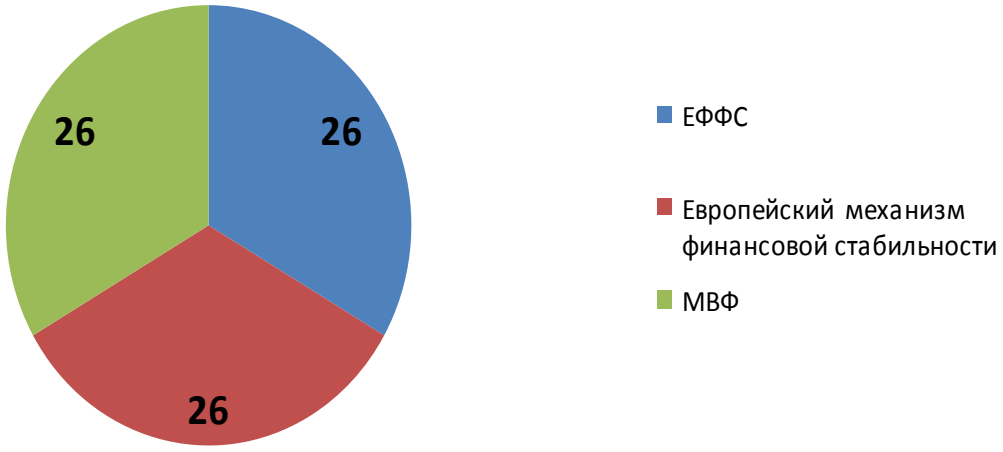


Рисунок 1.9 – Объем кредитных ресурсов, предоставленных Португалии для финансирования программы экономической реструктуризации в 2011 г., млрд евро [49]

Параллельно с ЕФФС был создан Европейский механизм финансовой стабилизации (ЕМФС). Европейский механизм финансовой стабилизации является дополнительной программой финансирования государств ЕС, попавших в сложную экономическую ситуацию. ЕМФС был учрежден регламентом Совета ЕС 11 мая 2010 г., он позволял Еврокомиссии привлекать заемные средства на международных финансовых рынках под гарантии бюджета Евросоюза для предоставления чрезвычайного финансирования государствам Европейского союза. Максимальный объем кредитных ресурсов ЕМФС был установлен в размере 60 млрд евро, распоряжаться которыми уполномочена Европейская комиссия с согласия Совета ЕС. Техническим и финансовым администрированием выделенного финансирования занимается Европейский центральный банк. Первоначально ЕМФС был задействован для оказания экстренной финансовой помощи Ирландии и Португалии, этим странам были выделены займы на общую сумму в 46,8 млрд евро (Ирландия получила 22 млрд евро, Португалии предоставили 24,3 млрд евро). В июле 2015 г. ЕМФС предо-

ставил бридж-кредит Греции в размере 7,16 млрд евро для предотвращения экономического дефолта страны. Программы помощи Ирландии и Португалии достигли своей цели и фактически закончены в 2014 г., когда были определены порядок и сроки возврата предоставленных средств [50, с. 59].

В отличие от ЕФФС, ЕФМС может оказывать финансовую помощь всем странам ЕС. ЕФФС, ЕФМС являлись посредниками между рынком и странами-должниками, которые были более не способны занимать средства под низкий приемлемый процент, так как они потеряли доверие инвесторов. Фонды, имея высшие кредитные рейтинги, размещали долговые бумаги на рынке под низкие проценты, тем самым привлекая средства, которые затем выдавали по низкой процентной ставке в качестве финансовой помощи.

В марте 2011 г. Совет ЕС одобрил программу мер, направленных на преодоление последствий нынешнего финансового кризиса и на недопущение будущих кризисов. Эти меры сводятся к усилению превентивных и корректирующих механизмов, направленных против формирования внутренних и внешних диспропорций (дисбалансов), особенно против бюджетных дефицитов и снижения конкурентоспособности стран-членов, и включают создание Европейского стабилизационного механизма ЕСМ (European stability mechanism), который вступил в силу 1 июля 2013 г. С обозначенной даты ЕСМ является единственным механизмом поддержания финансовой стабильности в еврозоне. При этом ЕФФС и ЕМФС продолжат свою работу по текущим проектам и остановят свою деятельность после завершения всех финансовых программ и погашения обязательств [49].

Действие Европейского стабилизационного механизма ЕСМ направлено на то, чтобы побудить страны – члены еврозоны к проведению пруденциальной экономической и бюджетной политики. Любое оказание финансовой помощи должно быть обусловлено очень строгими макроэкономическими обязательствами со стороны стран-получателей.

Европейский механизм стабильности может использовать следующие финансовые инструменты для поддержания стабильности в еврозоне: кредитование стран – участниц ЕСМ; приобретение долговых ценных бумаг государств на первичном и вторичном рынках; рекапитализацию финансовых институтов через кредиты правительствам; прямую рекапитализацию финансовых институтов [51].

К основным особенностям ЕСМ относится ограничение потенциальной задолженности стран зоны евро общей суммой займов ЕСМ и ЕФФС в размере 500 млрд евро.

В отличие от ЕФФС, ЕСМ является межправительственной организацией, основанной на положениях международного публичного права, закрепленных в договоре, подписанном странами зоны евро.

Целью создания ЕСМ является предоставление помощи в форме займов, доступ к которым предполагает принятие в стране-получателе строгой программы макроэкономического урегулирования. Продолжительность займа будет зависеть от природы наблюдающихся диспропорций и способностей страны вернуться на финансовые рынки.

Механизм ЕСМ начинает действовать только после обращения страны зоны евро за помощью. После получения запроса Еврокомиссия совместно с МВФ и с участием Европейского центрального банка оценивает наличие рисков для финансовой стабильности зоны евро в целом и анализирует уровень государственной задолженности соответствующей страны. По результатам анализа определяются реальные потребности страны в финансировании [51].

Таблица 1.8 – Распределение участия стран – членов еврозоны в Европейском стабилизационном механизме по состоянию на 31.12.2017 [52]

Страна	Доля в капитале, %	Подписной капитал, млрд евро	Оплаченный уставный капитал, млрд евро
Великобритания	3,45	24,3	2,8
Федеративная Республика Германия	26,96	190,0	21,7
Эстония	0,18	1,3	0,1
Ирландия	1,58	11,1	1,3
Греция	2,80	19,7	2,3
Испания	11,82	83,3	9,5
Франция	20,25	142,7	16,3
Италия	17,79	125,4	14,3
Кипр	0,19	1,4	0,2
Литва	0,27	1,9	0,2
Литва	0,41	2,9	0,2
Люксембург	0,25	1,8	0,2
Мальта	0,07	0,5	0,1
Нидерланды	5,68	40,0	4,6
Австрия	2,76	19,5	2,2
Португалия	2,49	17,6	2,0
Словения	0,42	3,0	0,3
Словакия	0,82	5,8	0,7
Финляндия	1,79	12,6	1,4
Итого	100	704,8	80,4

По состоянию на 31 декабря 2017 г. акционерами ЕСМ являлись 19 государств-членов еврозоны, уставный капитал ЕСМ составил 704,8 млрд евро. Цена размещения одной акции среди стран составила 100 тыс. евро за акцию. Подписку на акции осуществляют национальные центральные банки. Доля каждой страны в капитале фонда пропорциональна доле этой страны в капитале Европейского центрального банка (таблица 1.8).

Таблица 1.9 – Общая сумма средств, выданных в рамках финансирования антикризисных программ фондами ЕМФС, ЕСМ по состоянию на 01.09.2018 г. [53]

Страна	Сумма выделенных займов, млрд евро
Греция	203,8
Кипр	6,3
Португалия	26
Ирландия	17,7
Испания	41,3

В настоящее время ЕСМ осуществляет финансовую помощь нескольким странам, в числе которых Испания, Греция и Кипр. Первой страной, обратившейся к фонду за финансовой поддержкой, стала Испания. ЕСМ предоставляет займы проблемным странам по гораздо более низким процентным ставкам, чем среднерыночные.

Для Ирландии, Греции, Испании, Кипра и Португалии эти благоприятные условия кредитования привели к экономии бюджетных средств (таблица 1.10).

Таблица 1.10 – Общая экономия бюджетных средств стран-получателей кредитной помощи от ЕСМ и ЕМФС, % от ВВП [52]

Страна	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ирландия	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Греция		1,6	4,1	5,0	5,3	6,3	6,7
Испания			0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Кипр		0,0	0,7	1,6	1,9	2,0	2,0
Португалия	0,1	0,4	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7

Результатом кредитной поддержки стран, столкнувшихся с долговым кризисом, стало восстановление их темпов экономического роста (рисунок 1.10).

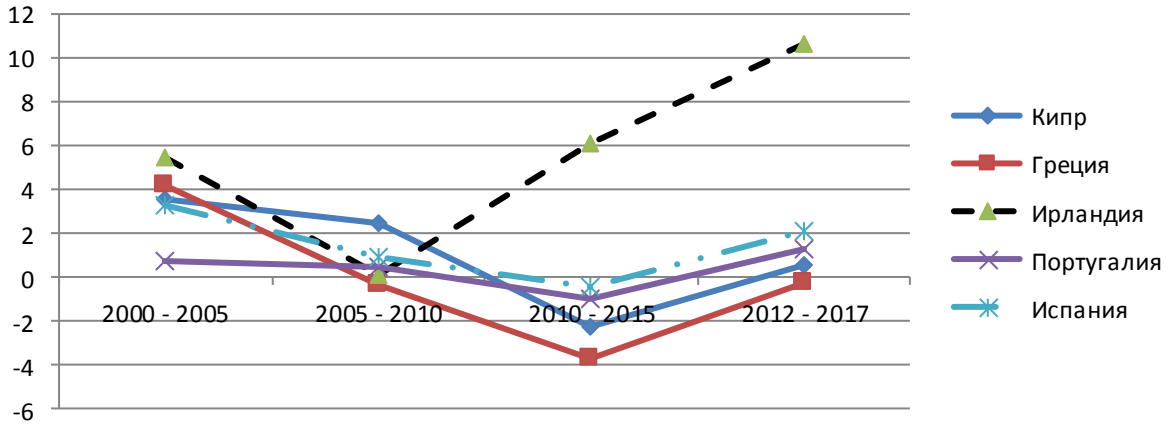


Рисунок 1.10 – Среднегодовые темпы роста ВВП, % [46]

Так, в период с 2012 по 2017 гг. среднегодовые темпы роста ВВП составили: на Кипре – 0,53 %, в Греции – (-0,2 %), в Ирландии – 10,7 %, в Португалии – 1,2 %, в Испании – 2,1 % (рисунок 1.10).

Для содействия экономическому, социальному и территориальному единству стран Европы посредством сбалансированного развития регионов ЕС был утвержден в 1958 г. специализированный финансовый институт – Европейский инвестиционный банк (ЕИБ). На сегодняшний день его акционерами являются 28 государств ЕС. Государства-члены ЕС полностью имеют право на финансирование операций.

Доля каждого государства-члена в капитале ЕИБ основана на его экономической значимости в Европейском союзе (выраженная в ВВП) на момент его присоединения. Во главе руководства банка находится Совет управляющих, в который входят 28 министров финансов стран ЕС. Банк является юридическим лицом и независим в финансовом отношении. ЕИБ поддерживает проекты, которые вносят значительный вклад в рост и занятость в Европе. Его деятельность сосредоточена на четырех приоритетных областях: инновации, доступ к финансированию для малых предприятий, инфраструктура, климат и окружающая среда.

Для развития малого и среднего бизнеса и венчурных инвестиций в 1994 г. был основан Европейский инвестиционный фонд (ЕИФ). Европейский инвестиционный банк является мажоритарным акционером этого фонда.

Европейский опыт в разрешении долгового кризиса показал важность мобилизации региональных финансовых механизмов (стабилизационных фондов) в качестве дополнения к займам от МВФ.

Механизмы финансовой стабильности в АСЕАН

Сегодня Восточная Азия – движущая сила глобального развития: в регионе расположены 3 из 12 стран с крупнейшей в мире экономикой – Китай. Япония и Корея – и ряд стран с самыми высокими темпами экономического роста. Регион развивается в экономическом отношении наиболее динамично, обеспечивая все большую долю роста мирового ВВП. По данным UNCTAD, средний годовой темп роста реального ВВП в группе развивающихся стран Азии, включающей Китай, Японию, Республику Корею и АСЕАН, составил 4,8 % в 2017 г. Рост ВВП Китая в 2017 г. составил 6,9 %, Мьянмы, Камбоджи, Лаосской Народной Республики, Филиппин, Вьетнама – более 6 %. Восточная Азия по-прежнему сохраняет позиции мирового лидера по темпам регионального развития [54].

Таблица 1.11 – Среднегодовые темпы роста ВВП за период с 2000 по 2017 гг. в странах АСЕАН +3, % [46]

Период	2000	2005	2010	2015	2016	2017
АСЕАН + 3 (Китай, Япония, Республика Корея)	4,9	5,2	7,4	4,4	4,6	4,8
Бруней	2,9	0,4	2,6	-0,4	-2,5	0,5
Камбоджа	8,8	13,2	6,0	7,0	6,9	7,0
Китай	8,5	11,4	10,6	6,9	7,3	6,9
Индонезия	4,9	5,7	6,2	4,9	5,0	5,1
Япония	2,8	1,7	4,2	1,1	1,0	1,7
Республика Корея	8,9	3,9	6,5	2,8	2,8	3,1
Лаосская Народная Демократическая Республика	5,8	6,8	8,1	7,3	7,0	6,7
Малайзия	8,9	5,3	7,4	5,0	4,3	5,9
Мьянма	13,7	13,6	10,2	7,0	5,7	6,8
Филиппины	4,4	4,8	7,6	6,1	6,9	6,7
Сингапур	8,9	7,5	15,2	1,9	2,0	3,6
Таиланд	4,5	4,2	7,5	2,9	4,3	3,9
Вьетнам	6,8	7,5	6,4	6,7	6,2	6,7

В представленной в декабре 1997 г. в концепции «Видение АСЕАН 2020» лидеры стран АСЕАН договорились о поддержке макроэкономической и финансовой стабильности за счет проведения консультаций по экономической политике, а также либерализации национальных финансовых систем и более тесном сотрудничестве на страховом, денежном рынках, а также рынке капиталов. В число приоритетных задач, определенных концепцией, вошли следующие: продвижение экономической интеграции и сотрудничества посредством ускорения либерализации торговли услугами, построения инвестиционной зоны АСЕАН (ASEAN Investment Area) к 2010 г. и свободного движения инвестиций к 2020 г., укрепления и расширения субрегионального взаимодействия в уже существующих и новых субрегиональных областях роста; использование Фонда АСЕАН (ASEAN

Foundation) в качестве одного из инструментов для решения вопросов неравномерности экономического развития, бедности и социально-экономического неравенства [55, с. 72].

В 2011 г. главы центральных банков стран АСЕАН приняли Рамочное соглашение о финансовой интеграции АСЕАН (ASEAN Financial Integration Framework – AFIF), закрепившее общий подход к инициативам в области либерализации и интеграции. Это соглашение предусматривало в качестве основной цели формирование на 50 % интегрированного финансового рынка АСЕАН к 2020 г. благодаря ликвидации ограничений на предоставление финансовых услуг финансовыми учреждениями АСЕАН внутри блока, либерализации движения капитала в регионе, обеспечению унификации платежно-расчетных систем и ряду других мер [56, С. 9-10].

Сегодня в АСЕАН+3 действует ряд механизмов на уровне правительств и Центральных банков стран-участниц, направленных на повышение финансовой стабильности в регионе: Чиангмайская многосторонняя инициатива, Азиатская инициатива развития рынков облигаций, два Азиатских облигационных фонда и Система регионального экономического контроля, Центр макроэкономических исследований АСЕАН + 3 (ASEAN+3 Macroeconomic and Research Office – AMRO).

1. Чиангмайская многосторонняя инициатива. Двусторонние своп-линии стали основой регионального финансового механизма, созданного странами АСЕАН, Китаем, Японией и Южной Кореей и направленного на обеспечение финансовой стабильности за счет формирования единого резервного фонда, номинированного в долларах США. Формирование своп-линии между двумя центральными банками означает, что при возникновении необходимости они обязуются произвести взаимный обмен национальными валютами, как правило, по сложившемуся рыночному курсу. Одновременно заключается договор о проведении второй транзакции, состоящей в обратном выкупе валют через определенный срок по заранее оговоренному курсу [57, с. 51].

Чиангмайская инициатива стала продолжением соглашений между странами АСЕАН 1977 г. о двусторонних своп-линиях. В 2000 г. 10 стран, входящих в АСЕАН, а также Китай, Япония и Южная Корея в г. Чианг Май (Таиланд) заключили соглашение, которое являлось продолжением предыдущих договоренностей о своп-линиях и расширяло их масштаб за счет включения новых сторон (Китая, Японии и Южной Кореи), о переходе к механизму многосторонних своп-линий и увеличении лимита средств, доступных в рамках своп-линий [57, с. 58].

Однако в период мирового финансового кризиса 2008 г. система предоставления ликвидности, состоящая из множества двусторонних соглашений, оказалась неэффективной ввиду следующих факторов: (1) лимит, установленный для своп-линий, был небольшим (84 млн долл. в 2008 г.); (2) система двусторонних соглашений между 13 странами была слишком сложной, что затрудняло получение финансирования.

В 2009 г. инициатива Чианг Май была преобразована, и новая система получила название Многосторонней инициативы Чианг Май. Между странами была достигнута договоренность о переходе от множества двусторонних свопов к механизму многосторонних своп-линий, объединенных одним соглашением.

Упрощение функционирования своп-линий достигалось за счет создания единого резервного фонда, номинированного в долларах и формируемого за счет взносов 13 стран-участниц Многосторонней инициативы Чианг Май. На первоначальном этапе общий размер пула резервов составлял около 120 млрд долл. США при условии распределения ресурсов в соотношении: 20 % – для стран АСЕАН; 16 % – для Республики Корея и по 32 % – для Японии и Китая (таблица 1.12). Взнос каждой страны в региональный резервный фонд хранится на счетах центрального банка этого государства. В случае возникновения кризиса долларовой ликвидности или проблем с платежным балансом страна-участница Чиангмайской инициативы может совершить операцию своп по обмену национальной валюты на доллары США.

Таблица 1.12 – Участие стран АСЕАН +3 в многосторонней Чиангмайской инициативе [58]

Страна		Финансовый взнос (млрд долл. США)		Доля (%)		Максимальный размер свопа (млрд долл. США)	Общая доля голосов (%)
Плюс три		192,00		80,00		117,30	71,59
Япония		76,80		32,00		38,40	28,41
Китай	Китай (за искл, Гонконга)	76,80	68,40	32,00	28.50	34,20	25,43
	Гонконг		8,40		3.50	6.30	2,98
Южная Корея		38,40		16,00		38,40	14,77
АСЕАН		48,00		20,00		126,20	28,41
Индонезия		9,104		3,793		22,76	4,369
Таиланд		9,104		3,793		22,76	4,369
Малайзия		9,104		3,793		22,76	4,369
Сингапур		9,104		3,793		22,76	4,369
Филиппины		9,104		3,793		22,76	4,369
Вьетнам		2,00		0,833		10,00	1,847
Камбоджа		0,24		0,100		1,20	1,222
Мьянма		0,12		0,050		0,60	1,179

Бруней	0,06	0,025	0,30	1,158
Лаосская НДР	0,06	0,025	0,30	1,158
В совокупности	240,00	100,00	243,50	100,00

Чиангмайская инициатива была усилена с 2012 г.: 1) размер резервов увеличился до 240 млрд долл. США; 2) ограничено право страны на получение финансирования в размере 30 % средств от максимально возможного объема. Для получения большего объема долларовой ликвидности страна должна соответствовать стандартным требованиям, предъявляемым к потенциальным заемщикам МВФ; 3) срок продления и поддержки был расширен; 4) внедрен механизм предотвращения кризисов Precutionary Line (CMIM-PL) [59].

2. Азиатская инициатива в области рынков облигаций. Следующим шагом в формировании структур, обеспечивающих финансовое сотрудничество государств – членов АСЕАН, стала в 2003 г. Азиатская инициатива в области рынков облигаций (Asian Bond Markets Initiative, ABMI), выдвинутая странами АСЕАН+3 при поддержке Азиатского банка развития. Ее целями выступают: развитие рынков облигаций, номинированных в местной валюте, формирование эффективных региональных рынков облигаций [56, с. 13].

Ключевой мерой, реализованной в рамках этой инициативы, стало создание в 2010 г. Института кредитных гарантий и инвестиций (The Credit Guarantee and Investment Facility, CGIF) в целях поддержания финансовой стабильности и поощрения долгосрочных инвестиций в регионе. Этот институт предоставляет гарантии по номинированным в местной валюте облигациям, выпускаемым в регионе корпорациями инвестиционного уровня. Такие гарантии облегчают размещение облигаций в местной валюте на более длительные сроки и способствуют формированию устойчивого финансового рынка в рамках блока [55, с. 73].

Для обеспечения эффективной работы по развитию рынков капитала в 2004 г. в рамках Азиатской инициативы в области рынков облигаций был создан Форум рынков капитала АСЕАН (ASEAN Capital Markets Forum – ACMF), включающий руководителей органов власти, ответственных за регулирование рынков капитала, из стран-членов АСЕАН. В состав форума входят регуляторы рынков капитала из 10 юрисдикций АСЕАН (Бруней-Даруссалам, Камбоджа, Индонезия, Лаосская Народно-Демократическая Республика, Малайзия, Мьянма, Филиппины, Сингапур, Таиланд и Вьетнам). Форум собирается два раза в год.

Форум добился значительных результатов в развитии регионального рынка капитала, так была проведена работа по формированию системы стандартов раскрытия информации АСЕАН (ASEAN Disclosure Standards Scheme), соответствующей стандартам Международной организации комиссий по ценным бумагам (International Organization of Securities Commissions – IOSCO), международным стандартам финансовой отчетности и международным стандартам аудита. Выработана система показателей корпоративного управления АСЕАН (ASEAN corporate governance scorecard) с жесткой методологией оценки эффективности корпоративного управления компаний, акции которых котируются на фондовых биржах, в шести участвующих странах – членах АСЕАН (Индонезии, Малайзии, Филиппинах, Сингапуре, Таиланде, Вьетнаме). Эта общая методология позволяет предоставить иностранным инвесторам сопоставимую информацию, получение которой является частью процесса принятия инвестиционных решений. В настоящее время ФОРУМ работает в соответствии с Программой на 2016–2020 гг., ключевыми концепциями которого являются: улучшение и объединение инфраструктуры в регионе на рынках капитала стран АСЕАН, разработка взаимосогласованных правил на рынках капитала, привлечение инвестиций в регион [60].

В рамках финансовой солидарности в АСЕАН большое внимание уделяется контролю за макроэкономической и финансовой стабильностью в регионе. В 2010 г. при Секретариате АСЕАН создано Управление мониторинга интеграционных процессов АСЕАН (ASEAN Integration Monitoring Office – AIMO). Основная задача этой структуры – совершенствование контроля и улучшение прогнозируемости макроэкономической и финансовой ситуации в государствах, входящих в АСЕАН, регионе в целом и в мировой экономике.

Центр макроэкономических исследований стран АСЕАН+3 (Macroeconomic Research Office – AMRO) был создан для укрепления финансовой стабильности регионе в 2011 г. В 2016 г. Центр официально получил правовой статус международной организации. Деятельность AMRO направлена на контроль за экономической ситуацией в регионе и поддержку реализации регионального финансового соглашения. Основные функции AMRO:

- проведение макроэкономического надзора

- поддержка реализации Чиангмайской инициативы и предоставление технической помощи членам.

- поддержке стран – членов в реализации регионального финансового соглашения [61].

Для эффективного выполнения поставленных задач и во избежание любого внешнего давления AMRO получила широкий ряд привилегий и иммунитетов, в том числе от судебных разбирательств, защиту имущества и право на неприкосновенность документов [62, с. 226].

Финансовые инициативы блоков стран Латинской Америки (МЕРКОСУР, АЛБА, УНАСУР)

Страны Латинской Америки являются членами многих международных блоков и объединений. Одним из них является МЕРКОСУР (Южноамериканский общий рынок, создан в 1991 г.). МЕРКОСУР – это экономический и политический блок, включающий Аргентину, Бразилию, Парагвай, Уругвай и Венесуэлу. МЕРКОСУР был создан в 1991 г., когда Аргентина, Бразилия, Парагвай и Уругвай подписали в Асунсьоне договор о создании МЕРКОСУР. Венесуэла присоединилась к МЕРКОСУР в качестве полноправного члена в 2012 г., но была выведена из его состава в конце 2016 г.

В период своего создания МЕРКОСУР представлял собой единое экономическое пространство на территории 12 млн кв. км (59 % территории Южной Америки), где проживало 55,3 % населения Латинской Америки и Карибского бассейна с совокупным ВВП свыше 1 трлн долл. (50 % ВВП Латинской Америки), где сосредоточено 40 % прямых зарубежных инвестиций и 33 % объема внешней торговли стран региона [63].

Население МЕРКОСУР с момента основания к 2017 г. увеличилось в 1,4 раза до 295,8 млн человек, темпы роста совокупного ВВП в 2017 г. составил 18,9 %. Значительные колебания среднегодовых темпов роста ВВП свидетельствуют о финансовой неустойчивости и экономических кризисах внутри МЕРКОСУР в периоды с 1997 по 2002 гг., 2008–2016 гг. (рисунок 1.11) [46].

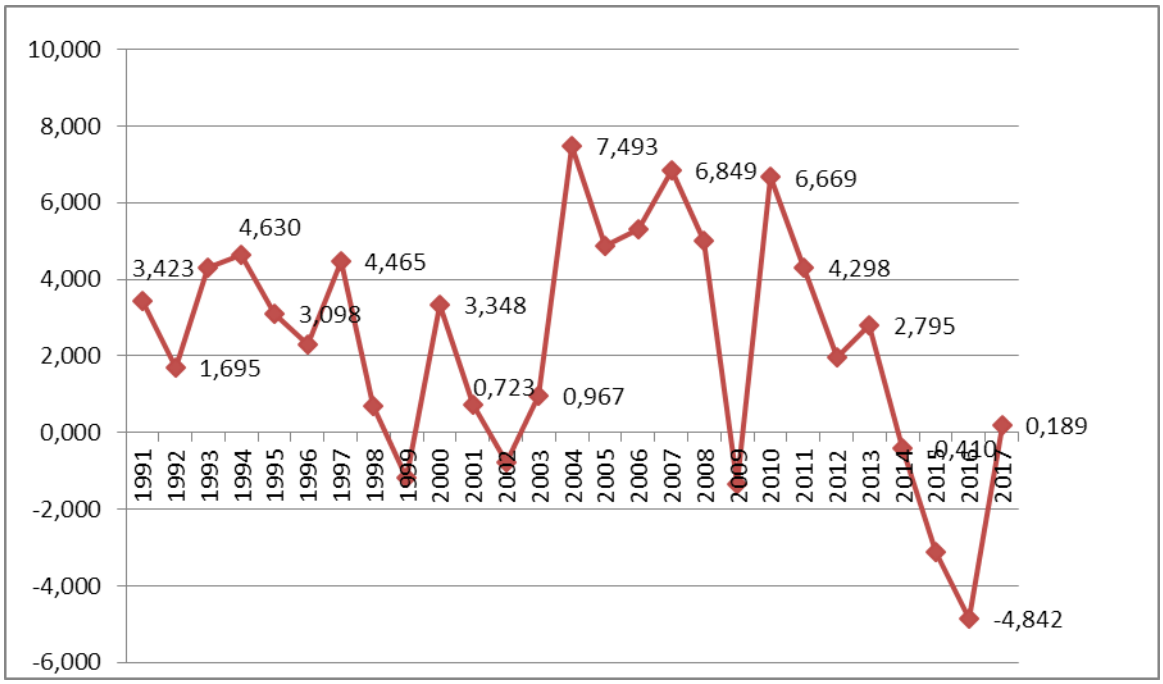


Рисунок 1.11 – Среднегодовые темпы роста совокупного ВВП МЕРКОСУР [46]

В 2017 г. участниками МЕРКОСУР являются Бразилия, Аргентина, Уругвай, Парагвай, ассоциированными членами – Чили, Боливия, Колумбия, Перу, Эквадор. Ассоциированные члены имеют более низкие таможенные тарифы при торговле с полноправными членами, но не имеют полного права голоса или свободного доступа на свои рынки.

Основной целью создания МЕРКОСУР стало достижение экономического роста посредством развития единого регионального рынка, увеличения его емкости. При этом основным приоритетом формирования единого рынка являлось соблюдение принципа конкуренции как фактор эффективности распределения региональных ресурсов [64, с. 162].

Асуньонский договор – это соглашение, призывающее к «свободному перемещению товаров, услуг и факторов производства между странами». Договор предусматривал отмену всех пошлин и нетарифных ограничений во взаимной торговле между Бразилией, Аргентиной, Уругваем и Парагваем, т.е. создание зоны свободной торговли к 31 декабря 1994 г. Страны блока приняли соглашение о единой торговой политике в отношении внешних стран и блоков.

Высший руководящий орган МЕРКОСУР, Совет общего рынка, представляет собой форум высокого уровня для координации внешней и экономической политики. Президиум группы каждые шесть месяцев переизбирается среди своих полных членов по алфавитному порядку. Другие руководящие органы включают: Группу общего рынка, координирующую макроэкономическую политику; торговую комиссию; парламент, выполня-

ющий консультативную роль; Структурный координационный фонд МЕРКОСУР, реализующий проекты региональной инфраструктуры.

МЕРКОСУР был создан для закрепления процесса сближения между Аргентиной и Бразилией, чьи отношения на ранних стадиях были связаны с конкуренцией за региональное лидерство. Эти страны по-прежнему руководят блоком, их совместная доля составляет более 80 % ВВП и населения блока (рисунок 1.12).

В период 1991–1998 гг. в МЕРКОСУР наблюдались интенсивные интеграционные процессы, доля внутрирегиональной торговли выросла с 7,7 % в 1990 г. до 23,6 % в 1998 г. [64, с. 164].

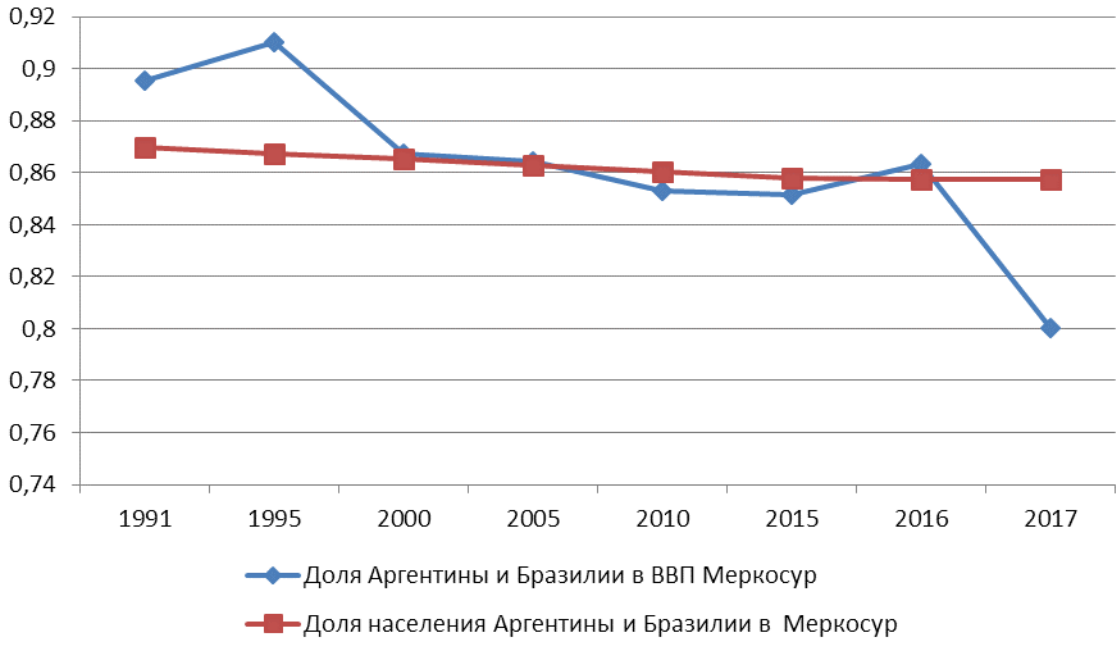


Рисунок 1.12 – Доля Аргентины и Бразилии в ВВП и структуре населения МЕРКОСУР, % [46]

В начале 21 века экономический рост МЕРКОСУР замедлился. К концу 20 века начала снижаться внешнеэкономическая устойчивость стран МЕРКОСУР. Так, дефицит текущего счета платежного баланса Аргентины возрос с 647 млн долл. США в 1991 г. до 14,5 млрд в 1998 г. В Бразилии был отмечен рост дефицита в 1993–1998 гг. с 676 млн долл. США 33,4 млрд долл. США (рисунок 1.13) [46].

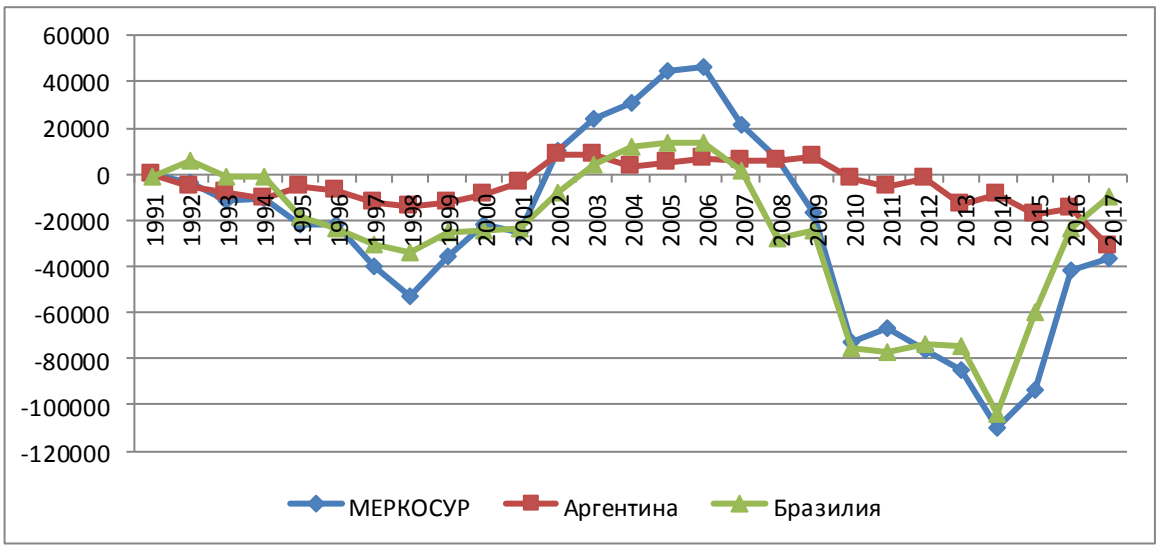


Рисунок 1.13 – Сопоставление сальдо текущего счета совокупного платежного баланса МЕРКОСУР и платежных балансов Аргентины и Бразилии, в млн. долл. США

В тот период в Аргентине и Бразилии была установлена фиксация курсов национальных валют к доллару США. Отрицательное сальдо платежного баланса и отсутствие внутри МЕРКОСУР механизмов поддержания финансовой стабильности привело развитию внутренних противоречий в рамках регионального союза. Валютно-финансовая нестабильность, явившаяся следствием стихийного оттока капитала и выразившаяся в девальвации национальных валют, достигла своего пика в Аргентине и Бразилии в период 1999–2002 гг. [64, с. 164-165].

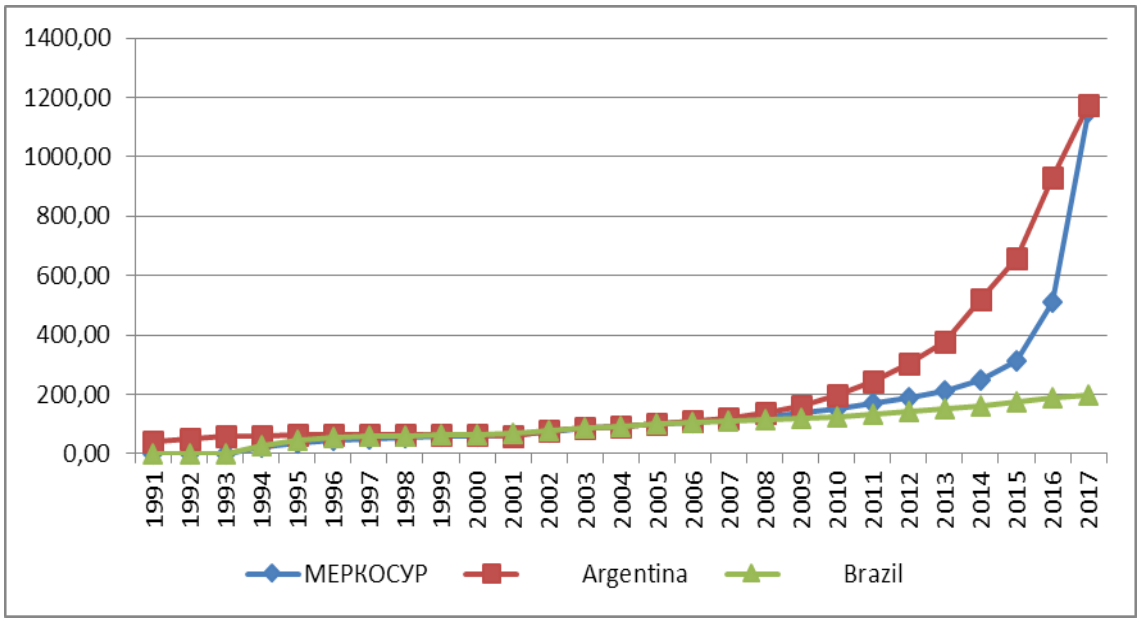


Рисунок 1.14 – Изменение индекса потребительских цен по отношению к ценам 2005 г., в млн долл. США

Анализ рисунка 1.14 свидетельствует о значительной (в 11,7 раз) девальвации национальной валюты Аргентины в период с 2005 по 2017 г.

Региональная интеграция начала замедляться после девальвации валюты Бразилии в 1999 г. и финансового кризиса в Аргентине в 2001 г. В 2011 г. Аргентина отменила автоматическое лицензирование для сотен видов импорта, что вызвало задержки в портах и способствовало 15-процентному снижению бразильского экспорта в течение следующего года. Страны МЕРКОСУР также не смогли координировать свою торговую политику в отношении третьих стран. Например, Бразилия в одностороннем порядке ввела антидемпинговые ограничения на импорт стали из Китая в 2011 г [65].

Изменение экономической модели МЕРКОСУР началось с 2002 г. Основными принципами в развитии региона стали: ограничение вовлеченности региона в мировую экономику, производственная интеграция, повышение совместимости экономик региона и их конкурентоспособности, развитие механизмов поддержания финансовой стабильности.

Изменение интеграционной модели потребовало также углубления валютно-финансового взаимодействия стран: создания региональных валютно-финансовых механизмов, обеспечивающих усиление внутрирегиональных хозяйственных связей.

В настоящее время возможности валютного взаимодействия стран МЕРКОСУР ограничены (в силу макроэкономических и регулятивных диспропорций между странами), в качестве инструмента оптимизации расчетов и снижения транзакционных издержек странами МЕРКОСУР создана система платежей в национальных валютах SML (Sistema de pago en monedas locales).

В конце 2007 г. страны-участницы МЕРКОСУР приняли решение о переходе в трансграничных расчетах на национальные валюты (Sistema de Pagos en Moneda Local, SML). В 2009 г. оно было оформлено первым двухсторонним соглашением между центральными банками Бразилии и Аргентины. Аналогичное соглашение было подписано между Бразилией и Уругваем 31 октября 2014 г. [66]. Элементом межгосударственной кредитной поддержки в них выступают внутридневные обеспечительные (чрезвычайные) платежные лимиты центральных банков в эквиваленте 5 млн долл. США и 120 млн долл. США (между ЦБ Бразилии и Уругвая, и ЦБ Бразилии, и Аргентины, соответственно) [67]. Межбанковская часть расчетов осуществляется внутри национальных систем валовых расчетов по рыночному курсу – Аргентины (MEP, Medio Electrónico de Pagos), Бразилии (STR, Sistema de Transferência de Reservas) и Уругвая (Sistema de Pagos Nacional), работа-

ющих в режиме реального времени и исполняющих денежные обязательства индивидуально по мере их поступления.

Данная система не снижает валютные риски, но позволяет повысить спрос на национальные валюты стран, тем самым создавая экономическую основу для их стабильности [63, с. 166]. Новая система расчетов привлекла интерес двух других членов Меркосур: Уругвая и Парагвая, поддержала эту идею и Колумбия. Анализ таблицы 1.13 свидетельствует о незначительном росте доли платежей через систему SML, так за период действия этой системы расчетов доля расчетов через SML за внешнеэкономические операции между Бразилией и Аргентиной не превысила 7,1 %.

Таблица 1.13 – Объем платежей с использованием SML во внешнеэкономических операциях Бразилии с Аргентиной

Год	Экспорт			Импорт		
	Количество операций	Объем, млн. реалов	Доля в общем объеме экспорта, %	Количество операций	Объем, млн реалов	Доля в общем объеме импорта, %
2008	31	9,9	0,03	10	1,3	0,01
2009	1163	451,1	1,95	72	4,3	0,02
2010	3353	1252,7	4,05	40	9,0	0,04
2011	4870	1623,2	4,50	50	8,7	0,03
2012	7431	2277,9	6,80	83	17,2	0,05
2013	9041	2581,4	6,43	47	10,5	0,03
2014	9190	2313,3	7,10	38	5,0	0,02
2015	10788	2504,5	5,97	38	37,6	0,11
2016	8264	2469,9	5,40	34	21,8	0,07
2017	7619	2341,9	4,24	22	4,1	0,01

Примечание: рассчитано на основе статистических данных Центрального банка Бразилии, Банка международных расчетов, Группы макроэкономического мониторинга (GMM)

Полного перехода к расчетам в национальных валютах через систему SML внутри блока не произошло ввиду периодических экономических кризисов, возникающих в странах МЕРКОСУР, а также ввиду незначительного удельного веса этой единицы расчетов во внешнеэкономической деятельности стран МЕРКОСУР.

Под руководством специально созданной рабочей группы по финансовым вопросам в рамках МЕРКОСУР была также начата работа по развитию регионального финансового рынка [68].

В 2004 г. был создан, а в 2006 г. начал функционировать Фонд структурной конвергенции стран МЕРКОСУР (FOCEM). Фонд стал первым механизмом солидарного финан-

сирования стран МЕРКОСУР. Фонд опирается на систему обратной передачи и распределения ресурсов, что означает, что страны блока с более высоким уровнем относительного экономического развития вносят больший вклад, а страны с более низким уровнем относительного экономического развития получают наибольшие ресурсы для финансирования своих проектов. Средства предоставляются в качестве безвозмезной помощи для финансирования до 85 % стоимости представленных проектов. По состоянию на 2017 г. в Фонд структурной конвергенции было представлено в общей сложности 49 проектов, из которых 43 были утверждены, за период с 2006 по 2017 гг. было выделено более 1 млрд. долл. США [69]. Распределение ресурсов Фонда структурной конвергенции представлено в таблице 1.14.

Таблица 1.14 – Формирование и распределение ресурсов Фонда структурной конвергенции стран МЕРКОСУР (FOCEM)

Государство – участник МЕРКОСУР	Ежегодные взносы в Фонд (млн. долл.США)	Доля, %	Ежегодно выделяемые ресурсы (млн. долл.США)	Доля, %
Бразилия	70	55,12	11,55	9,09
Аргентина	27	21,26	11,55	9,09
Венесуэла	27	21,26	11,50	9,06
Уругвай	2	1,57	36,96	29,10
Парагвай	1	0,79	55,44	43,65
всего	127		127	

Парагвай и Уругвай стали основными бенефициарами ресурсов FOCEM, получив за период его функционирования 63,4% и 24,5% от общей суммы фонда соответственно (таблица 1.15).

Таблица 1.15 – Распределение ресурсов Фонда структурной конвергенции стран МЕРКОСУР (FOCEM) за период с 2005 по 2015 гг. [69]

Страна	Представленные проекты, млн долларов США	Доля в общем объеме выделенных ресурсов, %
Аргентина	52,01	4,9
Бразилия	74,32	7,0
Парагвай	671,17	63,4
Уругвай	259,55	24,5
Венесуэла	0	0
Укрепление институциональной структуры и интеграционного процесса (программа IV)	1,61	0,2
Итого	1058,66	100

Несмотря на то, что МЕРКОСУР по составу стран является одним из крупнейших объединений в Латинской Америке, его экономическому развитию и финансовой стабильности в значительной степени препятствовали экономические и политические разногласия между Аргентиной и Бразилией, ориентация в период 1991–2002 гг. на внешние рынки и открытость модели, отсутствие взаимно значимых механизмов финансовой стабильности, финансово-экономические проблемы стран.

Интеграционный блок АЛБА («Боливарианская альтернатива для Америк») был создан в 2004 г. по инициативе Венесуэлы на базе состоявшегося годом ранее I Боливарианского конгресса народов, в котором приняли участие более 50 региональных организаций левого толка. АЛБА – это выдвинутая венесуэльским правительством инициатива для интеграции стран Латинской Америки и Карибского региона с целью объединения стран-участниц в экономические, политические и социальные блоки. Это второй по величине торговый блок в Латинской Америке и в Карибском регионе после МЕРКОСУР.

На начальном этапе блок включал в себя Венесуэлу и Кубу. В 2006 г. к ним присоединилась Боливия, в 2007 г. – Никарагуа, в 2008 г. – Доминиканская Республика и Гондурас, в 2009 г. – небольшое островное государство Сан Висент и Гранадинас. В основу деятельности АЛБА был положен принцип солидарной ответственности за энергетическую безопасность входящих в нее стран и Латиноамериканского региона в целом [70, с. 44].

Экономическую основа АЛБА составил экспорт венесуэльской нефти в США, Китай и страны ЕС. С целью управления денежными потоками как внутри блока, так и за его пределами (на южноамериканском направлении) были созданы альтернативные кредитно-финансовые учреждения. В Гаване был открыт филиал банка АЛБА – это единственный пример, когда другие участники блока сделали хотя бы символические взносы. Его оплаченный капитал должен был в перспективе составить 800 млн долл. США (Венесуэла должна была внести 660 млн долл. США, Куба – 118 млн долл. США, около 60 млн долл. США - Боливия, и 20 млн долл. США – Никарагуа). Из-за негативного влияния мирового кризиса и сокращения доходов от экспорта венесуэльской нефти для организации практической работы банку переданы 50 млн долл. США из продовольственного фонда блока АЛБА. Задача – налаживание кредитования совместных проектов в области сельского хозяйства [70, с. 46-47].

Еще одним финансовым инструментом реализации интеграционных проектов в регионе при участии Венесуэлы должен стать Банк Юга, договор о создании которого был

подписан формально 9 декабря 2007 г. между Аргентиной, Бразилией, Боливией, Эквадором, Парагваем, Уругваем. Основная цель банка – быстрое и эффективное финансирование проектов развития в Южной Америке. Предполагалось, что банк станет местом размещения и хранения золотовалютных запасов стран региона, суммарно составлявших на тот момент 165 млрд долл. США. Отличительной особенностью Банка Юга от Бреттон-Вудских международных финансовых институтов (МВФ, МБРР) является то, что голоса участников Банка Юга распределены на паритетных началах и не зависят от размера членского взноса. Из-за разногласий между членами Банка Юга по поводу масштабов и направлений деятельности, а также размеров взносов к началу операций в запланированные сроки приступить не удалось. В дальнейшем развитие этого финансового института было заторможено мировым экономическим кризисом, резко сузившим возможности стран по формированию капитала банка. К 2017 г. программа «Банк Юга» была приостановлена [71, 72].

Еще одной инициативой Венесуэлы стало создание в 2005 г. Фонда «ALBA – Caribe» для финансирования операций по проекту «Petrocaribe». Через этот фонд Венесуэла предоставляла 17 карибским и центрально-американским государствам сырую нефть на условиях льготных кредитов. Средства в этот фонд поступили из Венесуэлы в размере 50 млн долл. США, несмотря на то, что другие страны, подписавшие «Petrocaribe», должны были также уплатить в фонд взносы [73, p. 158].

Другим направлением укрепления независимости региона от внешнего влияния стало формирование единого валютного пространства. Решение отказаться от доллара и ввести общую денежную единицу сукре (Единая региональная система взаиморасчетов – Sistema Unitario de Compensación Regional de pagos (SUCRE) было принято ALBA в апреле 2009 г. С января 2010 г. началось ее использование в экспериментальном режиме (как электронную валюту).

В 2013 г. из единицы номинала единого расчетного счета сукре преобразуется в коллективное платежное средство с индивидуальным кодом в соответствии с ИСО 4217. Региональный валютный совет СУКРЕ устанавливает предельный размер эмиссии сукре на год, исходя из заявки стран-членов, обмен или выкуп которого за ликвидные обращаемые активы проводится по курсу сукре с поправкой на общий коэффициент с учетом динамики ВВП, индекса цен (потребительских и производителей) и т.д. всех стран-членов [74, с. 96].

Переходу на использование сукре во всех торговых операциях предшествовало создание в рамках ALBA трех новых органов: Регионального валютного совета (Consejo Monetario Regional), Центральной компенсационной палаты (Cámara Central de Compensación en monedas locales) и Торгового резервного фонда (Fondo de Reservas y Convergencia Comercial, FRCC). В феврале 2010 г. между Венесуэлой и Кубой была проведена первая операция с использованием в расчетах сукре [72, с. 9].

За период с 2010 по 2016 гг. сукре сохранила свою стоимость, девальвировавшись на 0,61 %, однако к 2017 г. практически перестала использоваться во взаимных расчетах [75]. С 27 января 2010 г. по конец 2017 г. было проведено в сукре 7224 транзакций общую сумму 3,2 млрд долл. США (рисунок 1.15).

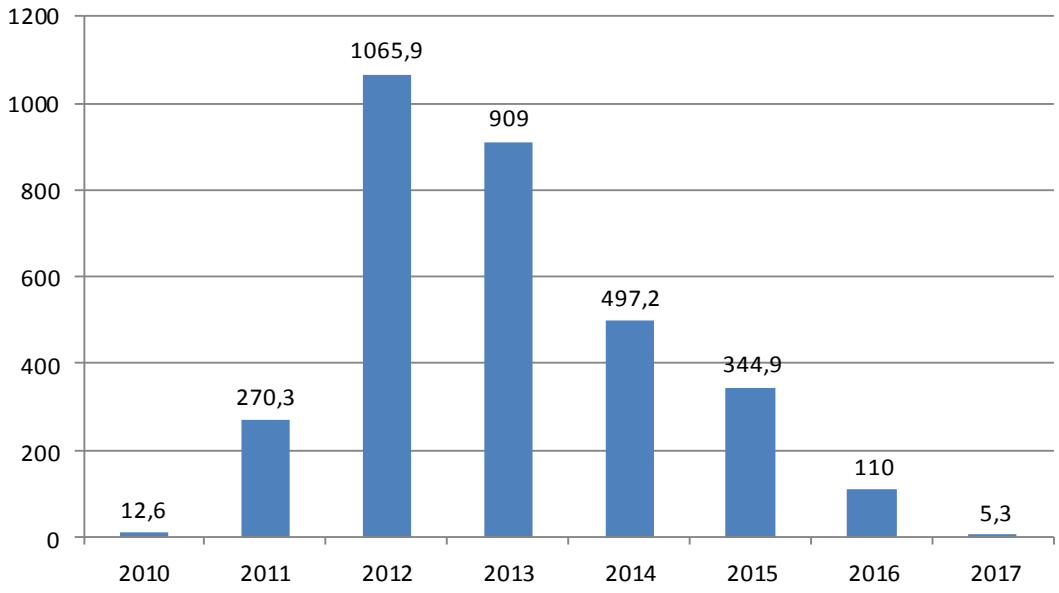


Рисунок 1.15 – Объем транзакций в сукре за период с 2010 по 2017 гг., млн долл. США [76]

Анализ рисунка 1.15 свидетельствует о маловероятном сценарии использования сукре в качестве единой валюты в рамках АЛБА, поскольку для перехода к единому валютному пространству необходимы очень высокий уровень интеграции стран блока, устойчивость экономического и финансового состояния, единая экономическая политика.

Союз южноамериканских наций (УНАСУР) – международная организация, состоящая из 12 стран Южной Америки. Решение о создании УНАСУР было принято 23 мая 2008 г. в г. Бразилиа (Бразилия), где главами всех 12 государств было подписано Учредительное соглашение Союза южноамериканских наций [77, с. 465]. Все страны ратифицировали подписанное учредительное соглашение, однако процесс ратификации был не

столь быстрым. В 2009 г. учредительное соглашение было ратифицировано 2 государствами, в 2010 г. – 6 государствами, в 2011 г. оставшимися 4 государствами [78, с. 36].

Цель Союза южноамериканских наций УНАСУР состоит в том, чтобы построить на объединенной и согласованной основе интеграцию и союз среди его народов в культурных, социальных, экономических и политических областях, расположив по приоритетам политический диалог, социальную политику, образование, энергию, инфраструктуру, финансы и окружающую среду, среди других, в целях устранения социально-экономического неравенства, чтобы достигнуть социального включения и участия гражданского общества, в целях усиления демократии и уменьшения асимметрии в рамках укрепления суверенитета и независимости Штатов.

Идея УНАСУР выражалась в намерении южноамериканских стран достичь независимости от международных финансовых институтов, таких, как Международный валютный фонд (МВФ) и Всемирный банк, а также регионального финансового института МАБР (главным акционером которого являются США) [71, с. 22]. Финансовым инструментом реализации совместных проектов УНАСУР должен был стать Банк Юга.

В Латинской Америке структура региональных механизмов финансовой стабилизации представлена следующим образом. Расчетная функция региональных валютных систем реализуется посредством платежных систем (соглашения о многосторонних платежах и взаимных кредитах, системы платежей в национальной валюте SML, единой системы региональных взаиморасчетов СУКРЕ). При этом имеют место следующие механизмы, реализующие финансовую функцию региона: многочисленные кредитные и финансовые учреждения:

1. Банк внешней торговли Латинской Америки (Бладекс) со смешанной структурой собственности (16,4 % акций – у 23 центральных и государственных банков, 6,4 % – у частных компаний, 77,2 % – в свободном обращении на Нью-Йоркской фондовой бирже [79]) и с самой рыночно ориентированной среди кредитных учреждений региона кредитной политикой (более чем 97 % средств, в том числе привлеченных на развивающихся рынках, размещает в активы на рынке США);

2. Андская корпорация развития (Corporación Andina de Fomento, CAF) с участием 17 латиноамериканских государств, Испании и Португалии и 14 частных банков;

3. банки развития (Межамериканский банк развития (Banco Inter americano de Desarrollo, BID и Банк развития стран Карибского бассейна (Banco del Desarrollo del Caribe, BDC);

4. специализированные фонды (Фонд структурной конвергенции FOCEM), Латиноамериканский резервный фонд (Fondo Latinoamericano de Reservas, FLAR) [66, с. 95].

Деятельность этих организаций направлена на мобилизацию внешних ресурсов для инвестирования и поддержания экономической активности в регионе.

1.4 Региональные финансовые институты развития

Международные (глобальные) финансовые институты развития работают во всех регионах мира. Они составляют одно из важнейших звеньев мировой финансовой системы и являются основным источником необходимых финансовых ресурсов для модернизации экономики, прежде всего для стран с развивающейся и переходной экономикой. К основным международным финансовым организациям относят группу Всемирного банка, а именно: Международную финансовую корпорацию (МФК), Международный банк реконструкции и развития (МБРР) и Международную ассоциацию развития (МАР).

Региональные финансовые институты развития, подобно международным институтам развития, обеспечивают доступность значительных объёмов долгосрочного финансирования на льготных условиях, что не может быть обеспечено коммерческими банками из-за высокой концентрации рисков и ориентирования в первую очередь на получение прибыли. К региональным финансовым институтам можно отнести: Азиатский банк развития (АзБР), Евразийский банк развития (ЕАБР), Евразийский фонд стабилизации и развития (ЕФСР), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), Европейский инвестиционный банк (ЕИБ), Исламский банк развития (ИБР), Северный инвестиционный банк (СИБ), Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ), Международный инвестиционный банк (МИБ), Международный банк экономического сотрудничества (МБЭС), Новый банк развития (НБР).

Несмотря на количество стран-участниц, объёмы уставных средств и финансовые возможности, специфику, различия в механизмах и практике осуществления операций, основные задачи деятельности финансовых институтов развития состоят в регулировании мировой экономики; поддержке и стимулировании международной торговли, межгосударственного кредитования, инвестиционной деятельности; воздействии на международный бизнес; финансировании фундаментальных научных исследований; осуществлении благотворительной деятельности.

Большинство региональных интеграционных объединений развивающихся стран стимулируют экономический рост во всех государствах-участниках через механизмы банков развития и специализированных фондов (таблица 1.16).

Таблица 1.16 – Обзор инструментов сглаживания неравенства в региональных интеграционных объединениях развивающихся стран

Региональные интеграционные объединения	Перераспределительный фонд / год создания	Банк развития	Специализированные фонды	
		Название / год создания	Название / год создания	Сфера финансирования
Центральная и Южная Америка				
ЦАОР		Центральноамериканский банк экономической интеграции/1960	Специальный фонд социальной трансформации Центральной Америки/1999	Борьба с бедностью
АНКОМ		Латиноамериканский банк развития/1970	Фонд сельского развития и сельскохозяйственной продуктивности/2005	Сельское хозяйство
КАРИКОМ	Фонд развития КАРИКОМ/2009	Банк развития КАРИКОМ/1970	Специальный фонд развития (объединённый) 1970/1983 Траст фонд Сообщества для снижения риска природных бедствий/2013	Борьба с бедностью Климат
МЕРКОСУР	Фонд структурной конвергенции МЕРКОСУР/2004	Банк Юга/2009 (только юридически)		
Африка				
ЮАТС			Общий фонд ЮАТС в части компонента развития (с 2002 г.)	Отсутствует
ЦАВЭС		Банк развития стран Центральной Африки/1975	«Обучи моё поколение»/2014	Занятость
ЭКОВАС		Банк инвестиций и развития ЭКОВАС/1975	Подразделение ЭКОВАС по подготовке и развитию инфраструктурных проектов/2005	Инфраструктура
КОМЕСА		Банк РТА/1985	Инфраструктурный фонд КОМЕСА/2012	Инфраструктура
ЗАЭВС		Западноафриканский банк развития/1973	Фонд развития энергетики/2009	Энергетика
ВАС		Восточноафриканский банк развития/1967/1980		
САДК		Банк развития Южной Африки/1983	Механизм подготовки и развития проектов/2014 ВИЧ и СПИД Фонд САДК/2013	Инфраструктура Здравоохранение
Евразия				
ССАГПЗ				
ЕАЭС		Евразийский банк развития/2006	Евразийский фонд развития и стабилизации/2009/2014	Преодоление кризиса, интеграция
АСЕАН	Инициатива для интеграции	Коммерческий банк AFC/1981	Инфраструктурный фонд АСЕАН/2011	Инфраструктура

Региональные интеграционные объединения	Перераспределительный фонд / год создания	Банк развития	Специализированные фонды	
		Название / год создания	Название / год создания	Сфера финансирования
	АСЕАН/2000			
СААРК		Банк развития СААРК/2014 (решение о создании)	Фонд развития СААРК/1996/2008	Инфраструктура, социальная и экономическая сферы
СНГ				

Европейский инвестиционный банк, ЕИБ (European Investment Bank (EIB) является банком Европейского союза, единственным банком, принадлежащим и представляющим интересы государств-членов Европейского Союза. Банк образован в 1958 г. с целью обеспечения доступа к международным рынкам капитала. Он является крупнейшим в мире многосторонним заёмщиком и кредитором, крупным инвестором по всему миру. Банк мобилизуем ресурсы для экономически обоснованных проектов с высоким социальным воздействием в странах, которые готовятся к членству в ЕС, странах Африки, Карибского бассейна и Тихого океана, восточных соседей ЕС, средиземноморских стран-партнёров, Центральной Азии, Азии и Латинской Америки. Банк поддерживает проекты, которые вносят значительный вклад в рост и занятость в Европе. Подавляющее большинство операций осуществляется за счёт кредитов (микрофинансирование, инвестиции в акции, гарантии и т. д.), финансирования из других источников, особенно из бюджета ЕС, проведения консультирования. Деятельность сосредоточена на четырех приоритетных областях: инновации и навыки; малые и средние предприятия; инфраструктура; климат и окружающая среда.

Европейский инвестиционный банк является одновременно банком и органом Европейского союза, потому регулируется как принципами государственного управления, так и принципами корпоративного управления. Банк имеет четыре уставных органа, в том числе три директивных органа: Совет управляющих (Board of Governors,), Совет директоров (Board of Directors) и Комитет по управлению (Management Committee) и один контрольный орган: Комитет по аудиту (Audit Committee). Совет управляющих определяет общие директивы банка, Совет директоров несёт ответственность за стратегическое управление, а Комитет по управлению отвечает за повседневное управление. Комитет по аудиту проводит аудит годовых отчётов, проверку соответствия деятельности Банка лучшей мировой банковской практике.

Общая структура управления Банка состоит из элементов:

- акционеры (28 государств-членов Европейского Союза);

- уставные органы (рабочая динамика и ответственность Совета управляющих, Совета директоров, Комитета по аудиту и Правления);

- контроль и оценка (контроль, гарантирующий целостность и обоснованность действий Банка);

- организационная структура (внутренняя организация подразделений и сотрудников Банка).

ЕИБ выделяет значительные ресурсы на создание партнёрств, направленных на повышение оперативности деятельности банка. Кооперативные связи, налаженные банком с рядом различных групп, позволяют ему:

- обеспечить оптимальное взаимодействие между кредитами и бюджетной помощью ЕС посредством ряда совместных инициатив, таких как JASPERS и InnovFin;

- мобилизовать надёжные банковские ресурсы для проектов, выступая в качестве катализатора для других банков и финансовых учреждений;

- удовлетворить потребности гражданского общества путём обеспечения прозрачности и предоставления информации о деятельности Банка.

Национальные информационные банки и учреждения (National promotional banks and institutions, NPBIs) − это юридические лица, осуществляющие финансовую, профессиональную и пропагандистскую деятельность на профессиональной основе, которая поручена государствами-членами на центральном, региональном или местном уровнях. Выступают в качестве финансовых посредников для инвестиций Группы ЕИБ и направляют кредиты Банка предприятиям и местным органам власти в своих странах и сотрудничают с Европейским инвестиционным фондом в осуществлении своих гарантий или мандатов.

Многосторонние банки развития (Multilateral development banks, MDBs) являются наднациональными институтами, созданными суверенными государствами, которые являются их акционерами. Их полномочия отражают политику помощи в целях развития и сотрудничества, установленную этими государствами. Общая задача состоит в содействии экономическому и социальному прогрессу в развивающихся странах путём финансирования проектов, поддержки инвестиций и создания капитала на благо всех граждан.

Институт ЕИБ поддерживает деятельность в области высшего образования и научных исследований, главным образом через гранты или спонсорство (EIBURS, STAREBEI). Институт содействует развитию высшего образования на основе соглашений о сотрудничестве с университетами и исследовательскими центрами по всей Европе (London School of Economics, Université du Luxembourg, University College London, Collège d'Europe). Это

предполагает проведение студенческих консультационных проектов по отдельным темам, относящимся к деятельности банков, организацию курсов, семинаров и конференций с выдающимися докладчиками для поощрения распространения знаний и инновационного мышления по вопросам, представляющим особый интерес Группы ЕИБ.

Кредитование представляет основную деятельность Банка. Основные виды кредитования следующие.

Проектные займы (Project loans). Банк предоставляет индивидуальные проекты, общая стоимость которых превышает 25 млн евро. В некоторых случаях предоставляются прямые кредиты компаниям с численностью до 3000 сотрудников, где запрашиваемый объём кредита составляет от 7,5 млн до 25 млн евро. Также предоставляются кредиты для финансирования исследовательских и инновационных программ. Поддержка Банка часто является ключом к привлечению других инвесторов. Эти кредиты могут покрывать до 50% от общей стоимости для промоутеров государственного и частного секторов, но в среднем эта доля составляет около одной трети. Банк также финансирует многокомпонентные многолетние инвестиционные программы, используя единый «кредитный портфель». Финансируется целый ряд проектов, как правило, национальным или местным органом государственного сектора, наиболее часто касающимся инфраструктуры, энергоэффективности / возобновляемых источников энергии, транспорта и городского обновления. Проект должен соответствовать банковским кредитным целям и быть экономически, финансово, технически и экологически обоснованным. Условия финансирования зависят от типа инвестиций и обеспечения, предлагаемого третьими лицами (банки или банковские синдикаты, другие финансовые учреждения или материнская компания). Процентные ставки могут быть фиксированными, плавающими, пересматриваемыми или конвертируемыми (т.е. с учётом изменения формулы процентной ставки в течение срока действия займа в заранее определённые периоды).

Промежуточные кредиты (Intermediated loans). Банк предоставляет кредиты местным банкам и другим посредникам, которые впоследствии кредитуют конечных бенефициаров: Малый и средний бизнес, Компании среднего бизнеса, Крупные предприятия, Местные власти, Национальные администрации, Органы государственного сектора. Все промежуточные займы должны способствовать, по крайней мере, одной из целей государственной политики:

увеличение потенциала роста и занятости, включая поддержку малого и среднего бизнеса, компаний среднего уровня;

экономическая и социальная сплочённость путём устранения экономических и социальных диспропорций, развития экономики знаний / навыков и инноваций;

увязки региональной и национальной транспортной инфраструктуры;

экологическая устойчивость, включая поддержку конкурентоспособного и безопасного энергоснабжения; деятельность для устойчивого роста.

Условия кредитования могут быть гибкими с точки зрения размера, продолжительности, структуры и т.д. При промежуточных займах у банка обычно нет договорных отношений с конечными бенефициарами. Банки или любые другие финансовые учреждения, должным образом уполномоченные осуществлять кредитную деятельность, могут подать заявку на промежуточное финансирование.

Банк сотрудничает с широким кругом финансовых посредников. Через посредников Банк предоставляет финансирование: микро-предприятиям (micro-enterprises) с численностью 0-9 работников; малым предприятиям (small enterprises) – 10-49 сотрудников; средним предприятиям (medium-sized enterprises) – 50-249 сотрудников; компаниям со средней капитализацией (Midcaps) – 250-3000 сотрудников. Малые и средние предприятия являются важными факторами роста, инноваций и занятости в Европе. МСП представляет 99 % предприятий в ЕС и использует две трети активного рабочего населения. В 2017 г. Группа ЕИБ поддержала 285800 небольших компаний по всему миру, в которых занято 3,9 млн человек, профинансировав на сумму 29,6 млрд евро.

Венчурный капитал (Venture capital). Эта деятельность осуществляется в Европе Европейским инвестиционным фондом (European Investment Fund, EIF), входящим в группу EIB. Фонд фокусируется на создании устойчивой экосистемы венчурного капитала в Европе, поддерживающей инновации и предпринимательство. Работает с фондами венчурного капитала (действующими в качестве посредников), которые инвестируют в инновационные высокотехнологичные малые и средние предприятия на ранних стадиях их роста. Акционерную деятельность Фонда в основном поддерживают ресурсы от основных акционеров, Европейского инвестиционного банка и Европейской комиссии (European Commission). Кроме того, Фонд консультирует, спонсирует или управляет несколькими фондами фондов, и гарантийными / долговыми фондами от имени сторонних инвесторов, включая национальные и региональные правительства, а также частных стратегических инвесторов.

Венчурный долг (Venture debt). Европейский инвестиционный банк имеет уникальный подход к стандартному рыночному продукту, известному как “венчурный долг”, за-

полняя рыночный сегмент европейских компаний среднего размера. Банк выделяет значительную сумму капитала для долгосрочного использования, что позволяет инновационным компаниям больше ориентироваться на развитие своего бизнеса, а не на погашение своих долгов в момент инвестирования в исследования и разработки.

Микрофинансирование (Microfinance). Микропредприятия нанимают менее 10 человек, зарабатывают менее 2 млн евро в год или имеют на балансе до 2 млн евро и часто нуждаются в наибольшей помощи в поиске финансирования. Именно поэтому группа Европейского инвестиционного банка уделяет особое внимание людям, потерявшим работу, рискующим потерять работу, испытывающим трудности с выходом на рынок труда или возвращением на него, находящимся под угрозой социальной изоляции или иным образом находящимся в неблагоприятном положении на обычном кредитном рынке. Операции могут финансироваться за счёт собственных ресурсов Банка или в рамках мандатов Европейского Союза, с помощью финансовых и нефинансовых инструментов или их комбинации.

Инвестиции в акционерный капитал и фонды (Equity and fund investments). Банк стимулирует частный капитал за счёт инвестиций в акции и фонды, работает с новыми и созданными фондами в традиционных и инновационных сегментах. Банк инвестирует средства в инфраструктурные, экологические фонды, инфраструктурные долговые фонды, в акционерный капитал в Африке, Карибском и Тихоокеанском регионах, Средиземноморье. Банк поддерживает устойчивое развитие городов посредством инвестиций в акционерный капитал, кредитов и гарантий через инициативу JESSICA; предоставляет акционерный капитал для проектов в области энергоэффективности и возобновляемых источников энергии в развивающихся странах через инновационный фонд GEEREF.

Объекты совместного инвестирования (Co-investment facilities)**.** Чтобы обеспечить дополнительную финансовую мощь успешным управляющим фондам и помочь реализовать полный потенциал роста лучших стартапов и масштабных проектов в Европе, Группа ЕИБ участвует в совместном инвестировании в акционерный капитал с ведущими фондами и инвестиционными партнёрами наряду со своими частными фондами. Совместная инвестиционная деятельность нацелена на высоко инновационные компании, в т. ч. в области наук, ИКТ, инфраструктуры и возобновляемых источников энергии, а также сектора промышленных технологий на ранних стадиях и этапах их расширения и интернационализации.

Помимо кредитования, у Банка есть целый ряд сложных инструментов, которые помогают клиентам сочетать финансирование с дополнительными источниками инвестиций, например, такими как:

- структурированное финансирование (Structured finance). Банк оказывает дополнительную поддержку приоритетным проектам, используя определённые инструменты с более высоким профилем риска, чем обычно. К числу приоритетных областей относятся трансъевропейские транспортные и энергетические сети и другая инфраструктура, экономика знаний, энергетика и МСП. Эта поддержка предоставляется Фондом структурированного финансирования (Structured Finance Facility, SFF) с использованием следующих инструментов: основные кредиты и гарантии, субординированные займы и гарантии, мезонинное финансирование, деривативы;

- гарантии и секьюритизация (Guarantees & Securitisation). Банк предоставляет гарантии, охватывающие риски крупных и малых проектов, кредитные портфели, чтобы сделать их более привлекательными для других инвесторов или обеспечить потенциальную экономическую и нормативную реструктуризацию капитала. Бенефициарами могут быть крупные частные и/или государственные проекты или партнёрские посредники, предоставляющие финансирование средним предприятиям (Midcaps). Гарантии для портфелей малого и среднего предпринимательства предоставляет Европейский инвестиционный фонд.

Инициатива финансирования инновационной инфраструктуры (The Europe 2020 Project Bond Initiative ─ Innovative infrastructure financing). Инициатива проекта является совместной инициативой Европейской комиссии и ЕИБ. Цель – стимулировать финансирование на фондовом рынке крупномасштабных инфраструктурных проектов в секторах транспорта, энергетики и информационно-коммуникационных технологий. По данным Комиссии, потребности Европейского Союза для достижения целей в этих секторах могут достигать 2 трлн евро.

Консультационные услуги дополняют кредитную деятельность ЕИБ и являются неотъемлемой частью его стратегии. Банк предоставляет техническую и финансовую экспертизу своим клиентам для разработки и реализации инвестиционных проектов и программ, а также для улучшения институциональной и нормативной базы. Кредиты Банка и консультационные услуги укрепляют экономические и технические основы инвестиций и стимулируют финансирование из других источников. При оказании консультационных услуг Банк опирается на уникальный опыт, накопленный сотрудниками в таких ключевых

областях, как финансирование инфраструктуры, смягчение последствий изменения климата и адаптация, городское развитие и поддержка МСП. Европейская комиссия и Европейский инвестиционный банк создали Европейский инвестиционный консультативный центр (European Investment Advisory Hub) в рамках Инвестиционного плана для Европы (Investment Plan for Europe).

Важным инструментом политики сплочения ЕС является Совместная помощь в поддержку проектов в европейских регионах (Joint Assistance to Support Projects in European Regions, JASPERS). Это техническое сотрудничество между ЕИБ и Европейской комиссией. Проекты поддерживаются в следующих секторах: дорожные магистрали, воздушная среда, морские перевозки, общественный транспорт, вода, твердые бытовые отходы, интеллектуальное развитие, энергетика. JASPERS фокусируется на крупных проектах с общей стоимостью более 50 млн евро для экологических проектов и 75 млн евро для транспорта или других секторов. Тем не менее, существует гибкость в отношении этих пороговых значений в случае малых стран или где проекты служат экспериментальными действиями для установления наилучшей практики. С начала своей деятельности в 2006 г. JASPERS выполнил 1329 заданий. Европейская комиссия одобрила в общей сложности 652 заявки на финансирование крупных проектов при содействии JASPERS на общую сумму 104 млрд евро, из которых гранты ЕС составили 60 млрд евро. Штаб-квартира находится в Люксембурге, а офисы – в Брюсселе, Бухаресте, Вене, Варшаве и Софии.

Многие проекты исследований и инноваций (Research & Innovation, R & I) сталкиваются с трудностями в обеспечении финансов, несмотря на то, что они являются в основном хорошими проектами. Консультационная поддержка InnovFin (InnovFin Advisory support) помогает этим проектам и компаниям максимально использовать свой потенциал, извлечь выгоду из своих сильных сторон и скорректировать такие элементы, как бизнес-модель, управление, источники и структуру финансирования.

Европейский инвестиционный фонд, ЕИФ (European Investment Fund, EIF) создан на основе решения Европейского совета под эгидой Европейского инвестиционного банка с целью финансирования инвестиций в развитие трансъевропейской транспортной сети (Trans-European Network infrastructure, TENs) и развития предприятий малого и среднего бизнеса (Small and medium-sized enterprises, SME) по всей Европе.

Фонд учреждён в 1994 г. как государственно-частное партнёрство с уникальной структурой акционерного капитала, объединяющей государственных и частных инвесто-

ров. Штаб-квартира в Люксембурге. В мае 2014 г. общим собранием акционеров одобрено увеличение уставного капитала Фонда с 3 млрд евро до 4,5 млрд евро

Фонд осуществляет свою деятельность за счёт собственных ресурсов, за счёт средств Европейского инвестиционного банка, Европейской Комиссии, государств-членов ЕС или других третьих сторон. Клиенты фонда – это широкий круг финансовых посредников, таких как банки, фонды взаимных гарантий, лизинговые компании. Фонд осуществляет финансирование (акционерный капитал и кредиты), гарантии и техническую помощь широкому кругу поставщиков микрокредитов, от небанковских финансовых учреждений до хорошо зарекомендовавших себя банков.

Основные уставные цели фонда:

- содействие достижению целей Европейского союза, в частности в области предпринимательства, роста, инноваций, научных исследований и разработок, занятости и регионального развития;

- получение соответствующего дохода для акционеров через коммерческую ценовую политику и баланс комиссионных и доходов, основанных на рисках.

ЕИФ имеет статус многостороннего Банка развития, который позволяет финансовым учреждениям применять Рекомендации Базельского комитета по банковскому надзору: 20%-й вес риска в соответствии с Базель-I, и 0%-й вес риска в соответствии с Базель-II к активам, гарантированным фондом (в соответствии с Директивой Европейского союза о требованиях к капиталу). Ежегодно международные рейтинговые агентства Fitch Ratings, Moody's Investors Service и Standard & Poor's присваивают Европейскому инвестиционному фонду рейтинг на высшем уровне AAA.

ЕИФ является ведущим финансовым учреждением на европейском рынке прямых инвестиций. Благодаря инвестициям в венчурный капитал и частным капиталам фонд играет ключевую роль в создании и развитии высокоразвитых и инновационных предприятий малого и среднего бизнеса. Более 1 млн предприятий воспользовались широким доступом к финансированию через финансовые инструменты, управляемые ЕИФ. Фонд поддерживает цели Европейского союза в поддержку предпринимательства, занятости, роста, инноваций, исследований и разработок [80].

Европейский банк реконструкции и развития, ЕБРР (European Bank for Reconstruction and Development, EBRD) − международная финансовая организация, созданная для поддержки трансформации экономики в государствах Центральной и Восточной Европы. Банк создан в 1991 г. 61-й страной и двумя международными организациями

для поддержки рыночной экономики и демократии в 34 странах со штаб-квартирой в Лондоне.

ЕБРР является крупнейшим инвестором в регионе. Банк вкладывает капитал главным образом в частные предприятия, осуществляет проектное финансирование банков, предприятий и компаний, работает с государственными компаниями в целях поддержки процессов приватизации и структурной реорганизации в них, а также совершенствования коммунального хозяйства. Банк использует установившиеся тесные связи с правительствами стран региона в целях реализации курса на создание благоприятных условий для предпринимательской деятельности, привлекает средства за счёт эмиссии облигаций. Особенностью операций ЕБРР является широкое привлечение средств в национальных валютах стран Восточной Европы, включая российский рубль.

Одним из важнейших отличительных черт Банка является оперативность и способность быстро и решительно реагировать на эпохальные события. Банк активно участвует в таких мероприятиях, как реформирование банковских систем, либерализация цен, приватизация (легализация и диалог по вопросам политики) и формирование надлежащей нормативно-правовой базы в отношении имущественных прав, т.е. во всех жизненно важных слагаемых преобразований. Реформы подкрепляются квалифицированным консультированием, профессиональной подготовкой и передачей технических навыков, дополняются крупными инвестициями в частный и государственный сектора. В условиях, когда отечественного капитала оказывается недостаточно для финансирования процесса преобразований, Банк предоставляет помощь в привлечении внешних ресурсов как из частных, так и из государственных источников.

В настоящее время Банк активно работает в более чем 30 странах от Центральной Европы до Центральной Азии и в странах Южного и Восточного Средиземноморья. В число этих стран входят: Азербайджан, Албания, Армения, Беларусь, Болгария, Босния и Герцеговина, БЮР Македония, Венгрия, Греция, Грузия, Египет, Иордания, Казахстан, Кипр, Киргизская Республика, Косово, Латвия, Литва, Ливан, Марокко, Молдова, Монголия, Польша, Россия, Румыния, Сербия, Словакия, Словения, Таджикистан, Тунис, Туркмения, Турция, Узбекистан, Украина, Хорватия, Черногория, Эстония. Банк также работает на Западном берегу реки Иордан и в секторе Газа. Чехия стала первой страной, вышедшей из числа стран операций ЕБРР.

Акционерами ЕБРР являются 64 страны, Европейский союз и Европейский инвестиционный банк. Каждый акционер имеет собственного представителя в Совете управ-

ляющих, являющегося высшим руководящим органом Банка. Совет управляющих делегирует большинство полномочий Совету директоров, который отвечает за стратегическое руководство деятельностью Банка. Президент Банка руководит работой под общим руководством Совета директоров. Исполнительный комитет следит за реализацией всех ключевых аспектов стратегии, результатами деятельности и финансовым благополучием.

ЕБРР осуществляет инвестиции в проекты, как в финансовом секторе, так и в реальных секторах экономики, вкладывая средства в создание новых предприятий и направляя инвестиции в существующие компании посредством стратегического диалога.

ЕБРР не является коммерческим банком и не предлагает обычных финансовых продуктов для розничных клиентов, например, ипотечные кредиты или расчётные счета. Для получения помощи Банка предприятия или проекты должны удовлетворять жёсткому набору следующих критериев:

осуществляться в одной из стран операций ЕБРР;

иметь хорошие шансы на прибыльность;

предусматривать внесение спонсором проекта крупного взноса в акционерный капитал в денежной или натуральной форме;

отвечать интересам отечественной экономики;

соответствовать экологическим требованиям Банка и принимающей страны.

ЕБРР предоставляет кредитные ресурсы и средства для вложения в акционерные капиталы, гарантии, лизинговые механизмы и финансирование на цели развития торговли. В основе операций лежат инвестиции в проекты. Важнейшими формами прямого финансирования являются кредиты, инвестиции в акции и гарантии. Кредиты структурируются с учётом конкретных потребностей того или иного проекта. Кредитный риск может ложиться исключительно на Банк или частично распределяться среди участников рынка путём синдицирования кредитов. Инвестиции в акции могут производиться в самых разных формах. Когда Банк приобретает долю участия в акционерном капитале, он ожидает получения от своих инвестиций надлежащей прибыли и выступает исключительно в роли миноритарного акционера. Гарантии предоставляются с целью помощи заёмщикам получить доступ к финансированию.

Банк не занимается финансированием проектов в деятельность, связанную с обороной; в табачную промышленность; производство веществ, запрещённых международно-правовыми актами; игровым бизнесом. Кроме того, Банк может не финансировать определённые продукты или процессы, если они наносят ущерб окружающей среде.

Одна из главных целей ЕБРР заключается в привлечении внутреннего и иностранного капитала в странах его операций. Для достижения этой цели используется такой гибкий и рыночный подход, как синдицирование займов. Задача заключается в расширении базы софинансирования путём увеличения числа коммерческих кредиторов, с которыми Банк работает, дальнейшего внедрения новых структур и методов софинансирования и привлечения на этот рынок новых стран. Важнейшим слагаемым успеха этой деятельности является степень готовности коммерческих источников финансирования выделять средства. К числу методов синдицирования займов, наиболее часто используемых на сегодняшний день Банком, относятся:

Европейский банк реконструкции и развития сотрудничает со странами СНГ, а именно: Арменией, Азербайджаном, Беларусью, Казахстаном, Кыргызстаном, Молдовой, Россией, Таджикистаном, Туркменистаном и Узбекистаном.

Азиатский банк развития, АзБР (Asian Development Bank, AsDB) – региональная финансовая организация, предназначенная для долгосрочного кредитования проектов развития в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Структура создана по инициативе международной организации (ООН) для помощи стран азиатско-тихоокеанского пояса, и в первую очередь, как инструмент борьбы с бедностью. Банк учреждён согласно принятому в 1965 году решению XXI сессии социальной комиссии ООН для Азии и Тихого океана (ЭСКАТО) и начал работать с 19.12.1966 г. Банк имеет 31 отделение в Азиатско-Тихоокеанском регионе и представительства в Вашингтоне, Франкфурте, Токио и Сиднее. В банке работает около 3000 человек. Штаб-квартира находится в Маниле (Филиппины).

Высшим органом Банка является Совет директоров, состоящий из одного представителя от каждого государства-члена. Совет директоров избирает между собой двенадцать членов Совета директоров и их заместителей (восемь из двенадцати членов являются региональными (азиатско-тихоокеанскими) членами, а остальные – нерегиональными), а также Президента банка, который является Председателем Совета директоров и управляющий Банка. Совет директоров обеспечивает стратегическое руководство и обеспечивает выполнение рекомендаций акционеров. Азиатский банк развития насчитывает 67 членов: 48 членов из Азиатско-Тихоокеанского региона, 19 членов из других регионов. В случае если страна перестает быть членом банка, то банк обязан выкупить акции страны как часть расчётов с такой страной.

АзБР определяет себя как организацию социального развития, которая нацелена на сокращение бедности в Азиатско-Тихоокеанском регионе посредством инклюзивного

экономического роста, экологически устойчивого роста и региональной интеграции. Это осуществляется за счёт инвестиций в форме займов, субсидий и обмена информацией в инфраструктуру, службы здравоохранения, финансовые системы и системы государственного управления. Основными инструментами Банка для оказания помощи развивающимся странам-членам являются диалог по вопросам политики, кредиты, вложения в акционерный капитал, гарантии, гранты и техническая помощь и консультационные услуги.

Главные рычаги влияния в этой финансовой организации находятся в руках экономически развитых государств. Распределение голосов членов зависит от количества акций банка. Япония является одним из крупнейших акционеров банка и директорами Банка за всю историю были представители именно этой высокоразвитой страны. Ключевыми акционерами выступают Япония и США, владеющие наибольшей долей акций 15,607 %. Китай держит 6,444 %, Индия занимает 6,331 %, а Австралия занимает 5,786 %.

Слияние кредитных операций Азиатского фонда развития с обычными капитальными ресурсами Азиатского банка развития позволило значительно увеличить объёмы кредитования. С 1.01.2017 г. общий капитал Банка увеличился почти втрое до 48 млрд долл. США после перевода операций по кредитованию Азиатского фонда развития и других активов на свой баланс обычных капитальных ресурсов. Благодаря значительному укреплению финансовых возможностей АзБР в 2017 г. выделил 17,8 млрд долл. США на суверенные операции и 2,3 млрд долл. США на несуверенные операции, а также 201 млн долл. США в виде технической помощи. Обязательства по регулярным ресурсам обычного капитала составили 17,2 млрд долл. США, а льготные кредиты, гранты и ресурсы специальных фондов 2,9 млрд долл. США. Вместе с софинансированием в 2017 г. обязательства банка достигли 32,2 млрд долл. США.

Азиатский банк развития активно сотрудничает со странами СНГ, а именно: Армения, Азербайджан, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Россия, Таджикистан, Туркменистан, Украина и Узбекистан.

Операции Банка за счёт обычных капитальных ресурсов разнообразны, охватывают сельское хозяйство и природные ресурсы, образование, энергетику, финансы, здравоохранение и социальную защиту, промышленность и торговлю, управление государственным сектором, транспорт и информационно-коммуникационные технологии, многосекторное водоснабжение, другие муниципальные инфраструктуры и услуги. Источники финансирования обычных капитальных ресурсов банка включают оплаченный капитал, нераспределённую прибыль (резервы) и поступления от выпуска долговых обязательств. Для осу-

ществления операций по кредитованию банк выпускает долговые ценные бумаги на международном и внутреннем рынках капитала. Долговые ценные бумаги имеют самые высокие инвестиционные рейтинги крупнейших международных рейтинговых агентств.

Известные проекты и техническая помощь Азиатского банка развития:

Транс-афганский нефтепровод;

Проект экстренной помощи при землетрясении и цунами в Индонезии;

Региональная программа использования реки Меконг;

Стратегическое партнёрство частного сектора для борьбы с бедностью в Филиппинах;

Железнодорожный коридор «Север-Юг» из Ирана через Туркмению в Казахстан.

АзБР предлагает ряд финансовых продуктов, которые способствуют экономическому росту и социальному развитию развивающихся стран-членов банка (Developing member countries, DMCs). Эти инструменты включают кредиты, техническую помощь и гранты. Государственное (суверенное) финансирование (Public sector (sovereign) financing) распространяется на правительства развивающихся стран-членов и государственные структуры, такие как государственные предприятия. Суверенное кредитование или финансирование, обеспеченные гарантией правительства, составляет большую часть помощи банка в области развития. АзБР предоставляет ориентировочные ставки кредитования в качестве услуги для кредитных заёмщиков по кредитным линиям, основанным на LIBOR, курсам валют и премиям для кредитов с плавающей процентной ставкой

АзБР использует систему классификации для определения приемлемости развивающихся стран-членов для заимствования из обычных капитальных ресурсов на рыночных условиях и на льготных условиях, а также для получения грантов от Азиатского фонда развития. Развивающиеся страны классифицируются по двум основным критериям: валовый национальный доход на душу населения и кредитоспособность.

АзБР предлагает государственному сектору различные виды финансовых продуктов, включая кредиты, гранты, техническую помощь, гарантии и продукты управления долгом. Эти продукты финансируются за счёт обычных ресурсов капитала (Ordinary capital resources, OCR), а также специальных и целевых фондов, из которых Азиатский фонд развития является крупнейшим. Большая часть кредитов Банка исходит из обычных капитальных ресурсов, пула средств, предлагаемых на почти рыночных условиях в страны с низким и средним уровнем дохода, а начиная с 2017 г. при очень низких процентных

ставках в страны с более низким доходом. Банк предлагает гранты, которые помогают снизить уровень бедности в беднейших странах-заёмщиках.

АзБР предлагает своим суверенным и гарантированным государством заёмщикам кредитные займы на Лондонской межбанковской основе (LIBOR) с фиксированной ставкой на основе 6-месячной ставки LIBOR плюс эффективный контрактный спред и премию к сроку погашения, которые фиксируются в течение всего срока действия займа. Кредитные займы на Лондонской межбанковской основе (London Interbank Offered Rate (LIBOR)-based Loans, LBL) являются рыночным кредитным продуктом, который позволяет максимально эффективно использовать посредничество Банка, обеспечивает прозрачную и рыночную ценовую политику и отвечает потребностям заёмщиков для адаптации валют и процентов в соответствии с потребностями проекта и стратегиями управления внешними рисками.

Инфраструктурные инвестиции, особенно те, которые являются экологически безопасными, устойчивыми, остаются одним из главных приоритетов Банка. В то же время Банк расширит свою деятельность в социальной сфере, например, в секторе образования, здравоохранения и социальной защиты.

На латиноамериканском континенте создан Фонд структурной конвергенции МЕРКОСУР (Fondo para la Convergencia Estructural del MERCOSUR (FOCEM), который предназначен для финансирования проектов в интересах меньших экономик МЕРКОСУР. Включён в национальный правовой порядок в соответствии с Законом в 2006 г. В 2015 г. утверждена непрерывность функционирования Фонда структурной конвергенции МЕРКОСУР. Начиная с 2006 г. является главным финансовым инструментом блока с целью содействия сокращению асимметрий. За первые 10 лет FOCEM располагал полными ресурсами в размере почти 1 млрд долл. США. Общая годовая сумма взносов (127 млн долл. США) государств-участников в FOCEM включена в соответствии со следующими ежегодными взносами: Бразилия 70 млн долл. США, Аргентина 27 млн долл. США, Уругвай 2 млн долл. США, Парагвай 1 млн долл. США, Венесуэла 27 млн долл. США. Ресурсы FOCEM, предназначенные для финансирования проектов распределены между государствами-участниками следующим образом: Парагвай 43,65 %, Уругвай 29,05 %, Аргентина, Бразилия Венесуэла по 9,10 % соответственно. Распределение ресурсов, соответствующих Уругваю, произведённые в период 2007−2015 гг., составили 301,1 млн долл. США [81, 82].

Фонд Финансового Развития Бассейна Плата (Plata Basin Financial Development Fund, FONPLATA) − многосторонняя финансовая организация, состоящая из государств южноамериканского субрегиона: Аргентины, Боливии, Бразилии, Парагвая и Уругвая. Создана в 1974 г. IV Встречей канцлеров бассейна реки Плата. Фонд начал свою деятельность в 1977 г. сначала со штаб-квартирой в городе Сукре (Боливия), а в 2002 г. в Санта-Крус-де-ла-Сьерра в той же стране.

Основная миссия фонда заключается в поддержке интеграции стран-членов в целях достижения гармоничного и всестороннего развития внутри и между географическими районами посредством кредитных операций и невозмещаемых ресурсов государственного сектора. Организация стремится внести свой вклад в сокращение социально-экономических диспропорций, способствует взаимодополняемости и синергии усилий национальных институтов развития посредством финансирования проектов средних и малых размеров.

Фонд обладает достаточными возможностями для работы в качестве регионального банка развития, который может использовать долговые ресурсы с другими финансовыми учреждениями или странами и глобальными рынками капитала. Это также позволяет ему функционировать в качестве финансового агентства для развития геоинтеграции, ориентированного на новую региональную, современную и взаимодополняющую финансовую архитектуру, с другими финансирующими учреждениями по развитию стран и многосторонней сферы, и уделяя приоритетное внимание проблемам бедности. В то же время заложены основы для продвижения вперёд с помощью диверсифицированного и сбалансированного портфеля стран-членов, который пруденциально управляется для достижения приемлемого и стабильного кредитного рейтинга риска стран.

Большинство проектов, поддерживаемых Фондом, касаются улучшения инфраструктуры, определения приоритетов внутри- и межрегиональных связей, развития городов и окружающей среды. Поддерживаются проекты в области промышленного и культурного развития, которые согласуются с его миссией по смягчению экономических и социальных асимметрий. Фонд разрабатывает проекты корпоративной социальной ответственности.

Кредиты, предоставленные FONPLATA, являются одним из наиболее широко используемых финансовых продуктов, используемых странами-членами для финансирования инвестиционных проектов и инвестиций, включая программы, исследования и работы. Инвестиционные секторы включают широкий спектр услуг, инфраструктуру и физи-

ческую интеграцию, производственные инвестиции, социальные инвестиции и экологическое развитие. С этой целью используются ресурсы собственные, международного финансового сотрудничества, финансовых рынков и другие. Для каждой кредитной операции, в частности, финансовые условия фонда, такие как проценты, комиссии, предельные сроки выплат, льготный период, взносы, устанавливаются и согласовываются с заёмщиком в рамках операционной политики.

Условная кредитная линия для проектов развития Фонда заключается в распределении ресурсов, предназначенных для финансирования проектов с аналогичными характеристиками через индивидуальные кредиты. Кредитная линия зависит от конкретных критериев приемлемости.

FONPLATA финансирует выполнение исследований, проектов, программ и работ, способствующих гармоничному развитию и физической интеграции бассейна реки и его площади влияния. В этом смысле проекты и работы должны вносить эффективный вклад в развитие его стран-членов, представляя технико-экономическую прочность, финансовую безопасность, адекватную институциональную структуру, социальное обоснование и недвусмысленный уход за окружающей средой. Приоритет отдаётся таким проектам как:

физическая инфраструктура, которая дополняет существующие региональные системы;

социальные инвестиции в образование, здравоохранение, обеспечение базовой инфраструктуры, обеспечение питьевой водой;

сельскохозяйственное и промышленное производство и, следовательно, содействие экспорту.

проекты экологического характера, охрана природы, обработка загрязнённых и переработанных вод, содействие управлению и сохранению водоразделов, борьба с эрозией почв и т. д.

FONPLATA предоставляет кредиты только своим странам-членам, и эти операции характеризуются тем, что они сопровождаются суверенной гарантией каждой страны. Основное внимание в операциях уделяется проектам малого и среднего развития со средней суммой в 30 млн долл. США. Цель сосредоточена на региональной интеграции наиболее уязвимых районов, главным образом пограничных районов, которые проявляют особый интерес к физическому, экономическому и социальному неравенству в регионе.

Финансовые институты развития являются специализированными организациями с государственным участием, на которые возлагаются особые функции по поддержке дол-

госрочного финансирования общественно значимых проектов, способствующих экономическому росту, диверсификации и модернизации экономики, и решению социальных задач. На сегодняшний день актуален опыт институтов развития, поскольку остаются вопросы для решения равноправного вхождения и участия стран в мировой экономике, формирования положительного инвестиционного климата, создания благоприятных условий для предпринимательской деятельности и полного раскрытия имеющегося потенциала стран [83].

1.5 Финансовая поддержка (программы, фонды) структурных преобразований и выравнивание уровня развития

Политика выравнивания уровней экономического развития государств-членов интеграционных объединений является частью наднациональной экономической политики и направлена на стимулирование опережающего экономического роста в отстающих странах для сокращения их отставания от наиболее развитых государств в международном интеграционном объединении.

Финансовые инструменты, которые призваны способствовать решению указанной проблемы, представлены инвестициями трех типов институтов: перераспределительных фондов, банков развития и специализированных фондов, различающихся условиями выделения средств, порядком отбора бенефициаров и направлениями финансирования. Все страны-члены интеграционных объединений имеют доступ на возмездной и возвратной основе к средствам банков развития и специализированных фондов, при этом последние отбирают проекты узкой направленности. Перераспределительные фонды направляют финансовые ресурсы преимущественно в менее развитые государства-участники международных интеграционных объединений в форме долгосрочных кредитов на льготной основе и грантов на различные проекты. Таким образом, именно перераспределительные фонды являются основным инструментом политики выравнивания уровней экономического развития, что подтверждается существованием таких фондов в четырех интеграционных объединениях, преследующих цель сглаживания неравенства (ЕС, АСЕАН. МЕРКОСУР, КАРИКОМ), при наличии прочих финансовых институтов в большинстве интеграционных объединений мира [84].

Европейский союз

Структурная политика Евросоюза направлена на сокращение разрыва между уровнями развития различных регионов и уменьшение отставания регионов, находящихся в наименее благоприятных условиях. Особенностью структурной политики Евросоюза яв-

ляется уход от поддержки конкретных видов экономической деятельности (отраслевой политики), поскольку это трактуется как нарушение принципа добросовестной конкуренции предприятий.

Для Евросоюза важнейшими составляющими стало развитие инфраструктуры и человеческого капитала отстающих регионов. Это направление европейской политики курирует Директорат ЕС по региональной политике (Directorate General for Regional Policy), задача которого состоит в усилении экономического, социального и территориального единства и сокращении различий между уровнями развития регионов и стран Евросоюза с целью улучшения экономических результатов ЕС в целом. Практическими направлениями деятельности Директората региональной политики является финансирование инфраструктурных проектов, содействие информационной обеспеченности ЕС и ускорению обмена инновационными технологиями, инвестиции в человеческий капитал и развитие международного сотрудничества и кооперации. Бенефициарами этой политики являются регионы стран — членов ЕС с относительно низким уровнем экономического развития и конкурентоспособности и выраженными структурными проблемами [85].

Структурные фонды Евросоюза начали создаваться в 1975 г. Основными целями их создания являются:

- конвергенция, что означает сближение за счет сокращения неравномерности между уровнями развития регионов за счет развития инфраструктуры, поддержки инвестиций компаний, стимулирования создания рабочих мест и повышения качества человеческого капитала. Основной показатель для оценки успеха конвергенции и проектов, а также программ, направленных на устранение дисбалансов и экономический рост – увеличение ВВП на душу населения. Эти проекты осуществляются прежде всего за счет Европейского фонда регионального развития. Также в их осуществлении задействованы Европейский социальный фонд, а в части транспортной инфраструктуры и экологии Фонд сплочения;

- региональная конкурентоспособность и занятость населения, что подразумевает поддержку регионов, где есть проблемы, связанные со структурными изменениями экономики в промышленности, сельском хозяйстве и рыболовстве. В этом направлении проекты, направленные на проведение структурных преобразований, также финансируются из Европейского фонда регионального развития и Европейского социального фонда;

- развитие рынков труда для сокращения безработицы, что предполагает консолидацию действий государств-членов Евросоюза в повышении эффективности рынков труда за счет оперативного прогнозирования изменений на этих рынках, информирования насе-

ления, программ переобучения и непрерывного образования, обеспечения гендерного равенства в сфере трудовых отношений. Такие проекты осуществляются за счет трансфертов из Европейского фонда регионального развития.

Основными проблемами, которые необходимо решать в Евросоюзе в рамках финансовой поддержки и выделения средств из фондов Евросоюза, в настоящее время являются следующие. Во-первых, это остающиеся существенные различия в уровнях развития экономик государств, входящих в Евросоюз. Во-вторых, значительные различия в уровнях развития между городскими и сельскими регионами. В-третьих, как правило, чрезмерно серьезные различия между уровнями развития столичных и остальных регионов. При этом в восточноевропейских государствах – членах Евросоюза эти проблемы намного острее, особенно это касается резких различий между уровнями развития столичного и периферийных регионов. Вместе с тем на современном этапе в проблеме финансовой солидарности государств – членов Евросоюза возникли новые аспекты, связанные с бюджетными проблемами в отдельных развитых странах, например, в Италии и миграционной политикой.

Основное условие предоставления трансфертов из структурных фондов: ВВП на душу населения должен быть менее 75 % среднего показателя по Евросоюзу. Основные макроэкономические показатели стран Евросоюза за 2017 г. приведены в таблице 1.17.

Таблица 1.17 – Основные макроэкономические показатели стран Евросоюза за 2017 г.

Страна	ВВП, млрд долл.	ВВП на душу населения по ППС, долл.	Население, млн человек	Уровень безработицы, %
Австрия	399,62	46316,65	8,6	5,5
Бельгия	479,68	41595,95	11,4	7,4
Болгария	51,44	7259,54	7,0	6,3
Великобритания	2885,48	43699,56	65,5	4,3
Венгрия	120,12	12239,13	9,8	4,3
Германия	3591,69	43269,77	80,6	3,7
Греция	203,22	18873,31	10,9	21,4
Дания	314,27	55068,22	5,7	5,9
Ирландия	269,74	57219,6	4,7	6,4
Испания	1291,36	27920,81	46,1	17,4
Италия	1901,67	30995,48	59,8	11,3
Кипр	20,5	23502,83	1,2	10,8
Латвия	29,86	15186,19	1,9	9,1
Литва	45,4	15949,5	2,8	7,1
Люксембург	63,79	108004,9	0,6	5,7
Мальта	10,99	25432,89	0,4	4,3
Нидерланды	794,25	46594,05	17,0	4,9
Польша	495,39	13037,96	38,6	5,0

Португалия	212,15	20347,96	10,3	9,0
Румыния	194,3	9801,09	19,2	5,2
Словакия	94,49	17439,16	5,4	7,9
Словения	45,61	22071,74	2,1	6,9
Финляндия	242,27	43838,26	5,5	8,7
Франция	2537,92	39126,35	64,9	9,7
Хорватия	51,95	12405,17	4,2	10,8
Чехия	191,61	18104,59	10,6	3,1
Швеция	530,69	52108,71	9,9	6,8
Эстония	25,33	19349,99	1,3	6,8

Источник: составлено по данным [86, 87, 88, 89]

Вместе с тем при выделении трансфертов из Структурных фондов используются также такие показатели как уровень безработицы в государствах-членах ЕС и отдельных регионах, диспропорции в развитии регионов, уровень обеспеченности информационными услугами, затраты на НИОКР и другие показатели. При критерии для выделения трансфертов из Структурных фондов в 75 % от ВВП на душу населения в среднем по Евросоюзу этот показатель корректируется на паритет покупательной способности. При этом при вступлении в Евросоюз ряда государств Восточной Европы с более низким уровнем ВВП на душу населения произошло, особенно на первом этапе, снижение указанного показателя и отдельные регионы более развитых стран не могли получить трансферты их Структурных фондов.

Кроме основных показателей, таких как ВВП на душу населения и уровня безработицы при выделении траншей из Структурных фондов, также используется набор показателей по уровню развития инновационной инфраструктуры (доступ домашних хозяйств к Интернету и интенсивность вложений в НИОКР). Это обусловлено тем, что уровень доступа к современным информационным технологиям расширяет возможности по трудоустройству и развитию бизнеса, а также в целом создает инновационный потенциал. Вместе с тем, доступ к широкополосному Интернету не всегда корреспондирует с уровнем ВВП на душу населения. При этом в государствах с крупномасштабной экономикой и большими территориями уровень доступа к широкополосному Интернету может быть ниже, чем в небольших европейских государствах. В качестве примера обычно приводят Эстонию, которая уступает большинству государств-членов Евросоюза по уровню ВВП на душу населения.

Основной проблемой при решении вопросов выделения траншей из Структурных фондов Евросоюза является обоснованный и прозрачный выбор критериев и показателей для решений о выделении траншей. Для этого важное значение придается стандартизации

финансовых показателей в целях объективной оценки социально-экономического развития регионов при их больших различиях в территории и населении. Для обеспечения большей объективности используются, в том числе, корректировки статистических показателей с использованием данных Евростата, учета уровней территориально-административного деления и их целенаправленной корректировки с позиций объективной оценки в необходимости предоставления траншей и использования, помимо основных показателей – уровня ВВП на душу населения и уровня безработицы – других индикаторов.

В Евросоюзе для этого используется разработанная Евростатом номенклатура единиц статистического учета NUTS, то есть классификатор административно-территориального деления с трех или в отдельных случаях четырехуровневой оценкой регионов в зависимости от населения. Единица NUTS уровня 1 имеет население от 3 до 7 млн человек, уровня 2 – от 0,8 до 3 млн, а уровня 3 – от 0,15 до 0,8 млн. Если численность населения государства-члена ЕС ниже минимального критерия для данного уровня NUTS, государство-член признается территориальной единицей NUTS этого уровня. Если в государстве-члене нет административных единиц с численностью населения установленного уровня, то соответствующий уровню регион должен быть создан на основании объединения меньших соседних административных единиц. Такие объединенные административные единицы еще называют «неадминистративные».

Этот классификатор включает 27 стран с 96 регионами уровня 1,271 регион уровня 2 и 1303 – уровня 3. Это позволяет более объективно оценить уровень экономического развития регионов и сопоставить их по разным государствам, входящим в Евросоюз. В свою очередь, такой подход дает возможность точнее определить диспропорции в развитии регионов для выделения финансовых ресурсов из Структурных фондов. Изменения в классификацию должны вноситься не чаще, чем раз в три года.

На протяжении более чем 40-летнего существования принципы осуществления деятельности Структурных фондов довольно существенно изменились из-за преобразований как в самом Евросоюзе, так и тенденций в развитии мировой экономики. После реформирования Структурных фондов основными принципами их функционирования, как и ранее, обозначены концентрация, партнерство, дополняемость, программный характер.

Однако в сущностном понимании этих принципов произошли существенные изменения, что находит и соответствующее выражение в направлениях деятельности Структурных фондов. Так, принцип концентрации сейчас ориентирован на сокращение направ-

лений деятельности фондов. Это обусловлено необходимостью сосредоточить ограниченные финансовые средства на поддержке именно наиболее нуждающихся государств и регионов, а не «размыванию» их по широкому кругу регионов, проектов и программ, что приводит к их неэффективному использованию. Принцип партнерства, наоборот, означает расширение сотрудничества и коммуникаций с органами государственной власти и организациями, представляющими гражданское общество. Принцип дополняемости финансирования направлен на учет различий в уровне развития государств и регионов при выделении трансфертов из Структурных фондов и использование для решения задач в ряде случаев средств помимо средств из этих фондов также средств государственных бюджетов и частных компаний. Принцип программного характера означает сокращение направлений и инструментов финансирования региональной политики и большую прозрачность в оценке эффективности проектов.

В статье 177 Договора о Европейском союзе предусмотрено, что Европарламент и Совет, консультируясь с Экономическим и социальным комитетом и Комитетом регионов, определяют приоритетные задачи и организацию Структурных фондов. Как указано в Договоре, Структурные фонды должны продолжать играть значительную роль в достижении целей ЕС в области сплоченности.

К Структурным фондам относятся Европейский фонд регионального развития, Европейский социальный фонд, Европейский аграрный фонд развития сельской местности и другие.

Европейский фонд финансовой стабильности (ЕФФС) был создан в качестве временного механизма разрешения кризиса государствами-членами еврозоны в июне 2010 г. ЕФФС – это частная компания, зарегистрированная в Люксембурге в соответствии с Люксембургским законодательством. Акционерами являются страны еврозоны, за исключением Латвии и Литвы.

Объем ЕФФС может достигать 750 млрд евро, из которых 440 млрд евро могут быть привлечены под гарантии стран еврозоны, 60 млрд евро – под гарантии Еврокомиссии и 250 млрд евро гарантий может предоставить Международный валютный фонд.

Основной целью фонда является предоставление финансовой помощи на возвратной основе странам-членам еврозоны, испытывающим экономические затруднения. Заимствования ЕФФС обеспечены гарантиями государств – членов еврозоны на сумму 724,47 млрд евро в соответствии с их долей в капитале Европейского центрального банка. За период своего существования ЕФФС оказал финансовую помощь Ирландии, Португалии и

Греции. Финансовые средства фонд ЕФФС привлекал за счет выпуска и размещения облигаций и иных долговых инструментов на рынках капитала. Основным принципом финансирования антикризисных программ стало взаимное участие средств фонда и средств иных международных кредитных организаций [90].

Вместе с тем оценивать эффективность в рамках финансовой поддержки политику выравнивания уровней экономического развития можно только после прохождения определенных этапов экономической интеграции, то есть в долгосрочной перспективе, поскольку результаты такой политики на том или ином этапе могут быть неоднозначны. В качестве примера в Евросоюзе можно привести Грецию, Испанию и Португалию. При вступлении в Евросоюз такой ключевой показатель как ВВП на душу населения в Греции (1981 г.) и Испании (1986 г.) составлял менее 60% среднего по Евросоюзу, а Португалии – немногим более трети от этого показателя. В 2009 г. в Испании этот показатель стал равен среднему по Евросоюзу, в Греции составил 87,3%, а в Португалии – 67,6%. К 2013 г., то есть через пять лет после мирового финансового кризиса, эти показатели у указанных стран изменились следующим образом: показатель ВВП на душу населения в Греции оказался ниже, чем на момент вступления в Евросоюз, в Португалии и Испании незначительно увеличился. Такой результат объясняют отсутствием структурной перестройки хозяйств, значительной долей трудоемких и низкотехнологичных хозяйств, опережающим ростом зарплат по сравнению с ростом производительности и увеличением государственного долга. Таким образом, эффективность политики выравнивания уровней экономического развития и преодоления существующей неравномерности в таком развитии в значительной мере предопределяется не только финансовой поддержкой международных интеграционных объединений, но и структурной политикой национальных правительств государств- членов таких интеграционных объединений [84].

На основании статьи 176 Договора о Европейском союзе Европейский фонд регионального развития (European Region Development Fond) должен способствовать устранению основных региональных диспропорций в Евросоюзе путем участия в разработке и структурной перестройке отстающих регионов ЕС и в преобразовании сокращающихся промышленных регионов. При этом особое внимание уделяется программам Европейского фонда регионального развития, рассчитанным сразу на несколько государств-членов ЕС.

Европейский фонд регионального развития в рамках финансовой солидарности осуществляет трансферты на проекты, связанные с финансированием малых и средних

компаний с созданием устойчивых рабочих мест: инфраструктуры для исследований и инноваций, телекоммуникаций, охраны окружающей среды, энергетики и транспорта; фондов рискового капитала и фондов местного развития для развития и укрепления сотрудничества между городами и регионами, мер технической помощи. Важными задачами здесь является развитие трансграничного сотрудничества, развитие транснационального сотрудничества, в том числе двухстороннего сотрудничества государств, имеющих общую морскую границу.

Европейский социальный фонд (European Social Fund) создан в целях борьбы с безработицей и прежде всего структурной, возникающей из-за изменения в структуре экономики и размещении производств в Евросоюзе и выделяет трансферты на сокращение безработицы, связанной с этими причинами. Также задачей этого фонда является снижение социальной напряженности.

Европейский социальный фонд осуществляет деятельность по следующим направлениям:

- развитие трудоустройства на местном уровне;

- устранение долгосрочной безработицы, интеграция безработных на рынке труда, поддержка профессиональной интеграции молодежи;

- обеспечение гендерного равенства на рынке труда;

- улучшение учебно-образовательной системы, консультации.

В рамках содействия успешной занятости финансируются проекты по следующим пяти направлениям:

- повышение квалификации и переквалификации занятых;

- развитие мероприятий занятости для безработных;

- обеспечение обучения и консультаций для начала предпринимательства и само занятости;

- усиление административных возможностей на рабочем рынке и ведения политики полового равенства;

- проведение исследований рабочего рынка.

В рамках развития образования и повышения квалификации финансируются проекты по следующим шести направлениям:

- улучшение образовательных программ в начальном профессиональном образовании в важных областях экономики;

- улучшение программ высшего образования в областях науки и технологий;

- развитие сетей сотрудничества по разработкам политики ведения комплексных курсов квалификации;

- повышение компетентности преподавателей (вузовского персонала и учителей в школе);

- укрепление сотрудничества между социальными партнерами и учебными заведениями, повышение качества переобучения;

- развитие карьерного образования и мероприятий по профессиональной ориентации образовательных учреждений.

При этом важно, что трансферты из Европейского социального фонда выделяются и на создание поисково-информационных систем с созданием дополнительных вакансий рабочих мест и программы профессионального обучения и переобучения, что имеет особенно важное значение в условиях роста динамичности на рынке занятости как в количественном, так и в структурном отношении.

Европейский аграрный фонд развития сельской местности осуществляет деятельность по следующим направлениям:

- развитие способностей и навыков жителей сельской местности;

- применение улучшенных методов в ведении хозяйства;

- внедрение новых технологий;

- повышение качества и эффективности производства;

- развитие условий для предпринимательской деятельности на селе;

- инвестиции в сельскохозяйственные предприятия;

- улучшение переработки и маркетинга сельскохозяйственных продуктов;

- содействие успешному развитию преобразования сельских территорий;

- развитие лесного хозяйства.

В целом опыт Евросоюза показывает, что текущая поддержка из Структурных фондов отстающих регионов не приводит к существенному снижению диспропорций в уровнях развития регионов. Поэтому основной тенденцией в деятельности этих фондов в перспективе должно стать стимулирование инновационного развития регионов за счет поддержки из этих фондов развития НИОКР. Однако в настоящее время уровень финансирования НИОКР, как и развития современных информационных технологий, также прямо не корреспондирует с уровнем развития государств в целом и показателем ВВП на душу населения. Поэтому важным направлением деятельности Структурных фондов яв-

ляется финансовая поддержка малых инновационных компаний в менее развитых регионах.

Также следует обратить внимание на Рамочные программы Евросоюза по развитию научных исследований и технологий. Необходимость финансовой солидарности в этом вопросе обусловлена тем, что государствам-членам по отдельности сложно играть ведущую роль и добиваться значительных успехов в научных исследованиях. Начиная с 1984 г. было подготовлено 8 рамочных программ, которые были рассчитаны на 5 лет, а начиная с 2007 г. – на 7 лет. При этом, если по первой программе финансирование составило 3,75 млрд евро, то по седьмой свыше 50 млрд евро, а восьмая рамочная программа по научным исследованиям и инновациям «Горизонт 2020» с 2014 по 2020 гг., по оценочных расчетам, должна получить 80 млрд евро [91].

При этом рамочная программа «Горизонт 2020» существенно отличается от предыдущих, поскольку упрощает процедуру получения грантов за счет сокращения срока их предоставления до 100 дней, демонстрирует открытость к научной новизне с нетрадиционными идеями, осуществляется маркетинг проекта. Эта рамочная программа рассчитана на поддержку рынка инноваций, также предусматривает решение социокультурных проблем и расширение возможностей для участников, представивших свои проекты. Эта рамочная программа состоит из 7 программ, направленных на инновационные исследования с целью внести существенный вклад в улучшение социально-экономического развития Евросоюза.

Приоритетами выбраны три направления: «Передовая наука», «Социальные вызовы» и «Индустриальное лидерство». «Передовая наука» включает 4 программы с финансированием в сумме 24,6 млрд евро, «Социальные вызовы» состоит из 6 программ с финансированием 31,7 млрд евро: здравоохранение, демография и качество жизни; пищевая безопасность, устойчивое развитие сельского хозяйства и биоэкономики; безопасная, чистая и эффективная энергетика; интеллектуальный, экологически чистый и интегрированный транспорт; изменения климата, эффективное использование ресурсов и сырья; открытое, инновационное и безопасное общество. «Индустриальное лидерство» на сумму 17,9 млрд евро включает 3 программы: развитие приоритетных направлений промышленных технологий (информационные и коммуникационные технологии, нанотехнологии, современные материалы, биотехнологии; перерабатывающая промышленность; космос; доступ к капиталу; инновации для малых и средних предприятий) [92].

Еще один важный фонд в рамках Евросоюза – Фонд солидарности или Фонд сплочения (Cohesion Fund) создан в 1994 г. У этого фонда более узкие и специальные задачи по сравнению со Структурными фондами. Основными целями этого фонда провозглашены помощь в развитии эффективной транспортной инфраструктуры и решение проблем, связанных с экологией (окружающей средой). Следует отметить, что в Евросоюзе, в отличие от других международных интеграционных объединений, важная роль уделяется совместному решению проблемы охраны окружающей среды. Основное условие предоставления трансфертов государствам-членам Евросоюза из этого фонда состоит в следующем: ВВП на душу населения должен быть менее 90 % среднего показателя по Евросоюзу.

Кроме того, финансирование из Фонда солидарности оговорено еще одним условием: если дефицит государственного бюджета страны, претендующей на получение траншей из Фонда солидарности превышает 3 % ВВП, то проекты не финансируются пока этот показатель не сократиться до требуемого критерия и не будет контролироваться государством – возможным получателем инвестиций из этого фонда.

На основании статьи 177 Договора о Европейском союзе Фонд сплочения предоставляет трансферты для реализации проектов в области окружающей среды и трансъевропейских сетей в области транспортной инфраструктуры. Причем трансферты из этого фонда составляют 80-85 % инвестиций, которые нужны для финансирования таких проектов.

При этом Фонд сплочения финансирует проекты в сфере энергетики и транспорта, если они оказывают благоприятное воздействие на окружающую среду: рациональное использование электроэнергии, использование возобновляемых источников энергии, развитие общественного транспорта, развитие железнодорожного транспорта и т.д.

К новым фондам Евросоюза относится Европейский фонд стратегических инвестиций. Еврокомиссия в 2015 г. приняла решение о создании Европейского фонда стратегических инвестиций (EFSI) в рамках Европейского инвестиционного банка с инвестиционным планом в сумме 315 млрд евро с целью увеличения количества рабочих мест и роста частных и государственных инвестиций в Евросоюзе. Создание этого фонда должно оказать особенно благоприятное влияние на стратегические инвестиции, например, в широкополосных сетях Интернета и энергетических сетях, а также в компаниях с менее чем 3000 работниками. Европейский фонд стратегических инвестиций должен поддерживать проекты с более высокими рисками и приоритетами в государствах и сферах экономики, которые больше всего нуждаются в создании новых рабочих мест и стабильном росте.

Также создан Европейский инвестиционный консультативный центр (EIAH) с целью оказания помощи в подготовке проектов для инвестиций, оперативного информирования инвесторов о существующих и потенциальных будущих проектах, возможностях использования инновационных финансовых инструментов и помощи в формировании партнерских отношений между государственным и частным секторами в государствах-членах Евросоюза. Совместная комиссия с участием Европейского инвестиционного фонда определила около 2000 потенциальных проектов на сумму порядка 1,3 трлн евро.

В Евросоюзе также в рамках финансовой солидарности расширения сотрудничества с другими финансовыми институтами также применяются следующие финансовые инструменты:

1. JASPERS – использование ресурсов фондов для поддержки проектов в европейских регионах – предоставляет возможность для привлечения экспертов из Европейского Инвестиционного Банка и Европейского банка реконструкции и развития для помощи в разработке эффективности программ и прохождения всех технических и финансовых этапов их прохождения перед утверждением;

2. JEREMIE – совместные европейские ресурсы для миро- и средних компаний;

3. JESSICA – совместная европейская поддержка устойчивого инвестирования в городские территории;

4. JASMINE – совместные действия в поддержку микрофинансовых организаций в Европе.

Для повышения эффективности траншей из фондов Евросоюза важное значение придается прозрачности предоставления средств из этих фондов и обоснованному выбору бенефициаров. Еврокомиссия представляет один раз в три года Европарламенту, Совету Европы, Экономическому и Социальному комитету и Комитету регионов доклад о прогрессе в достижении экономической, социальной и территориальной сплоченности и суммам трансфертов. Еще один важный фактор – выделение финансирования из фондов Евросоюза сопровождается ответственностью местных властей за их целевое использование.

АСЕАН

Основной проблемой, решаемой в рамках финансовой солидарности в АСЕАН, является очень существенные различия в уровнях экономического развития государств, входящих в это сообщество. Это обусловлено тем, что членами АСЕАН являются такие высокоразвитые государства как Сингапур и Малайзия наряду с государствами с очень низким уровнем социально-экономического развития – Камбоджа и Мьянма. По данным

АСЕАН, в самой богатой стране, входящей в Ассоциацию, уровень дохода на душу населения в 43 раза больше, чем в самой бедной (таблица 1.18). Один из основных методов решения проблемы финансовой солидарности в АСЕАН считают обеспечение свободной торговли. При этом ставится задача углубления интеграции в мировую экономику.

Таблица 1.18 – Экономическая характеристика стран АСЕАН в 2017 г.

	Территория, кв, км	Население, тыс. чел.	ВВП, млн долл. США	ВВП на душу населения, долл. США	Темп роста ВВП в пост. ценах, %	Доля сектора услуг в ВВП, %	Притоки ПИИ, млн долл. США
Бруней-Даруссалам	5,765.0	421.3	12,211.7	28,985.8	1.3	37.9	460.1
Камбоджа	181,035.0	15,717.7	22,340.3	1,421.3	6.8	39.3	2,732.2
Индонезия	1,916,862.2	261,890.9	1,013,926.3	3,871.6	5.1	47.2	23,063.6
Лаос	236,800.0	6,752.8	17,090.2	2,530.8	6.9	39.4	1,695.4
Малайзия	331,388.0	32,049.7	317,251.6	9,898.7	5.9	52.0	9,447.2
Мьянма	676,576.0	53,388.0	65,607.1	1,228.9	6.8	42.5	4,340.7
Филиппины	300,000.0	104,921.4	313,875.4	2,991.5	6.7	57.5	10,049.4
Сингапур	719.9	5,612.3	323,954.2	57,722.2	3.6	67.1	62,016.7
Таиланд	513,139.5	67,653.2	455,703.8	6,735.9	3.9	58.1	9,100.9
Вьетнам	331,231.0	93,671.6	223,837.1	2,389.6	6.8	38.8	14,100.0

Источник – [93]

Фонд АСЕАН (ASEAN Foundation) используется в качестве финансового инструмента для решения очень актуальных для государств, входящих в это международное интеграционное объединение, проблем неравномерности экономического развития, бедности и социально-экономического неравенства. Также существенное значение придается развитию инфраструктуры как одного из средств для решения этих проблем. В 2011 г. государствами – членами АСЕАН и Азиатским банком развития сформирован Инфраструктурный фонд АСЕАН (ASEAN Infrastructure Fund – AIF) для мобилизации ресурсов региона в развитии инфраструктуры. Первый проект с использованием ресурсов Инфраструктурного фонда был реализован в Индонезии в 2013 г., далее за счет траншей из этого фонда финансировались проекты во Вьетнаме, Лаосе, Мьянме и других государствах. Полный список финансируемых проектов с их описанием и проектной документацией можно найти на сайте Азиатского банка развития.

В целом, так называемые перераспределительные фонды в АСЕАН имеют общие задачи, характерные для фондов всех межгосударственных интеграционных образований: целевой характер финансирования, предоставление финансовых ресурсов как в виде грантов, так и кредитов, так и особенности, которые обусловлены прежде всего особенностями

этой ассоциации государств, которая, по сравнению с Евросоюзом, имеет намного более децентрализованную структуру региона и очень значительным различием в уровне развития экономик государств, входящих в АСЕАН. Поэтому проекты и программы, финансируемые фондами АСЕАН, часто имеют недостаток финансирования, что связано с низким уровнем экономического развития большинства стран, входящих в это интеграционное объединение и отсутствием у них свободных финансовых ресурсов.

Азиатский фонд облигаций (Asian Bond Fund, ABF, 2003) был образован на встрече руководителей центральных банков 11 стран Восточной Азии и Тихоокеанского бассейна (ЕМЕАР) (в число которых вошли пять стран-членов АСЕАН. Эта инициатива направлена на удовлетворение спроса на инвестиционные инструменты азиатских стран со стороны международных инвесторов (включая азиатских).

Капитал первого Азиатского фонда в сумме 1 млрд долларов США был предназначен для инвестирования в портфель облигаций, номинированных в долларах США, которые выпускались правительствами во всех странах-членах ЕМЕАР, за исключением Японии, Австралии и Новой Зеландии, так как эти три страны уже имели хорошо развитые рынки облигаций. Этот фонд находится в пассивном управлении Банка международных расчетов на базе эталонного индекса. Мониторинг деятельности Фонда осуществляет Комитет по надзору ЕМЕАР [94].

В 2005 г. был создан второй Азиатский облигационный фонд, который предусматривает инвестирование 2 млрд долл. США в государственные и квазигосударственные облигации 8 государств: Китай, Гонконг, Индонезия, Корея, Филиппины, Малайзия, Сингапур и Таиланд. Половина средств фонда распределена между 8 национальными фондами, вторая половина направлена в Паназиатский индексный фонд (Pan Asia Bond Index Fund). Он будет организован как паевой фонд и будет проходить листинг на Гонконгской фондовой бирже.

Инфраструктурный фонд АСЕАН. В 2011 г. государствами-членами АСЕАН и Азиатским банком развития был создан инфраструктурный фонд АСЕАН (ASEAN Infrastructure Fund – AIF) для мобилизации ресурсов региона на удовлетворение потребностей в развитии инфраструктуры. Первый проект с использованием ресурсов Фонда был осуществлен в Индонезии в декабре 2013 г., за ним последовали проекты во Вьетнаме, Лаосской Народно-Демократической Республике, Мьянме [95].

МЕРКОСУР

МЕРКОСУР, как и другие международные интеграционные объединения, включает государства с различным уровнем экономического развития, населением и территорией и обеспеченности природными ресурсами. Кроме того, в государствах, входящих в МЕРКОСУР существенно различается внутренняя экономическая политика и процессы государственного регулирования экономики. Это прежде всего относится к денежно-кредитной, налоговой и промышленной политике, а также макроэкономическому регулированию. В свою очередь, существенные различия в этих аспектах регулирования требует в рамках финансовой солидарности применения дополнительных инструментов и механизмов для решения проблем конвергенции, консолидации и финансовой солидарности.

Таблица 1.19 – Асимметрия масштабов в МЕРКОСУР в 2017 г.

Страна	Территория		Население.		ВВП		ВНД на душу населения
	млн км^2	%	млн чел.	%	млрд долл.	%	тыс. долл. США
Аргентина	2,74	19,93	44,28	14,4	637,59	19,3	13,04
Боливия	1,08	7,89	11,05	3,6	37,51	1,1	3,13
Бразилия	8,46	61,60	209, 29	68,2	2056,	62,3	8,58
Венесуэла	0,88	6,42	31,98	10,4	482,36	14,6	12,78
Парагвай	0,39	2,89	6,81	2,2	29,7	0,9	3,92
Уругвай	0,18	1,27	3,45	1,1	56,2	1,7	15,25
Итого:	13,73	100	306,86	100	3299,36	100	-
Среднее значение	2,29	-	51,14	-	549,89	-	9,45

Источник – [96]

В 2006 г. в рамках МЕРКОСУР создан Фонд структурной конвергенции и укрепления институциональной структуры МЕРКОСУР (Fondo de Convergencia Estructural del MERCOSUR (FOCEM)) для финансирования проектов и программ с целью преодоления неравномерности в экономическом развитии и поддержку стран-членов МЕРКОСУР с наименее крупными экономиками [97]. Этот фонд стал первым финансовым механизмом МЕРКОСУР, главная задача которого сокращение значительных диспропорций между входящими в МЕРКОСУР государствами. Фонд структурной конвергенции и укрепления институциональной структуры инвестирует средства и осуществляет транши в реализацию специальных программ по усилению структурной конвергенции, повышению конкурентоспособности экономик государств-членов МЕРКОСУР, усилению социальной сплоченности и сокращению социальной напряженности, улучшению качества институциональной структуры процесса интеграции государств, входящих в МЕРКОСУР.

Финансовыми источниками формирования Фонда структурной конвергенции и укрепления институциональной структуры МЕРКОСУР (FOCEM) являются следующие:

- взносы стран-членов в установленной пропорции, определенной в соответствии с усредненными размерами ВВП государств-членов;

- добровольные взносы стран-членов на финансирование конкретных проектов и программ;

- средства, предоставляемые третьими странами и международными организациями;

- иные собственные источники (переходящие остатки средств прошлых лет;

- процентные доходы по размещаемым депозитам в банках;

- резервы, в том числе на обеспечение непрерывного финансирования проектов).

Трансферты Фонда структурной конвергенции и укрепления институциональной структуры (FOCEM) распределяются по двум направлениям: финансирование программ, большинство из которых приходится на Парагвай и Уругвай, которые имеют самый низкий ВВП на душу населения, а также затраты на непосредственно саму деятельность МЕРКОСУР. Кроме того, формируются резервы финансовых средств для обеспечения непрерывного финансирования программ.

Фактически за счет инвестиций из Фонда структурной конвергенции и укрепления институциональной структуры (FOCEM) финансируются четыре программы. Целью Программа I «Структурная конвергенция» является помощь в развитии и структурной перестройке малых государств-членов МЕРКОСУР и наименее развитых регионов через проекты в сферах транспортной инфраструктуры, электроэнергетики, водоснабжения и канализации, создания и распространения ископаемого топлива и биотоплива. По Программе II «Развитие конкурентоспособности» трансферты из Фонда осуществляются на НИОКР, модернизацию производства, интеграцию технологических цепочек, совершенствование систем контроля качества. Программа III «Социальное сплочение» направлена на ускорение социального прогресса, особенно в приграничных зонах, включая проекты в интересах всего межгосударственного объединения МЕРКОСУР в сферах здравоохранения, занятости и сокращения бедности. Улучшение ситуации во всех этих трех сферах особенно актуально для государств-членов МЕРКОСУР. Программа IV «Усиление институциональной структуры и интеграционного процесса» стимулирует прогресс наднациональных институтов МЕРКОСУР [98].

Всего Фонд структурной конвергенции и укрепления институциональной структуры (FOCEM) в 1 полугодии 2018 г. инвестировал более 16 млн долл. США на проекты, целью которых является ускорение экономического развития и качества жизни населения в государствах, входящих в МЕРКОСУР.

По состоянию на 01.06.2018 г. было утверждено 52 проекта, которые будут финансироваться МЕРКОСУР через Фонд структурной конвергенции и укрепления институциональной структуры (FOCEM): 18 из Парагвая, 16 из Уругвая, 5 из Бразилии, 4 из Аргентины, 3 из нескольких государств и 6 из Программы институционального укрепления. Следует отметить, что эти средства предоставляются государствами-участниками. Из этих проектов наиболее значимыми считаются: Центр нано-биотехнологии (CENABIM) в Бразилии на сумму 15 млн долл. США и модернизация экологической справочной лаборатории (LAREM), с инвестициями в размере свыше 3 млн долл. в Бразилии.

Кроме основного инвестиционного фонда – Фонда структурной конвергенции и укрепления институциональной структуры (FOCEM) в межгосударственном интеграционном объединении МЕРКОСУР также есть следующие фонды:

- Специальный фонд для разрешения разногласий (Fondo Especial para Controversias);

- Гарантийный фонд для микро-, малых и средних компаний (Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa), который способствует обеспечению финансовой стабильности таких предприятий. Разработана Комплексная программа поддержки для микропредприятий. В целом МЕРКОСУР уделяет довольно значительное внимание развитию малого предпринимательства.

- Фонд содействия туризму МЕРКОСУР (Fondo de Promoción de Turismo del MERCOSUR). Этот фонд играет довольно существенную роль в развитии туристического потенциала государств, входящих в МЕРКОСУР, который пока в должной мере не реализован в отдельных странах МЕРКОСУР из-за сложной социально-политической ситуации и недостаточного развития таких важных составляющих потенциала туристической отрасли как транспортная и гостиничная инфраструктура. Поэтому такой специальный фонд может в определенной мере стимулировать развитие туристической отрасли в регионе;

- Фермерский фонд МЕРКОСУР (Fondo de Agricultura Familiar del Mercosur). МЕРКОСУР уделяет значительное внимание развитию аграрного сектора за счет поддержки фермерских хозяйств. По всем прогнозам сельскохозяйственное производство попрежнему будет вносить значительный вклад в ВВП государств, входящих в МЕРКОСУР;

- Фонд финансирования образовательного сектора МЕРКОСУР (Fondo de Financiamiento del Sector Educativo del MERCOSUR0. Этот фонд также имеет важное значение из-за существенно разрыва в качестве образования в государствах, входящих в МЕРКОСУР, и высокого уровня безработицы в регионе, что приводит к значительному потоку миграции;

- Фонд культуры МЕРКОСУР (Fondo MERCOSUR Cultural).

Выводы.

К Структурным фондам Евросоюза относятся Европейский фонд регионального развития, Европейский социальный фонд, Европейский аграрный фонд развития сельской местности (создан в 2007 г. на базе Европейского фонда сельскохозяйственного управления и гарантий и Европейского фонда рыболовства) и другие.

Основное условие предоставления трансфертов из структурных фондов Евросоюза: ВВП на душу населения должен быть менее 75 % среднего показателя по Евросоюзу. Вместе с тем при выделении трансфертов из Структурных фондов используются также такие показатели, как уровень безработицы в государствах-членах ЕС и отдельных регионах, диспропорции в развитии регионов, уровень обеспеченности информационными услугами, затраты на НИОКР и другие показатели.

Основной проблемой при решении вопросов выделения траншей из Структурных фондов Евросоюза является обоснованный и прозрачный выбор критериев и показателей для решений о выделении траншей. Для этого важное значение придается стандартизации финансовых показателей в целях объективной оценки социально-экономического развития регионов при их больших различиях в территории и населении. Для обеспечения большей объективности используются, в том числе, корректировки статистических показателей с использованием данных Евростата, учета уровней территориально-административного деления и их целенаправленной корректировки с позиций объективной оценки в необходимости предоставления траншей и использования, помимо основных показателей – уровня ВВП на душу населения и уровня безработицы – других индикаторов.

Для повышения эффективности траншей из фондов Евросоюза важное значение придается прозрачности предоставления средств из этих фондов и обоснованному выбору бенефициаров. Еврокомиссия представляет один раз в три года Европарламенту, Совету Европы, Экономическому и Социальному комитету и Комитету регионов доклад о прогрессе в достижении экономической, социальной и территориальной сплоченности и сум-

мам трансфертов. Еще один важный фактор – выделение финансирования из фондов Евросоюза сопровождается ответственностью местных властей за их целевое использование.

К новым фондам Евросоюза относится Европейский фонд стратегических инвестиций. Еврокомиссия в 2015 г. приняла решение о создании Европейского фонда стратегических инвестиций (EFSI) в рамках Европейского инвестиционного банка с инвестиционным планом в сумме 315 млрд евро с целью увеличения количества рабочих мест и роста частных и государственных инвестиций в Евросоюзе. Создание этого фонда должно оказать особенно благоприятное влияние на стратегические инвестиции, например, в широкополосных сетях Интернета и энергетических сетях, а также в компаниях с менее чем 3000 работниками. Европейский фонд стратегических инвестиций должен поддерживать проекты с более высокими рисками и приоритетами в государствах и сферах экономики, которые больше всего нуждаются в создании новых рабочих мест и стабильном росте.

Оценивать эффективность в рамках финансовой поддержки политики выравнивания уровней экономического развития можно только после прохождения определенных этапов экономической интеграции, то есть в долгосрочной перспективе, поскольку результаты такой политики на том или ином этапе могут быть неоднозначны.

Следует обратить внимание на Рамочные программы Евросоюза по развитию научных исследований и технологий. Необходимость финансовой солидарности в этом вопросе обусловлена тем, что государствам-членам по отдельности сложно играть ведущую роль и добиваться значительных успехов в научных исследованиях. Начиная с 1984 г. подготовлено 8 рамочных программ, которые были рассчитаны на 5 лет, а начиная с 2007 г. – на 7 лет. При этом, если по первой программе финансирование составило 3,75 млрд евро, то по седьмой – свыше 50 млрд. евро, а восьмая рамочная программа по научным исследованиям и инновациям «Горизонт 2020» с 2014 по 2020 гг., по оценочных расчетам, должна получить 80 млрд евро.

Рамочная программа «Горизонт 2020» существенно отличается от предыдущих, поскольку упрощает процедуру получения грантов за счет сокращения срока их предоставления до 100 дней, демонстрирует открытость к научной новизне с нетрадиционными идеями, осуществляется маркетинг проекта. Эта рамочная программа рассчитана на поддержку рынка инноваций, также предусматривает решение социокультурных проблем и расширение возможностей для участников, представивших свои проекты. Приоритетами выбраны три направления: «Передовая наука», «Социальные вызовы» и «Индустриальное лидерство».

Перераспределительные фонды в АСЕАН имеют общие задачи, характерные для фондов всех межгосударственных интеграционных образований: целевой характер финансирования, предоставление финансовых ресурсов как в виде грантов, так и кредитов, так и особенности, которые обусловлены прежде всего особенностями этой ассоциации государств, которая, по сравнению с Евросоюзом, имеет намного более децентрализованную структуру региона и очень значительным различием в уровне развития экономик государств, входящих в АСЕАН. Поэтому проекты и программы, финансируемые фондами АСЕАН, часто имеют недостаток финансирования, что связано с низким уровнем экономического развития большинства стран, входящих в это интеграционное объединение и отсутствием у них свободных финансовых ресурсов.

Фонд АСЕАН (ASEAN Foundation) используется в качестве финансового инструмента для решения очень актуальных для государств, входящих в это международное интеграционное объединение, проблем неравномерности экономического развития, бедности и социально-экономического неравенства. Также существенное значение придается развитию инфраструктуры как одного из средств для решения этих проблем.

В рамках финансовой солидарности в АСЕАН большое внимание уделяется контролю за макроэкономической и финансовой стабильностью в регионе.

Основой инвестиционного фонда в МЕРКОСУР – Фонд структурной конвергенции и укрепления институциональной структуры (FOCEM). Также в этом в межгосударственном интеграционном объединении МЕРКОСУР есть следующие фонды: Специальный фонд для разрешения разногласий (Fondo Especial para Controversias); Гарантийный фонд для микро-, малых и средних компаний (Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa), который способствует обеспечению финансовой стабильности таких предприятий. Разработана Комплексная программа поддержки для микропредприятий. В целом МЕРКОСУР уделяет довольно значительное внимание развитию малого предпринимательства; Фонд содействия туризму МЕРКОСУР (Fondo de Promoción de Turismo del MERCOSUR).

1.6 Механизмы, формы передачи на наднациональный уровень полномочий уполномоченных органов государств-членов интеграционных объединений в области макроэкономической политики

Объемы и механизмы передачи полномочий на наднациональный уровень государств-членов интеграционных объединений в сфере макроэкономической политики зна-

чительно дифференцированы в различных интеграционных объединениях в зависимости от поставленных целей.

Основными формами экономической интеграции считаются:

- зона свободной торговли;
- таможенный союз;
- общий рынок;
- валютный союз;
- полное экономическое объединение интегрирующихся стран.

Такую классификацию разработал один из первых теоретиков интеграционных процессов Б. Балашша [99] и она считается классической, хотя впоследствии исследователи разделились на два основных направления: функциональное и федеральное.

Сторонники функционального направления не предполагают жесткую наднациональную модель интеграции и считают вполне достаточным сотрудничество государств-членов межгосударственных объединений на основе работы экспертов от каждой из стран по конкретным функциональным вопросам. При этом они не отрицают целесообразности создания наднациональных органов управления, но считают, что эти органы должны содействовать согласованию интересов государств-участников, но никак их не ущемлять. По их мнению, международная интеграция должна быть в максимальной степени деполитизирована, а эффективное сотрудничество государств может быть достигнуто путем концентрации усилий на общих для всех вопросах благосостояния.

Сторонники так называемой школы федерализма в интеграционных процессах проповедуют идею, что независимым государствам следует добровольно отказаться от независимости и суверенитета в пользу наднациональных органов ради обеспечения своей безопасности от внешних врагов и формирования глобального экономического порядка. При этом интеграция рассматривается как процесс, посредством которого отдельные государства передают часть своих суверенных прав в пользу создаваемой и единой для них всех наднациональной структуры для обеспечения реализации их общих интересов пусть даже в ущерб интересам отдельных стран-участниц интеграционного объединения.

Теоретическим обоснованием федералистского подхода является тезис о том, что глобализация экономического развития делает поведение экономических агентов транснациональным. В мире доминируют международные корпорации, которые на международном уровне осуществляют инвестиции, используют трансфертные цены, манипулируют использованием различных валют и минимизируют налоговые платежи. Поэтому «как

только возможность контроля ускользает от национальных структур, как только государственные органы оказываются не в состоянии регулировать какую-то деятельность, сразу возникает потребность задействовать наднациональный механизм. Государство вынуждено передавать часть своих суверенных полномочий на уровень международной организации, поскольку не в состоянии эффективно справляться с выходящими из-под контроля экономическими процессами» [100, с. 33]. Следовательно, и регулировать их деятельность нужно на наднациональном уровне.

Наднациональные варианты международного регулирования могут проявляться уже на второй ступени интеграции, как правило на стадии формирования таможенного союза, когда национальные структуры управления передают часть своих компетенций (в данном случае – по ведению общей торговой политики) на наднациональный уровень. Именно в этот момент можно констатировать начало наднациональной интеграции. Межгосударственная интеграция не обязательно начинается с торговли, хотя это наиболее распространенный вариант, поскольку торговля обычно максимально динамичный вид деятельности и взаимное снятие таможенных ограничений идет на пользу всем сторонам соглашения (хотя возможны и негативные последствия для стран, не озабоченных в должной мере повышением конкурентоспособности своих товаров). Но на практике встречались и другие варианты начала развития интеграционных процессов, например, в целях взаимного развития сельского хозяйства.

Реально действующие наднациональные механизмы обычно возникают на более продвинутых стадиях интеграции. Они становятся важным связующим компонентом интеграционного комплекса, при грамотном его использовании противодействующим непредсказуемым разворотам в политике отдельных государств, подписавших документы об интеграции, но затем вдруг решивших вести самостоятельную политику. Но при этом опять возникает вопрос о степени интеграции. Одна ситуация складывается, когда межгосударственная экономическая интеграция достигла стадии регулирования макроэкономических процессов из наднационального органа, а другая – когда национальные правительства управляют экономической деятельностью на своей территории самостоятельно, а наднациональные органы устанавливают лишь наиболее общие показатели координации деятельности суверенных правительств. В частности, в 63 статье Договора о Евразийском экономическом союзе оговорено, что государства-члены ЕАЭС формируют экономическую политику «в рамках следующих количественных значений макроэкономических показателей, определяющих устойчивость экономического развития: годовой дефицит кон-

солидированного бюджета сектора государственного управления – не превышает 3 процентов валового внутреннего продукта; долг сектора государственного управления – не превышает 50 процентов валового внутреннего продукта; уровень инфляции (индекс потребительских цен) в годовом выражении (декабрь к декабрю предыдущего года, в процентах) – не превышает более чем на 5 процентных пунктов уровень инфляции в государстве-члене, в котором этот показатель имеет наименьшее значение» [101]. Представляется, что такого уровня координации далеко недостаточно для проведения единой макроэкономической политики в рамках ЕАЭС.

Наднациональный орган может возникнуть только после формально добровольной передачи своих полномочий национальными суверенными государствами, которых заинтересовывают экономическими или политическими выгодами от участия в интеграционном объединении. После этого наднациональный механизм начинает действовать по своим правилам и может обеспечивать или лучшее согласование интересов государств-членов или, наоборот, ущемлять эти интересы. Наделенная необходимыми полномочиями наднациональная структура может оказывать воздействие на внутригосударственное социально-экономическое и институциональное развитие не обязательно исходя из интересов национального уровня. В этом случае интеграционное объединение начинает испытывать серьезные проблемы вплоть до выхода из него отдельных государств или полного развала такого объединения. Поэтому, по нашему мнению, конечная цель межгосударственной интеграции в сфере макроэкономической политики – это формирование единого механизма регулирования экономических процессов на всей территории интеграционного объединения с учетом интересов входящих в него государств.

Наднациональный механизм интеграционного объединения возникает не сам по себе, а предполагает несколько этапов. На первом этапе проводится следующая работа:

- проведение активных межгосударственные контактов и консультаций, конференций и других форумов;

- заключение межгосударственные соглашений и договоров для создания зоны свободной торговли;

- формирование рабочих органов с ограниченными полномочиями для формирования таможенного союза.

Во второй этап входит:

- активная идеологическая обработка инициаторами нового интеграционного объединения руководителей и населения стран – потенциальных участников планируемого

интеграционного союза с обоснованием пользы создания союза с передачей части полномочий в наднациональный орган;

- создание наднационального органа с передачей ему части полномочий суверенных государств-членов новой организации. При этом считается, что полномочия передаются формально добровольно на договорной основе;

- углубление интеграционных процессов на основе использования возможностей наднационального органа и формирования зависимости от него национальных органов власти;

- формирование валютного союза, означающего передачу существенных полномочий в сфере макроэкономического регулирования в национальный орган.

Третий этап предполагает:

- формирование военного союза с созданием собственных вооруженных сил, обеспечивающих защиту от внешней агрессии, а также от возможных вооруженных конфликтов в странах-членах союза;

- превращение международной интеграционной организации в новое государство, построенное на федералистском принципе. Ранее независимые государства по сути становятся федеральными округами, хотя при этом проводится идеологическая пропаганда суверенности каждой из стран-участниц.

Следует учитывать, что получении относительной независимости наднациональный орган может самостоятельно расширять свои полномочия в сферах, которые переведены с национального на наднациональный уровень.

В наибольшей степени практическую реализацию федералистская концепция интеграционных процессов нашла в Европейском союзе (ЕС).

Структура наднациональных органов Европейского союза.

Европейский парламент – законодательный и представительный орган Европейского союза (ЕС), напрямую избирается гражданами государств – членов Евросоюза. В настоящее время состоит из 751 депутатов. Выборы проводятся каждые 5 лет. Депутаты Европарламента делятся на политические фракции, которые представляют собой общеевропейские партийные объединения. Европейский парламент самостоятельно избирает Председателя сроком.

Выполняет законодательную, надзорную и бюджетную функции. Компетенция Европарламента всё ещё уже, чем у национальных законодательных органов большинства государств. В парламенте представлены 8 фракций, а также есть ряд неприсоединившихся

депутатов. Деятельность парламента строится на работе комитетов и проведении пленарных заседаний.

Европейский совет – высший политический орган Европейского союза, состоящий из глав государств и правительств стран-членов ЕС. Членами Европейского совета являются также его Председатель и председатель Еврокомиссии. Заседания Евросовета называются саммитами и проводятся не реже четырех раз в год, но бывает и чаще, если есть повод для внеочередного заседания. Европейский совет формулирует приоритеты и генеральную линию политики Евросоюза.

Совет определяет основные стратегические направления развития ЕС. Выработка генеральной линии политической интеграции — основная миссия Европейского совета.

Совет Европейского союза, или, неофициально, «Совет Министров», выполняет функции: (а) проводит переговоры и принимает законы ЕС вместе с Европейским парламентом на основе предложений Европейской комиссии; (б) координирует политику стран ЕС; (в) разрабатывает внешнюю политику и политику безопасности ЕС на основе руководящих принципов Европейского Совета; (г) заключает соглашения между ЕС и другими странами или международными организациями; (д) совместно с Европейским парламентом принимает годовой бюджет ЕС. Совет играет ключевую роль в тех областях европейской интеграции, где принятие решений происходит на межправительственном уровне.

Все обсуждения и голосования проходят публично. Для принятия решений обычно требуется квалифицированное большинство: 55 % стран, представляющих не менее 65 % от общего населения ЕС. Чтобы заблокировать решение, необходимо как минимум 4 страны с населением не менее 35 % от общей численности населения ЕС. Особо чувствительные темы (внешняя политика и налогообложение) требуют единогласного голосования. Простое большинство требуется для процедурных и административных вопросов.

Европейская комиссия является исполнительным органом Европейского союза, выдвигает инициативы по принятию тех или иных законодательных актов и постановлений, выступает гарантом договоров, а также управляет и применяет совместную политику и контролирует международную торговлю. Она отвечает за управление внешней поддержкой, оказываемой Европейским союзом. Европейская комиссия представляет ЕС как единое целое, обладает «правом инициативы», то есть предлагает законы и политические программы, а также несет ответственность за реализацию законов, принятых Европарламентом и Европейским советом. Еврокомиссия реализует интересы всего Евросоюза, а не

отдельных стран-членов. В результате у него может возникать конфликт интересов с государствами-членами ЕС.

Европейская комиссия состоит из 28 членов – по одному от каждого государства ЕС. Сначала Европейский совет предлагает кандидатуру председателя Еврокомиссии, которая утверждается Европейским парламентом. После этого Совет ЕС и кандидат на должность председателя формируют состав Еврокомиссии — выбирают еврокомиссаров. И председатель, и еврокомиссары должны быть одобрены парламентом и советом. Традиционно еврокомиссарами становятся бывшие главы национальных правительств или министры. У Еврокомиссии есть свои представительства в каждой стране ЕС, и в общей сложности в структурах Еврокомиссии по всей Европе работают более 20 тыс. человек.

Суд Европейского союза состоит из двух судебных органов — Европейского суда и Европейского трибунала (Суда общей юрисдикции). Европейский суд состоит из 28 судей и 11 генеральных адвокатов и занимается преимущественно спорами между государствами Евросоюза или Еврокомиссией и государствами-членами. Европейский суд заранее проверяет международные договоры на соответствие праву Европейского союза, а также толкует его по запросу национальных судов; его решения не могут быть обжалованы. Трибунал после реформы 2017 г. состоит из 46 судей из 28 стран-участниц. Это суд общей юрисдикции, куда могут обратиться и страны-участницы, и компании, и физические лица – и в основном он рассматривает как раз иски частных лиц, которые обжалуют акты институтов ЕС.

Европейский центральный банк (ЕЦБ) формирует и реализует денежно-кредитную политику ЕС. Его главная цель – минимизация инфляции. Считается, что тем самым поддерживается экономический рост и создаются рабочие места. Его функции: (а) устанавливает процентные ставки, по которым он предоставляет ссуды коммерческим банкам в еврозоне; (б) управляет валютными резервами еврозоны, поддерживает сбалансировать обменных курсов; (в) обеспечивает безопасность и устойчивость европейской банковской системы; (г) санкционирует производство банкнот евро странами еврозоны; (д) отслеживает ценовые тренды и оценивает риски для стабильности цен.

Состав исполнительных органов ЕЦБ.

Совет управляющих – главный орган, принимающий решения. Он оценивает экономическое и валютное развитие, определяет монетарную политику еврозоны и устанавливает процентные ставки, по которым коммерческие банки могут брать кредиты у ЕЦБ.

Состоит из Исполнительного совета и управляющих национальных центральных банков из стран еврозоны.

Исполнительный совет руководит повседневной работой ЕЦБ, осуществляет денежно-кредитную политику, управляет текущей деятельностью, готовит заседания Совета управляющих и осуществляет полномочия, делегированные ему Советом управляющих.

Генеральный совет осуществляет консультативную и координационную работу и помогает подготовиться к вступлению новых стран в евро.

Европейский суд аудиторов (счетная палата) Проводит аудит доходов и расходов, может проверить любое лицо или организацию, использующих средства ЕС, включая выборочные проверки в учреждениях ЕС, странах ЕС и странах, получающих помощь ЕС. Сообщает о подозрениях в мошенничестве, коррупции или другой незаконной деятельности в Европейское бюро по борьбе с мошенничеством. Контролирует расходы бюджета ЕС и выступает экспертом по обоснованности тех или иных расходов.

Европейская служба внешних действий (EEAS) является дипломатической службой ЕС. Ее функции: управляет дипломатическими отношениями и стратегическим партнерством со странами, не входящими в ЕС; работает с национальными дипломатическими службами стран ЕС, ООН и других ведущих государств. Служба осуществляет внешнеполитическую деятельность ЕС по всему миру, координирует работу Европейской комиссии по внешним связям ЕС. За пределами своих границ Европейский Союз имеет страновые отделения, которые выполняют роль посольств.

В структуре ЕС имеются также такие организации как Европейский комитет регионов (КР), Европейский инвестиционный банк (ЕИБ), Европейский омбудсмен, Европейский супервизор по защите данных (EDPS), а также межведомственные органы, о которых можно ознакомиться по адресу [102].

Европейский союз уже прошел два этапа создания наднационального механизма интеграционного объединения. Результаты этого процесса отражены в Договоре о Европейском Союзе, подписанном в Лиссабоне в 2009 г. О высоком уровне экономической интеграции свидетельствует статья 4 Договора о Европейском Союзе, гласящая что «союз создает экономический и валютный союз, денежной единицей которого является евро» [103]. Но передача функций наверх происходит и в других сферах. В статье 24 записано, что «государства-члены активно и безоговорочно поддерживают внешнюю политику и политику безопасности Союза в духе лояльности и взаимной солидарности и соблюдают мероприятия Союза в этой сфере. Государства-члены совместно ведут работу по укрепле-

нию и развитию их взаимной политической солидарности. Они воздерживаются от любых действий, противоречащих интересам Союза или способных нанести ущерб его эффективности в качестве сплачивающей силы в международных отношениях». Более того, в статье 42 указано, что «общая политика безопасности и обороны включает в себя поступательную разработку общей оборонной политики Союза. Она приведет к общей обороне, как только Европейский совет, постановляя единогласно, решит об этом. В подобном случае Европейский совет рекомендует государствам-членам принять решение в данном направлении в соответствии с конституционными правилами каждого из них» [103].

Даже в том случае, если какой то вид деятельности не относится к компетенции наднациональных органов ЕС, они все равно могут вмешаться: в статье 5 того же договора указано, что «согласно принципу субсидиарности Союз в сферах, которые не относятся к его исключительной компетенции, действует лишь тогда и в такой степени, в какой цели предполагаемого действия не могут достаточным образом быть достигнуты государствами-членами на центральном, региональном или местном уровне, но, ввиду масштабов или последствий предполагаемого действия, могут быть лучше достигнуты на уровне Союза» [103]. То есть наднациональным органам достаточно решить, что местные власти плохо справляются с проблемой и по этой причине они могут вмешаться во внутригосударственные процессы.

Такими образом, в ЕС существуют сильные элементы наднационального управления, которые выходят за пределы национальных государств и переносятся на международный уровень. В этом случае решения наднациональных органов не обязательно соответствуют национальным интересам отдельных государств-членов интеграционного объединения.

В настоящее время началась активная идеологическая обработка населения и правительств этого союза по вопросу создания собственной армии. Хотя страны ЕС входят в Организацию Североатлантического договора (НАТО), но возможности европейских наднациональных органов ограничены активной ролью в НАТО США, имеющих свои собственные интересы, в ряде случаев расходящимися с интересами ЕС.

В ряде европейских стран есть серьезные возражения по поводу ограничения полномочий органов власти якобы суверенных государств. Оппозиционное отношение к интеграции получило название евроскептицизма. Борются с такими настроениями как идеологической обработкой населения, в том числе путем придумывания специальной терминологии для в описания фактов передачи части национальных суверенных прав на надна-

циональный уровень путем использования термина “shared sovereignty”, или “совместно реализуемый суверенитет”. Но игра словами не меняет суть происходящих в ЕС процессов.

Между тем, население даже успешных интегрируемых государств предпочитает, чтобы имеющиеся у них социально-экономические проблемы решались на местном уровне, где их потребности лучше знают, а не в удаленном наднациональном центре. У населения часто возникает мнение, что собранные у них налоги служат развитию других стран в ущерб удовлетворению их собственных потребностей. Кроме того, передача функций управления на наднациональный уровень часто лишает работы местных чиновников, которых далеко не всегда привлекают в наднациональные органы управления. Поэтому европейская модель интеграции приводит к определенной противоречивости национальных и наднациональных интересов.

Теоретически государства-члены ЕС сохраняют право защитить свои интересы путем выхода из интеграционного объединения: в статье 50 Договора о Европейском Союзе предусмотрено, что «любое государство-член в соответствии со своими конституционными правилами может принять решение о выходе из состава Союза. Государство-член, которое принимает решение о выходе, уведомляет о своем намерении Европейский совет» [103]. После принятия такого решения должны проводится переговоры о выходе. Причем, как показал «Брексит», ЕС отнюдь не спешит терять своих членов и поэтому изыскивает возможности затормозить процесс или даже его остановить, путем выдвижения жестких требований. При достаточно углубленных интеграционных процессах такой выход из-за взаимозависимости экономик ведет к экономическим потерям такого масштаба, что может не компенсироваться выгодами возврата суверенизации управления национальной экономикой.

Вторым в мире по развитости наднациональных органов является Евразийский экономический союз (ЕАЭС). В нем степень передачи полномочий наднациональным органам значительно меньше, чем в Европейском союзе. В частности, в экономической сфере нет валютного союза, государства-члены значительно более самостоятельны в проведении своей экономической политики. При этом интеграционные меры, проводимые наднациональными органами и странами-членами Союза, встречают настороженное отношение со стороны других государств. При этом часто делаются ссылки на принятые в этих странах конституции.

Действительно, из всех стран ЕАЭС конституцией только Российской Федерации предусмотрено участие в межгосударственных объединениях и передача части своих полномочий в соответствии с международными договорами, если это не влечет ограничения прав и свобод человека и гражданина и не противоречит основам конституционного строя Российской Федерации [104]. Поскольку Россия является центральным звеном Евразийского экономического союза, с интересами которого наднациональные органы не могут не считаться, то такая запись в конституции не только целесообразна, но и необходима. Остальные же страны ведут себя более насторожено и оставляют пути к маневру.

Хотя Республика Беларусь в ч. 2 ст. 8 своей Конституции оговаривает свое право входить в межгосударственные образования и выходить из них, однако возможность передачи суверенных полномочий (прав) наднациональным органам не предусмотрена. В ч. 1 ст. 1 Конституции Республики Беларусь, оговорено, что Республика обладает верховенством и полнотой власти на своей территории, а также самостоятельно осуществляет внутреннюю и внешнюю политику, отсутствие нормы о праве передачи полномочий властного характера межгосударственным образованиям дает основания для дискуссии [105].

Хотя конституции других государств–членов Евразийского экономического союза также не содержат конкретных норм о праве независимых государств передавать часть своих суверенных полномочий наднациональным органам, Л.В. Щур-Труханович не видит в этом проблемы. По ее мнению, «как показала жизнь, отсутствие в конституциях государств-членов норм о праве государств передавать часть происходящих от народа властных полномочий международным образованиям, не предусмотренным конституциями, не препятствовало такой передаче… В результате обращения к конституционным органам государства-члены получили обоснование соответствия конституциям совершаемых действий по учреждению межгосударственных образований или вхождению в их состав и передаче им соответствующих властных полномочий» [106, с. 73].

Однако не все так просто. Государства-члены ЕАЭС четко осознают риски возможной потери суверенитета. Вступив в союз и ратифицировав уставное соглашение, государство по сути дает согласие на возможное вмешательство интеграционного союза в деятельность ранее суверенного государства. Это не выглядит привлекательным для национальных правительств. Поэтому они не спешат модернизировать свои конституционные акты под интересы наднационального органа, что свидетельствует о достаточно

слабых возможностях органов евразийской экономической интеграции влиять на политику государств-участниц Союза.

Евразийская экономическая комиссия лишилась имевшегося у нее до создания Евразийского экономического союза права самостоятельно и эффективно влиять на национальные администрации, принявшие акты, не соответствующие Договору о Евразийском экономическом союзе, а также права на обращение в судебный орган евразийского интеграционного проекта с целью воздействия на национальные администрации в случаях, когда решения или действия национальных властей не соответствуют международным договорным нормам. В свою очередь Суд Евразийского экономического союза не получил имевшегося у его предшественника – Суда Евразийского экономического сообщества права давать заключения по преюдициальным запросам высших национальных судебных органов государств-членов. Практика показала неготовность национальных администраций, включая судебные, к возникновению нового надгосударственного центра влияния [106, с. 74-75].

Принятие решений в рамках Евразийского экономического союза предполагает согласование национальных интересов, т. е. интересов народов нескольких государств. Поэтому нормы Договора о Евразийском экономическом союзе в основном сосредоточены на недопущении принятия органами Евразийского экономического союза актов, не соответствующих национальным интересам государств-членов. Арсенал организационно-административных мер включает процедуры предварительного обсуждения и согласования с государствами-членами проектов актов или консультирования по таким проектам, блокирования принятия актов и вступления в силу принятых (непосредственное и опосредованное вето) государствами-членами и высшими органами интеграции, состоящими из первых лиц государств. При исчерпании или неэффективности этих мер либо установлении нарушения или наступления соответствующих последствий уже после вступления в силу акта исполнительного органа Евразийского экономического союза государство-член использует судебные механизмы.

Таким образом, переориентация государств-членов ЕАЭС на общие интеграционные цели и принципы требует более серьёзной перестройки институциональных основ интеграционных процессов, в том числе и в сфере макроэкономической политики. При этом необходимо использовать весь комплекс институциональных инструментов, способных повлиять на принятие национальными правительствами нужных наднациональному органу решений. При этом следует обратить внимание на слова И.Р. Султанова о том, что свя-

зывание экономических отношений политическими условиями – это не российская, а именно западная практика. Так, Международный валютный фонд (МВФ) выдает кредиты государствам-просителям лишь при условии выполнения ими его политических требований. При этом формально МВФ не имеет права связывать кредитование с политическими требованиями [107, с. 101].

Другие международные объединения не достигли той степени интеграции, которой добились Европейский союз и Евразийский экономический союз и не представляют серьёзного интереса в плане перенимания опыта передачи полномочий в наднациональные органы.

Например, Ассоциация государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) (англ. Association of South East Asian Nations) является политической, экономической и культурной региональной межправительственной организацией, в которую входит 10 стран, расположенных в Юго-Восточной Азии. Хотя подписание «Декларации АСЕАН» произошло 8 августа 1967 г. в Бангкоке, договорное оформление АСЕАН произошло лишь в 1976 г. в подписанных на острове Бали Договоре о дружбе и сотрудничестве в Юго-Восточной Азии и Декларации согласия АСЕАН.

АСЕАН изначально не предусматривала создание наднациональных институтов с исполнительными или судебными функциями. Главная цель в экономике, в понимании стран АСЕАН, это создать конкурентноспособную среду для мирового рынка, предоставить инвесторами благоприятный режим для эффективной региональной активности.

В 2007 г. был принят Устав АСЕАН, который сохранил принципы консенсуса и консультаций в качестве основных для работы Ассоциации. Он основан на системном взаимодействии, консультациях, взаимном согласии и консенсусе. Устав включает сразу два важных принципа: общие обязательства и коллективную ответственность за мир, безопасность и процветание в регионе» и «мирное разрешение споров». При этом споры между государствами-членами АСЕАН предполагается разрешать в соответствии с Протоколом АСЕАН по всеобъемлющему механизму решения конфликтных ситуаций, который предполагает разрешение споров путем консенсуса [108]. В Уставе АСЕАН подтверждается уважение суверенитета каждой из стран, их территориальная целостность и невмешательство во внутренние дела друг друга. В уставе не предусмотрено создание наднациональных органов с серьезными полномочиями.

Высшим органом АСЕАН является саммит лидеров (глав государств и правительств) стран-членов, который проходит дважды в год и сопровождается встречами с партнё-

рами организации по региону. В качестве руководящего и координирующего органа выступают проводимые несколько раз в год совещания министров иностранных дел (СМИД). Также ежегодно проходят совещания министров финансов и периодически министров экономики и сельского хозяйства, однако важнейшие их решения подлежат утверждению министрами иностранных дел. Повседневное руководство осуществляется постоянным комитетом в составе министра иностранных дел председательствующей страны и послов остальных стран-членов. Постоянный Секретариат является именно секретариатом с 29 комитетами и 122 рабочими группами для проведения различных мероприятий в рамках АСЕАН. Председательство в организации осуществляется в порядке установленной очерёдности со сроком в один год.

Вместо создания мощного наднационального органа лидеры ассоциации пошли по пути создания в своих рамках новых объединений. В1997 г. было создана интеграционная структура «АСЕАН плюс три» в которую дополнительно вошли Китайская Народная Республика, Япония и Южная Корея. Затем был проведен саммит «АСЕАН плюс шесть» в котором приняли участие дополнительно Индия, Австралия и Новая Зеландия. Понятно, что эти организации также никак не ограничили суверенитет стран-участниц.

Остановилось на стадии формирования зоны свободной торговли и интеграционное объединение США, Канады и Мексики, которое вступило в силу с 1 января 1994 г. Каждая из стран-участниц Северо-Американской зоны свободной торговли (НАФТА) исходила из собственных национальных интересов. США было заинтересовано в расширении присутствия на рынках стран-соседей, получении доступа к дешевым трудовым и нефтяным ресурсам Мексики. Для Канады важным было углубление экономических связей с США, расширение торговых отношений с Мексикой и, в дальнейшем, выход на рынки стран Латинской Америки. В свою очередь Мексика была заинтересована в свободном доступе на американский рынок, поглощающий около 80 % всего мексиканского экспорта, увеличении притока инвестиций в страну в целях ускорения модернизации экономики.

США надеялись, что создание зоны свободной торговли в Северо-Западном полушарии позволит создать для американцев в США уже к 2005 г. дополнительно около 3 млн новых рабочих мест. В реальности произошло наоборот. Дешёвая рабочая сила из Мексики стала вытеснять американцев, особенно в сферах, где требовался менее квалифицированный и более дешёвый труд. В связи с этим в своей инаугурационной речи в январе 2017 г. Трамп заявил: «Если партнеры откажутся от пересмотра, который сделает положение американских рабочих более справедливым», – он «уведомит о намерении выйти

из NAFTA». Это жёсткое заявление, подкреплённое строительством стены между США и Мексикой, показало совершенно новые подходы к региональной интеграции со стороны администрации США, которые базируются на прагматизме и превосходстве национальных интересов над имеющимися международными договорённостями с соседними государствами [109, с. 19].

В НАФТА нет наднациональных органов. Центральным органом НАФТА является Комиссия по свободной торговле, в которую входят представители на уровне министров торговли от трех государств–участников. Комиссия наблюдает за выполнением Соглашения и содействует разрешению возникающих споров. Она также наблюдает за работой более чем 30 комитетов и рабочих групп НАФТА. Рабочим органом Комиссии является Координирующий секретариат НАФТА.

Рабочие группы и комитеты решают комплекс вопросов, касающихся происхождения товаров, таможенных процедур, торговли сельскохозяйственными товарами и субсидий в эту отрасль, стандартизации и технических регламентов, госзакупок, перемещения квалифицированной рабочей силы через границы и др. Эти рабочие группы и комитеты ежегодно предоставляют отчеты Комиссии НАФТА.

В крупнейшем интеграционном объединении стран Латинской Америки «Южноамериканский общий рынок (МЕРКОСУР)» договорные отношения предусматривают отмену пошлин и нетарифных ограничений во взаимной торговле, т.е. создание зоны свободной торговли, введение единого внешнего тарифа по отношению к третьим странам и образование таможенного союза, свободное движение капиталов, координацию политики в валютно-финансовой сфере, в области промышленности, сельского хозяйства, транспорта и связи. Основной принцип деятельности высших органов МЕРКОСУР – консенсус. Идея создания какой-либо наднациональной структуры по примеру ЕС не получила поддержки.

В течение относительно короткого периода времени были последовательно сформированы зона свободной торговли и запущены механизмы таможенного союза без создания наднациональных органов управления [110].

Не достигли серьезных успехов с позиции создания наднациональных органов и на африканском континенте в интеграционных объединениях – «Экономическое сообщество стран Западной Африки» (ЭКОВАС) (англ. The Economic Community of West African States (ECOWAS) и Экономическое сообщество стран Центральной Африки (ЭКОЦАС) (англ. Economic Community of Central African States, ECCAS).

1.7 Потенциальные источники конфликтов интересов при проведении координации макроэкономической политики в интеграционных объединениях и способы их минимизации

Развитие Евразийского экономического союза на современном этапе сталкивается с серьезными трудностями. В «Основных направлениях экономического развития Евразийского экономического союза», утвержденных решением Высшего Евразийского экономического совета от 16 октября 2015 г. №228 отмечены неблагоприятная внешняя конъюнктура, негативные тренды в социально-демографических процессах и отставание в технологиях [111]. Большинство этих проблем связанны с конфликтом интересов:

- между суверенными государствами, входящими в интеграционное объединение, и образуемыми наднациональными органами:

- между самими государствами-членами интеграционного объединения, конфликтующими между собой в экономической и/или политической сфере.

Если проблемы конфликта интересов независимых государств с наднациональными органами в международной практике рассматривались нами ранее, то в настоящем разделе основное внимание уделено рассмотрению конфликтов интересов между суверенными государствами. Считаем эти конфликты основными в деятельности интеграционных объединений. Ведь в конечном счете разногласия между отдельными национальными государствами и наднациональным органом также часто являются следствием действий одного или нескольких доминирующих в организации государств и стран-сателлитов, стремящихся получить через интеграцию реализацию своих интересов. Исследователи, в частности, отмечают, что «обобщение некоторых количественных показателей функционирования интеграционного союза позволяет утверждать, что степень экономического взаимодействия предопределяет лидирующее значение России в интеграционном процессе региона. Проблема заключается в выборе более эффективной и экономически обоснованной стратегии интеграционного поведения РФ. При очевидном экономическом доминировании России в ЕАЭС (87 % суммарного паритетного ВВП трех стран) доля страны во взаимном импорте составляет лишь 30 %. Для сравнения: на США приходится около 83 % совокупного товарооборота стран НАФТА и почти 60 % внутрирегионального импорта» [112, с. 18]. На современном этапе влияние интеграционных институтов на экономику государств-членов ЕАЭС в основном проявляется через необходимость соблюдения норм и правил, регулирующих движение товаров, услуг, рабочей силы и капиталов между странами ЕАЭС.

Таким образом, основной угрозой для интеграционной политики в рамках ЕАЭС является наличие расхождений в интересах стран-участников этого сообщества. Это приводит к появлению разнообразных ограничений на едином экономическом пространстве и тормозит интеграционный процесс. В аналитическом докладе Евразийской экономической комиссии 2015 г. признается: «Несмотря на то, что Договор о Союзе зафиксировал намерения государств-членов по постепенному сокращению изъятий и ограничений, в достаточно долгой перспективе внутренний рынок Союза будет функционировать в условиях их наличия» [113, с. 10].

Основные потенциальные условия конфликтов интересов обусловлены следующими факторами:

- спецификой национальных экономик, обусловленных особенностями институциональных систем государств-участников ЕАЭС;

- конкуренцией на рынке ЕАЭС и других стран товаров и услуг различных государств Союза;

- протекционистскими мерами по защите собственного рынка мерами нетарифного регулирования;

- ориентацией на рынки третьих стран, в том числе Китая и ЕС;

- конкуренцией за инвестиции, что приводит к чрезмерной либерализации экономической деятельности в государствах-членах ЕАЭС.

Одним из первых обратил внимание на угрозу конфликтов интересов различных государств в интеграционном объединении Э. Хаас [114, с. 210]. Указанная проблема признается и в русскоязычной литературе. Вполне обосновано мнение В.Н. Рябых и А.Б. Гладышева о том, что «согласование общественных, групповых и личных экономических интересов, достижение их равновесной реализации при, несомненно, доминирующем положении национально-государственного интереса общества всегда были и остаются актуальной задачей развития экономической системы любой страны, что, однако, в настоящее время осложняется проблемой существования национального государства в условиях глобализации» [115, с. 141].

Вместе с тем, достаточно спорно «положение о том, что государство может в полной мере служить выразителем интересов общества, поскольку в условиях глобализации и информатизации понятия «социум» и «общество» выходят далеко за пределы национальных границ, а, следовательно, ни одно отдельно взятое государство не может быть в пол-

ной мере выразителем интересов субъектов и социальных групп, формирующих данное общество» [116, с. 9].

Есть основания считать, что в основе внешнеэкономической интеграционной политики должны лежать национальные интересы, которые совпадают с государственными интересами в том случае, если выражают интересы основных социальных групп, существующих в обществе. Эти интересы целесообразно координировать на макроэкономическом уровне с учетом интересов основных социальных групп, формирующихся на макроуровне. В связи с этим нами введен в научный оборот термин «социальные макрогруппы» (СМГ), которые представляют собой объединения людей со специфической ролью в экономической деятельности, ориентированных на реализацию групповых и личных интересов членов группы с использованием формальных и неформальными норм (институтов) [117, с. 19-20]. Особняком стоит социальная макрогруппа «Государственная власть», которая объективно также имеет свои интересы, заключающиеся, прежде всего, в сохранении властных полномочий. Кроме того, она за счет своих властных полномочий обеспечивает согласование интересов других макрогрупп как между собой, так и с собственными потребностями.

Тезис о том, что интеграционные процессы стимулируются лоббистами заинтересованных социальных макрогрупп подтверждается практикой. Во всех известных случаях решения об объединении независимых государств принимались изначально узкой группой, непосредственно заинтересованной в интеграции, без опоры на поддержку населения. И только позднее население оказывалось втянутым в процесс интеграции. Дезинтеграция также почти всегда осуществлялась в результате действий узких групп, игнорирующих мнение большинства (например, в Чехословакии или СССР) [118]. Основываясь на предпосылке о ключевой роли социальных макрогрупп в интеграционных процессах, можно сделать вывод, что именно заинтересованные макрогруппы определяют государственную интеграционную политику. При этом они же формируют формальные институты (правила интеграции). Неформальные институты также ориентированы на сотрудничество в рамках бывшего Советского Союза.

Но интеграционные процессы будут поддерживаться до тех пор, пока они не начинают противоречить интересам других влиятельных макрогрупп. Интеграционные процессы будут продолжаться до тех пор, пока объединенная общими интересами группа, выигрывающая от интеграции, более влиятельна, нежели группа, проигрывающая в результате этого процесса. Иными словами, интеграция (соглашения о региональной тор-

говле, таможенные союзы и т.д.) рассматривается как процесс, приводящий к серьезному перераспределению сил и появлению выигравших и проигравших в самих странах-членах [119, с. 12].

Для продвижения Российской Федерацией своих национальных интересов на постсоветском пространстве было бы логично сильнее привязывать бывшие республики Советского Союза развитием взаимно выгодной евразийской интеграции в рамках ЕАЭС и других образований, в которых ведущую роль играет Россия. Вместо этого в российской интеграционной политике имеются макрогруппы, заинтересованные в вытеснении конкурентов из дружественных стран. Различия в интересах проявляются не только в экономической, но также в политической и идеологической сферах. Поэтому попытки решить проблему конфликта интересов только согласованием экономических интересов на практике оказываются малоэффективными, поскольку не учитывают другие виды интересов. При разработке теоретико-методологических основ проведения интеграционной политики в макроэкономической сфере с последующей выработкой практических рекомендаций необходим институциональный подход, учитывающий не только экономические, но также политические, социальные и идеологические и исторические аспекты. Интеграционная политика должна быть направлена на согласование национальных интересов стран-участников интеграционных объединений в экономической, социальной, политической и идеологической сфере. Причем уступки при реализации одного из видов интересов должны компенсироваться более полной реализацией других видов интересов.

Противоречия между странами-членами ЕАЭС можно сгладить при формировании в них единой институциональной среды. Как правомерно отметила А.С. Акопян, развитие интеграции в постсоветском пространстве объективно требует усиления регулирующей роли интеграционных институтов. Институты интеграции способствуют формированию сначала общего, а затем единого институционального пространства взаимодействия экономических субъектов межгосударственного объединения с внедрением общих институциональных норм в каждом из государств [120]. Предполагается, что интеграционные институты должны определять направления развития объединительных процессов и закреплять уже достигнутые результаты; создавать стимулы к развитию сотрудничества между странами-членами ЕАЭС; уменьшать воздействие эффекта асимметричности информации; определять общие регулятивные нормы и правила поведения субъектов хозяйствования стран-участниц союза.

В этой связи актуальной становится проблема формирования единого институционального пространства. В научной литературе нет единого подхода к трактовке этого термина. О.С. Сухарев считает, что «в обществе существует единое институциональное пространство той или иной степени организации» [121, с. 97]. В ряде исследований единое институциональное пространство упоминается или без привязки к конкретным территориальным объектам [122], или же связывается с региональными отношениями на уровне федерального государства. В частности, Ю.И. Трещевский предлагает активизировать деятельность центральной власти на усиление институционального единства общества, в котором взаимоотношения между центральными и региональными органами власти устанавливаются на основе прочных организационных, правовых, поведенческих, политических, идеологических институтов в направлении формирования единого институционального пространства [123, с. 186]. При сложившемся разночтении термина считаем целесообразным ввести в научный оборот термин «единое институциональное пространство ЕАЭС (ЕИП ЕАЭС)». При этом возникает вопрос о реальной возможности сближения институциональных систем стран-членов ЕАЭС вплоть до образования ЕИП ЕАЭС.

Мы согласны с точкой зрения, что институциональная система не может быть просто совокупностью институтов, в ней необходимо выделять иерархическую структуру [124]. Наряду с экономическими нормами и правилами в нее входят и неэкономические институты. К. Поланьи отмечает, что «…человеческое хозяйство укоренено в институтах, экономических и неэкономических, вплетено в них. Важно подчеркнуть включение сюда неэкономических элементов. Ведь религия или управление могут быть так же важны для структуры и функционирования хозяйства, как денежные институты или наличие машин и оборудования, облегчающих тяжелое бремя труда» [125, с. 68].

Главная цель институтов в экономической сфере – обеспечение мотивации государства, общества, социальных макрогрупп и отдельных работников к ведению хозяйственной деятельности, в том числе и на межстрановом уровне.

Общепризнано существование двух основных мотивов участия в межгосударственных интеграционных объединениях. Первый из них – устранение торговых ограничений и снижение цены на ресурсы из стран-партнеров (созидательный мотив). Это обеспечивает условия для роста экономики каждой из стран и повышение их конкурентоспособности. Вторым мотивом обычно рассматривается стремление одних стран «привязать» к себе другие путем предоставления ресурсов по льготным ценам или на безвозмездной основе. При этом государства-доноры обычно ориентированы на получение политических

преференций, а страны, получающие «помощь», соглашаются на вхождение в такие международные объединения из чисто утилитарных соображений, по возможности стараясь ослабить политическую и экономическую зависимость от стран-доноров. Исследования показали, что интеграционные объединения, основанные на мотивации второго типа, способны расширяться и вовлекать новых участников быстрее, чем основанные на мотивации первого типа, поскольку могут предлагать им конкретную финансовую выгоду уже в краткосрочной перспективе. Однако суммарная конкурентоспособность соглашений такого типа растет значительно медленнее (или вообще не растет), чем при соглашениях первого типа [126, с. 89].

Определенную настороженность у отдельных государств-членов ЕАЭС вызывает и тот факт, что статьей 62 Договора о Евразийском экономическом союзе одним из основных направлений проведения согласованной макроэкономической политики названо формирование единых принципов функционирования экономики государств–членов Союза, обеспечение их эффективного взаимодействия, а также разработка общих принципов и ориентиров для прогнозирования социально-экономического развития Сторон [127]. Если серьёзно подходить к вопросу введения единых принципов функционирования экономик стран-членов ЕАЭС, то это потребует подстраивания четырех членов союза под институциональную модель Российской Федерации как лидера в союзе. Между тем, российская институциональная система не может считаться оптимальной, так как имеет множество малоэффективных институтов, неудачно импортированных из стран с другой институциональной матрицей.

Попытки ослабления государственного регулирования на уровне отдельных стран и его укрепления на наднациональном уровне далеко не всегда дают тот эффект, на который рассчитывают участники межгосударственной организации. С одной стороны, с ликвидацией барьеров вырастает экспорт в страны-партнёры, но, с другой стороны, увеличивается импорт, который удовлетворит часть внутреннего спроса. В результате может сложиться ситуация, когда охотники до чужих рынков получат с этих рынков товаров и услуг больше, чем сами экспортируют. В результате страна может не выиграть, а проиграть [113, с. 52].

Учитывая различие в институциональных матрицах, весьма сомнительно, что может быть реализована идея о том, что «для долгосрочного эффективного развития экономических институтов целесообразно применить комбинацию западного подхода и региональных особенностей, исторически обусловленного менталитета. В стратегическом ас-

пекте она представляет собой синтез плановой и рыночной моделей экономик, поскольку используют для реализации плановых результатов рыночные механизмы, что как раз и является продуктивным синтезом западной модели организации институтов и того, что сейчас пренебрежительно называют «пережитками социалистической системы» [128, с. 214].

Существенным барьером на пути формирования единого институционального пространства ЕАЭС является дифференциация по странам доли частной собственности в совокупной величине активов, разный уровень отработанности правовых норм, касающихся прав на собственность. Отсюда вытекают различия в степени развитости рыночных отношений, условиях ведения бизнеса, степени монополизации экономики. Государства-члены ЕАЭС имеют также разные мнения по поводу приоритета целей социально-экономического развития, соотношения государственной и частной формы собственности, роли директивного и индикативного планирования в экономике.

Следует также учитывать, что формирование единого для стран ЕАЭС институционального пространства зависит не только от официально подписанных договоров, но и от неформальных институтов, выражающих действительные интересы стран, входящих в международные объединения, а также их видение границ интеграционных процессов. Высказывание Т. Веблена о том, что «институты – это результат процессов, происходивших в прошлом…» [129, с. 202], хотя в ряде случаев относится и к формальным правилам, но больше к неформальным институтам.

Выводы.

1. Обоснован вывод, что экономическая интеграционная политика должна предусматривать согласование национальных интересов государств-участников интеграционных объединений не только в экономике, но и в социальной, политической и идеологической сфере. Причем уступки при реализации одного из видов интересов должны компенсироваться более полной реализацией других видов интересов.

2. При проведении экономической интеграционной политики целесообразно исходить из необходимости агрегирования интересов участников интеграционных процессов на уровне социальных макрогрупп, которые представляют собой объединения людей со специфической ролью в экономической деятельности, ориентированных на реализацию групповых и личных интересов членов группы с использованием формальных и неформальными норм (институтов), и влияющих на основные макроэкономические пропорции, способные существенно корректировать финансовые потоки в экономике.

3. В основе макроэкономической интеграционной политики должны лежать национальные интересы, которые совпадают с государственными интересами в том случае, если выражают согласованные интересы основных социальных макрогрупп. Следует учитывать возможность различия национальных и государственных интересов. Если национальные интересы выражают потребности основной массы населения, агрегированные в интересах социальных макрогрупп, то государственные интересы могут воплощаться в реализации запросов отдельных макрогрупп, имеющих приоритетное влияние на формирование государственной политики.

4. Государственную интеграционную политику определяют социальные макрогруппы, имеющие выгоды от интеграционных процессов (в первую очередь, предприятия-экспортеры). При этом они активно участвуют в формировании формальных институтов (правил интеграции). Неформальные институты также ориентированы на сотрудничество в рамках бывшего Советского Союза.

5. Интеграционные процессы продолжаются до тех пор, пока социальные макрогруппы, выигрывающие от интеграции, более влиятельны по сравнению другими макрогруппами и государственными структурами, не заинтересованными в передаче властных полномочий в наднациональные органы.

6. Формирование Евразийского экономического союза, наряду с созданием общего рынка товаров, услуг, капиталов, рабочей силы, предполагает сближение институциональных систем стран-участников Договора о Евразийском экономическом союзе. Такое сближение ведет к коррекции институциональной среды в каждой из стран-участниц вплоть до образования единого институционального пространства в рамках ЕАЭС.

7. Сближение макроэкономической политики в рамках ЕАЭС на практике сталкивается с серьёзными трудностями, обусловленными разнонаправленностью интересов государств-участников союза. Если Российская Федерация заинтересована как в повышении эффективности хозяйствования за счет снятия барьеров в движении товаров, услуг, рабочей силы и капиталов, а также в усилении своего политического влияния в рамках союза, то ряд других государств-членов ЕАЭС заинтересованы не только в устранении таможенных барьеров, но и в перераспределении ресурсов по льготному режиму.

8. Уровень интеграции институтов макроэкономической интеграции и, соответственно, их структура и соподчинение в ЕАЭС зависит от степени готовности национальных органов к передаче части своих полномочий в наднациональный орган. Кроме того, между участниками союза имеются разногласия по поводу соотношения государственной

и частной формы собственности, приоритете целей социально-экономического развития, роли прямых и косвенных методов управления в экономике.

9. Влияние интеграционных институтов на макроэкономическую политику государств-членов ЕАЭС определяется степенью проработанности и обязательности исполнения на уровне отдельных государств норм и правил, принятых наднациональным органом.

2 Описание общей схемы процедуры оценки макроэкономических дисбалансов и предложения по проведению межстрановых сопоставлений для государств – членов ЕАЭС

2.1 Анализ сложившейся практики деятельности международных организаций, осуществляющих многосторонний надзор (МВФ) и интеграционных объединений (ЕС) по выявлению и оценке макроэкономических дисбалансов

Для раннего выявления и нейтрализации рисков макроэкономической стабильности и финансовой устойчивости проводится мониторинг экономической и финансовой политики стран, эта деятельность известна как «надзор». Надзор за макроэкономической политикой осуществляется на страновом, региональном и глобальном уровнях национальными и наднациональными органами, а также международными организациями.

Своевременное выявление, минимизация и устранение дисбалансов позволяет предотвратить экономический кризис и обеспечить устойчивое сбалансированное развитие. В этой связи одной из главных целей макроэкономического надзора является выявление дисбалансов, определение их характера и разработка мер по их коррекции. В соответствии с правилами регулирования и коррекции макроэкономических дисбалансов, разработанными в ЕС, «дисбаланс» означает любую тенденцию, приводящую к макроэкономическим изменениям, которые отрицательно влияют или потенциально могут негативно повлиять на надлежащее функционирование экономики государства-члена или экономического и валютного союза или Союза в целом. В этом же документе дано определение «чрезмерного дисбаланса», который характеризуется серьезными диспропорциями, которые ставят под угрозу или рискуют поставить под угрозу надлежащее функционирование экономического и валютного союза [130].

В этих определениях обращает на себя внимание разделение дисбалансов на «нормальные» и «чрезмерные». Такой же подход разделяет Морис Обстфельд в работе «Оценка мировых дисбалансов: основные моменты», где он, в частности, указывает, что мировые дисбалансы счета текущих операций могут быть здоровыми, но могут и указывать на макроэкономический и финансовый стресс, что делает их оценку довольно непростой. О. Бланшар также разделяет дисбалансы на «хорошие» и «плохие», последние отражают искажения, экстерналии и риски на государственном и международном уровнях [131].

В определенных ситуациях дисбалансы могут быть обоснованными, например, страны со стареющим населением должны накапливать средства, которые они будут использовать по мере выхода работников на пенсию. При ограниченных возможностях для внутренних инвестиций этим странам целесообразно инвестировать за рубежом. В результате может возникнуть профицит счета текущих операций. В то же время страны с моло-

дым населением и возможностями для внутренних инвестиций, могут привлекать внешнее финансирование, допуская дефициты счета текущих операций, если в перспективе они смогут их погасить за счет будущих доходов [132].

В то же время макроэкономические дисбалансы могут свидетельствовать о наличии финансового стресса и вероятности финансового кризиса, как для отдельных стран, так и для регионов и мировой экономики в целом. Для выявления дисбалансов разрабатываются соответствующие индикаторы, а для определения чрезмерных или «вредных» дисбалансов устанавливаются пороговые значения этих индикаторов, превышение которых указывает на возможные риски.

Процедура макроэкономического дисбаланса является частью европейского семестра, который позволяет странам-членам Европейского союза координировать свою экономическую политику в течение года с учетом экономических проблем. Процедура выявления, надзора и коррекции макроэкономических дисбалансов в ЕС (MIP) изложена в разделе 1.2. Рассмотрим более детально индикаторы макроэкономических дисбалансов, используемые в ЕС.

Табло для наблюдения за макроэкономическими дисбалансами включает 14 основных индикаторов для выявления и мониторинга внешних и внутренних макроэкономических дисбалансов, а также социальных изменений и занятости для того, чтобы получить более широкое представление о социальных последствиях макроэкономического дисбаланса. Основные показатели включают индикаторы запаса и индикаторы потока, которые могут фиксировать как краткосрочные быстрые ухудшения, так и долгосрочное постепенное накопление дисбалансов. Для расчетов используются статистические данные из различных областей, включая национальные счета, статистику платежного баланса, статистику цен, статистику чрезмерного дефицита и статистику рынка труда.

Индикаторы табло MIP охватывают: внешние дисбалансы и конкурентоспособность, которые могут возникать вследствие изменений текущего счета и чистых инвестиционных позиций государств-членов, реальных эффективных обменных курсов, доли мирового экспорта и стоимости номинальной единицы рабочей силы (таблица 2.1).

Таблица 2.1 – Внешние дисбалансы и конкурентоспособность

	Баланс текущего счета	Чистая международная инвестиционная позиция	Реальный эффективный обменный курс	Доля на экспортном рынке	Номинальная стоимость единицы рабочей силы
Единица измерения	Скользящее среднее за 3 года	% к ВВП	Изменение за 3 года, %	Изменение за 5 лет, %	Изменение за 3 года, %
Порог	-4/6%	-35%	-/+5% для стран, входящих в еврозону -/+11% для стран, не входящих в еврозону	-6%	+9% для стран, входящих в еврозону +12% для стран, не входящих в еврозону

Внутренние дисбалансы – это диспропорции, которые возникают в результате накопления государственного и частного долга; а также на финансовом и имущественных рынках (таблица 2.2).

Таблица 2.2 – Внутренние дисбалансы

	Индекс цен на жилье	Кредитный поток частного сектора, консолидированный	Задолженность частного сектора, консолидированная	Валовый государственный долг	Уровень безработицы	Общие обязательства финансового сектора
Единица измерения	Изменение за год, %	% к ВВП	% к ВВП	% к ВВП	Среднее за 3 года	Изменение за год, %
Порог	6%	14%	133%	60%т	10%	16,5%

Показатели занятости: уровень активности, долгосрочный и уровень безработицы среди молодежи (таблица 2.3).

Таблица 2.3 – Показатели занятости

	Занятость в % от общей численности населения в возрасте 15-64 года	Долгосрочный уровень безработицы в % от активного населения в возрасте от 15 до 74 лет	Уровень безработицы молодежи в % от активного населения в возрасте 15-24 лет
Единица измерения	Скользящее среднее за 3 года	Скользящее среднее за 3 года	Скользящее среднее за 3 года
Порог	-0,2 п.п.	0,5 п.	2 п.

Источник – [133]

Все основные индикаторы имеют ориентировочные пороговые значения, которые служат предупреждением, при этом не все дисбалансы обязательно требуют вмешательства в экономическую политику, поскольку они могут быть оправданы динамической корректировкой экономик. В этой связи индикаторы не механически интерпретируются, а дополняются анализом более широкого набора вспомогательных индикаторов, которые не

имеют связанных порогов. Дополнительные учитываются в 28 вспомогательных показателей, которые позволяют более глубоко понять риски и подготовить рекомендации по корректировке экономической политики.

Текущий список включает следующие вспомогательные индикаторы:

1) реальный ВВП – 1 год, % изменения;

2) валовое накопление основного капитала в % ВВП;

3) валовые внутренние расходы на НИОКР в % от ВВП;

4) текущий плюс счет операций с капиталом (чистые кредитные займы) в % ВВП;

5) чистый внешний долг в % ВВП;

6) прямые иностранные инвестиции в отчетную экономику, в % от ВВП;

7) прямые иностранные инвестиции в отчетную экономику, акции в % от ВВП;

8) чистый торговый баланс энергетических продуктов в % от ВВП;

9) реальные эффективные обменные курсы – торговые партнеры в еврозоне – изменение 3 года, %;

10) условия торговли (товары и услуги) – изменение 5 лет, %;

11) эффективность экспорта в странах с развитой экономикой, изменение 5 лет, %;

12) доля экспорта на рынке, в объеме – 1 год, % изменения;

13) производительность труда – 1 год, % изменения;

14) номинальный индекс стоимости рабочей единицы (2010 = 100) – изменение на 10 лет, %;

15) показатель удельных затрат на рабочую силу по отношению к еврозоне – изменение 10 лет, %;

16) индекс цен на жилье (2015 = 100), номинальный – 3 года, % изменения;

17) жилищное строительство в от % ВВП;

18) долг частного сектора, не консолидированный в % от ВВП;

19) кредитное плечо финансового сектора, неконсолидированный (% долга к капиталу);

20) уровень занятости – 1 год, % изменения;

21) показатель активности – 1 год, % изменения;

22) долгосрочный уровень занятости – 1 год изменения в %;

23) уровень безработицы среди молодежи – 1 год изменения в %;

24) молодежь не занята ни в сфере образования, ни в образовании и обучении (% от общей численности населения в возрасте 15-24 лет);

25) люди, находящиеся под угрозой бедности или социальной изоляции – % от общей численности населения;

26) люди, подверженные риску бедности после социальных трансфертов – % от общей численности населения;

27) тяжело материально лишенные люди – % от общей численности населения;

28) люди, живущие в домашних хозяйствах с очень низкой интенсивностью работы – % от общей численности населения в возрасте 0-59 лет [134].

Анализ показателей позволяет определить страны, которые требуют углубленных исследований, чтобы определить, являются ли потенциальные дисбалансы, выявленные в системе раннего предупреждения проблематичными и требующими корректировки макроэкономической политики [135].

МВФ осуществляет мониторинг экономической и финансовой политики 189 государств-членов в целях выявления рисков для стабильности и роста, которые могут потребовать принятия корректирующих мер политики. Мониторинг со стороны МВФ включает как надзор на двусторонней основе, сосредоточенный на отдельных странах-членах, так и надзор на многосторонней основе, а также наблюдение за мировой экономикой. По результатам мониторинга разрабатываются рекомендации по корректировке экономической политики, необходимые для поддержания экономического роста, обеспечения экономической и финансовой стабильности.

В процессе глобального надзора МВФ осуществляет мониторинг и анализ тенденций в экономике регионов и мировой экономике, оценивает потенциальные глобальные вторичные эффекты макроэкономической политики крупных экономик, играющих ведущую роль в мире. Еще одним направлением глобального надзора является мониторинг финансовой стабильности, включающий оценку мировых рынков капитала, финансовых дисбалансов и факторов уязвимости, которые могут создавать риски для финансовой стабильности. МВФ также проводит мониторинг внешнеэкономического сектора и соответственно внешних дисбалансов, оценивая счета текущих операций, состояние внешних балансов, потоки капитала и международные резервы.

Периодически МВФ проводит обзор своей деятельности в области надзора и мониторинга с целью выявления проблемных вопросов и приведение надзора в соответствие с изменениями в мировой экономике. В Трехлетнем анализе надзорной деятельности (ТАН), опубликованном в 2011 г. был отмечен прогресс в устранении недостатков надзора докризисного периода, но было указано на существенные проблемы. В частности, отмече-

на фрагментарность надзора, недостаточная глубина оценок рисков и внимания, уделяемого взаимосвязям и передаче воздействия шоков. Было рекомендовано сосредоточиться на улучшении шести основных аспектов: взаимосвязанность, оценки рисков, внешняя стабильность, финансовая стабильность, действенность и правовые основы [136].

В 2012 г. МВФ утвердил новую Стратегию финансового надзора, в которой определены приоритетные направления для дальнейшего усиления финансового надзора. Эти меры ориентированы на преодоление вторичных эффектов политики государств-членов для глобальной стабильности; мониторинге внешнеэкономического сектора государств-членов на более комплексной основе; а также более действенной защите эффективного функционирования международной валютной системы и поддержку глобальной экономической и финансовой стабильности. В трехлетнем обзоре 2014 г. также было указано на существенные пробелы, в частности, отмечено, что осуществляемый МВФ надзор был слишком фрагментированным при недостаточной глубине оценок рисков и внимания, уделяемого взаимосвязям и передаче воздействия шоков. Было указано на необходимость продолжения реформ и выделено пять приоритетов для укрепления надзора: интеграция и углубление анализа риска и вторичных эффектов; введение стандартной практики макрофинансового надзора; усиление внимания структурной политике, в том числе вопросам рынка труда; предоставление в большей мере согласованных экспертных рекомендаций по вопросам политики; подход к надзору, ориентированному на клиента и основанному на четком и открытом взаимодействии [137]. Разработанный План действий по укреплению надзора содержит конкретные меры для продвижения работы в этих приоритетных областях, в том числе обновленный Методический документ по надзорной деятельности. Важнейшим направлением деятельности МВФ является надзор за внешними дисбалансами, одним из главных проявлений которых являются дисбалансы счетов текущих операций. После мирового финансового кризиса, с 2012 г. МВФ проводит систематические ежегодные оценки по 28 странам мира с крупнейшей экономикой и зоне евро. На эти страны в общей сложности приходится более 85 % мирового ВВП. Надзор направлен на раннее выявление сопряженных с риском событий и предоставление странам рекомендаций по экономической политике для преодоления потенциально дестабилизирующих дисбалансов. По ее результатам публикуется Доклад по внешнеэкономическому сектору. Проведение этой оценки осуществляется на многосторонней основе, в ней рассматриваются не двусторонние балансы данной страны, а ее операции со всем остальным миром, что позволяет выявить причины глобальных дисбалансов.

МВФ разработал методику оценки счета текущих операций (External Balance Assessment (EBA)), которая позволяет выявить чрезмерные внешние дисбалансы. Методика сочетает в себе экономическую теорию, статистические расчеты и знания по конкретным странам для оценки потенциальных рисков. Принципиально важным положением этой методики является механизм определения порового значения дисбаланса, за пределами которого он становится чрезмерным, поскольку наличие некоторых дисбалансов может быть оправданным [138].

Концептуальным моментом данной методики является сопоставление фактического сальдо счета текущих операций страны с нормой счета текущих операций. Методика оценки включает 4 последовательных этапа:

- прогноз счета текущих операций. Отправной точкой является модель оценки внешней сбалансированности (ОВС). Эта модель оценивает «среднее» сальдо счета текущих операций страны с определенными характеристиками (к примеру, демографической структурой или уровнем дохода) и направленностью экономической политики (например, налогово-бюджетной). В качестве дополняющей информации и контрольной меры применяются аналогичные модели к реальному эффективному обменному курсу с целью получения эталонного показателя для оценки заниженных или завышенных уровней;

- определение нормы оценки внешней сбалансированности, поскольку среднее не обязательно означает оптимальное. Например, если страна проводит неадекватную сложившейся экономической ситуации налогово-бюджетную политику (слишком мягкую или слишком жесткую), рассчитывается сальдо счета текущих операций, которое имело бы место при проведении обоснованной налогово-бюджетной политики. Замещение фактических мер экономической политики необходимыми в модели ОВС дает норму счета текущих операций;

- корректировка нормы в соответствии с оценкой персонала МВФ. Необходимость корректировки обусловлена несовершенством моделей, поскольку они не позволяют учесть все многообразие факторов в каждой стране. В связи с этим в процессе корректировки оценки модели используют информацию, полученную в процессе консультаций МВФ по конкретным странам;

- расчет разрыва счета текущих операций. Разница между фактическим сальдо счета текущих операций и полученной персоналом МВФ нормой представляет собой «разрыв счета текущих операций». В методологическом плане этот разрыв отражает все, что вызывает отклонение внешнего равновесия от нормы, включая несоответствующую макро-

экономическую политику. Эти разрывы затем преобразуются в качественные оценки, которые служат основой для обсуждения оптимальных мер политики для устранения таких разрывов (рисунок 2.1).

Рисунок 2.1 – Модель оценки внешней сбалансированности

Другим важнейшим направлением надзора МВФ является мониторинг внутренних дисбалансов, в первую очередь финансовых которые проводятся на страновом уровне и публикуются в «Докладе о глобальной финансовой стабильности».

Для оценки используется массив данных экономической статистики, учитывающий совокупное влияние различных факторов. Концептуальные основы системы финансового мониторинга заимствованы из систем пруденциальных и коммерческих показателей, которые были разработаны для текущего наблюдения за отдельными экономическими субъектами, а заимствованы из систем макроэкономических показателей, разработанных для текущего наблюдения за общим уровнем экономической активности в экономике [139]. Заслуживает внимания предложенный МВФ инновационный метод оценки устойчивости государственных финансов на основе анализа баланса общественного сектора (Public sector balance sheets PSBS). PSBS объединяет все накопленные активы и обязательства, которые контролирует правительство. Это расширяет сферу финансового анализа, выходя за рамки стандартного подхода, включая все активы: финансовые, инфраструктурные, природные ресурсы, а также обязательства, которые обычно не включаются в состав государственного долга, такие как пенсионные обязательства перед работниками государственного сектора. Такой подход расширяет масштаб охвата от правительственного до всего государственного сектора, включая общественные корпорации и центральный банк.

Статический баланс затем расширяется во времени и включает прогнозные показатели. Это позволяет сделать декомпозицию изменения чистой стоимости за счет бюджетного дефицита, инвестиций и изменения оценки балансовый стоимости. Отчет используется для определения долгосрочной межвременной чистой стоимости при проведении текущей политики, сочетающей дисконтированные будущие потоки доходов и расходов со статическим балансом (рисунок 2.2).

Предлагаемый МВФ подход позволяет не только оценивать сложившиеся фискальные дисбалансы, но и прогнозировать их появление в перспективе, что значительно расширяет рамки анализа, дает возможность предвидеть риски и принимать меры по их предупреждению [140].

Балансовый метод оценки фискальных дисбалансов на основе расширенного определения целесообразно использовать в странах ЕАЭС. Этот инструмент может быть полезным, учитывая, что во всех странах-участницах наблюдается высокая доля государственного сектора в экономике. Многие субъекты государственного сектора имеют высокий уровень обязательств в связи с чем значительно возрастают риски устойчивости государственных финансов. Кроме того, предложенный метод позволяет увеличение обязательств государства, связанное с демографическими изменениями.

Рисунок 2.2 – Схема метода расширенного баланса

2.2 Ретроспективный анализ макроэкономических дисбалансов в государствах –членах ЕАЭС: риски, каналы трансмиссии и механизмы урегулирования. Оценка влияния текущей макроэкономической политики на формирование макроэкономических дисбалансов

Механизмы влияния внешних шоков на национальные экономики участников ЕАЭС предполагают и региональную ретрансляцию кризисных явлений. Координация политик и взаимовыгодная конвергенция экономик позволяют снизить уязвимость экономик и усилить мощь союза перед воздействием экзогенных дисбалансов. Особенность регионального объединения ЕАЭС заключается в том, что центральным звеном формирования политики и созависимости экономик является Россия. Она является основным торговым партнером, кредитором и инвестором стран в ЕАЭС, основным донором фонда Евразийского фонда стабилизации и развития (ЕФСР), источником денежных переводов для трудовых мигрантов. Поэтому многие внешние и внутренние дисбалансы, влияя на состояние экономики России, передаются и на экономические процессы в странах-партнерах.

Высокую зависимость состояния экономик региональных партнеров от России подтверждают и результаты других исследований. Например, по оценке агентства Moody`s, уязвимость экономики Беларуси составляет 25,6 %, что является высоким показателем среди стран ЕАЭС (таблица 2.4).

Таблица 2.4 – Зависимость стран ЕАЭС от российской экономики, % к ВВП

Страна	Экспорт	ПИИ	Денежные переводы	Общая уязвимость
Армения	3,2	0,1	14,6	17,9
Беларусь	23,5	1,1	1	25,6
Казахстан	2,3	0,4	0,1	2,7
Кыргызстан	1,4	0,1	30,7	32,1

Источник: Moody`s

Учитывая открытый характер экономик стран ЕАЭС, экзогенные факторы традиционно оказывают значительное воздействие на уровень монетарной и финансовой стабильности в регионе. Передаточным механизмом, посредством которого внешние шоки распространяют негативные эффекты в реальном секторе экономики, в первую очередь является торговый канал. Низкотехнологичная, преимущественно сырьевая структура экономик стран ЕАЭС дает основания предполагать, что к наиболее значимым факторам, определяющим состояние платежного баланса отдельных стран, относится цена на нефть на мировом товарном рынке. Динамика данного показателя регулярно отслеживается и принимается во внимание при составлении государственных программ.

Схема ретрансляции внешнеэкономических шоков в странах ЕАЭС: торговый канал (снижение цен н сырьевые товары) → падение валютной выручки → ослабление россий-

ского рубля → девальвации национальных валют в странах ЕАЭС и ужесточение ДКП →рост инфляции (через цены импортируемых товаров и услуг) → антиинфляционные меры.

Влияние внешних шоков в виде изменения цен на энергетические товары и волатильности ставок на мировом рынке капиталов вынуждало страны ЕАЭС прибегать к девальвации национальных валют (рисунок 2.3).

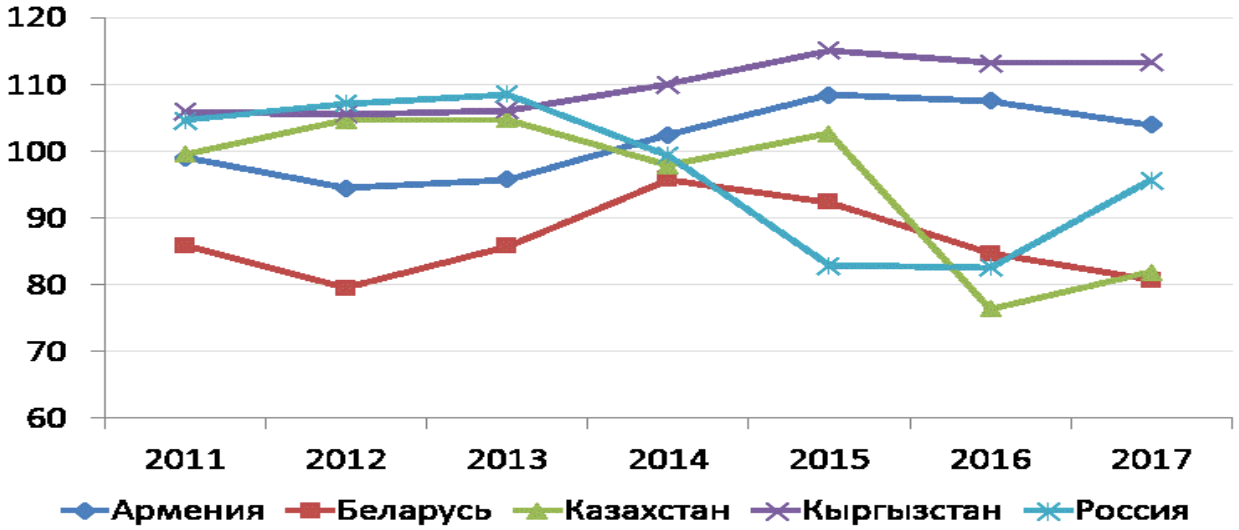


Рисунок 2.3 – Индексы реального эффективного обменного курса национальной валюты к иностранным валютам, в % к 2010 г.

Обесценивание валют было эффективной мерой макроэкономической корректировки в период экзогенных шоков. Впоследствии Центробанки стран ЕАЭС прибегали к мерам по стабилизации валютного курса посредством интервенций. Валютный кризис в России в 2014-2015 гг. был вызван значимым снижением цен на нефть на мировом рынке и введением экономических санкций против страны. Последствием внешних шоков была девальвация российского рубля, в последующем – рост инфляции, падение потребительского спроса и реальных доходов населения. Рост инфляционных ожиданий вынуждал граждан тратить сбережения на товар длительного пользования, что привело к оттоку вкладов в национальной валюте из банковского сектора. При этом выросли вклады в иностранной валюте и Негативно отразились на инвестиционном климате России замораживание зарубежных активов субъектов хозяйствования, ограниченный доступ к внешнему финансированию, внешнеторговые санкции, сужение возможностей рефинансирования внешнего долга. Это привело к стагнации в российской экономике, расходованию золотовалютных резервов на эскалацию кризиса, увеличению бюджетных расходов на докапитализацию банков.

По данным Банка международных расчётов, реальный эффективный курсроссийского рубля в сентябре 2015 г. снизился относительно декабря 2013 г. на

30,4%, то есть сильнее валют всех крупных экономик мира. Это ослабление реального эффективного курса рубля было более значительным, чем в ходе кризиса 2008—2009 гг., когда оно составило около 20 %, но меньшим, чем в ходе кризиса 1998 г., когда реальный эффективный курс рубля упал примерно на 50% [141]. Шоки российской экономики ретранслировались на экономики стран ЕАЭС и привели к девальвации национальных валют, росту инфляции, оттоку капитала и скорращению переводов трудовых мигрантов. С другой стороны, удешевление товаров на российском рынке вызвало повышенный спрос на них со стороны граждан ЕАЭС и способствовало активизации туристических потоков.

Резкое снижение курса российского рубля в конце 2014 г. способствовало переходу России к режиму плавающего обменного курса. Беларусь также была вынуждена девальвировать белорусский рубль (падение курса на 25% в 2014 г., на 55% в 2015 г.) и перейти в последующем к новому режиму денежно-кредитной политики и курсообразования. В период валютного кризиса 2014-2015 гг. Беларусь была вынуждена принять меры по предотвращению оттока валюты из финансового сектора: ввести комиссионый сбор на покупку валюдты физическими лицами (30%) и увеличить обязательную продажу валютной выручки экспортерами (до 50%).

Национальному банку Казахстана в августе 2015 г. пришлось допустить девальвацию тенге и перейти к режиму инфляционного таргетирования. После перехода к плавающему курсу курс тенге обвалился на 26%. По оценке Президента страны Нурсултана Назарбаева, попытки удержать валютный курс в течение первого полугодия 2015 г. обошлись Казахстану в 28 миллиардов долларов [142]. Девальвация российского рубля создала дополнительные трудности для отечественной пищевой промышленности и сельхозтоваропроизводителей. Дешевые российские товары заполонили казахстанский рынок. В этой связи перераспределены средства в размере 6 миллиардов тенге, ранее направленные на развитие растениеводства, на субсидирование производства молока, мяса птицы, яиц, свинины [143].

Армения, как и Россия, допустила резкое ослабление курса в конце 2014 г. (за 2014 год армянский драм обесценился на 17,3 % по отношению к доллару), что также спровоцировало валютный кризис в стране. Армянские экспрртеры несли двойные убытки: в результате сокращения объемов экспорта в Россию и вследствие падения объемов валютной выручки. Сократились объемы трансфертов в Армению, из которых 70% приходились на Россию. Центробанку Армении пришлось принимать срочные меры для поддержания стабильности на валютном рынке: проведение интервенций на фондовой бирже, повышение

ставки ломбардного РЕПО с 8,25% до 10,25%, снижение норматива обязательного резервирования в инвалюте и др.

Сегодня участники регионального объединения стремятся использовать практику гибкого рыночного курсообразования с минимальными интервенциями в крайних случаях высокой волатильности курса. Укрепление номинальных эффективных курсов в странах Союза препятствовало воздействию импортируемой инфляции.

Воздействие внешних шоков проявилось в росте инфляционных процессов. Практически во всех странах ЕАЭС в начале 2015 г. наблюдался рост индекса потребительских цен, что заставило страны прибегать к антиинфляционным мерам. Так, в Армении после резкого обвала курса национальной валюты в декабре 2014 года цены на ряд товаров выросли на 15-20%, а на отдельные продукты питания до 40%.

Мировой опыт свидетельствует, что высокая инфляция является дестабилизирующим фактором для экономики. В условиях неопределенности цен на товары и услуги сложно осуществлять планирование хозяйственной деятельности, что ведет к снижению деловой активности и сокращению инвестиций. Как следствие, уменьшается потенциал роста экономики в долгосрочной перспективе. Рост инфляции ведет к падению реальных доходов граждан. Особенно негативно воздействие инфляционных процессов отражается на малообеспеченных и слабозащищенных слоях населения. В случае отрицательных реальных процентных ставок экономические агенты стремятся спасти от обесценения свои сбережения, вследствие чего наблюдается отток вкладов из банковской системы, возрастает спрос на иностранную валюту и увеличивается уровень долларизации экономики. Девальвация национальной валюты стимулирует потребление, что увеличивает скорость обращения денег и тем самым раскручивает инфляцию. Высокая инфляция негативно влияет на распределение общественного продукта, что может стать причиной социальной напряженности.

Поддержание оптимального уровня инфляции и обеспечение ценовой стабильности необходимо для обеспечения устойчивого сбалансированного экономического роста. При этом ключевое значение имеют не абсолютные темпы увеличения валового внутреннего продукта, а характер роста, который сопровождается повышением доходов населения, стабильностью цен и курса национальной валюты и не нарушает при этом равновесия платежного баланса. При качественном росте капиталовложения трансформируются в активы, генерирующие соответствующие вложенным инвестициям доходы и социальные эффекты.

Следует отметить, что слишком низкая инфляция также может ограничивать возможности страны по наращиванию валового внутреннего продукта и послужить дестиму-

лирующим фактором для производства. Низкая инфляция и дефляция в странах еврозоны и Японии сопровождается ситуацией отложенного спроса вследствие ожидания дальнейшего падения цен предпринимателями и потребителями, сокращением объемов производства, снижением стоимости активов и залогов, высоким уровнем безработицы и долгового бремени, а также слабыми перспективами экономического роста. Таким образом, оптимальный уровень инфляции должен варьироваться в определенном диапазоне, который рассчитывается исходя из макроэкономических условий функционирования экономики на данном этапе.

Исследование М. Хана и А. Сенхаджи на примере 140 государств показало, что в развивающихся странах инфляция выше 11-12 %, а в развитых – выше 1-3 % ведет к снижению темпов роста реального ВВП. В развивающихся странах при росте инфляции от 11 % до 20 % прирост ВВП в течение 5 лет снижается на 0,33 %. При инфляции от 20 % до 30 % среднегодовой прирост ВВП в течение 5 лет уменьшается на 0,67 %. Чем выше инфляция, тем более значимы потери для роста [144] (рисунок 2.4).

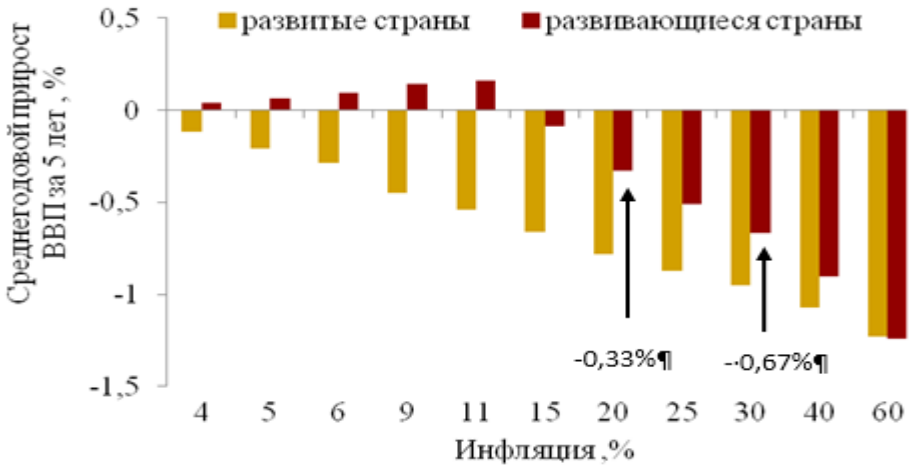


Рисунок 2.4 – Влияние инфляции на прирост реального ВВП

При этом меры, направленные на замедление инфляционных процессов, зависели от характера инфляции. Инфляция – это явление многофакторное. Предложение денег является одним из доминирующих факторов, влияющих на динамику цен. Общеизвестно высказывание М. Фридмана о том, что «инфляция всегда и везде является монетарным феноменом в том смысле, что может наступить и наступает только при расширении количества денег в обращении, более быстром, чем рост выпуска» [145]. Из уравнения обмена Фишера можно констатировать: когда реальный выпуск и скорость обращения денег находятся на своих равновесных уровнях (т.е. отсутствует инфляция издержек и разрывы ликвидности), равновесный уровень цен прямо пропорционален предложению денег, т.е. инфляция является монетарным феноменом.

Однако следует учитывать и структурную инфляцию, вызванную немонетарными факторами. Причинами для ее возникновения могут быть изменения в структуре спроса, неценовая конкуренция, повышение налогов, шоки предложения, связанные, например, с ростом цен на ресурсы, административное регулирование цен и др. К ускорению инфляционных процессов может приводить разрыв между темпами повышения заработной платы и производительности труда. Рост издержек может быть связан с ослаблением курса национальной денежной единицы, поскольку в этом случае возрастают затраты на покупку необходимого импортного сырья, технологий, материалов. Значимое влияние изменения валютного курса на рост цен обусловлено также высоким уровнем долларизации и открытости экономик.

Для комплексного решения проблемы инфляции необходимы меры, направленные на снижение прямых и косвенных издержек в экономике. Таким образом, замедление инфляционных процессов в настоящее время может быть достигнуто за счет проведения скоординированной денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики.

Странам ЕАЭС удалось добиться значимых результатов в обеспечении ценовой стабильности (таблица 2.5). Страны с высоким уровнем инфляции (Беларусь, Россия, Казахстан) были вынуждены проводить умеренно жесткие денежно-кредитные политики с целью замедления инфляционных процессов. Сегодня целевые ориентиры по росту потребительских цен находятся в пределах, установленных Центробанками прогнозных значений. В странах, где была зафиксирована дефляция (Кыргызстан, Армения) происходит постепенный рост цен в результате увеличения стоимости энергетических ресурсов, продовольственных товаров, наступления восстановительной фазы роста экономики. В 2017 г. все государства-участники ЕАЭС обеспечили соответствие страновых уровней установленному Договором о ЕАЭС пороговому значению уровня инфляции – 107,5 %. В Беларуси такой результат достигнут впервые.

Таблица 2.5 – Индексы потребительских цен на товары и услуги, % (декабрь к декабрю предыдущего года)

Годы	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	ЕАЭС
2010	109,4	109,9	107,8	119,2	108,8	109,1
2011	104,7	208,7	107,4	105,7	106,1	111,7
2012	103,2	121,8	106	107,5	106,6	107,3
2013	105,6	116,5	104,8	104	106,5	106,8
2014	104,6	116,2	107,4	110,5	111,4	111,1
2015	99,9	112	113,6	103,4	112,9	112,4
2016	98,9	110,6	108,5	99,5	105,4	105,7
2017	102,6	104,6	107,1	103,7	102,5	103,1

Еще одним значимым каналом трансмиссионного механизма является процентный канал.

Механизм реагирования процентного канала на макроэкономические дисбалансы в странах ЕАЭС: рост инфляции → повышение ключевой ставки → изменение ставок на различных сегментах финансового рынка → сжатие совокупного спроса → замедление инфляционных процессов.

Формирование процентной политики в странах ЕАЭС во многом было обусловлено динамикой инфляционных процессов. В Армении и Кыргызстане происходило смягчение условий реализации монетарной политики на фоне дефляции, что проявилось в снижении процентных ставок.

Ключевые ставки формировались таким образом, чтобы обеспечивались среднесрочные и долгосрочные цели монетарной политики. Например, в условиях снижения цен на сырьевые товары происходило ослабление российского рубля, что усиливало инфляционное давление и способствовало повышению ставки Банка России. Впоследствии с целью стимулирования экономических процессов по мере замедления инфляционных процессов ключевая ставка стала снижаться (рисунок 2.5).

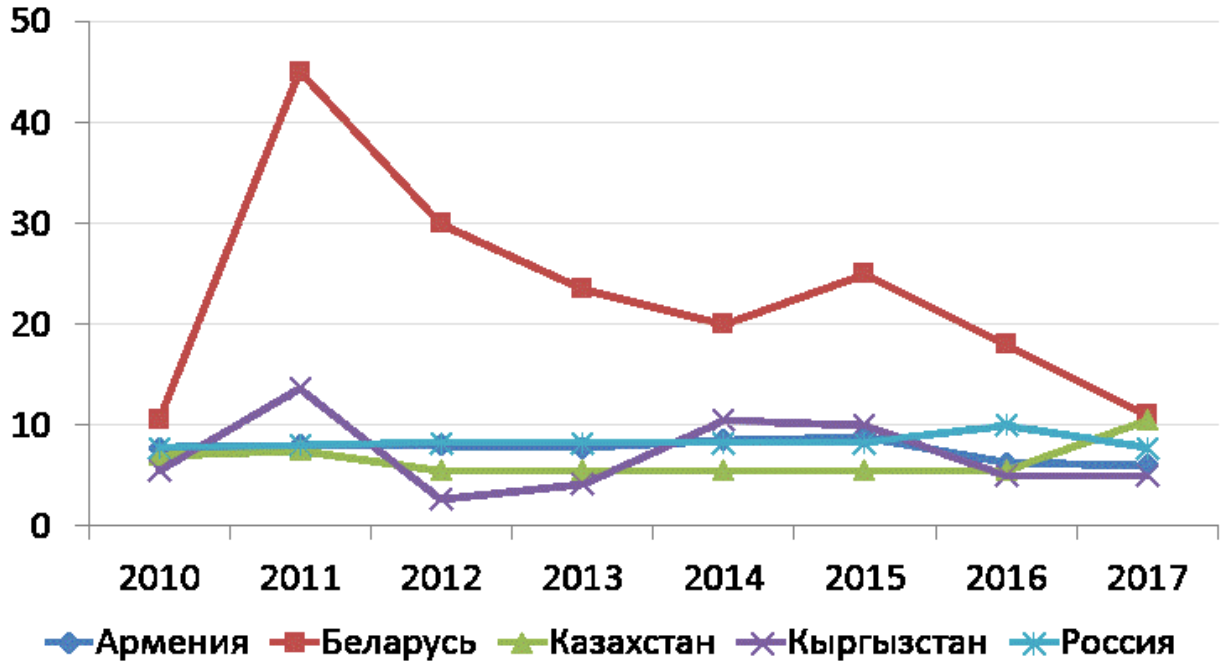


Рисунок 2.5 – Ставки национальных (центральных) банков, в % на конец года[5]

[5] В странах ЕАЭС применяется разная терминология для определения ставки ЦБ: в России – ключевая ставка (с 1 января 2016 г. к ней приближено значение ставки рефинансирования); в Кыргызстане – учетная ставка; в Казахстане – базовая ставка; в Беларуси и в Армении – ставка рефинансирования.

В посткризисный период в России, Беларуси и Казахстане наблюдалось постепенное снижение ключевых ставок, однако реальные ставки сохранялись на прежнем уровне либо демонстрировали рост на фоне инфляции и высоких инфляционных ожиданий. В Армении в кризисный период конца 2014 – начала 2015 гг. повышалась ставка рефинансирования, однако ключевую роль для предотвращения кризисных явлений играла ставка ломбардного репо, которая была повышена в декабре до 20 %.

Ряд исследователей отмечают низкую эффективность канала процентной ставки в Армении. Это объяснялось высоким уровнем долларизации экономики, наличием теневой экономики, низкими масштабами финансового посредничества в экономике. Профиль импульсных откликов эконометрических расчетов показал, что ставка межбанковского кредитования в большей степени влияет на ставку Центрального банка Армении, чем наоборот [146].

Несмотря на успехи стран в достижении ценовой стабильности, сохраняется высокий уровень долларизации экономик. Долларизация экономики может быть вызвана различными причинами. Высокие издержки использования национальной валюты побуждают экономических агентов перейти на использование иностранной. Долларизация может быть следствием низкого доверия общественности к денежно-кредитной политике, высоких инфляционных и девальвационных ожиданий, реакции на макроэкономическую нестабильность и др. В тоже время замещение национальной валюты иностранной может происходить и вследствие высокой открытости экономики, либерализации финансового рынка, увеличивающейся интеграции страны в мировую экономику.

Несмотря на тот факт, что расчеты на территории стран ЕАЭС производятся в национальных валютах, у населения преобладает «долларовое мышление». Граждане привычно соизмеряют зарплату в долларах, расходы на отпуск и крупные покупки исчисляют в иностранной валюте, большая часть сбережений хранится в СКВ. Прошедшие девальвации оказали негативное влияние на уровень доверия населения к национальным валютам, и процесс его восстановления займет довольно продолжительное время, если учесть психологию индивидов и инертность человеческого мышления. В странах ЕАЭС наблюдался также высокий уровень долларовых кредитов в портфеле банковского сектора по сравнению с европейскими странами (рисунок 2.6).

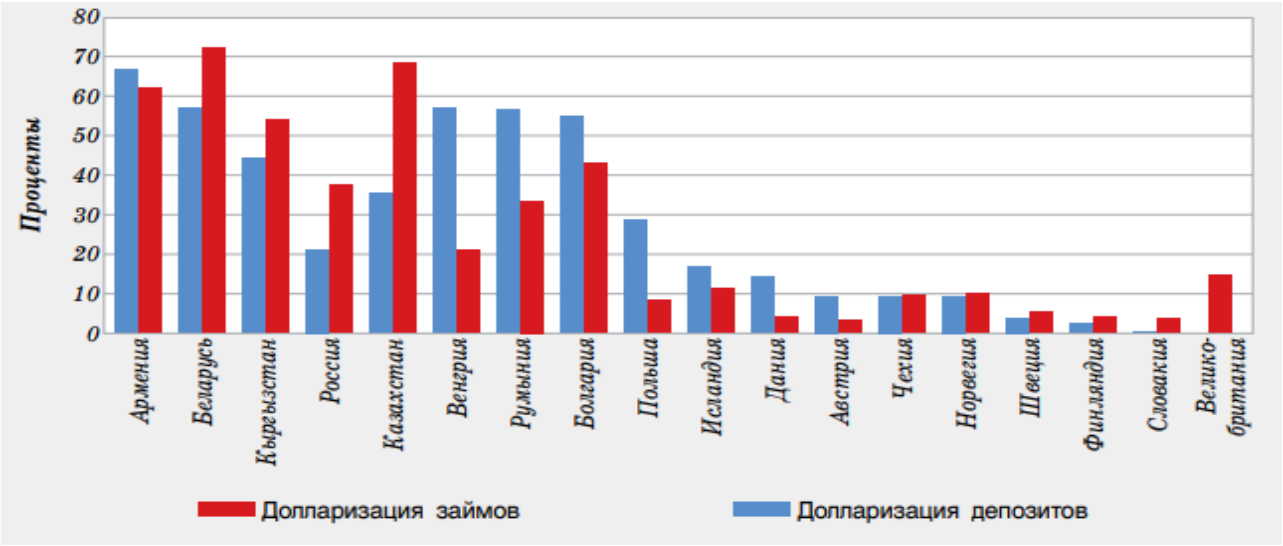


Рисунок 2.6 – Уровень долларизации в странах ЕАЭС и отдельных стран Европы
Источник: [147]

Главный недостаток долларизации заключается в том, что она снижает эффективность работы процентного канала, поскольку изменение процентных ставок почти не влияет на ставки валютных кредитов и депозитов. Это уменьшает действенность денежно-кредитной политики, тем самым ограничивая возможности правительства в плане управления макроэкономическими процессами. Финансовая долларизация снижает способность центрального банка выступать в качестве кредитора последней инстанции, поскольку увеличивает вероятность дефицита ликвидности в финансовой системе в иностранной валюте в стрессовых ситуациях [147].

Актуальным вопросом экономической политики стала дедолларизация как система мер, предпринимаемая государственными органами и центральным банком той или иной страны с целью предотвращения хождения иностранной валюты в качестве средства платежа на территории своей страны. Практически все страны принимали меры по дедолларизации экономик.

Среди рыночных мер по повышению уровня доверия населения к национальной валюте можно отметить следующие: внедрение альтернативных финансовых активов, изменение норм обязательного резервирования, выпуск государственных облигаций в национальной валюте, индексированных с учетом инфляции, программы по снижению долговых обязательств в иностранной валюте, переход к гибкому валютному курсу, дифференциация ставок по валютным депозитам и вкладам в национальной валюте, расширение сферы безналичных платежей и др. Применялись и более жесткие административные меры: запрет на выдачу валютных кредитов и снятие иностранной валюты, ограничения на покупку-продажу валюты, ужесточение подходов к классификации валютной задолжен-

ности; запрет на установление цен в иностранной валюте и условных единицах, в том числе в сфере электронной торговли. Данные меры принесли определенный результат: уровень долларизации во всех странах ЕАЭС имеет тенденцию к снижению.

Процентный канал трансмиссии тесно связан с кредитным каналом.

Следующий механизм денежной трансмиссии можно представить следующей схемой: изменение денежного предложения → воздействие на финансовый сектор (изменение ставок, курса, активов, премий) → влияние на реальный сектор экономики → изменение выпуска.

Денежно-кредитная политика может повлиять на циклическую составляющую роста через экспансионистскую политику. Вначале рост кредитования направлен на поддержание экономической активности и выполняет стимулирующую функцию, однако при чрезмерно высоком его уровне происходит накопление долгов и в итоге может стать сдерживающим фактором для развития. При превышении пороговых значений долговой нагрузки чрезмерное кредитование приводит к макроэкономическим дисбалансам. Не всегда стимулирование экономики дает ожидаемый эффект. Долгосрочные темпы экономического роста определяются не эмиссией, а совокупной производительностью основных факторов производства: труда, капитала и технологий. Накачка экономик необеспеченной денежной массой усиливает давление на курс национальной валюты на рынке, равно как и увеличит инфляционные риски.

Увеличение предложения денег, не подкрепленное соответствующим ростом объемов производства, предопределяет снижение их покупательной способности, что побуждает всех субъектов экономики быстрее обменивать их на товары, иностранную валюту или другие, сохраняющие свою реальную стоимость активы. Это может привести к новому витку девальвации и инфляции. Например, в Беларуси значимый дефицит текущего счета, истощение золотовалютных резервов, валютные кризисы и многократная девальвация национальной валюты, рост внешнего долга явились деструктивными последствиями разогрева внутреннего спроса за счет денежной экспансии [148].

Снижение процентных ставок Центробанков способствовало снижению ставок по долгосрочным кредитам практически во всех странах ЕАЭС. Наиболее низкие средневзвешенные кредитные ставки в 2017 г. для юридических лиц были в России (рисунок 2.7).

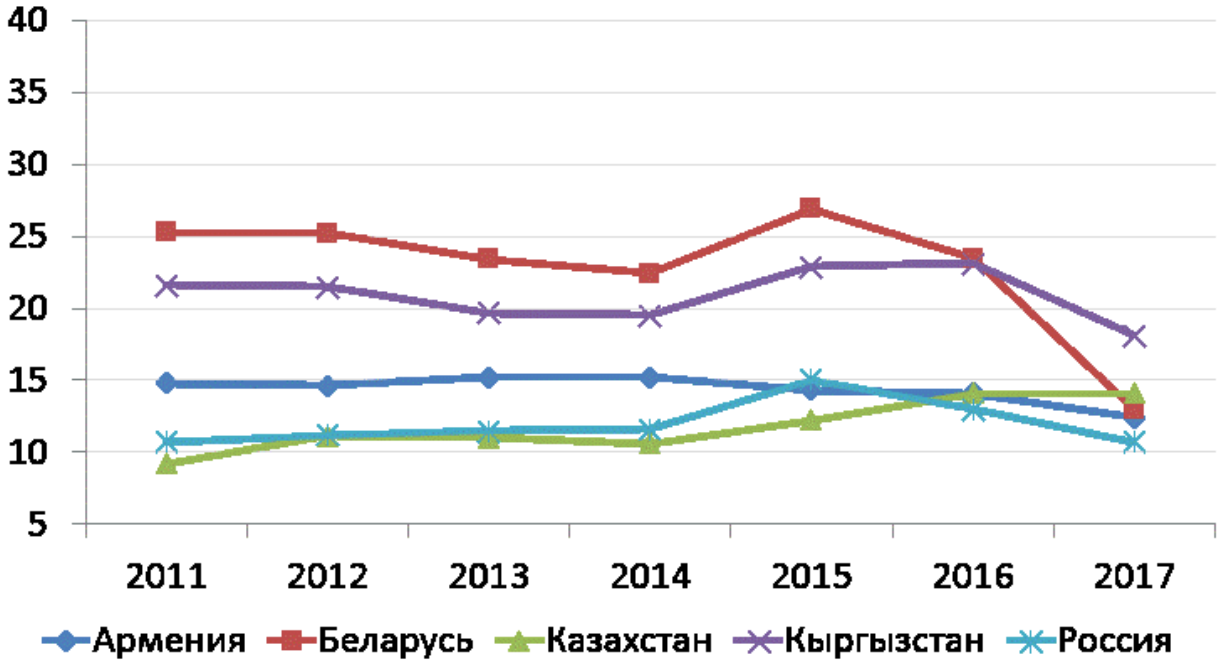


Рисунок 2.7 – Средневзвешенные процентные ставки по долгосрочным кредитам, выданным юридическим лицам, в национальной валюте, в % годовых

Наибольшего прогресса в снижении ставок для физических лиц достигла Беларусь: за 5 лет они снизились более чем в 2 раза: с 29,3 % до 13,7 %. В Кыргызстане[6] с 2013 г. отмечался повышательный тренд ставок вплоть до 2017 г., но в прошлом году (25,9 %) ставки были выше уровня 2013 г. (23,5 %) (рисунок 2.8).

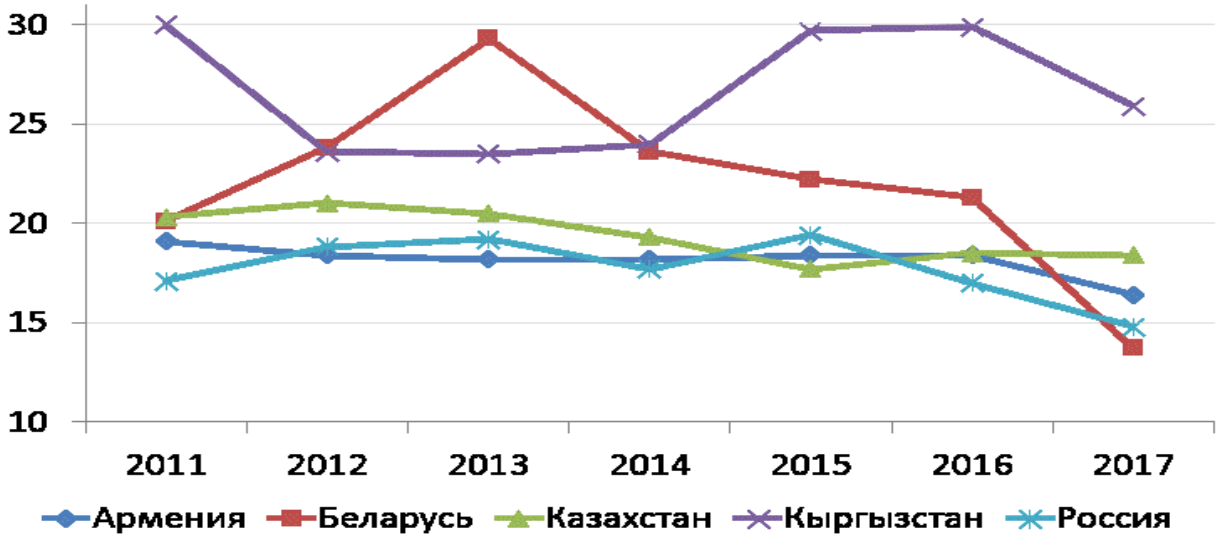


Рисунок 2.8 – Средневзвешенные процентные ставки по долгосрочным кредитам, выданным физическим лицам, в национальной валюте, в % годовых

[6] Здесь следует учесть, что в Кыргызстане статистика учитывает только ставки по потребительским кредитам и их уровень выше чем в других странах ЕАЭС.

При этом спрос на кредиты со стороны домашних хозяйств увеличивался быстрее чем со стороны корпоративного сектора. В период кредитного бума граждане активно брали кредиты на жилье, покупку товаров длительного пользования и др. Основная часть заимствованных средств была выражена в национальной валюте. В условиях волатильности валютных курсов кредиты в иностранной валюте имели высокие риски, что приводило к росту проблемной задолженности. Это принуждало Центробанки стран ЕАЭС вводить ограничительные меры по кредитованию населения.

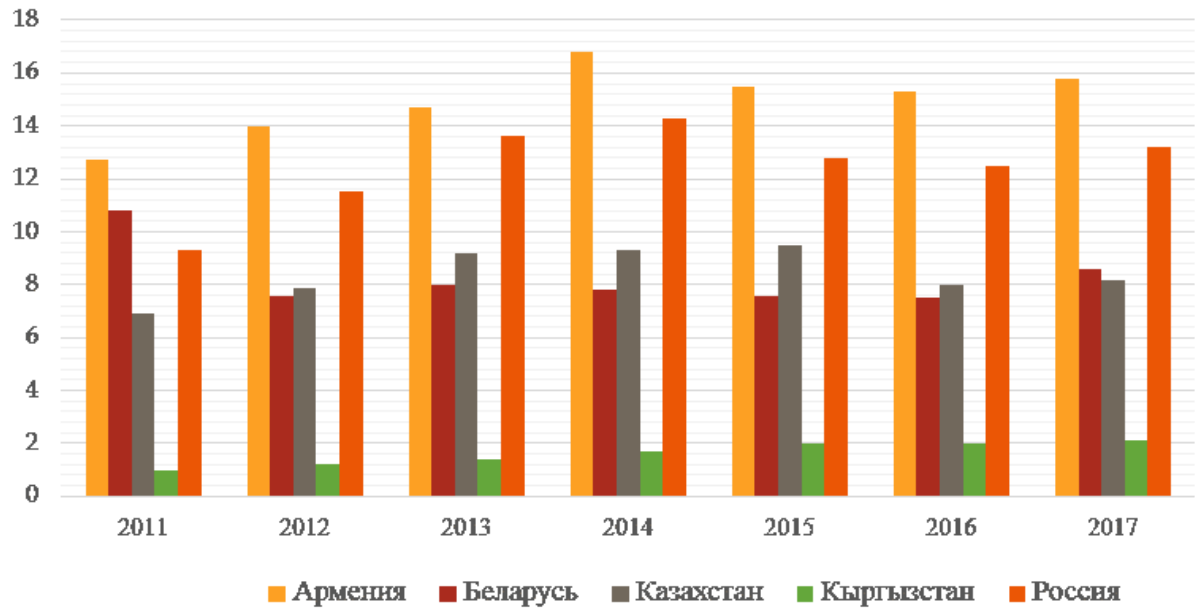


Рисунок 2.9 – Задолженность по кредитам, предоставленным физическим лицам (на конец года; в % к ВВП)

Спрос на кредиты в странах ЕАЭС варьировался в зависимости от циклов деловой активности в экономиках (рисунок 2.10).

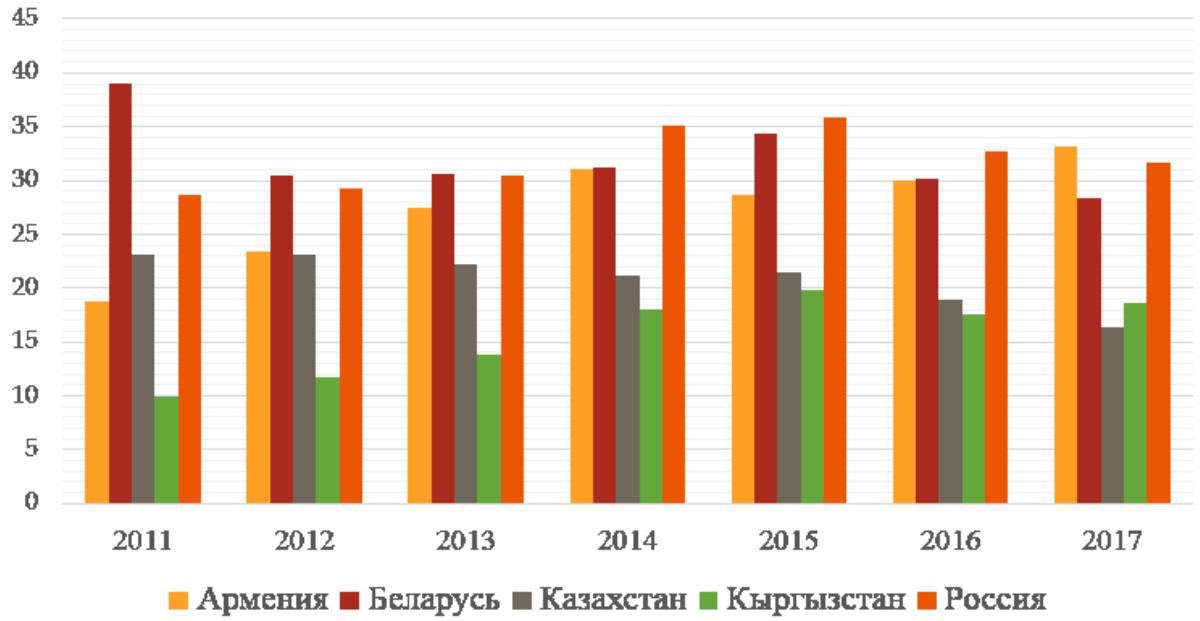


Рисунок 2.10 – Задолженность по кредитам, предоставленным юридическим лицам (на конец года; в % к ВВП)

Рост объемов кредитования предприятий не приводит автоматически к увеличению инвестиций и экономическому росту. Не все субъекты хозяйствования способны преобразовать эти ресурсы в эффективно работающий капитал, создание реальной добавочной стоимости. С этим в той или иной степени столкнулись все страны ЕАЭС. Активному кредитованию на данном этапе препятствует накопленная кредитная задолженность субъектов хозяйствования и невысокие темпы восстановления деловой активности.

Макроэкономические дисбалансы проявляются не только во внешней торговле, но и в движении капитала.

Наличие значимого уровня накопленной внешней задолженности в странах

Один из вариантов денежной трансмиссии можно представить как канал издержек, когда в качестве макроэкономического дисбаланса выступает рост цен: рост инфляции → рост процентных ставок→ рост издержек производителей → рост долговой нагрузки → сдерживание экономической активности.

Во всех странах ЕАЭС (за исключением России) уровень государственного долга превышал среднее значение по региону. В Армении, Беларуси и Казахстане за последние 5 лет отмечается тенденция роста государственных долговых обязательств. Относительный параметр долга Кыргызстана снижается, однако остается одним из самых высоких среди стран ЕАЭС.

Из всех стран ЕАЭС Беларусь является государством, где наиболее высокий уровень долга, гарантированного государством (рисунок 2.11). Сложное финансовое положение отдельных предприятий реального сектора экономики сформировалось под влиянием

неблагоприятной внешнеэкономической конъюнктуры (снижение емкости традиционных рынков сбыта, девальвационные процессы в странах – основных торговых партнерах и т.д.). Другими причинами неудовлетворительного финансового состояния ряда субъектов хозяйствования является низкий уровень менеджмента, неумение производить востребованные рынком товары, своевременно обновлять производственную линейку продукции. Валообразующим предприятиям не хватает гибкости, умения приспосабливаться к быстро меняющемуся рынку и соответствующим образом корректировать стратегию и тактику поведения.

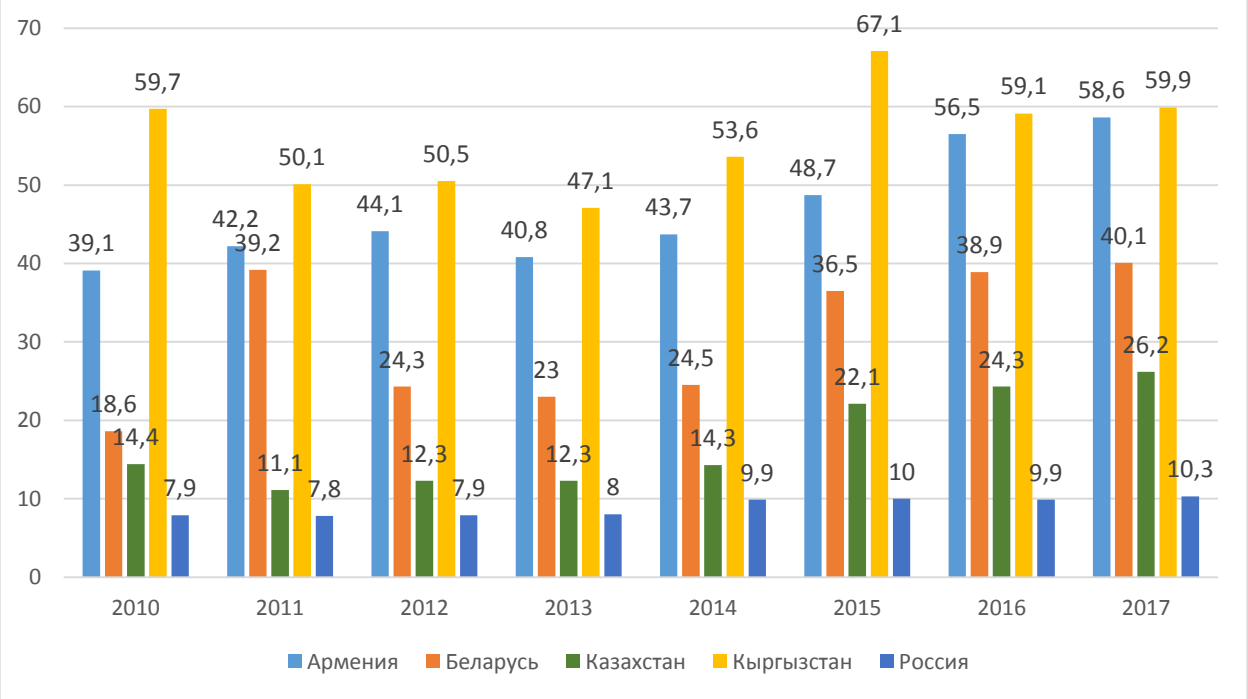


Рисунок 2.11 – Государственный долг в странах ЕАЭС, % ВВП

Наличие мягких бюджетных ограничений в секторе государственных предприятий способствовало консервации исторически сложившейся в странах структуры производства. Последние годы наблюдалось устойчивое снижение производительности труда, рост материалоемкости и импортоемкости выпускаемой продукции, общее падение макроэкономической эффективности.

Макроэкономические дисбалансы в фискальной сфере характеризуют показатели дефицита бюджета и уровня государственного долга.

На финансовую устойчивость всех странах ЕАЭС в последние годы отрицательное влияние оказывает спад в экономике, который замедлился в конце 2016 г., а в 2017 г. начался экономический рост. Однако, несмотря на позитивные сдвиги, в ряде областей макроэкономики остаются риски разбалансировки, прежде всего, в бюджетной сфере.

Состояние бюджетного сектора ухудшилось во всех странах ЕАЭС в последние годы. В 2015–2016 гг. во всех странах за исключением Беларуси государственный бюджет исполнялся с дефицитом, причем размер дефицита возрастал (рисунок 2.12).

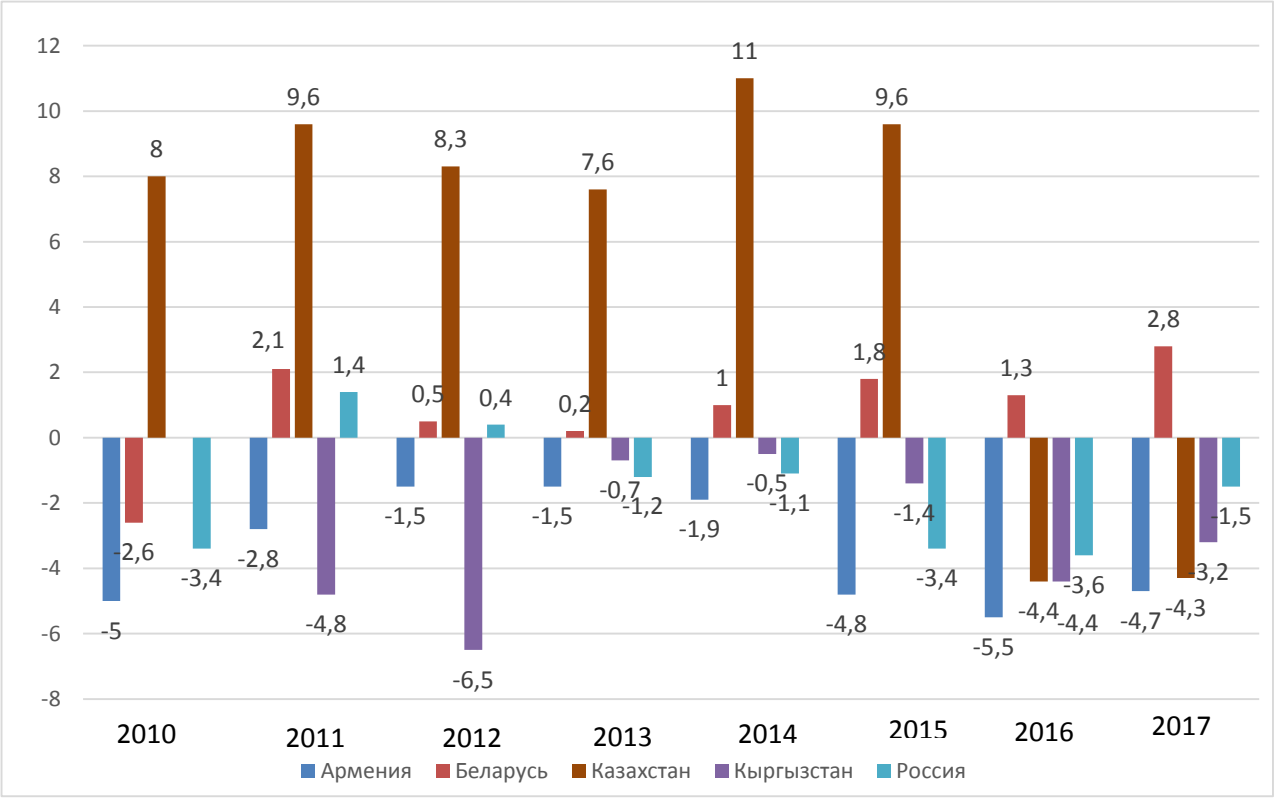


Рисунок 2.12 – Профицит (дефицит) государственного бюджета, в % к ВВП

В трех странах: России, Армении и Кыргызстане дефицит бюджета в 2016 г. превысил установленный порог в 3 %, наиболее негативная ситуация в бюджетном секторе отмечается в Кыргызстане и Армении, где пороговое значение было превышено почти в два раза.

Оживление экономического роста имело место во всех странах ЕАЭС в 2017 г. и способствовало улучшению ситуации в сфере госфинансов. Дефицит бюджета сократился в Армении, Казахстане, России и Кыргызстане, а в Беларуси профицит бюджета увеличился до 2,7 % ВВП. В Армении и Кыргызстане дефицит бюджета составил 3,3 % ВВП, что выше установленного порогового значения.

Проблемы в бюджетной сфере обусловлены не только экономическим спадом, но и невысокой эффективностью бюджетных расходов, а также недостатками налоговых систем. Все страны ЕАЭС в последние годы проводили налоговые преобразования, которые имели различную результативность. О качестве налоговых систем можно судить по результатам рейтинга “Doing Business” (рисунок 2.13). В соответствии с рейтингом наиболее эффективная налоговая система в России (45 место), затем следует Казахстан (60 место) и наименее эффективная система в Кыргызстане (148 место). Поэтому улучшение системы

налогообложения является актуальной проблемой для всех стран ЕАЭС, решение которой позволит стабилизировать финансовую систему и повысить финансовую устойчивость.

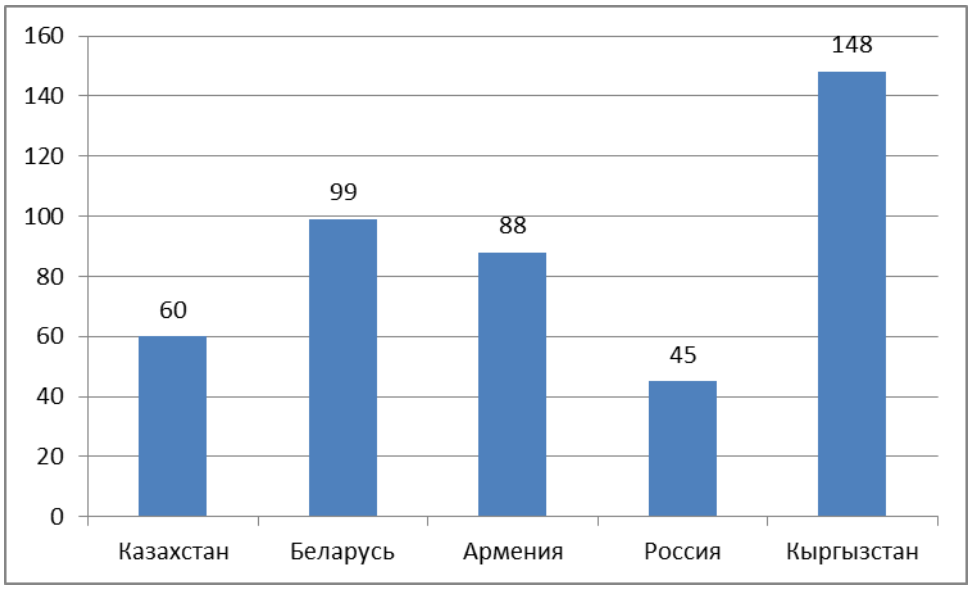


Рисунок 2.13 – Рейтинг “Doing Business” качества налоговых систем стран ЕАЭС в 2018 г.

Страны ЕАЭС имеют различную степень финансовой устойчивости. Наиболее финансово устойчивы Россия и Казахстан, которые накопили национальные фонды и используют их для поддержки бюджета в период экономического спада. В России, начиная с 2013 г., отмечается рост бюджетного дефицита, который в 2016 г. составил 3,5 % и превысил установленный порог. Основной причиной падения доходов остается сокращение нефтегазовых поступлений. Наибольшее сокращение расходов отмечается по статье «Национальная экономика», в то время как расходы по статье «Национальная оборона и безопасность» увеличиваются. Финансовая устойчивость в России обеспечивается за счет Резервного фонда, средства которого направляются на финансирование дефицита бюджета. В результате восстановления цен на нефть в течение 2017 г. возросли нефтегазовые доходы федерального бюджета (прирост на 23,3 %). Это стало основным фактором снижения дефицита бюджета по итогам 2017 г. до 1,5 % ВВП. Расходная часть бюджета осталась неизменной, несмотря на значительное сокращение расходов на национальную оборону на 24,4 % по сравнению с 2016 г. Положительной тенденцией стало снижение ненефтегазового бюджетного дефицита с 9,1 % ВВП в 2016 г. до 7,7 % ВВП по итогам 2017 г., что свидетельствует о сокращении степени уязвимости бюджета по отношению к ценам на нефть**.** Минфин России разместил суверенные еврооблигации на 3 млрд долл. США, также в 2017 г. была реализована программа внутренних заимствований, в результате объем внутреннего государственного долга за 2017 г. вырос и составил на начало января 9,14 трлн руб., а долг сектора госуправления составил 12 % ВВП.

В Казахстане в 2014–2015 гг. наблюдается дефицит бюджета, который находится в установленных пределах. Низкий дефицит бюджета поддерживается за счет поступлений трансфертов из Национального фонда. При этом в стране разработана антикризисная программа и проводится стимулирующая бюджетная политика. В частности, для ускорения роста экономики реализуются государственные проекты поддержки инфраструктурных инвестиций, программы индустриально-инновационного развития. Для поддержки внутреннего спроса в начале 2016 г. была на 30-40 % повышена заработная плата в бюджетном секторе. В 2017 г. возросли расходы бюджета вследствие целевого перечисления бюджетных средств в АО «Фонд проблемных кредитов» в размере 2,1 трлн тенге (4,5 % к ВВП). Источниками финансирования данной операции явились целевой трансферт в республиканский бюджет из Национального фонда РК в сумме 1,1 трлн тенге, а также эмиссия среднесрочных и долгосрочных ГКО в объеме 1,0 трлн тенге. В IV квартале 2017 г. последовала консолидация расходов, которая на фоне роста ВВП обеспечила сужение дефицита бюджета до целевого ориентира в 2,9 % к ВВП, установленного на 2017 г.

Внутренний долг вырос на 32,1% по итогам 2017 г. в сравнении с 2016 г. Внутренний долг Национального банка формируется в результате выпуска нот с целью стерилизации избыточной ликвидности. На фоне роста номинального ВВП и сокращения внешней задолженности отношение государственного долга к ВВП сложилось примерно на уровне 2016 г. (примерно 26-27 % к ВВП).

В Армении, несмотря на положительный рост ВВП в 2014–2016 гг., сохраняется неустойчивость в финансовой сфере. Бюджетный дефицит в 2016 г. достиг максимума и составил 5,9 % к ВВП, что обусловлено, главным образом, проводимой в стране стимулирующей фискальной политикой. Опережающими темпами растут социальные расходы и расходы на государственное администрирование, значительный удельный вес в расходах бюджета занимают расходы на оборону. Доходная часть поддерживается ростом поступлений от акцизных налогов, НДС и налога на прибыль. Дефицит государственного бюджета финансируется в основном за счет внутренних источников. Государственный бюджет Республики Армения по предварительной оценке Министерства финансов в 2017 г. был исполнен с дефицитом в размере 180,1 млрд драмов, при этом дефицит бюджета сократился с 5,5 % ВВП в 2016 г. до 3,3 % ВВП по итогам 2017 г. Ускорение экономической активности в стране обусловило годовой прирост доходов бюджета на 5,6 %. Государственные расходы уменьшились на 2,2 %. В IV квартале 2017 г. государственный долг Армении продолжил расти и составил на конец года 6,8 млрд долл. США. Увеличение долга за октябрь-декабрь 2017 г. на 466,6 млн долл. США связано с привлечением новых внешних заимствований правительства. Высокий уровень государственного долга и зна-

чительное повышение расходов на его обслуживание (на 25,5 % в январе-ноябре 2017 г. к январю-ноябрю 2016 г.) обусловливают необходимость дальнейшей реализации мер бюджетной консолидации. При этом сдерживающее влияние на экономическую активность продолжит оказывать фискальная политика.

Беларусь в 2014–2017 гг. остается единственной страной в ЕАЭС где доходы бюджета превысили расходы, что обусловлено проведением рестрикционной бюджетно-налоговой политики, сокращением расходов бюджета темпами, превышающими падение доходов. Профицит бюджета составил в 2016 г. 1,4 % к ВВП и имеет технический характер, средства направляются на погашение государственного долга. По итогам 2017 г. республиканский бюджет был исполнен с профицитом в размере 2,7 %. Формированию профицита бюджета способствовало сокращение расходов на общегосударственную деятельность и национальную экономику (на 0,8 % и 1,2 % соответственно) и значительный рост доходов (на 11,5 %), во многом связанный с восстановлением экономической активности. В соответствии с Законом Республики Беларусь «О республиканском бюджете на 2018 г.» планируется расширение профицита бюджета по итогам 2018 г. до 7,3 млрд рублей с целью осуществления выплат по внутренним и внешним обязательствам. Государственный долг Республики Беларусь на 1 января 2018 г. составил 39,3 % ВВП, в том числе внешний – 30,7 % ВВП, внутренний – 8,6 %. За 2017 г. государственный долг увеличился на 14,1 %, что было полностью обусловлено наращиванием внешних долговых обязательств. Внутренний государственный долг за 2017 г. сократился на 10,3 %. В 2018 г. платежи на погашение и обслуживание государственного долга увеличатся и составят порядка 8 млрд рублей, в том числе на погашение внешнего долга – около 3,1 млрд долл. США.

В Кыргызстане в 2016 г. дефицит бюджета достиг 4,5 % к ВВП и превысил установленное пороговое значение. Значительную долю в доходах бюджета этой страны составляют поступления в рамках официальной помощи, которые сократились на 26,8 %. При этом возросли операционные расходы и резко увеличились государственные затраты, направленные на покупку нефинансовых активов. В Кыргызстане проводится стимулирующая фискальная политика, направленная на увеличение внутреннего спроса, и прогнозируется дальнейшее увеличение дефицита консолидированного бюджета в 2017 г. Финансирование дефицита бюджета проводилось как за счет внутренних источников, так и за счет привлечения внешних займов, что в свою очередь сказалось на показателях внешнего долга. По итогам 2017 г. дефицит бюджета сократился и составил 3,3 % к ВВП, вследствие опережающего роста доходов над расходами. В расходной части были сокращены ассигнования на охрану окружающей среды (-8,9% г/г) и отдых, культуру и религию (-5,0% г/г). Несмотря на улучшение состояния бюджета, государственный долг продолжал

увеличиваться и достиг 62,7 % к ВВП по состоянию на 1 декабря 2017 г. Наращивание долга производилось как за счет внутренних заимствований (+34,0% по сравнению с началом года), так и внешних (+7,4%).

Таким образом, все страны ЕАЭС столкнулись с глубоким экономическим кризисом, однако меры фискальной политики в этих условиях существенно различаются. В Беларуси проводится рестриктивная политика для преодоления накопившихся макроэкономических дисбалансов (высокой инфляции, стабилизации платежного баланса и валютного курса). Армения, Казахстан и Кыргызстан активно используют фискальные инструменты, направленные на стимулирование экономики. Проведение самостоятельной фискальной политики, направленной на решение внутренних экономических проблем – общепринятая практика в интеграционных объединениях. Контроль за состоянием бюджетного баланса путем установления предельного уровня дефицита необходим для поддержания финансовой стабильности.

Таблица 2.6 – Краткий перечень основных мер по регулированию макроэкономических дисбалансов в странах ЕАЭС.

Принимаемые меры	Особенности реализации
Меры по снижению инфляции	Жесткая денежно-кредитная политика, повышение процентных ставок; - меры по снижению уровня инфляционных ожиданий; - усиление информационной прозрачности ДКП; - меры по стерилизации денежного предложения; - введение предельных розничных цен на социально важные товары (Казахстан);
Совершенствование политики рыночного курсообразования	- усиление гибкости режимов курсообразования; - внедрение режима непрерывного двойного аукциона (Беларусь); - минимизация валютных интервенций и обеспечение динамики обменного курса с учетом спроса и предложения на валютном рынке; - переход к свободному плаванию рубля, отмена регулярных интервенций и плавающего коридора бивалютной корзины (Россия);
Меры по устранению валютного кризиса 2014-2015 гг. в странах ЕАЭС	- повышение ключевой процентной ставки (Центробанк России в 2014 году 6 раз повышал ключевую ставку); - активное использование инструментов рефинансирования для поддержания ликвидности в банковском секторе; - проведение валютных интервенций для поддержания курса; - рекомендации руководителями фирм-экспортёров о продаже излишков иностранной валюты (Россия); - поддержка со стороны Резервного Фонда и

	Фонда национального благосостояния; - докапитализация банков за счет бюджетных ресурсов; - внедрение и развитие систем страхования вкладов; - смягчение условий резервирования для банков, которые реструктуризировали ипотечные кредиты в валюте для заемщиков (Россия); - введен сбор на покупку валюты физическими лицами (Беларусь, 2014 г., в 2015 году его отменили); - рост обязательной продажи валютной выручки до 50% (Беларусь); - ограничение продажи валюты банками (Армения); - повышение ставки ломбардного РЕПО (Армения); - продажа валюты посредством ежедневных аукционов в ограниченных объемах (Армения); - снижение нормативов обязательного резервирования в инвалюте (с 24% до 20%) (Армения); - повышение ставки РЕПО (Казахстан); - поддержание курса за счет средств Национального фонда (Казахстан); - выделение средств на поддержку сельхозпроизводителей (Казахстан); - контроль за повышением цен;
Изменения денежно-кредитной политики	- переход к режиму монетарного таргетирования (Беларусь, 2015 г.); - целенаправленная работа по повышению роли процентного канала; - переход к режиму инфляционного таргетирования (Россия с 2015 г., Казахстан с августа 2015 г.); В Армении такой режим действует с 2006 г. - сближение ключевой ставки со ставками денежного рынка с использованием аукционов репо и депозитных аукционов (Россия); - переход от режима таргетирования денежных агрегатов к режиму таргетирования процентной ставки (Кыргызстан в 2014 г.);
Меры по поддержанию стабильности валютной ресурсной базы банков	- привлечение банками иностранных ресурсов, рефинансирование задолженности; - повышение качества корпоративного управления; - развитие сотрудничества с финансовыми институтами в рамках ЕАЭС.
Изменения в системе регулирования ликвидности	- максимальное использование аукционных операций, поддержка ликвидности банков: ломбардный аукцион, аукцион СВОП - изъятие ликвидности банков: эмиссия краткосрочных облигаций, депозитный аукцион; - минимизация объема двусторонних операций;

	- возобновление работы ПДИ в форме сделок СВОП овернайт (Беларусь);
Депозитная политика	- дифференцированная политика по отчислениям в специальные резервы; - усиление защиты прав потребителей банковских услуг; -развитие системы гарантирования вкладов.
Создание благоприятных условий для привлечения инвестиций Проведение структурных реформ и реализации крупных инвестиционных проектов	- формирование банка данных инвестиционных проектов, определение поддержки ресурсосберегающих технологий; - создание новых структур типа инвестиционного супермаркета; - формирование региональных финансовых центров; - формирование положительного инвестиционного имиджа стран и благоприятного инвестиционного климата; - увеличение инфраструктурных инвестиций. Например, в России был увеличен уставный фонд РЖД, были выделены средства компании «Ямал-СПГ» и др. - создание совместного российско-армянского инвестиционного фонда (Россия и Армения); - привлечение кредитов Евразийского фонда стабилизации и развития, Евразийского банка развития, Международного валютного фонда и др. - создание Российско-кыргызского фонда развития в ноябре 2014 г. для модернизации экономики через инструменты прямого финансирования и кредитования через банки-партнеры (Кыргызстан и Россия);
Развитие малого и среднего предпринимательства (МСП)	- включение сектора МСП в бенефициары государственных программ, проведение малой и средней приватизации; - развитие системы гарантийных механизмов с целью расширения источников финансирования; - привлечение иностранных кредитных линий и увеличение доли бюджетных ресурсов на развитие МСП.
Создание условий для развития инновационного предпринимательства	- формирование сети бизнес-ангелов, инновационных центров, парков высоких технологий, формирование на бирже секции инновационных компаний; - создание и развитие венчурных компаний, в том числе с участием гос. капитала (например, Российско-белорусского фонда венчурных инвестиций); - внедрение системы софинансирования инновационных проектов; - создание на бирже секции для малых инновационных компаний (Россия); - предоставление государственных гарантий

	«Роснано» (Россия); - создание российско-казахстанского фонда нанотехнологий в 2011 году с целью стимулирования развития инноваций в России и Казахстане (Казахстан и Россия);
Создание рынка долгосрочных ресурсов в экономике	- налогообложение банковских вкладов в зависимости от сроков привлечения ресурсов (Беларусь); - применение Центробанками инструментов по расширению системы рефинансирования банков при условии предоставления долгосрочных кредитов; - активное формирование пенсионных, инвестиционных и др. фондов на основе софинансирования капиталов; - внедрение мер по стимулированию банками притока долгосрочного капитала.
Изменение механизмов кредитования государственных программ	- сокращение объемов директивного кредитования и расширение сферы участия частного капитала в инвестиционных проектах; - рыночные принципы регулирования кредита; - внедрение траншевого принципа кредитования; - внедрение механизма софинансирования и прямого участия в капитале компаний; - конкурсная основа предоставления бюджетных ресурсов; - замена льготного кредитования жилья другими видами государственной поддержки.
Меры по стимулированию государственно-частного партнерства	- принятие законов и положений о ГЧП, формирование базы данных приоритетных проектов ГЧП; - реализация пилотных проектов ГЧП, внедрение инфраструктурных облигаций; - формирование эффективной институциональной среды для внедрения различных форм и видов финансирования ГЧП.
Стимулирующая процентная политика	- уменьшение ставок по операциям предоставления ликвидности; - снижение нормативов обязательных резервов по привлеченным средствам в национальной и иностранной валютах; - ограничение завышенных ставок по депозитам; - снижение ставки рефинансирования;
Развитие несырьевых экспортных секторов, стимулирование экспорта	- все страны ЕАЭС уделяли большое внимание диверсификации экспортных товаров и услуг, расширению географии внешней торговли; - развитие системы факторинга, форфейтинга, постфинансирования, внедрение кредитования цепочки экспортных поставок; Включение предприятий в цепочки ТНК, развитие лицензионных производств, постепенное со-

	кращение доли несырьевого экспорта за счет модернизации производств; - развитие транспортно-логистической инфраструктуры ЕАЭС
Переход к гибкой системе ценообразования	- сужение сферы прямого государственного регулирования цен путем внедрения дифференцированного подхода к товарным рынкам и разным группам производителей; - постепенное сокращение перекрестного и бюджетного субсидирования; - гармонизация ценовой политики в странах Евразийского экономического союза.
Снижение долговой нагрузки на экономику (экономия золотовалютных резервов)	- уход от связанных кредитов, рефинансирование внешнего долга на выгодных условиях; - переход к заимствованиям на внутреннем рынке, реализация кредитных программ с международными финансовыми институтами; - применение схем трансформации внешнего долга в иные формы.
Развитие фондового рынка	- внедрение новых видов долгосрочных ценных бумаг; - расширение спектра финансовых услуг и новых финансовых инструментов;
Меры по снижению уровня долларизации экономик	- введение запретов и (или) ограничения на проведение расчетов на территории государств в иностранной валюте; - меры по созданию условий для повышения привлекательности сбережений в национальных валютах, а также улучшению структуры депозитных рынков; - исключение привязки к иностранной валюте различных тарифов, арендной платы, таможенных платежей; - дифференцированное изменение нормативов обязательного резервирования; - внедрение альтернативных финансовых активов; - выпуск государственных облигаций в национальной валюте, индексированных с учетом инфляции; - программы по снижению долговых обязательств в иностранной валюте; - дифференциация ставок по валютным депозитам и вкладам в национальной валюте; - дифференциация ставок по валютным депозитам и вкладам в национальной валюте; - запрет или ограничения на выдачу валютных кредитов; - ограничения на покупку-продажу валюты; - ужесточение подходов к классификации валютной задолженности; - запрет и ограничения на установление цен в

	иностранной валюте и условных единицах, в том числе в сфере электронной торговли.
Укрепление стабильности финансового сектора	- расчистка балансов и повышение устойчивости банков, в том числе через восстановление запасов валютной ликвидности; - применение макропруденциальных мер для сдерживания рисков валютной ликвидности, обусловленных долларизацией; - укрепление механизмов финансового сектора, в том числе для урегулирования необслуживаемых кредитов и перехода к риск-ориентированному надзору; - дальнейшее укрепление банковского регулирования и надзора.

Оценку эффективов экономической интеграции приведем на основе оценки инвестиционных потоков в странах ЕАЭС.

При рассмотрении эффектов региональной экономической интеграции одним из дискуссионных является вопрос о характере связи между участием в региональных соглашениях и возможностью привлечения иностранных инвестиций.

В целом международная практика свидетельствует о том, что экономическая интеграция традиционно приводит к увеличению потоков внешних инвестиций, в том числе ПИИ, как между странами-участниками интеграционных объединений, так и из третьих стран. Увеличение притока инвестиций из третьих стран во многом объясняется желанием компаний из стран, не вошедших в интеграционное объединение, сохранить за собой определенный сегмент закрытого общим таможенным барьером рынка за счет создания дочерних предприятий внутри интегрирующихся стран. В условиях участия страны в интеграционных экономических процессах происходит либерализация торговли товарами и услугами, гармонизация инвестиционного законодательства, защита прав собственности (в том числе интеллектуальной собственности), закрепляются механизм разрешения споров, нормативно-правовые положения, относящиеся к инвестициям, и т.д., что в свою очередь стимулирует поступление внешних инвестиций [149, с. 8].

В частности, зарубежные ученые Д.В. те Вельде и Д. Беземер [150] отмечают, что региональная экономическая интеграция приводит к увеличению притока ПИИ из стран, не вошедших в интеграционное объединение. По мнению М. Бломстрома, А. Кокко [151] и Ф. ди Мауро [152], определяющее воздействие на интенсивность внешних инвестиций оказывают общие изменения экономических условий, вызванные интеграционными соглашениями: региональными торговыми соглашениями (далее – РТС) и региональными инвестиционными соглашениями (далее – РИС). Причем наиболее позитивное влияние на динамику ПИИ наблюдается в тех случаях, когда региональные интеграционные соглаше-

ния совмещаются с либерализацией инвестиционного режима и макроэкономической стабилизацией в государствах-участниках. В данном случае под либерализацией инвестиционного режима подразумевается процесс постепенного снятия ограничений для иностранных инвесторов, совершенствование правил и мер регулирования иностранных инвестиций, усиление защиты прав частных инвесторов и др. Однако в существующих исследованиях пока четко не объясняется наличие связи между формой региональной экономической интеграции и притоком иностранных инвестиций и причины того, почему одни РТС и РИС преуспевают в привлечении инвестиций больше, чем другие. При этом важно иметь в виду, что само по себе участие в РТС и РИС не обязательно приводит к притоку ПИИ; региональные торговые соглашения, которые содержат нормативно-правовые положения, относящиеся к инвестициям, более привлекательны для иностранных инвесторов; страны с большими размерами экономик могут иметь больше шансов на приток внешних инвестиций [150].

Исследование белорусского ученого И. Турлая [153] также указывает на положительные эффекты региональной экономической интеграции, связанные с увеличением объемов поступающих ПИИ в интегрирующиеся страны. По оценке автора, влияние региональной интеграции на привлечение прямых инвестиций во многом зависит от времени действия региональных соглашений и сравнительных преимуществ стран инвестирования.

С другой стороны, динамика поступления ПИИ зависит и от того, происходит ли изменение экономического климата в стране в результате вступления в региональное объединение, появляются ли преимущества, связанные с месторасположением предприятий и отраслей в странах-участницах. Приток внешних инвестиций будет определяться и тем, большие или малые страны образуют интеграционный союз, а также зависеть от того, по какому принципу с точки зрения экономического развития объединившихся государств (Север-Север, Север-Юг, Юг-Юг) построено соглашение. В случае интеграции по типу Юг-Юг, а именно к такому типу относится большинство интеграционных объединений в мире, прямые инвестиции распределяются между странами-участницами диспропорционально, т.е. в основном приходят в страну с более емким рынком товаров и услуг. В соглашениях Север-Юг приток ПИИ, как правило, связан с внутрирегиональными инвестициями, то есть от развитых стран (Север) к развивающимся странам (Юг), с целью снижения издержек. Для объединений, сформированных по принципу Юг-Юг, важным фактором, определяющим приток внешних инвестиций, является размер рынка в целом, а между странами-членами – уровень образования и финансовая стабильность [154].

В ряде работ показывается, что создание интеграционного объединения способствует притоку внешних инвестиций, направленных на поиск новых рынков (market-

seeking investment), особенно если они включают в себя не только обязательства, касающиеся торговли товарами, но и, например, защиту прав интеллектуальной собственности и торговлю услугами [149]. В то же время, влияние участия в РТС и РИС на приток внешних инвестиций, нацеленных на повышение эффективности (efficiency-seeking investment), то есть использующих экономию от масштаба и получающих выигрыш за счет снижения издержек, использования более качественной материальной инфраструктуры и человеческого капитала, будет незначительным, особенно для региональных блоков по типу Юг-Юг [150].

Оценки по отдельным региональным торговым соглашениям, например МЕРКОСУР и АСЕАН, показывают, что если создание интеграционного объединения способствует притоку внешних инвестиций, то они распределяются между членами соглашения неравномерно и, как правило, сконцентрированы в странах, имеющих наибольшие конкурентные преимущества. Как отмечает ряд авторов, например М. Бломстром и А. Кокко, в каждом конкретном случае это зависит от того, изменяется ли в результате вступления в РТС или РИС инвестиционный климат, появляются ли преимущества, связанные с локализацией предприятий и отраслей в странах-членах интеграционного объединения [151].

В экономической литературе сложилось два основных подхода к исследованию влияния интеграционных процессов на привлечение внешних инвестиций:

1) подход, основанный на анализе данных конкретных интеграционных объединений и стран-участников этих объединений;

2) межстрановый подход, в котором за основу берется значительное число стран, как входящих в интеграционные группировки, так и не состоящих в них. Он определяет значимость привлечения иностранных инвестиций в принимающую страну в зависимости от того, является ли она членом интеграционного объединения или нет [153, с. 33].

Как подчеркивает ряд исследователей, эффект региональной экономической интеграции на привлечение внешних инвестиций невозможно измерить однозначно, отмечая, что как следствие, при анализе эффектов прибегают к использованию одного из двух основных методов:

1. Качественный анализ определенных аспектов вложений иностранных инвесторов без какой-либо попытки пересчета чистой нормы прибыли (выгоды).

2. Эконометрический анализ взаимосвязи объемов вложенных инвестиций и различных показателей экономического роста.

Наиболее удобным и простым методом оценки эффектов региональной экономической интеграции на приток иностранных инвестиций, используемых в рамках подхода, основанного на анализе данных конкретных интеграционных объединений и стран-

участников этих объединений, является анализ динамики и структуры поступающих инвестиций после вхождения государства в состав интеграционного объединения. Несмотря на удобство и простоту использования данного метода, его главным недостатком является то, что при его использовании могут не учитываться другие факторы, повлиявшие на такую динамику и изменение структуры инвестиций.

Для проведения качественного анализа определенных аспектов вложений иностранных инвесторов различными учеными используется ряд показателей. В. Додонов для оценки влияния экономической интеграции на привлечение внешних инвестиций предлагает использовать следующую систему частных индикаторов: 1) объем производства товаров и услуг, производимых совместными бизнес-структурами; 2) объем товарооборота совместных бизнес-структур; 3) объем взаимных инвестиций; 4) объем трансграничных финансовых сделок (банковские кредиты за рубеж, портфельные инвестиции и пр.); 5) количество совместных предпринимательских структур, созданных за год; 6) объем производства товаров и услуг, производимых структурами, имеющими совместный капитал, относительно ВВП страны [155].

Экспертами Евразийского банка развития (далее – ЕАБР) в качестве индикатора влияния экономической интеграции на поступление иностранных инвестиций использую показатель «Доля прямых инвестиций стран диады в совокупном ВВП этих стран» для пары стран, «Доля взаимных прямых инвестиций страны и стран региона в ВВП страны)» для отношений страна-регион и «Доля взаимных прямых инвестиций стран региона между собой в совокупном ВВП стран региона» для региона в целом [156, с. 8].

В рамках метода оценки влияния региональной экономической интеграции на приток внешних инвестиций, предполагающий качественный анализ определенных аспектов вложений инвесторов, нами разработана оригинальная система частных индикаторов, оценивающая взаимные инвестиции стран-участников интеграционных объединений, участие иностранных инвесторов во внешней торговле стран-партнёров по объединению и др. (таблица 2.7).

Таблица 2.7 – Система частных индикаторов для качественного анализа влияния региональной экономической интеграции на привлечение внешних инвестиций для конкретной страны-участника интеграционного объединения

Показатели	Ед. измерения	Алгоритм расчета
1. Доля чистого притока внешних инвестиций в страну в объеме чистого притока внешних инвестиций в страны интеграционного объединения - прямых - портфельных - прочих	% к итогу	Чистый приток внешних инвестиций в страну / Чистый приток внешних инвестиций в интеграционное объединение * 100

Показатели	Ед. измерения	Алгоритм расчета
2. Доля чистого притока внешних инвестиций в страну из стран интеграционного объединения - прямых - портфельных - прочих	% к итогу	Чистый приток внешних инвестиций в страну / Чистый приток внешних инвестиций из интеграционного объединения * 100
3. Накопленный объем внешних инвестиций из стран интеграционного объединения к ВВП - прямых - портфельных - прочих	%	Накопленный объем внешних инвестиций из стран интеграционного объединения / ВВП * 100
4. Доля накопленного объема внешних инвестиций из стран интеграционного объединения в совокупном запасе внешних инвестиций - прямых - портфельных - прочих	% к итогу	Накопленный объем внешних инвестиций из стран интеграционного объединения / Совокупный запас внешних инвестиций * 100
5. Доля накопленного объема внешних инвестиций в реальном секторе экономики из стран интеграционного объединения в совокупном запасе внешних инвестиций в реальном секторе экономики - прямых - портфельных - прочих	% к итогу	Накопленный объем внешних инвестиций из стран интеграционного объединения в реальном секторе экономики / Совокупный запас внешних инвестиций в реальном секторе экономики * 100
6. Темп роста чистого притока внешних инвестиций в страну из стран входящих в интеграционное объединение - прямых - портфельных - прочих	% к предыдущему году	Приток внешних инвестиций из стран входящих в интеграционное объединение за отчетный период / Приток внешних инвестиций из стран входящих в интеграционное объединение за предыдущий период * 100
7. Темп роста чистого притока внешних инвестиций в страну из стран не входящих в интеграционное объединение - прямых - портфельных - прочих	% к предыдущему году	Приток внешних инвестиций из стран не входящих в интеграционное объединение за отчетный период / Приток внешних инвестиций из стран не входящих в интеграционное объединение за предыдущий период * 100
8. Количество организаций с иностранными инвестициями стран интеграционного объединения		-
9. Доля вкладов в уставные фонды организаций с иностранными инвестициями стран интеграционного объединения на конец года	%	Вклады в уставные фонды организаций с иностранными инвестициями стран интеграционного объединения на конец года / Совокупные вклады в уставные фонды организаций с иностранными инвестициями * 100
10. Объем экспорта товаров организаций с иностранными инвестициями стран интеграционного объединения к ВВП	%	Объем экспорта товаров организаций с иностранными инвестициями стран интеграционного объединения / ВВП * 100

Показатели	Ед. измерения	Алгоритм расчета
11. Объем импорта товаров организаций с иностранными инвестициями стран интеграционного объединения к ВВП	%	Объем импорта товаров организаций с иностранными инвестициями стран интеграционного объединения / ВВП * 100
Сводный индекс инвестиционной интегрированности		Сумма значений нормализованных показателей по частным индикаторам

Примечание – Источник: собственная разработка

Другим методом исследования влияния экономической интеграции между странами на потоки внешних инвестиций, используемым в рамках межстранового подхода и подхода, основанного на анализе данных конкретных интеграционных объединений и стран-участников этих объединений, является метод построения эконометрических инвестиционных моделей. В данных моделях, как правило, зависимой (результирующей) переменной выступает величина притока или накопленный объем (запас) иностранных инвестиций, как совокупный, так и на душу населения, а среди объясняющих переменных вводятся фиктивные переменные, которые принимают определенные значения в случае, если страна является участником интеграционного объединения, и равны нулю, если страна не состоит в интеграционном союзе с другими странами. Стоит отметить, что метод, предполагающий введение в модель отдельного фактора, характеризующего участие или неучастие страны в интеграционном объединении также обладает недостатками, поскольку экономические интеграционные процессы могут проявлять свое влияние на внешние инвестиции посредствам воздействия на другие факторы, используемые в эконометрической модели, к которым можно отнести, к примеру, размер рынка, открытость страны-реципиента к международной торговле, уровень оплаты труда и т.д. [153, с. 34].

В целом при исследовании влияния участия страны в процессах региональной экономической интеграции выделяется два основных типа эконометрических моделей, построение которых основывается на основе использования панельных данных[7]:

1) модели, где результирующей переменной является объем внешних инвестиций (поток либо накопленный объем), поступивших из одного государства в другое;

2) модели, где результирующей переменной является объем всех внешних инвестиций (поток либо накопленный объем), поступивших со всего остального мира;

В основном при проведении подобных исследований используются модели первого типа. Такие эконометрические модели являются гравитационными, которые имеют сходство с соответствующим законом всемирного тяготения Исаака Ньютона. Идея заключа-

[7] Данные, которые имеют три измерения – объекты (страны), переменные (зависимые и независимые) и время (годы, кварталы, месяцы и т.д.).

ется в том, что объем инвестиционных потоков между двумя странами прямо пропорционален «массе» каждой из экономик и обратно пропорционален «расстоянию» между ними. В качестве переменных «массы» обычно выступают показатели, связанные с ВВП, а в качестве переменных «расстояния» – таможенные барьеры и прочие издержки, связанные с инвестиционными отношениями между двумя странами. Математически данную связь можно представить в следующем виде:

$$FI_{ij}^{\ t} = a \times \frac{GDP_{it}^{\beta_1} GDP_{jt}^{\beta_2}}{D_{ij}^{\beta'_3}} \times \gamma_{ij}^{\ t}, \qquad (2.1)$$

где $FI_{ij}^{\ t}$ – величина притока или накопленный объем иностранных инвестиций страны *i* в экономику страны *j* за период *t*;

a – постоянный член;

$GDP_{it}^{\beta_1}$ и $GDP_{jt}^{\beta_2}$ – размер ВВП за период *t* страны *i* и *j* соответственно.

$D_{ij}^{\beta'_3}$ – географическое расстояние между странами *i* и *j* (их центрами);

$\gamma_{ij}^{\ t}$ – случайные отклонения;

β_1, β_2, β'_3 – коэффициенты, показывающие значимость факторов в модели.

Отметим, что название гравитационной модели вытекает из нелинейной формы представления уравнения. Если прологарифмировать[8] обе части представленного выше уравнения, гравитационная модель для иностранных инвестиций примет следующий вид:

$$\ln FI_{ij}^{\ t} = a' + \beta_1 \times \ln GDP_{it} + \beta_2 \times \ln GDP_{jt} + \beta_3 \times \ln D_{ij} + \delta'^{\ t}_{ij}, \qquad (2.2)$$

где $\beta_3 = -\beta'_3$, $a' = \ln a$, $\delta'_{ij} = \ln \gamma_{ij}^{\ t}$;

a' – константа (постоянный член);

β_1, β_2, β_3 – коэффициенты регрессии;

δ'_{ij} – случайная ошибка регрессии.

Коэффициенты регрессии являются эластичностями, и при этом предполагается, что $\beta_1 > 0$, $\beta_2 > 0$ и $\beta_3 < 0$.

[8] Логарифмирование используется для линеаризации данной зависимости.

Наличие гравитации предполагает, что более крупные пары стран должны иметь более тесные инвестиционные отношения друг с другом, в то время как страны, расположенные дальше друг от друга, будут инвестировать меньше в силу больших издержек инвестирования.

Результаты построения гравитационных моделей в отношении внешний инвестиций показывают, что гравитационные факторы, которые оказывают влияние на объемы взаимной торговли между странами, имеют в большинстве случаев схожее по характеру воздействие и на объемы их взаимных иностранных инвестиций, что в свою очередь доказывает обоснованность использования гравитационных моделей для целей анализа динамики взаимных потоков инвестиций.

При оценке эффектов от преференциальных торговых соглашений и соглашений о свободной торговле, а также различных интеграционных инициатив в гравитационную модель включаются дополнительные переменные. Добавив в эконометрическую модель (2.2) переменные, определяющие влияние региональной экономической интеграции на внешние инвестиции, а также включив в модель прочие фиксированные факторы[9], получим следующий вид гравитационной модели (применительно к панельным данным):

$$\ln FI_{ij}^{\ t} = a^{'} + \beta_1 \times \ln GDP_{it} + \beta_2 \times \ln GDP_{jt} + \beta_3 \times \ln D_{ij} + \sum_n \chi_n \cdot H_{nij}^{\ t} + \sum_m \omega_m \cdot E_{mij}^{\ t} + O_{ij}^{\ t} + \delta^{'}{}_{ij}^{\ t},$$

(2.3)

где $H_{nij}^{\ t}$ – значение *n*-го фактора, который оказывает влияние на поступление иностранных инвестиций в страну *j*;

$E_{mij}^{\ t}$ – значение *m*-го фактора, определяющего влияние региональной экономической интеграции на поступление иностранных инвестиций[10];

n и *m* – число дополнительных объясняющих переменных, включенных в модель;

χ_n и ω_m – коэффициенты регрессии, отражающие уровень значимости факторов и показывающих их влияние на результирующую переменную;

$O_{ij}^{\ t}$ – неучтенные в модели фиксированные переменные, оказывающие воздействие на поступление внешних инвестиций;

a – свободный член (константа);

---

[9] Например, для пары стран *i* и *j* расстояние между ними, которое со временем не изменяется.

[10] Принимает значение 0 в случае неучастия страны в интеграционном объединении и определенное значение в случае участия.

δ'_{ij} – случайные отклонения.

Рассматривая фиксированные переменные для отдельной пары стран, наличие или отсутствие у них общего языка или прошлого, границы, т.е. факторов, отражающих культурную, географическую близость или отдаленность, в соответствии с законом гравитации оказывает соответственно положительное либо негативное влияние на взаимные объемы внешних инвестиций.

Гравитационная модель может быть оценена с использованием пространственных (за один год или в среднем за ряд лет по каждой паре стран) и панельных (за ряд лет по каждой паре стран) данных. В большинстве современных исследований, применяющих гравитационные модели, используются панельные данные.

Таким образом, наиболее действенным методом оценки влияния региональной экономической интеграции на трансграничное движение капитала является построение эконометрических моделей. Рассмотренные выше типы эконометрических моделей использованы в подавляющем большинстве отечественных и зарубежных исследований, посвящённых анализу эффектов экономической интеграции на приток внешних инвестиций, хотя существуют и исключения. К примеру, в ряде работ зарубежных авторов (А. Понче [157] и др.) оценивались модели не с фиксированными, а со случайными эффектами, значения переменных в моделях при этом не логарифмировались. Необходимо также помнить, что поскольку интеграционные объединения отличаются друг от друга как по уровню развития, степени либерализации в рамках их инвестиционного и торгового режимов, так и по размеру рынка, то соответственно их влияние на привлечение внешних инвестиций также будет различаться.

Чтобы оценить влияние участия Беларуси в процессах региональной экономической интеграции в рамках ТС, ЕЭП, ЕАЭС на привлечение прямых иностранных инвестиций, построена гравитационная модель ПИИ. В рамках гравитационной модели ПИИ было оценено следующее регрессионное уравнение:

$$FDI_{i,j} = \alpha + \beta_1 * GDP_i + \beta_2 * GDP_j + \beta_3 * Dist_{ij} + \beta_4 * Land_i + \beta_5 * Land_j + \sum_k \rho_k * D^k{}_{ij} + \beta_6 * DB_i + D_{ij}^{FSU} + \eta_{ij} + \mu_t + \varepsilon_{ij} \quad (2.4)$$

где $FDI_{i,j}$ – объем взаимных ПИИ на чистой основе между странами *i* и *j (*партнеры по ЕЭАС*)*;

α – свободный член;

GDP_i и GDP_j – ВВП страны-реципиента инвестиций i (логарифм) и страны-донора j (логарифм);

$Dist_{ij}$ – расстояние между столицами стран i и j;

$Land_i$ и $Land_j$ – площадь страны-реципиента инвестиций i и страны-донора j соответственно;

D^k_{ij} – фиктивные переменные, отражающие:

- наличие между странами i и j общей границы (*Board*),
- общность языка стран i и j *(Language),*
- членство стран i и j в ЕАЭС *(EAEU),*

DB_i – индекс для сводной оценки бизнес климата страны i по версии Всемирного банка *(DTF);*

D^{FSU}_{ij} – фиктивная переменная, отражающая тот факт, что обе страны-партнеры по интеграционному объединению являются республиками бывшего СССР;

η_{ij} – фиксированные факторы для пары стран i и j;

μ_t – фиксированные факторы для периода t;

β_1, β_2, β_3, β_4, β_5, β_6 – коэффициенты регрессии;

ε_{ij} – случайные отклонения.

Регрессия оценена на основе данных Евразийского банка развития, платежных балансов стран, делового издания Financial Times за период 2010–2015 гг. В таблице 2.8 представлены результаты оценки модели (1).

Таблица 2.8 – Результаты оценки модели (1) с фактором участия стран в ЕАЭС

Зависимая переменная: *приток ПИИ на чистой основе (FDI)*				
Период наблюдения: *2010-2015 гг.*				
Метод: *наименьших квадратов*				
Количество пар стран: *10*				
Общее количество наблюдений: *78*				
Переменная (Variable)	Коэффициент (Coefficient)	Стандартная ошибка (Std. Error)	t-статистика (t-Statistic)	Вероятность (Probability)
α	-28,746**	24,7264	-3,9644	0,0964
ВВП страны-реципиента ПИИ (GDP_i)	1,6534**	0,8474	4,5888	0,0465
ВВП страны-донора ПИИ (GDP_j)	1,7563*	0,0647	1,2455	0,0352
Расстояние между столицами стран ($Dist_{ij}$)	-2,0474*	0,0075	-0,0563	0,0000
Площадь страны-реципиента ($Land_i$)	0,0840	0,0758	1,5677	0,0000

Площадь страны-донора ($Land_j$)	0,0746	0,0645	1,9745	0,0000
Наличие между странами общей границы (*Board*)	0,0543	0,0947	3,4678	0,0005
Общность языка стран *(Language)*	0,0245	0,0078	1,3567	0,0006
Членство стран в ЕАЭС *(EAEU)*	-3,2744	0,7453	-0,7353	0,0004
Индекс для оценки бизнес климата страны по версии Всемирного банка (DB_i)	0,1874**	0,0452	5,9463	0,0463
Членство в СССР (D_{ij}^{FSU})	0,0354	0,0563	1,0846	0,0000
Коэффициент детерминации R^2	0,8123	Скорректированный R^2	0,7985	
F-статистика	43,1245	Вероятность	0,0000	
Результат F-теста на наличие фиксированных эффектов для пары стран	22,4325	Вероятность	0,0000	
Результат F-теста на наличие фиксированных эффектов периода *t*	4,2356	Вероятность	0,0000	
Статистика Дарбина-Уотсона (*Durbin-Watson statistics*)		1,8867		
Критерий Акаике (*Akaike info criterion*)		4,3643		
Критерий Шварца (*Schwarz criterion*)		4,5325		

*значимость на уровне 10%; **значимость на уровне 5%.
Источник: [158].

Выводы.

Гетерогенные характеристики функционирования экономик стран ЕАЭС приводят к различиям в механизмах монетарной трансмиссии. Они выражаются как в различности применяемых мер денежно-кредитной политики, так и во временном лаге принимаемых решений. В странах ЕАЭС каналы монетарной трансмиссии развиты слабо, что ограничивает возможности монетарных властей по воздействию на другие макроэкономические индикаторы без проведения соответствующих структурных реформ. Основным каналом передачи монетарных воздействий был канал валютного курса. Практически все страны региона проводили девальвации национальных валют, последствием которых было ускорение инфляционных процессов. Для эффективного использования этого канала страны должны были иметь достаточные запасы международных резервных активов для компенсации разрывов в платежном балансе. В противном случае при отсутствии достаточного притока заемного финансирования возникала необходимость в макроэкономической корректировке посредством изменения курса. Данные особенности влияли на эффективность других каналов монетарной трансмиссии.

Несмотря на достижение определенной макроэкономической стабилизации, в странах ЕАЭС остаётся высокий уровень инфляционных и девальвационных ожиданий и долларизации экономик. Данные факторы снижают эффективность передачи монетарных им-

пульсов и соответствующую реакцию реальных переменных. Так, в большинстве стран прямое влияние канала процентной ставки на реальный сектор было незначимым и полученные результаты оказались ниже ожидаемых. Степень подверженности денежно-кредитных систем государств тому или иному каналу влияния зависит как от структуры экономик и особенностей государственного регулирования, так и от степени развитости финансового рынка.

Сохранение внутренних дисбалансов способствует уязвимости экономик перед внешними шоками. Проведение структурных реформ, направленных на повышение конкурентоспособности государств, позволило бы повысить адаптивность экономических систем к негативному экзогенному воздействию. Усиление региональной конвергенции стран могло бы способствовать накоплению синергетических эффектов от взаимного сотрудничества в финансовой сфере.

Оценка эффекта интеграционного объединения приведена на примере исследования инвестиционных потоков. Положительное влияние региональной интеграции на приток инвестиций происходит за счет получения инвесторами доступа к объединенному региональному рынку, в рамках которого в той или иной степени обеспечивается свобода движения товаров, услуг, капиталов (инвестиций) и проводится согласованная макроэкономическая, денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика; создаются единые правовые условия ведения экономической деятельности и т.д. При этом инвестиционный эффект от создания региональной интеграционной группировки для каждой из стран-участниц объединения будет неодинаковым, так как поступающие инвестиции будут распределяться неравномерно, в зависимости от внутренних макроэкономических условий, в том числе размера рынка, и от сравнительных конкурентных преимуществ целевых стран инвестирования. Сводный индекс инвестиционной интегрированности, который отражает уровень интеграции в инвестиционной сфере стран-членов ЕАЭС, в целом за последние годы снизился, что говорит об уменьшении взаимодействия в инвестиционной сфере между странами.

Выявлено, что наиболее действенным методом исследования влияния экономической интеграции между странами на потоки внешних инвестиций, является построение гравитационных эконометрических инвестиционных моделей. Построена эконометрическая модель (гравитационная), описывающая зависимость взаимных прямых иностранных инвестиций стран ТС, ЕЭП, ЕАЭС, включая интеграционный фактор, за период 2010-2015 гг. Результаты моделирования позволили сделать вывод о том, что участие стран, в том числе Беларуси, в интеграционных процессах в рамках ТС, ЕЭП, ЕАЭС не способствовало увеличению потоков ПИИ, что можно считать свидетельством неэффективности процес-

сов экономической интеграции на постсоветском пространстве с точки зрения создания предпосылок для повышения инвестиционной привлекательности стран-участниц регионального интеграционного соглашения.

2.3 Подходы к определению макроэкономических дисбалансов

Одной из важнейших проблем современного экономического развития подавляющего большинства стран выступает несбалансированность национальной экономики. В условиях интенсивной реализации процессов интеграции мировой экономики данная проблема трансформировалась в проблему региональных и глобальных дисбалансов. На современном этапе развития экономики макроэкономическая политика государств направлена на выявление, предотвращение и устранение потенциально опасных макроэкономических дисбалансов, которые могут негативно повлиять на финансовую стабильность как конкретной страны, так и регионального объединения в целом.

В традиционном понимании под дисбалансом понимают расхождение между нормативными и наблюдаемыми значениями переменных, которое несёт с собой отрицательную нагрузку и маскирует то обстоятельство, что дисбаланс может быть естественным свойством развивающейся системы. При этом выделяют три типа отклонений: отклонение переменных от значений статического равновесия; отклонение темпов роста переменных от равновесных в динамике; отклонение ожиданий от рациональных при рефлексирующих субъектах. Эти три типа отклонений связаны с тремя широкими направлениями экономических моделей – равновесными с линеаризованным анализом в окрестности точки равновесия, динамическими (стохастическими или детерминированными) и моделями с включением рациональных ожиданий и иных элементов теоретико-игрового характера [159].

Дисбаланс – это неравновесное состояние системы, нарушение определенных соотношений индикаторов, которые появляются в результате каких-то процессов изменения объекта. Макроэкономические дисбалансы проявляются через отклонения агрегированных показателей от установленных целевых ориентиров. В частности, это может быть дефицит бюджета, дефицит торгового и платежного балансов, дефицит ликвидности и др. При этом дисбалансы могут иметь как эндогенную, так и экзогенную природу.

Традиционно дисбалансы классифицируют как внутренний или внешний. Внутренний дисбаланс появляется, когда экономика функционирует в условиях, чрезмерно превышающих или существенно ниже своего потенциального выпуска. Различают два вида внутреннего дисбаланса. Внутренний дисбаланс может возникнуть, когда агрегированный спрос превышает выпуск, в результате чего появляется инфляция, имеющая своим следствием замедление экономического роста. Тем не менее, внутренний дисбаланс мо-

жет возникнуть в условиях, когда агрегированный спрос падает ниже потенциального выпуска. В этом случае экономика часто характеризуется высокой безработицей, вялым ростом или даже спадом.

Внешняя несбалансированность означает наличие дисбалансов в расчетах страны с внешним миром. Потоки ресурсов страны с внешним миром отражаются в ее платежном балансе. Таким образом, внешняя сбалансированность (или несбалансированность) находит отражение в платежном балансе страны. Исходя из структуры платежного баланса и его основного тождества [160, с. 231], дисбаланс имеет место, когда сумма основных его статей не равна нулю:

$$AB+FI+RES\neq 0, \qquad (2.1)$$

где:

CAB – баланс текущего счета;

FI – баланс движения капитала и финансового счета;

RES – изменения в резервах.

Дисбаланс отражает ситуацию рассогласованности внешних потоков платежей в тех или иных условиях внутренней и внешней среды. Наиболее часто исследуемый внешний дисбаланс – это дисбаланс текущего счета, при котором сальдо по товарам и услугам и чистым трансфертам существенно отличается от нуля [160, 161, 162]. Дефицит текущего счета означает, что сумма этих счетов отрицательна, что требует определенной комбинации чистых притоков капитала и сокращения резервов для финансирования данного дефицита:

$$-CAB=FI+RES. \qquad (2.2)$$

Другой тип дисбаланса текущего счета – его профицит, наоборот, позволяет стране накапливать международные резервы или вывозить капитал за рубеж на чистой основе:

$$CAB=-(FI+RES). \qquad (2.3)$$

Внешние дисбалансы могут возникать в результате существования тяжелого бремени внешнего долга. Источником его погашения выступает положительное сальдо текущего счета или выручка от экспорта. Платежи по внешнему долгу в составе сумм основного долга и процентных выплат могут достичь высокого уровня к величине экспорта товаров и услуг страны, что влечет за собой трудности по обслуживанию внешних обязательств без жесткого сокращения импорта товаров и услуг.

Экономические дисбалансы могут возникать вследствие бегства капитала из страны. В условиях либерализации потоков капитала высокая зависимость страны от его крупномасштабных притоков может сделать экономику весьма уязвимой.

Таким образом, внешний дисбаланс как несбалансированность платежного баланса, учитывая взаимодополняющий характер в нем потоков реальных и финансовых ресурсов, правомерно трактовать как дисбаланс текущего счета платежного баланса. В свою очередь, дисбаланс текущего счета можно рассматривать как изменение чистой текущей инвестиционной позиции страны:

$$CAB=F_A-F_L, \quad (2.4)$$

где:

F_A – активы;

F_L- обязательства.

Между внутренними и внешними дисбалансами существует тесная взаимосвязь. Анализ внешних дисбалансов показывает, что они отражают внутренний ресурсный разрыв – дисбаланс между возможными ресурсами экономики и ее расходами или национальными сбережениями и национальными инвестициями. Это вытекает из основного тождества национальных счетов для открытой экономики. Валовой внутренний продукт может быть определен следующим образом:

$$GDP=C+I+(X-M), \quad (2.5)$$

где:

GDP – валовой внутренний продукт;

C – потребление;

I – инвестиции;

X – экспорт;

M – импорт.

Тождество показывает, что валовой внутренний доход равен внутренним расходам на все товары и услуги плюс чистый экспорт. Добавив чистый факторный доход из-за рубежа (чистые процентные платежи, переводы прибыли) к обеим частям уравнения, получим валовой внутренний (национальный) доход:

$$GDI=C+I+(X-M)+Y_f , \quad (2.6)$$

где:

GDI – валовой внутренний (национальный) доход;

Y_f – чистый факторный доход из-за рубежа.

Наконец, с учетом чистых трансфертов из-за рубежа, как частных, так и государственных, преобразуем валовой национальный доход в валовой внутренний располагаемый доход:

$$GNDI=C+I+(X-M)+Y_f+T_{rf,} \quad (2.7)$$

где:

GNDI – валовой внутренний располагаемый доход;

T_{rf} – чистые трансферты из-за рубежа.

Вычтя из обеих частей уравнения сумму потребления и инвестиций, которые вместе представляют собой расходы экономики или абсорбцию ресурсов, получим выражение для текущего счета:

$$GNDI-A=(X-M)+Y_f+T_{rf}=CAB, \quad (2.8)$$

где:

A – абсорбция.

Таким образом, дисбаланс между валовым национальным располагаемым доходом, который представляет собой ресурсы страны, доступные для использования, и абсорбцией или ее расходами, автоматически отражается в текущем счете платежного баланса. Если абсорбция превышает валовой национальный располагаемый доход, появляется дефицит текущего счета. Внешний дисбаланс вследствие этого может быть результатом проводимой внутренней политики (денежной, фискальной, политики валютного курса), приводящей абсорбцию в соответствие с валовым национальным располагаемым доходом, даже в том случае, если внешний шок (например, падение условий торговли) выступает непосредственной причиной внешнего дисбаланса. Более того, поскольку абсорбция включает как потребление, так и инвестиции, чрезмерность как того, так и другого, может приводить к возникновению внешнего дисбаланса. Таким образом, чрезмерный дефицит текущего счета может возникать не только в классических случаях чрезмерного потребления, но также и в случаях чрезмерных инвестиционных расходов.

Далее, преобразуя элементы дохода, можно также показать соотношение между национальными инвестициями и национальными сбережениями и их взаимосвязь с текущим счетом платежного баланса. Если вычесть потребление из обеих частей уравнения, в левой его части получим национальные сбережения:

$$GNDI-C=I+(X-M)+Y_f+T_{rf}, \quad (2.9)$$

$$\text{или } S=I+(X-M)+Y_f+T_{rf}. \quad (2.10)$$

При вычитании величины инвестиций из обеих частей уравнения, получим в правой части сальдо текущего счета:

$$-I=(X-M)+Y_f+T_{rf} = CAB \quad (2.11)$$

Следовательно, сальдо текущего счета платежного баланса представляет собой разрыв между национальными сбережениями и национальными инвестициями. Другими словами, дефицит внешнего текущего счета появляется, когда инвестиционные расходы в экономике превышают ее сбережения, что требует привлечения внешних источников для финансирования дефицита.

Часто сальдо текущего счета рассматривается исключительно как разница между стоимостью экспорта товаров и услуг и стоимостью импорта товаров и услуг страны. Дефицит формируется при превышении импорта товаров и услуг над их экспортом. В данном случае, чистый иностранный доход и трансферты из-за рубежа не принимаются во внимания в силу того, что составляют, как правило, относительно небольшую долю общего счета [163]:

$$CAB=X-M. \qquad (2.12)$$

На практике разбалансированность счета текущих операций – типичная характеристика его состояния для большинства стран мировой экономики.

Профицит текущего счета встречается значительно реже его дефицита и в большинстве случаев не представляет достаточно серьезной макроэкономической проблемы. Вместе с тем такое сальдо может свидетельствовать об оттоке капитала за рубеж, что может быть результатом отсутствия достаточного внутреннего спроса и, следовательно, высокой безработицы. Приток экспортной выручки может создавать предпосылки для повышения реального курса национальной валюты, роста ликвидности и темпов инфляции с риском последующего перегрева экономики.

Большей проблемой для национальной экономики является дисбаланс в форме дефицита внешнего текущего счета, особенно в условиях его резкого роста. При растущем отрицательном текущем балансе возникает закономерный вопрос о возможности финансирования имеющегося уровня дефицита текущего счета за счет притока капитала и валютных резервов. Становится актуальным вопрос о допустимой величине или приемлемости дефицита счета текущих операций. В англоязычной литературе данное понятие определяется как sustainability, которое чаще всего трактуется как устойчивость текущего счета – current account sustainability, или внешняя устойчивость – external sustainability [164, 165, 166]. Для характеристики состояния внешнего дисбаланса часто используется также понятие внешней платежеспособности.

Наиболее известным является подход, сформулированный в работах Д.М. Милези-Феррети и А. Разина. В соответствии с ним предложены три концепции устойчивости внешних дисбалансов [164, p. 4-7]. Для определения устойчивости счета текущих операций необходимо определить:

- платёжеспособность или кредитоспособность (debtor-country solvency) страны-должника;
- устойчивость дисбаланса счета текущих операций (current-account sustainability);
- чрезмерность дефицита счета текущих операций (excessive current-account deficit).

Платежеспособность страны определяется ее способностью генерировать и поддерживать на протяжении определенного периода времени в будущем положительное сальдо торгового баланса в объеме, достаточном для текущего обслуживания и погашения существующей внешней задолженности. Экономика платежеспособна, если современная дисконтированная стоимость будущих торговых профицитов равна текущей внешней задолженности [164, p. 4]. Вместе с тем, ограниченность данной концепции для оценки устойчивости заключается, во-первых, в неопределенности относительно мер проводимой в будущем экономической политики. Во-вторых, концепция основана на допущении, что иностранные инвесторы в будущем будут продолжать вкладывать свои инвестиции в экономику данной страны на текущих условиях, следовательно, не учитывается возможность разворота в динамике финансирования. В-третьих, в соответствии с данным критерием практически любой уровень дефицита может считаться устойчивым, что не позволяет использовать его для предупреждения формирования внешней неустойчивости в качестве оперативного критерия.

В соответствии со второй концепцией дисбаланс счета текущих операций будет считаться устойчивым в случае, если продолжение в неизменном виде текущей экономической политики не потребует, во-первых, радикального ее изменения (такого как ужесточение денежной и фискальной политики, порождающее глубокую рецессию) или, во-вторых, не приведет к кризисам (такому как резкий обвал валютного курса, имеющий своим результатом неспособность обслуживать свои внешние обязательства), валютному и внешнего долга [164, p. 5]. В случае если в результате внешних и внутренних шоков справедливым будет обратное, то внешние дисбалансы будут считаться неустойчивыми, что явится причиной разворота в доверии отечественных и иностранных инвесторов и инверсии международных потоков капитала. Таким образом, необходимость оценки устойчивости счета текущих операций на операционном уровне требует принятия допущений о проводимой в будущем экономической политике. В качестве такого допущения чаще всего используется условие неизменности текущей экономической политики и внешних условий в будущем.

Концепция чрезмерности дефицита счета текущих операций основывается на сравнении текущего значения дефицита с его оптимальным значением, или в динамическом аспекте – текущей динамики дефицита с его равновесной, оптимальной траекторией, рассчитанной в рамках признанной адекватной в данных условиях модели. Величина чрезмерного или избыточного дефицита – количественная оценка степени отклонения текущего дефицита от его расчетной траектории, которая и используется для определения текущего дефицита как устойчивого или неустойчивого. Если текущий уровень дефицита пре-

вышает оптимальное значение, то дефицит счета текущих операций является избыточным и, следовательно, неустойчивым.

Оптимальное сальдо счета текущих операций зависит от ожидаемой экономическими агентами экономической политики в будущем. В связи с этим избыточный уровень дефицита счета текущих операций, как правило, связывается с избыточным заимствованием частным сектором экономики на внешних рынках для целей наращивания потребления. Ограниченность данной концепции заключается также в том, что модель оптимальной траектории текущего счета основывается на ряде допущений, таких как абсолютная мобильность капитала и гипотеза эффективности финансового рынка, что ведет к погрешностям при расчете оптимальной траектории.

Данный подход интерпретируется многими исследователями в своих теоретических и прикладных работах по устойчивости счета текущих операций.

В свою очередь, А. Киреев проводит различие в понятиях платежеспособности и устойчивости текущего баланса [160, с. 233-234]. Определяя, что страна может считаться платежеспособной, если текущая стоимость будущих профицитов текущего счета не меньше текущей стоимости внешнего долга, он указывает на оценочный характер категории платежеспособности. Она построена на предположении относительно будущих профицитов текущего счета, и при предположении о достаточно большом профиците текущего счета практически любая страна может считаться платежеспособной, даже с очень большим внешним долгом. Будущие большие профициты должны появиться в результате изменения и корректировки макроэкономической политики, которая может и не дать желаемых результатов.

Устойчивость, по его мнению, следует рассматривать как приемлемость текущего баланса, способность устоять перед лицом шока вследствие проводимой экономической политики. Устойчивость текущего баланса – способность резидентов страны в целом финансировать дефицит текущего баланса за счет чистого притока капитала и имеющихся международных резервов при предположении о неизменной макроэкономической ситуации в стране и за рубежом. Текущий баланс устойчив, если в обозримой перспективе существующий его дефицит при неизменности текущей макроэкономической политики государства и внешней экономической ситуации не приведет к резкой девальвации валютного курса или дефолту по внешнему долгу. Обратное свидетельствует о неустойчивости текущего баланса, т.е. о неприемлемости существующего дефицита. Таким образом, изменяющийся (в данном случае растущий) дефицит может быть, тем не менее, устойчивым при условии существования необходимых притоков капитала для его финансирования.

Понятие устойчивости текущего счета платежного баланса следует рассматривать как в контексте операционной устойчивости, так и межвременной платежеспособности. Первое, понимаемое как возможность финансирования динамического дефицита текущего баланса в условиях неизменности текущей внутренней политики и внешней среды, необходимо использовать при мониторинге и оценке устойчивости в краткосрочном периоде на основе разработки системы индикаторов и стресс-тестов вероятности наступления валютного и долгового кризисов. Второе, определяемое как межвременная платежеспособность страны следует применять для оценки будущих источников обслуживания и погашения внешней задолженности, главным образом, в средне- и долгосрочном периодах.

Исследование проблемы несбалансированности предполагает выявление факторов, определяющих наличие дисбалансов и их устойчивость.

Факторы устойчивости текущего счета. Указывая на существенную размытость теоретического критерия платежеспособности и устойчивости, исследователи, как правило, уделяют значительное внимание ряду критериев, которые могут быть использованы в оценке устойчивости дисбалансов текущего счета [165, p. 21-30; 166, p. 6-10].

Сбережения и инвестиции. Причиной дефицита текущего счета в этом случае выступает рост инвестиций или падение сбережений и все изменения в этих характеристиках. Текущий дефицит включает заимствования за границей, которые менее опасны, если финансируют новые инвестиции, а не потребление. Высокие темпы роста инвестиций ведут к росту производительности труда и потенциальному росту будущего экспорта, что позволяет обслуживать внешний долг. Дисбаланс текущего счета может быть обусловлен падением в национальных сбережениях, как частных, так и государственных (высокий дефицит государственного бюджета). Падение национальных сбережений, обусловленное дефицитом госбюджета – потенциально более опасно, чем падение частных сбережений. Снижение частных сбережений чаще выступает временным явлением, в то время как дефициты государственного бюджета имеют структурный характер. Большой и устойчивый структурный бюджетный дефицит влечет за собой неустойчивость накопленного внешнего долга. В целом, дефицит текущего счета, связанный с падением темпов роста сбережений более проблематичен, чем дефицит, сложившийся в результате роста темпов инвестиций.

Темпы экономического роста. Дефицит текущего счета является более устойчивым, если экономика растет более высокими темпами. Высокие темпы роста ВВП, как правило, ведут к росту темпов инвестирования и ожидаемому росту рентабельности. В то же время, высокий рост имеет своим следствием более высокий ожидаемый доход и временное падение в уровне частных сбережений. Более высокие темпы роста связаны с большей

устойчивостью дефицита текущего счета потому, что при прочих равных высокий рост обеспечивает снижение отношения внешнего долга к ВВП и повышает способность страны обслуживать свой внешний долг.

Структура текущего счета. Дисбаланс текущего счета будет менее устойчивым, если он обусловлен крупным торговым дефицитом, что будет указывать на проблемы структурной конкурентоспособности. Большие и отрицательные чистые факторные доходы могут быть лишь остатками иностранного долга, накопленного в прошлом. Поскольку способность страны обслуживать свой внешний долг в будущем определяется размерами экспорта, экспортная квота, следовательно, степень открытости экономики выступает важный индикатором устойчивости.

Структура и размер притоков капитала. Структура притоков капитала выступает важным индикатором устойчивости по следующим причинам. Краткосрочные притоки капитала более опасны, чем долгосрочные, а притоки акционерного капитала более стабильны, чем притоки, создающие внешний долг. С этой позиции, дефицит текущего счета, финансируемый за счет больших прямых иностранных инвестиций является более устойчивым, чем дефицит, покрываемый посредством горячих денег с их способностью быстрого разворота при изменении рыночных условий. Среди долговых притоков наиболее устойчивы притоки средств государственных кредиторов (они более стабильны и менее обратимы в краткосрочном периоде), чем частных инвесторов. Средства, получаемые в форме банковских кредитов – менее волатильны, нежели портфельные инвестиции. Важна валютная структура иностранных обязательств. Долг, номинированный в иностранной валюте, может обострять валютный кризис посредством реальной девальвации, имеющей своим следствием рост реального бремени иностранного долга.

Рост реального валютного курса. Повышение реального валютного курса может быть причиной низкой конкурентоспособности и структурной слабости торгового баланса, что делает дефицит текущего счета менее устойчивым. Реальный рост валютного курса имеет своим следствием также рост потребления импортных товаров и импорта инвестиционных товаров, что также ослабляет текущий счет.

Иностранные резервы и бремя долга. Дефицит текущего счета нуждается в финансировании притоками капитала и ведет к накоплению долга. Способность поддерживать дефицит определяется запасами иностранных резервов страны. Существование большого бремени внешнего долга создает трудности в финансировании дисбаланса текущего счета. Обслуживание большого долга может легко исчерпать экспортные поступления и препятствовать импорту инвестиционных товаров, необходимых для обеспечения роста. В таком случае бремя долга может создавать ловушку, сдерживающую политику роста.

Хрупкость финансовой системы. Прочность национальной финансовой системы, особенно банков, определяет способность страны обеспечивать устойчивость дефицита текущего счета. Притоки капитала и прямые иностранные инвестиции будут сопровождаться расширением иностранного участия в отечественной финансовой системе. Отсутствие доверия к банковской системе будет сдерживать такое участие. Тогда финансирование дефицита текущего счета будет вести к накоплению внешнего долга. Крах банковской системы, в случае его наступления, влечет за собой непосредственно падение сбережений или снижение деловой активности, что также ведет к падению сбережений, а также к неопределенности в осуществлении платежей и сокращению притоков иностранного капитала. Таким образом, хрупкость банковского сектора может быть причиной неустойчивости дефицита текущего счета.

Политическая нестабильность и неопределенность экономической среды. Политическая нестабильность или неопределенность курса экономической политики имеет те же последствия, что и нестабильность банковского сектора. Правовые изменения в режиме или режим, который не отвечает объявленной макроэкономической политике, может снизить желание международного финансового сообщества обеспечивать финансирование дефицита текущего счета. Более того, политическая нестабильность может иметь следствием большие бюджетные дефициты, что в открытой экономике ведет к росту дефицита счета текущих операций.

Ни одна из следующих ситуаций не может быть признана как внутренняя сбалансированность: низкий уровень инфляции при низких или отрицательных темпах роста, быстрый рост в сочетании с высоким уровнем инфляции. Внешний баланс часто определяется как позиция платежного баланса, которая поддерживается потоками капитала, соответствующими перспективам роста экономики и при этом уровень международных резервов остается достаточным и стабильным. При этом он не обязательно должен быть нулевым, хотя значительные перекосы в обе стороны в конечном счете приводят к дисбалансам.

Таблица 2.9 – Типы дисбалансов

Тип дисбаланса	Страны, подверженные дисбалансам
Чрезмерный внутренний спрос и высокая инфляция, дефицит платежного баланса	Большинство стран, получивших займы МВФ по программе стабилизации (Stand-by Arrangement)
Спад производства (внутренняя рецессия), дефицит платежного баланса	Некоторые страны с низкими доходами, участвовавшие в программе МВФ Сокращения бедности и содействия экономическому росту (PRGF), и Расширенной программы структурной перестройки (EFF) (Ирландия, Португалия и др.) Великобритания в конце 80-х – начале 90-х гг.
Чрезмерный внутренний спрос и	Некоторые нефтедобывающие страны, Китай в первой половине

высокая инфляция, профицит платежного баланса	90-х гг.
Спад производства (внутренняя рецессия), профицит платежного баланса	Япония с 1992 г. до настоящего времени.

При отсутствии полной количественной модели общего равновесия страны в качестве показателей внутреннего баланса использовался уровень инфляции и безработицы, в качестве показателя внешнего баланса – баланс счета текущих операций. Следует отметить, что первая группа дисбалансов наиболее характерна для стран с переходной экономикой и именно к ней относятся страны ЕАЭС по характеру дисбалансов на сегодняшний день.

В стандартной модели балансирования экономики по программам МВФ бюджетно-налоговая политика увязывается с внутренним балансом, реальный валютный курс – со счетом текущих операций, денежно-кредитная политика – с объемом резервов иностранной валюты. При этом следуют принципам: при высокой инфляции уменьшается первичный бюджетный дефицит; при большом дефиците счета текущих операций понижается реальный обменный курс; при недостаточности валютных резервов ужесточается денежно-кредитная политика.

Внутренний баланс оценивается уровнем инфляции, а ужесточение бюджетной политики (прежде всего за счет сокращения внутреннего спроса) становится главным инструментом макроэкономической политики. Если при данном уровне валютного курса бюджетная и денежная политики приводит к дефициту счета текущих операций, то для решения этой проблемы требуется снижение реального валютного курса при помощи номинальной девальвации и последующего ужесточения бюджетной политики, что превращает номинальную девальвацию в реальную. Если же в краткосрочном периоде номинальная девальвация дестабилизирует счет движения капитала, то возникает необходимость во временном ужесточении денежной политики для поддержания внешнего баланса.

Внутренние дисбалансы могут быть вызваны наличием квазифискальных операций целевого кредитования и стимулирующей политикой в сфере заработной платы, которые повышают внутренний спрос. Целевые показатели заработной платы, не учитывающие фактическую производительность труда, приводят к росту удельных издержек на труд в расчете на единицу продукции и падению конкурентоспособности товаров. Это приводит к перегреву внутренней экономики, усиливая инфляцию, ограничивая конкурентоспособность и обостряя дисбалансы.

Внутренняя непротиворечивость используемой макроэкономической модели внутреннего и внешнего баланса обычно проверяется с помощью анализа устойчивости задолженности.

Накопление внешних дисбалансов отдельных стран ведет, в конечном счете, к глобальным дисбалансам как отдельных региональных объединениях, так и в мировом масштабе. Так, в рамках Европейского союза накопились дисбалансы между странами Южной Европы и Северной: последние являются чистыми кредиторами первых вследствие наличия положительного и отрицательного сальдо платежных балансов соответственно. В мировом контексте наличие растущего отрицательного сальдо платежного баланса США при положительном сальдо Китая и стран Юго-Восточной Азии. Аналогичная ситуация начинает складываться и в ЕАЭС, где Беларусь с устойчиво отрицательным сальдо платежного баланса играет роль заемщика, а Россия – основного кредитора.

2.4 Подходы к определению уязвимости к шокам и изменениям в политике, в том числе в результате взаимных эффектов. Описание потенциальных источников шоков (внутренних и внешних), связанных с макроэкономическими дисбалансами

Любая экономическая система подвержена влиянию внешних и внутренних шоков. Экономические шоки предполагают резкое, как правило неожиданное, изменение каких-либо параметров функционирования мирового хозяйства. Больше всего уязвимы перед внешними воздействиями страны с недиверсифицированной экономикой, в частности с доминированием в структуре экспорта нескольких товарных позиций, с поступлением финансовых ресурсов от одного кредитора и др. В случае повышенной уязвимости государства происходящие потрясения в мировой финансовой системе могут привести к макроэкономической нестабильности через внешние каналы трансмиссии и ретранслироваться во внутренние шоки. В случае существенных рисков они могут привести к рецессии или валютному кризису.

Можно отметить основные источники шоков в результате следующих изменений:

- цен на товары и услуги;
- деловой активности в экономике;
- процентных ставок;
- ситуации на валютном рынке;
- ситуации на фондовом рынке;
- подходов к регулированию экономической деятельности;
- подходов к регулированию банковской деятельности;
- международных рейтинговых позиций;
- режима проводимой политики;

- политической ситуации как в самой стране, так и за ее пределами и др.

В качестве основных внешних шоков могут выступать изменение цен на активы и декомпрессия кредитных спредов в результате переоценки инвесторами основных рисков и реакции на непредвиденные изменения динамики роста в экономически развитых странах, а также изменения стоимости заемных ресурсов на мировом рынке. Все это может отрицательно сказаться на возможности доступа стран ЕАЭС к рынкам капитала. Инвесторы могут провести переоценку рисков владения активами стран ЕАЭС, что негативно скажется на возможности доступа к ресурсам и приведет к необходимости внешнеэкономической корректировки за счет снижения обменного курса. Банки-кредиторы могут оказаться под давлением, что заставит их сокращать долю заемных средств в странах ЕАЭС ускоренными темпами. Доверие к внутренним финансовым рынкам может быть ослаблено, что приведет к увеличению кредитных рисков и рисков валютной ликвидности банков. Доля проблемных активов может еще больше увеличиться, что несет в себе угрозу платежеспособности банковской системы.

Одним из внешних шоков может стать снижение платежеспособного спроса на экспортную продукцию. В этом случае усиливается кредитный риск по кредитам в иностранной валюте, предоставленным нехеджированным заемщикам-экспортерам. Это связано с тем, что возврат по валютным кредитам зависит от результатов внешнеэкономической деятельности заемщика, который, в отсутствие стабильности на внешних рынках и/или недостаточно высокой конкурентоспособности продукции предприятия-заемщика, сложно прогнозировать.

К числу внешних шоков, которые способны оказать наиболее значимое влияние на стабильность финансовой системы стран ЕАЭС со стороны доходной части бюджета, относятся ухудшение внешней конъюнктуры – изменением объемов и условий внешней торговли, которые определяют поступления таких значимых доходов, как таможенные платежи и НДС. Обеспечение фискальной стабильности связано с повышением нейтральности налоговой системы, сокращением количества льготных режимов налогообложения. Для повышения устойчивости фискальной системы к влиянию внешних шоков целесообразна диверсификация доходной части бюджета, увеличение неналоговых поступлений, в частности, доходов от приватизации государственного имущества.

В качестве внешних шоков может выступать также снижение рейтинговой оценки ведущих международных организаций, обусловленное как экономическими так и политическими причинами. В свою очередь падение рейтинга негативно сказывается на поведении инвесторов, что приводит к оттоку капитала, выведению активов, снижению уровня депозитов, отказу контрагентов в продлении кредитных линий и т.д. При этом действия

против одной страны могут ретранслироваться на экономику других стран регионального объединения в виду их существующей созависимости. Например, введение санкций против России осложнило расчеты клиентов белорусских банков - дочерних структур российских компаний.

Внутренние шоки – рост числа неплатежеспособных предприятий, снижение доходов населения оказывают влияние на расходную часть бюджета, увеличивая расходы бюджета на поддержку субъектов хозяйствования и социальные расходы. Для повышения устойчивости фискальной системы необходимы структурные реформы, направленные на реструктуризацию неплатёжеспособных предприятий.

Одной из причин возникновения бюджетного дисбаланса в перспективе может быть демографическая ситуация, старение населения, которое наблюдается как в нашей стране, так и за рубежом. В результате роста числа нетрудоспособных граждан и сокращения количества трудоспособных, потребуется увеличение расходов на пенсионное, социальное и медицинское обслуживание, следовательно, для обеспечения бюджетной устойчивости необходимо будет привлекать дополнительные доходы. Возможность нейтрализации негативного влияния шока, связанного со старением населения, связана с изменением структуры расходов бюджета, дальнейшим повышением устойчивости пенсионной системы.

Внутренние шоки возникают и в ситуации, когда нормативы достаточности капитала снижаются, а объем необслуживаемых кредитов увеличивается. При этом органы государственного регулирования часто отказываются от применения принудительных мер возврата кредитов, а используют практику реструктуризации задолженности, особенно у государственных предприятий. Отсутствие четких инструкций в отношении корпоративной реструктуризации ведет к недооценке проблемных займов и практике пролонгации кредитов. При этом проверки качества активов банков, в которых имеются существенные различия между МСФО и положениями местных стандартов бухгалтерского учета, сильно затруднены. Все это усложняет оценку реальных рисков.

Уязвимость перед шоками может возникнуть и в случае неэффективных процессов ликвидации и финансового оздоровления субъектов хозяйствования. Решающее значение для сохранения финансовой стабильности имеет комплексное урегулирование необслуживаемых кредитов наряду с корпоративной реструктуризацией. В результате наблюдается снижение уровня рентабельности банков. В случае необходимости рекапитализация государственных банков, связанных с госпредприятиями, приведет к дополнительной нагрузке на бюджет.

Одним из рисков для системной ликвидности является высокая степень долларизации депозитов и ограниченный доступ к валютной ликвидности. В межбанковской платежной системе присутствуют также правовые риски, риски ликвидности и операционные риски. Высоки трансграничные риски цепного распространения, в особенности из России. Следует отметить, что страховой сектор особенно подвержен риску цепного распространения, что обусловлено инвестициями в банковские депозиты и продукты страхования от кредитного дефолта.

К внутренним шокам можно отнести стремительное падение доверия к национальной валюте, приводящее к резкому падению ее курса по отношению к основным иностранным валютам и/или значительному сокращению золотовалютных резервов страны. В странах, где банковский сектор имеет значительный кредитный портфель, сформированный в иностранных валютах, или существенную относительно располагаемого капитала короткую валютную позицию (обязательства в иностранных валютах превышают требования, номинированные в них), резкие курсовые колебания способны нанести банкам серьезный финансовый ущерб, приводящий к неплатежеспособности.

Чрезмерное банковское кредитование, в том числе за счет привлеченного иностранного капитала, вынуждает центральный банк (в целях поддержания коммерческих банков и их корпоративных клиентов, накопивших значимую задолженность) либо удерживать ставку процента от роста, либо предоставлять ресурсы в качестве кредитора последней инстанции. В конечном счете такой неограниченный рост денежной массы может привести к возникновению давления на валютном рынке (спрос может быть увеличен самими банками, нуждающимися в иностранной валюте для расчетов с нерезидентами за пользование их средствами), приводящему к масштабной девальвации национальной валюты.

Изучение мирового опыта показывает, что системные банковские кризисы часто наступают после периода кредитных бумов. В предкризисный период как ВВП, так и объем выданных кредитов находились выше своих трендов. Дополнительными факторами, повышающими вероятность наступления банковского кризиса, являются рост несоответствия активов и пассивов (по валюте, процентным ставкам, срокам погашения), значительный удельный вес портфеля государственных ценных бумаг в структуре требований банков (здесь проявляется связь с кризисом государственной задолженности), низкие стандарты кредитования.

Банки, привлекающие значительные объемы иностранного капитала на благоприятных условиях, впоследствии наращивают кредитование в спекулятивных целях, что повышает системный финансовый риск и создает макроэкономическую нестабильность (ис-

тория кризисов показывает, что наибольшей популярностью при кредитной экспансии пользуются наиболее рисковые вложения – ипотечные, потребительские кредиты, кредиты инсайдерам). Ситуация усугубляется, если в стране действует система гарантирования вкладов, неизбежно порождающая моральный риск в поведении банков. Кредитование в условиях морального риска усиливает макроэкономическую несбалансированность.

Банковская система стран региона подвержена эффекту «заражения» как вероятности распространения финансовых проблем одного банка на другие финансово-кредитные учреждения в силу значительного развития межбанковского кредитования или возникновения «панических» настроений среди вкладчиков всех банков. В практической деятельности центральных банков многих стран для проводятся процедуры агрегированного стресс-тестирования банковского сектора ([167, 168, 169]). Основная идея сетевых моделей – оценивание потенциала эффекта «заражения». Эффект «заражения», как правило, имеет два источника возникновения:

- сложившаяся структура межбанковских кредитно-финансовых взаимоотношений;
- недостаточный общий уровень ликвидности банковского сектора.

В первом случае используются сетевые модели, базирующиеся на матрице взаимных открытых позиций по межбанковским требованиям (matrix of interbank exposures) в банковском секторе. При помощи таких моделей можно проводить стресс-тесты двух видов: 1) чистый межбанковский тест на выявление эффекта «заражения», когда шок проявляется в несостоятельности одного банка, возникшей, например, в результате реализации операционного риска, а влияние на другие банки в системе распространяется через межбанковские открытые позиции; 2) интегрированный межбанковский тест на наличие эффекта «заражения», когда к банковскому сектору сначала применяются макроэкономические шоки или сценарии (если эти шоки или сценарии вызывают несостоятельность банка или группы банков, анализируется распространение эффекта «заражения» через межбанковские открытые позиции). Иначе говоря, интегрированный тест применяется к сектору, который уже ослаблен внешним шоком (рисунок 2.14) [170].

Рисунок 2.14 – Схема интегрированного межбанковского стресс-теста
Источник: [170]

Шоки могут быть вызваны проводимой некорректной экспансионистской экономической политикой. Например, финансированием дефицита бюджета за счет денежной эмиссии и поддержания фиксированного обменного курса национальной валюты. Фискальная и монетарная экспансия, провоцирующая рост общего уровня внутренних цен, постепенно приводит к укреплению реального курса национальной валюты (при условиях низкой инфляции во внешнем мире и неизменного номинального курса). Это ухудшает ценовую конкурентоспособность экспортируемых товаров и сокращает приток иностранной валюты в страну. Развивается стандартный кризис платежного баланса. Центральный банк, осуществляя валютные интервенции при фиксированном курсе, постепенно истощает свои резервы. По мере снижения экспорта требуется все больший объем интервенций. Однако участники рынка (в первую очередь иностранные инвесторы, заинтересованные в сохранении своего капитала) могут осуществить спекулятивную атаку на национальную валюту, как правило, еще до того момента, когда запас резервов (вполне достаточный для нормальной ситуации) полностью истощится, тем самым поглощая их остаток. Центральный банк более не может продолжать поддерживать обменный курс – происходит валютный кризис.

Уязвимость перед шоками образуется и вследствие чрезмерного накопления государственного долга. У инвесторов возникают сомнения в дальнейшей способности правительства обслуживать образовавшуюся задолженность. Потеря доверия к государству-заемщику вызывает стремление кредиторов вернуть свои вложения досрочно, что равносильно атаке на национальную валюту и может привести к истощению резервов и валютному кризису (с таким кризисом столкнулись многие азиатские страны в 1997-1998 гг.,

наиболее характерный пример – Индонезия). Последствия кризиса государственной задолженности для банков окажутся разрушительными в том случае, если в структуре их активов значительный удельный вес занимают государственные ценные бумаги (например, в Греции в 2012 г.). Возможны также косвенные убытки, связанные с падением кредитных рейтингов банков из проблемных юрисдикций.

Девальвация национальной валюты приводит к удорожанию внешней задолженности относительно доходов государственного бюджета, которая может стать «неподъемной» в новых условиях. Наличие условных обязательств перед банковским сектором (гарантии по выданным директивным кредитам) в случае масштабной реализации кредитного риска вынудит государство осуществлять финансовые затраты сверх запланированных в бюджете. Другой возможный вариант развития долгового кризиса – государство в силу необходимости экстренной докапитализации банков в разгар банковского кризиса перераспределяет средства, предназначавшиеся кредиторам-нерезидентам, в пользу системно значимых банков.

Случаи реализации механизмов конверсии долговых обязательств, дефолта или аннулирования долгов могут негативно отразиться на репутации страны как заемщика. Репутационные издержки реализации долгового кризиса для государства могут оказаться очень высокими, ведь отрицательная кредитная история может препятствовать привлечению новых займов и сдерживать экономическое развитие страны в долгосрочной перспективе.

Шоки могут возникать и в случае не просчитанного планирования и неверных решений. Например, мягкая фискальная политика во время кредитного «бума», основанная на излишне оптимистических оценках будущего экономического роста. В итоге страна вступает в рецессию, имея значительный бюджетный дефицит и плохое качество активов банковского сектора. Или, наоборот, запоздалое ужесточение бюджетно-налоговой политики в период рецессии реального сектора, приводящее к дальнейшему сокращению ВВП и росту безработицы, что еще больше ухудшает перспективы своевременного обслуживания внешней задолженности.

Уязвимость к шокам характеризует потенциальную возможность нанесения ущерба экономической системе под воздействием внешних или внутренних факторов. При этом в региональной системе при наличии устойчивых связей между государствами существует опасность заражения как угроза распространения по цепочке кризисных явлений между всеми странами-участниками Союза. В этом случае целесообразен своевременный мониторинг неблагоприятных событий не только для национальной экономики, но и для всех

стран ЕАЭС с целью возможного объединения усилий и принятия превентивных мер по предупреждению неблагоприятных событий.

Уязвимость к шокам тесно связана с понятием неопределенности в экономике. Вероятность кризиса на любом финансовом рынке повышается с ростом неопределенности среды (непредсказуемости изменения параметров и условий функционирования экономической системы), которая является источником финансовых рисков. Это касается как риска появления новых «правил игры» (например, введение санкций), так и наступления значимого экономического шока (например, банкротства одного из системообразующих банков).

Для оценки уязвимости к шокам необходимо провести количественную оценку внутренних и внешних факторов финансовой стабильности. Сделать это можно при помощи Агрегированного индекса финансовой стабильности. Для полноформатной оценки в него включены не только показатели, характеризующие состояние финансовой системы, но и показатели работы реального сектора, а также условия внешнеэкономический деятельности, поскольку многочисленные исследования в этой области доказывают неразрывную связь бизнес цикла страны, регионального инвестиционного климата и глобальных экономических потрясений с уровнем финансовой стабильности в стране.

Стабильная финансовая система может распределять ресурсы и поглощать возникающие отрицательные шоки в целях предотвращения негативного влияния на функционирование реального сектора. И наоборот, неустойчивость финансовой системы может снижать доверие общественности к банковской системе. В странах со слабо развитыми финансовыми институтами риск распространения негативных шоков резко увеличивается [171]. Опыт финансовых кризисов 1997–1998 и 2008–2009 гг. показал, что нестабильная финансовая система, в условиях финансового кризиса приводит к высоким издержкам выхода из этих кризисов (в частности, значительные бюджетные расходы – 40-60 процентов ВВП) [172], потери фиксированных депозитов и другие менее очевидные издержки, такие как ограниченный доступ к финансам). В свою очередь, внешние условия функционирования экономики в целом и реального сектора, в особенности, оказывают значительное обратное влияние на банковский и финансовый сектор в целом.

Предложенный индекс состоит из композитных индикаторов, отражающих устойчивость банковской системы, финансовую уязвимость и региональный экономический климат. Полученный индекс – комбинация нескольких переменных, привязанных к стабильности и уязвимости финансового сектора, который может служить как инструмент для мониторинга и регулярной оценки уровня стабильности финансового сектора, но и

для оценки их влияния на финансовую стабильность в прошлом, что поможет прогнозировать факторы, угрожающие финансовой стабильности в наибольшей степени.

В исследованиях разных авторов рассмотрены различные варианты индекса для различных национальных экономик, проверка соответствия которых осуществлялась на основе эмпирических расчетов ([173, 174 ,175]). Выбор переменных осуществлялся во всех случаях на основе актуальности и значимости для экономики страны, а также доступности данных. Агрегированный индекс финансовой стабильности состоит из индикаторов с равными весами в субиндексах. Каждый из этих субиндексов, составляет совокупный индекс стабильности финансовой системы, как показано в таблице 2.10.

Таблица 2.10 – Показатели, включенные в агрегированный индекс финансовой стабильности стран ЕАЭС

Категория	Показатель	Символ	Обозначение
1. Индекс системного риска банковской системы			B
Уровень кредитного риска	Кредитный разрыв (отклонение текущего уровня кредитов, выданных экономике, от долгосрочного равновесного тренда)	CR_GAP	B1
Достаточность капитала	Уровень системной ликвидности (отношение объема межбанковских кредитов к вкладам (депозитам) клиентов)	LIQ	B2
Уровень долговой нагрузки	Финансовый левередж	LDR	B3
Валютные риски	Показатель потоков капитала (отношение средств, привлеченных банками от нерезидентов, к имеющимся требованиям к нерезидентам).	CUR	B4
Качество активов	Необслуживаемые кредиты к общему объему выданных кредитов.	NPL	B5
Рентабельность	Норма прибыли на собственный капитал	PROF	B6
2. Индекс финансовой уязвимости.			V
Внешние факторы	Отношение Сальдо баланса текущего счета к ВВП	CA / GDPI	V1
	Отношение денежного предложения к валютным резервам	M2 / FRI	V2
	Денежный мультипликатор M2	M2 / M1	V3
	Отношение совокупного долга к ВВП *	DB / GDP	V4
	Обменный курс национальной валюты	KURS	V5
	Индекс роста цен на нефть марки BRENT	BRENT	V6
Реальный сектор	Инфляция	INF	V7
	Рост национального ВВП	GDP_GR_N	V8
3. Индекс регионального экономического климата			R
Региональная экономика	Рост ВВП для стран ЕАЭС **	GDP_GR_ EEU	R1
	Рост ВВП для ЕС-15	GDP_GR_ EC	R2

* Займы в иностранной валюте или долги государственных и частных предприятий (финансовые учреждения, банки, небанковские, в том числе внутренние ценные бумаги).
**Средневзвешенный по объему ВВП рост стран-членов ЕАЭС.
Источник: [176]

1. Индекс системного риска банковской системы. МВФ регулярно контролирует надежность и стабильность финансового сектора. При этом рассматриваются основные аспекты банковского сектора: достаточность капитала, качество активов, ликвидность и прибыльность. Каждый аспект представлен хотя бы одним индикатором в индексе. Значение индекса следующее: чем больше его положительная величина, тем больше накопленные в экономике дисбалансы и, соответственно, выше уровень системного риска банковского сектора.

2. Индекс финансовой уязвимости. Индекс финансовой уязвимости в основном фокусируется на двух ключевых областях, которые отражают макроэкономические условия и состояние реального сектора. Каждый аспект представлен несколькими индикаторами.

3. Региональный индекс экономического климата. Компоненты регионального экономического индекса – показатели роста ВВП стран –членов ЕАЭС и ЕС -15 (основных членов Евросоюза до расширения) были выбраны, поскольку экономический рост в этих странах оказывает влияние на ситуацию в стране (ЕАЭС), и могут служить в качестве контрольных переменных для внешних шоков (реакция на шоки в странах с различным уровнем стабильности финансовой системы и макроэкономической политики (страны ЕС).

Следует отметить, что Объединенный исследовательский центр ОЭСР и Еврокомиссии разработал специальную инструкцию для построения композитных индексов [177]. В сконцентрированном виде эту процедуру можно представить в 4 шагах.

1. Для того, чтобы объединить отдельные индикаторы в один синтетический индекс (один из трех, описанных выше), они должны быть представлены в едином масштабе или измерены в одинаковых единицах. Статистическая нормализация преобразует каждый индикатор субиндекса, согласно следующей формуле

$$Z_t = \frac{(X_t - \mu)}{s_x}$$

где Xt – значение индикатора для периода t, со средним значением μ и стандартным отклонением S_x.Zt – нормальное распределение со средним значением равным нулю, а дисперсия равна одному N [0,1].

2. Следующим этапом процесса нормализация является эмпирического преобразования всех индикаторов, идентичных числам от min = 0 до max = 1. Процесс нормализации выражается следующим образом:

$$I_{it}^{n} = \frac{I_{it} - Min(I_i)}{Max(I_i) - Min(I_i)}$$

I_{it} является показателем i-го значения в период времени t;

Min и Max – минимальные и максимальные значения показателя в рассматриваемый период. В таком виде показатель принимает нормальное значение.

3. Следующим этапом становится придание показателям соответствующих весов. Все они имеют важное значение для формируемых субиндексов и могут по-разному влиять на его значение. Тем не менее, исследования показали, что отклонения от равных весов (значений) отдельных показателей столь незначительны, что ими можно пренебречь [174]. Именно поэтому им даны одинаковые веса и вычисляется среднее арифметическое значение этих показателей для расчета соответствующего индекса.

4. Следуя исследованиям Чанг и Чой [178], первым двум субиндексам (системного риска банковской системы финансовой уязвимости) придается одинаковый вес, равный 0,4, в то время как субиндексу регионального экономического климата -0,2, что в сумме составляет 1.

Чем ниже значение индекса, тем стабильнее система. Чтобы оценить вклад внешних факторов и внутренних факторов как источника уязвимости в значение Агрегированного индекса используется процедура анализа Chanut-Laroque (1979) [179]. При этом оценивается степень влияния показателей на изменение значения Агрегированного индекса [176].

Данный агрегированный индекс позволит оценить адаптивные возможности системы при воздействии внешних и внутренних шоков, степень уязвимости экономики страны перед негативными кризисными явлениями. Он позволяет не только проанализировать текущую ситуацию, выявить существующие дисбалансы в финансовой системе, но и оценить будущие тенденции динамики рисков. Его важно использовать как инструмент предупреждения возможного наступления неблагоприятных событий и своевременного принятия превентивных мероприятий по устранению возможных кризисных событий.

2.5 Перечень индикаторов макроэкономических дисбалансов и обоснование выбора

Все целевые параметры и показатели сбалансированности имеют определенные значения, которые рассчитываются исходя из экономических параметров той или иной страны или группы стран. В зависимости от поставленных целей, наличия данных и времени для расчетов используются модели общего равновесия, модели частичного равновесия на отдельных рынках (товарном, денежном и валютном), модели векторных авторе-

грессий и модели конвергенции (последние чаще для процессов региональной интеграции).

Основные индикаторы макроэкономических дисбалансов представлены в таблице 2.11.

Таблица 2.11 – Основные индикаторы макроэкономических дисбалансов

Показатели макроэкономических дисбалансов
Показатели внешних дисбалансов
Скользящее среднее значение сальдо платежного баланса за последние 3 года (в % от ВВП)
Чистая международная инвестиционная позиция (в % от ВВП)
Изменение рыночной доли экспорта за последние 5 лет, в %
Изменение удельных затрат труда на единицу продукции за последние 3 года, в %
Изменение реального эффективного курса[11] на основе дефляторов ГИПЦ/ИПЦ за последние 3 г.
Показатели внутренних дисбалансов
Долг частного сектора (консолидированной) (в % от ВВП)
Кредит частному сектору (в % от ВВП)
Среднегодовое изменение цен на жилье за последние 3 года
Уровень инфляции (ИПЦ)
Общий долг государственного сектора (в % от ВНП)
Скользящее среднее уровня безработицы за последние 3 года

В открытой экономике значительно усложняются взаимосвязи между основными макроэкономическими показателями, характеризующими внутреннее состояние экономики, поскольку они опосредуются внешними процессами. Одновременно показатели состояния внешнего сектора экономики непосредственно связаны с внутренними переменными. Все это делает более сложным проведение макроэкономической политики, требующее учета возрастающего числа факторов.

Международные организации и монетарные власти различных стран используют широкий диапазон инструментов оценки устойчивости финансовых систем, построение которых в значительной мере основывается на общей методологической платформе с учетом национальных особенностей развития экономик. Среди наиболее значимых практических инструментов выделяют статистические, экономико-математические и эконометрические модели, которые, как правило, взаимосвязаны и дополняют друг друга.

В целях сопоставимости индикативных показателей на международном уровне Международный валютный фонд (МВФ) разработал «Руководство по составлению показателей финансовой устойчивости» [180], характеризующих текущее финансовое состояние и устойчивость сектора депозитных учреждений во взаимосвязи с другими секторами

[11] Изменение показывает ценовую конкурентоспособность по отношению к основным торговым партнерам.

экономики. В документе дана методология расчета 39 индикаторов: базовый набор (12 индикаторов), отражающий состояние и устойчивость банковского сектора, и рекомендуемый набор (27 индикаторов), включающий показатели финансового и нефинансового секторов, сектора домашних хозяйств, финансового рынка и рынка недвижимости.

Основной перечень включает только показатели по сектору депозитных корпораций в силу их ключевой роли в функционировании финансовой системы. Сюда входят: уровень капитализации, качество и структура активов (рентабельность и структура доходов и расходов, ликвидность и чувствительность к рыночным рискам). Рекомендуемый перечень содержит дополнительные показатели по сектору депозитных корпораций (13 индикаторов). Кроме того, перечень включает два показателя по другим финансовым организациям, отражающих их относительную значимость для экономики: соотношения активов других финансовых организаций с совокупными активами финансовой системы и с ВВП.

В части нефинансовых корпораций акцент делается на источники средств и способность выполнять финансовые обязательства. Для оценки сектора домашних хозяйств рассчитываются соотношение общего уровня задолженности (потребительские кредиты и ипотека) с ВВП и оценивается способность домашних хозяйств производить выплаты по долгу. Состояние финансовых рынков анализируется на основе показателей по процентным ставкам (спрэд процентных ставок по кредитам и депозитам и спрэд межбанковских ставок) и показателей ликвидности рынка ценных бумаг (прежде всего, рынок государственных ценных бумаг). Для макропруденциального анализа в перечень также включены индексы цен на недвижимость. Подверженность депозитных корпораций рискам на рынках недвижимости оценивается с помощью показателей, характеризующих кредиты на различные виды недвижимости.

Европейским центральным банком разработан собственный перечень макропруденциальных показателей, который включает большее число показателей, позволяет всесторонне анализировать финансовую уязвимость региона, который значительно скорректирован после кризиса 2008 г. и последующей рецессии [181].

С 2002 г. МВФ и ЕЦБ каждые полгода публикуют отчеты о финансовой стабильности (глобальные, региональные и в разрезе отдельных стран), основанные на использовании этих показателей [182; 183]. Помимо этого, Институт финансовой стабильности при Банке Международных расчетов, начиная с 2004 г. каждые два года публикует глобальные отчеты о состоянии финансовой системы стран мира, в последний из которых были включены исследования по странам, которые не являются членами банка и не входят в Евро-

пейский союз [184]. Аналогичные отчеты публикуются и центральными банками многих отдельных стран: Англии, Швеции, Нидерландов, Люксембурга и ряда других.

В последние годы при анализе активно используются агрегированные показатели банковской системы и макроэкономических индикаторов, на основе которых рассчитываются различные агрегированные индексы финансовой стабильности (aggregatefinancialstabilityindex – AFSI или financialstabilityindex – FSI), которые включают частные индексы с различным весом. Эти индексы позволяют давать комплексную оценку состояния финансовой системы страны или региона. При более глубоком анализе они используются как независимые переменные для выявления факторов, обусловливающих финансовые риски, в моделях опережающих индикаторов, бинарного выбора, регрессионного анализа и др.[12].

Поскольку проявления кризисных явлений в финансовой сфере могут изменяться в зависимости от типа экономики и временного промежутка их реализации, результаты исследований имеют существенные отличия. Кроме того, в процессе эмпирических исследований экономисты часто сталкиваются с проблемой смещения выборки. Тем не менее, можно выделить основные методологические подходы к эмпирическим исследованиям финансовой стабильности.

При построении моделей оценки устойчивости финансовой и фискальной систем к внешним шокам и внутренним системным шокам исследователи исходят из того, что финансовая система состоит из совокупности финансовых учреждений (институциональных единиц): банков и других финансовых учреждений (пенсионных и взаимных фондов, страховых организаций, банков развития и др.), биржей и рынков, работа которых оценивается при помощи ряда показателей, обычно объединенных в композитные индексы с обоснованными весами. При этом предполагается, что система может подвергаться шокам внутреннего и внешнего происхождения. Поскольку разные институциональные единицы (и рынки) имеют разную вероятность крушения (distress), для каждого из них рассчитывается некоторое пороговое значение или принимается условно допустимое значение, рассчитанное на основе схожих ситуаций (в похожих экономиках).

При этом в моделях, как правило, учитываются взаимосвязи между отдельными институтами и показателями, то есть совместное движение целого ряда показателей (усиление вероятности банкротства взаимосвязанных институтов и рынков), на основании че-

---

[12]Подробное описание и сравнительная характеристика этих индексов дана в Blaise Gadaneczand Kaushik Jayaram. Measures of financial stability – a Review. IFC Bulletin No 31, 2010.

го определяются так называемые контагеозные (contagious) показатели. Обязательным также является включение в модель общеэкономических показателей, характеризующих состояние экономики и ее основных агентов, и фазу экономического цикла (отклонение выпуска от потенциального, темпы прироста ВВП, уровень безработицы, динамика уровня доходов и расходов домохозяйств, уровень рентабельности и состояние расчетов реального сектора экономики, состояние государственных финансов – уровень госдолга, дефицит/профицит бюджета, динамика доходов и расходов госбюджета др.).

На основании построенной модели создаются различные стрессовые ситуации (сценарии) и проверяется устойчивость системы к шокам (вероятность финансового кризиса) при тех или иных ситуациях. При этом измеряется вклад различных переменных (показателей и/или инстуциональных единиц) в вероятность наступления системного кризиса в экономике. Часто по этой схеме определяется возможный вклад, особенно крупных финансовых единиц (конкретных банков, фондов и т.п.), поскольку их крушение с высокой вероятностью приводит к каскадному эффекту кризиса финансовой системы. На основании этих расчетов строится система опережающих индикаторов, позволяющих принимать решения о возможных мерах экономической политики.

Важным вопросом в методологии построения механизма адаптации внешнего счета является определение критериев эпизода корректировки. К таким критериям относят, как правило, следующие: начальный баланс, при котором начинается корректировка; размер корректировки; время корректировки – период, в течение которого достигается улучшение состояния текущего счета; устойчивость корректировки. В таблице 2.8 представлены критерии выбора, используемые различными исследователями для определения эпизодов корректировки текущих счетов.

Таблица 2.12 – Выборка критериев для определения эпизодов корректировки текущего счета

Авторы	Исходный баланс, % ВВП	Размер корректировки		Время корректировки, годы	Устойчивость корректировки, годы
		% ВВП	Доля к исходному дисбалансу, %		
Adalet and Eichengreen (2006)	Нет условия	2 или 3	1/3	3	3
Bagnai and Manzochi (1999a)	статистический анализ структурного разрыва во временных рядах с неизвестной точкой изменения				
Benhima and Havrylchyk (2006)	нет условия	3	нет условия	3	3
Croke, Kamin and Leduc (2005)	-2	2	1/3	3	5
Debelle and Galati (2005)	-2	2	1/3	2	5

de Haan et al. (2006)	-2	2	1/3	3	нет условия
Edwards (2005 b, 2005c)	нет условия	2 или 4 в течение 1 года; или 5 за 3 года	1/3	3	нет условия
Edwards (2006b)	2	-2 в течение 1 года или -3 за 3 года	нет условия	1 или 3	нет условия
Freund (2005)	-2	2	1/3	2	5
Freund and Warnock (2006)	-2	2	1/3	2	5
IMF (2007) (f)	0	2,5	1/2	3	5
Komárek, Komárková ,Melecký (2005)	нет условия	2,5	1/2	3	5
Komárek and Melecký (2005)	нет условия	3 или 5	нет условия	1	нет условия
Milesi-Ferretti and Razin (1998)	нет условия	3 или 5	нет условия	3	не определено
Milesi-Ferretti and Razin (2000)	нет условия	3 или 5	1/3	3	не определено
Sturzenegger et al. (2003)	нет условия	2	нет условия	2	нет условия

Примечание – Источник: [185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200]

1) начальный баланс: баланс текущего счета отражает дефицит не менее 2 или 3 % ВВП до корректировки;

2) размер корректировки: баланс текущего счета увеличивается на определенный процент от ВВП (2, 3 или 5 %) и улучшается не менее чем на 1/3 от начального уровня дефицита;

3) сроки корректировки: корректировка осуществляется в течение 3 лет;

4) устойчивость корректировки: улучшение поддерживается в течение как минимум 5 лет.

Авторы не указывают на чувствительность выбора к темпам динамики, хотя это может иметь важные последствия для результатов. Например, если бы критерием выбора явились только очень быстрые и крупные улучшения текущего счета, результаты были бы, вероятно, построены на предположении, что корректировка имеет тенденцию быть беспорядочной. Такой подход не является маловероятным, учитывая, что определение

критериев восходит к работам Milesi-Ferretti и Razin [198, 199], чьи исследования были сосредоточены на кризисных или почти кризисных ситуациях. В свою очередь, такой подход может привести к поспешным и отвечающим действительности выводам, поскольку практически игнорирует возможность более постепенной и плавной корректировки.

Анализ показывает, что даже незначительное изменение критериев может значительно изменить подход к выбору эпизодов. Для увеличения количества эпизодов с целью получения более обоснованных выводов Algery и Brade, балансируя в рассмотренных рамках ввели следующие параметры критериев [201]:

I. начальный баланс: текущий счет должен демонстрировать дефицит до корректировки, поскольку в таких условиях может иметь место улучшение текущего счета, хотя и на уровне ниже баланса (нулевого сальдо). Преимущество этого подхода, которое также принято МВФ (2007) [195], заключается в том, что оно позволяет значительно увеличить размер выборки. Потенциальный недостаток в том, что динамика корректировки малых и крупных дефицитов может быть разной. Однако, тем не менее, средняя динамика будет схожей, когда выборка ограничивается случаями больших дефицитов.

II. размер корректировки: фиксированный порог в разных странах не имеет особого значения. В малых открытых странах при больших шоках условий торговли колебания текущего счета около 2 % ВВП могут возникать относительно часто. Для закрытой экономики, наоборот, такое отклонение может быть довольно редким событием. Представляется предпочтительным выбор порогового значения, которое учитывает страновую специфику в степени изменения текущего счета. В частности, выбирается в качестве порогового значения стандартное отклонение сальдо текущего счета к ВВП.

III. сроки (временные рамки) корректировки: корректировка должна проводиться в течение 4 лет. Этот период допускает несколько более медленную корректировку, чем предлагается рядом авторов (таблица 2.13), однако это оправдано, поскольку позволяет избежать чрезмерного уклонения в отборе к эпизодам, похожим на кризис.

IV. устойчивость корректировки: улучшение текущего счета должно поддерживаться в течение 5 лет.

Исследования эпизодов корректировки позволили выявить, что основными каналами разворота выступают экономический спад или крупные движения валютного курса. Это также один из основных результатов теоретических исследований, таких, например, как Obstfeld, M. и K. Rogoff [202], определившие необходимость обесценения реального эффективного валютного курса. Algery и Brade [203], в свою очередь, исследуя 71 эпизод внешней корректировки, определили, что корректировка в среднем сопровождалась некоторым замедлением темпов роста реального ВВП и некоторым обесценением реального

эффективного валютного курса в стране с дефицитом. Это открытие не ново. Оно входит в круг большого ряда эмпирических исследований по разворотам текущего счета. Однако авторы отмечают, что эти средние тренды маскируют необычно большую степень неоднородности. Так, примерно в одной трети случаев экономический рост ускоряется, а не замедляется, а также в одной трети случаев реальный эффективный обменный курс растет, а не обесценивается. Это приводит к необходимости определения основных параметров корректировки или ее индикаторов. Как показывает анализ, основными индикаторами корректировки выступают направление и темпы динамики ВВП и реального эффективного валютного курса. Помимо характеристик реального ВВП и реального эффективного валютного курса наблюдаются изменения в динамике экспорта и импорта, компонентов внутреннего спроса, финансовых переменных, глобальных переменных.

В ряде эмпирических исследований были проанализированы детерминанты и последствия корректировки текущего счета. В частности, Milesi-Ferretti и Razin [199] впервые сделали это системно, адаптировав методологию валютных кризисов Eichengreen, Rose и Wyplosz [204] для корректировки текущего счета. Milesi-Ferretti и Razin были ориентированы на страны с низким и средним уровнем дохода, поскольку их работа была мотивирована азиатским кризисом 1997–1998 гг. Авторы обнаруживают несколько эпизодов корректировки («разворотов») на основе набора эмпирических критериев и находят, что немногим более половины из них связаны с экономическим спадом. Используя пробит-анализ (probit analysis), они считают, что корректировки более вероятны в странах:

- с большим дефицитом по счету текущих операций;
-более низкими резервами;
- ростом ВВП на душу населения;
- ухудшением условий торговли;
- увеличением объема инвестиций;
- и плавающим обменным курсом.

Две внешние переменные, а именно рост в странах ОЭСР и процентная ставка в США, также оказываются надежными индикаторами регулировки.

Этот подход был распространен на промышленно развитые страны Freund C. [194]. Проанализировав данные по 25 эпизодам корректировки в 1980–1997 гг., она считает, что средние корректировки начинаются, когда дефицит текущего счета достигает 5 % ВВП. Замедление роста доходов и реальное обесценение в размере от 10 до 20 % являются основными каналами корректировки. Рост реального экспорта, снижение роста инвестиций и дефицита бюджета также является частью процесса корректировки. Эти данные свидетельствуют о том, что корректировка текущего счета в промышленно развитых странах

является в основном проявлениями делового цикла. Пробит-анализ Freund, C. не выявляет наиболее явных индикаторов разворотов текущего счета, вынуждая автора сделать вывод о том, что точное время корректировки очень сложно прогнозировать.

Результаты последующих исследований в значительной степени подтвердила эти выводы. Ряд авторов расширили или квалифицировали эти результаты по нескольким направлениям (таблица 2.13).

Таблица 2.13 – Основные подходы к определению тенденций и индикаторов корректировки

Авторы	Исследуемый период	Число стран	Число эпизодов	Макроэкономические тенденции в ходе корректировки	Основные индикаторы корректировки	Специфические результаты
Adalet и Eihengreen (2006)	1880-1998	56	223	Н.д.	Текущий счет (-); Государственный бюджет (-); ВВП на душу населения (-)	Эпизоды корректировки концентрированы в период после Бретон-Вудса
Bagnai и Manzochi (1999a)	1965-1994	49	35	Бюджетный баланс улучшается; Условия торговли улучшаются; Экономический рост замедляется	Н.д.	«негативный» разворот, т.е. внезапное ухудшение текущего счета, наличие различной динамики
Benhima и Havrylchyk (2006)	1975-2003	63	н.д.	Н.д.	Текущий счет (+); ВВП на душу населения (+); Инвестиции (-).	Отклонение чистой международной инвестиционной позиции от ее равновесного уровня помогает прогнозировать развороты
Croke, Kamin и Leduc (2005)	1980-1999	17	23	Ограниченное замедление роста; Ограниченное реальное обесценение национальной валюты	Н.д.	Беспорядочное сочетание обесценения и замедления
Debelle и Galati (2005)	1974-2003	21	28	Замедление роста; Реальное обесценение	Глобальный рост (-); US процентная ставка (+).	Без изменения в капитальных потоках
De Haan et al. (2006)	1960-2004	29	41	Рецессия и некоторое обесценение в половине случаев	Текущий счет (-); Разрыв выпуска (-); Удорожание национальной	В среднем коррекция начинается при дефиците около 5% ВВП

					валюты (-.)	
Edwards (2005c)	1970-2001	150	Н.д.	Крупное замедление	Текущий счет (-); Внезапная остановка притока капитала (+).	Открытые и большие экономики: большее замедление
Edwards (2006(b)]	1970-2004	150	Н.д.	Н.д.	Н.д.	Рассматривается внезапное улучшение текущего счета до профицита
Freund (2005)	1980-1997	25	25	Замедление роста; Реальное обесценение	Текущий счет (-); Рост ВВП (-); Рост резервов (-).	В среднем коррекция достигается при дефиците около 5% ВВП
Freund and Warnock (2006)	1980-2003	25	25	Замедление роста; Реальное обесценение	Н.д.	Более значительное замедление роста в случае большого дефицита
Guidotti et al. (2003)	1974-1999	150	256	Коллапс импорта (особенно в странах Латинской Америки); Рост экспорта (особенно в Азии)	Н.д.	Различное поведение экспорта и импорта в зависимости от структурных характеристик экономик
IMF (2007)	1960-2006	47	119	Замедление роста; Реальное обесценение	Н.д.	Замедление роста и обесценение частично перекрывающие друг друга
Komárek, Komárková Melecký (2005)	1993-2000	23	31	Отрицательный, но временный эффект разворота на экономический рост	Н.д.	Центральная и Восточная Европа: развороты подразумевают временную остановку в процессе конвергенции
Komárek and Melecký (2005)	1993-2001	59	76	ВВП снижается на 1 п.п. в год корректировки; в странах развороты текущего счета и валютные кризисы имеют различные эффекты (с формирующимся рынком)	Н.д.	развороты текущего счета и валютные кризисы имеют различные эффекты (с формирующимся рынком)
Milesi-Ferretti and	1970-1996	105	152	Нет систематически наблюдаемого замедления роста	Текущий счет (-); Условия тор-	-

Razin (2000)					говли (+); Глобальный рост (-); Резервы/импорт (+); Льготный долг (-); Фиксированный валютный курс (-).	

Примечание – Источник: [185, 186, 187, 188, 189, 191, 192, 193, 194, 197, 199, 200]

Учитывая высокую степень неоднородности изменения главных индикаторов корректировки – реального ВВП и реального валютного курса – рассмотрение всех эпизодов корректировки предполагает использование большей степени дезагрегирования индикаторов. Так, в настоящее время наиболее приемлемым является подход, в рамках которого классифицируются три группы эпизодов и соответствующие им три модели корректировки. Некоторые авторы сделали первый шаг в этом направлении, выделяя, например, низкий рост из случаев с высокими темпами роста или экспортных решений по импортозависимым направлениям. Эти типы или модели корректировки включают следующие:

Первая модель характеризуется замедлением реального ВВП, но не наблюдается значительных изменений в реальном обменном курсе (даже в среднем происходит его незначительное удорожание) во время корректировки. Эта модель получила название «внутренней корректировки», учитывая, что улучшение текущего счета в основном происходит путем замедления роста внутреннего спроса и импорта. Этот тип корректировки представляется типичным, когда дефицит до корректировки расширяется в основном из-за бурного роста внутреннего спроса. Вероятность такой корректировки возрастает по мере того, как экономика достигает продвинутой стадии делового цикла (подъема), о чем свидетельствует положительный и расширяющийся разрыв выпуска. Поэтому этот тип корректировки в значительной степени носит циклический характер. Движения цен на активы, похоже, играют определенную роль в этой группе, поскольку внутренние корректировка обычно сопровождается резким снижением цен на активы (например, цен на недвижимость) после периода их быстрого роста.

Вторая модель характеризуется обесцениванием реального обменного курса без значительного движения в реальном ВВП (даже в среднем имеет место незначительный его прирост). Она получила название «внешней корректировки», поскольку улучшение текущего счета становится возможным благодаря индуцируемому валютным курсом повышению конкурентоспособности страны на основе обменного курса, способствующему увеличению чистого экспорта. Рост чистого экспорта обеспечивает положительный им-

пульс экономическому росту и объясняет отсутствие экономического спада в этой группе. Этот тип корректировки более вероятен, когда увеличение дефицита текущего счета отражает вялый рост экспорта и когда обменный курс переоценен. В отличие от внутренней корректировки, которая распространена среди стран с высокими темпами роста, внешней корректировке, по-видимому, предшествует вялый экономический рост, возможно, потому, что эти экономики сталкиваются с проблемами конкурентоспособности.

Третья модель характеризуются сочетанием более медленных темпов экономического роста и снижением обменного курса. Поэтому эту модель обозначают как «смешанная корректировка». Проявления разворота при этой модели более выражены, чем в двух других моделях. Замедление темпов роста, в среднем, более выражены, чем в случаях внутренней корректировки, а обесценение – в среднем больше, чем в случаях внешней коррекции. Это указывает на кризисный характер смешанных эпизодов корректировки. Улучшение текущего счета отражает как резкое сокращение внутреннего спроса (следовательно, уменьшается внутренний спрос на иностранные товары) и резкое улучшение конкурентоспособности страны (и, следовательно, увеличение внешнего спроса на отечественные товары). С точки зрения ведущих индикаторов предполагается, что смешанные корректировки обычно сигнализируют о сочетании переоцененного обменного курса – что указывает на необходимость коррекции с внешней стороны – и признаки потенциального перегрева – что показывает на необходимость коррекции с внутренней стороны.

Факторы, обусловливающие выбор модели корректировки

Важным моментом является также то, что, как показывают исследования, три типа корректировки довольно равномерно распределены по всем типам стран. Независимо от того, корректируется ли дефицит текущего счета путем внутренней, внешней или смешанной корректировки, это не зависит от размера страны, степени ее открытости, степени ее индустриализации или региона, к которому она принадлежит. Типы корректировки в основном зависит от основных проблем страны с дефицитом. Существуют определенные ограничения рассмотренного подхода. Хотя он позволяет выявлять корреляции или компромиссы между переменными, он в тоже время не позволяют сделать вывод о лежащих в основе структурных факторах. Еще одним потенциальным ограничением является фокусирование на странах с дефицитом, что подразумевает также необходимость осторожного подхода к ее использованию в контексте нынешних глобальных дисбалансов, поскольку они частично связаны со структурными факторами в странах с профицитом (см., например, гипотезу об избыточных сбережениях, Bernanke [205]). Таким образом, выбор модели корректировки определяется факторами, в качестве которых выступают источники формирования дефицита. Существует два основных источника формирования дефицита:

- расширение внутреннего спроса; в этом случае корректировка определяется циклическим характером развития экономики и сама носит циклический характер, возникая в условиях ее перегрева;

- вялый рост экспорта и переоцененность реального валютного курса; источниками корректировки выступают непосредственно проблемы внешнего сектора, определяемые низкой международной конкурентоспособностью. Апробация данного подхода к классификации эпизодов корректировки показала следующие результаты. Широкое географическое распределение групп в соответствии с рассмотренными моделями представлено в таблице 2.14. Большинство случаев относится к типу внутренней корректировки (36), в то время как остальные эпизоды равномерно распределены между внешней (17) и смешанной корректировкой (18). Отсутствует четкая дифференциация по группам стран. Эпизоды в странах G7 равномерно распределены по трем типам, что, возможно, несколько противоречит типичным представлениям, согласно которым более крупные экономики будут характеризоваться сходной динамикой. Эпизоды стран с формирующимся рынком также распределяются по трем типам, хотя они несколько более представлены в смешанном типе корректировки, чем развитые страны. Это подчеркивает кризисную природу экономики стран с формирующимся рынком, которая включает комбинацию резко падающего выпуска и сильно обесценивающейся национальной валюты (в таблице представлено распределение исходя из базовых критериев по темпам изменения выпуска – реального ВВП, и реального эффективного валютного курса).

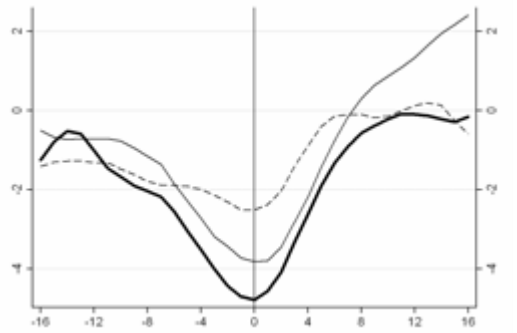
Таблица 2.14 – Распределение эпизодов корректировки по типам

Группы стран	внутренняя	внешняя	смешанная
G7	6	3	5
Другие промышленно развитые страны	17	6	5
Страны с формирующимся рынком	13	8	8
Все страны	36	17	18

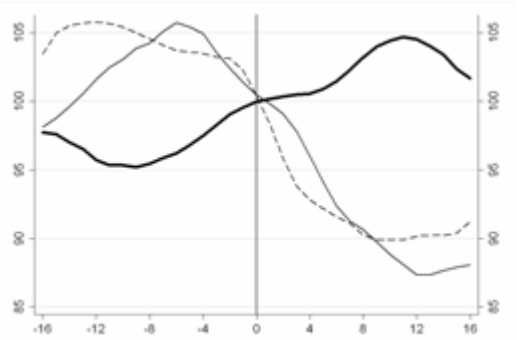
Примечание: источник: [203]

На рисунке 2.15 представлены медианные изменения в экономических переменных до и после корректировки для баланса текущего счета, реального эффективного обменного курса и роста реального ВВП в рассмотренных трех моделях (группах стран). Хотя изменение текущего счета в целом сходно в трех группах, есть заметные различия в обменном курсе и реальном росте ВВП. Медианы реальных эффективных обменных курсов демонстрируют резкое снижение в случаях внешней и смешанной корректировки, в то время как оно невелико в случае внутренней корректировки. Реальный ВВП резко падает в случаях внутренней и смешанной корректировки, а его среднее значение даже становится отрицательным в случае смешанной корректировки. В группе внешней корректировки,

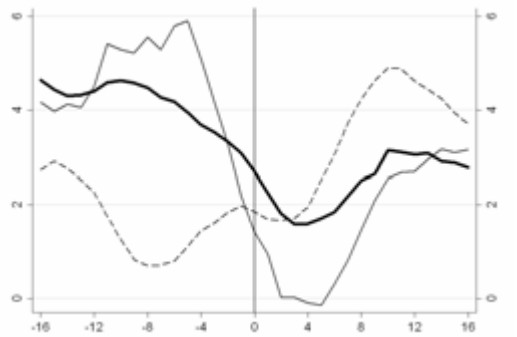
напротив, имеет место слабый рост ВВП до корректировки, но он ускоряется на протяжении всей корректировки (за исключением короткого подъема в первый год после корректировки). Это подтверждает, что внутренняя корректировка обычно сопровождается более низким экономическим ростом, внешняя корректировка – корректировкой торгового баланса на основе валютного курса, а смешанная корректировка – комбинация экономического роста и значительного снижения валютного курса.



Сальдо текущего счета (% ВВП) (начало корректировки = 100)



Реальный эффективный валютный курс



Реальный ВВП (годовое изменение в %)

Рисунок 2.15 – Динамика основных индикаторов корректировки в группах стран внутренней, внешней и смешанной корректировки
Примечание – Источник: [203]

В рамках представленного подхода проводится также расширенный анализ изменения макроэкономических показателей в процессе и после разворота в разрезе более их широкого круга. Основные полученные результаты заключаются в следующем:

текущий счет и его компоненты (сальдо текущего счета, экспорт, импорт). Хотя размер улучшения текущего счета похож для всех трех типов корректировки, изменение его компонентов значительно различается. Внутренняя корректировка происходит путем сжатия импорта, тогда как внешняя и смешанная корректировки в первую очередь связаны с увеличением экспорта;

внутренний спрос и его компоненты (конечное потребление, инвестиции, инфляция). Существуют очень существенные различия между тремя группами в условиях роста внутреннего спроса. В случае внутренней и смешанной корректировки внутренний спрос

значительно сокращается на 2,9 и 4,8 п.п. Это отражает замедление темпов роста частного потребления и еще более выраженной коррекции в фиксировании роста частных инвестиций. Коллапс внутреннего спроса значительно больше в случае смешанной корректировки, подтверждая тем самым его более кризисный характер. В случае внешнего разворота, напротив, происходит рост внутреннего спроса примерно на 0,7 п.п. Эта соответствует выводу о том, что коррекция торгового баланса происходит главным образом со стороны экспорта и, следовательно, даже позволяет добиться роста внутреннего потребления и инвестиций;

цены на потребительские товары и активы. Существуют также различия между тремя типами корректировки с точки зрения ценовых изменений. Внутренние корректировки, предполагается, сопровождаются статистически значимым снижением инфляции, поскольку такая корректировка более вероятна в странах с перегревом экономики и высоким уровнем инфляции в начале корректировки. Инфляция растет в случае смешанной корректировки, прежде всего, в результате значительной степени обесценения валюты, хотя рост инфляции статистически незначителен. Что касается цен на активы, то интересным является то, что цены на жилье свидетельствуют о значительном сокращении в случае внутренней корректировки, что указывает на возможную роль эффекта богатства в результате краха этих цен как одного из факторов внутренней корректировки. Изменения в ценах на акции, напротив, оказываются незначительными во всех трех группах корректировки;

государственный бюджет (сальдо). Во всех трех корректирующих группах сальдо государственного бюджета в среднем снижается, хотя это снижение не является статистически значимым (за исключением случая смешанной корректировки). На первый взгляд, это предполагает, что фискальная консолидация в среднем не способствовала текущей корректировке. Одной из возможных причин является работа автоматических стабилизаторов, так как снижение ожидаемого роста ВВП во внутренних и смешанных корректировках приведет к ухудшению положения государственных финансов. Изменения в циклически скорректированных государственных балансах, которые корректируют автоматические стабилизаторы, действительно несколько меньше, но они все еще отрицательны в двух из трех групп корректировки (хотя и незначительно);

внешние переменные (глобальный рост, процентная ставка в США, цены на нефть). Обнаруживается, что внутренняя и смешанная корректировки не связаны существенным образом с глобальным экономическим циклом, но внешняя корректировка, как правило, совпадает с периодами ускорения глобальной экономической деятельности. Результат соответствует экономической логике и предполагает, что, хотя внутренняя и смешанная

корректировки – это главным образом внутренние явления, внешней корректировке, основанной на более высоком росте экспорта, способствует более сильный глобальный рост. Отсутствует существенная связь между тремя типами корректировки и денежно-кредитной политикой США. Наконец, анализ показывает, что внутренняя и смешанная корректировка произошла на этапах повышения цен на нефть. В целом, результаты подтверждают, что классификация групп стран имеет значимую экономическую интерпретацию. Внутренняя корректировка в основном происходит путем сжатия внутреннего спроса, что приводит к замедлению роста импорта. Внешняя корректировка в основном происходит за счет более высокого роста экспорта, используя обесценение обменного курса и более высокий глобальный рост. Смешанная корректировка объединяет элементы этих двух настроек, так как это обусловлено замедлением внутреннего спроса в сочетании с обесценивающимся обменным курсом.

Другие подходы в разработке методологических подходов к определению модели корректировки.

Альтернативные определения эпизодов корректировки. Большинство авторов используют критерии Milesi-Ferretti и Razin и Freund's [199, 193] для определения эпизодов корректировки. Эти эмпирические критерии указывают, среди прочего, минимальный дефицит до корректировки, минимальный размер улучшения текущего счета и максимальный размер временного периода, в течение которого должна произойти корректировка. Некоторые авторы отходят от этого общего определения, используя статистические тесты для выявления структурных разрывов (Bagnai and Manzocchi) [186] или учитывая также быстрое ухудшение текущего счета из области профицита (Edwards и IMF) [191, 195].

Роль финансовых переменных и внезапных остановок притока капитала. Некоторые авторы связывают корректировку текущего счета с внезапной приостановкой притока капитала. Внезапные остановки представляют собой резкие и значительные сокращения притока капитала и были исследованы, в частности, Calvo et al. и Calvo и Talvi. Edwards [206, 207, 208], показал, что внезапные остановки притока капитала при наличии большого дефицита по счету текущих операций повышают вероятность корректировки текущего счета. De Haan et al. [209] показывает, что более высокая степень финансовой открытости снижает вероятность корректировки текущего счета в странах ОЭСР. Freund and Warnock [194] исследуют состав и структуру финансовых потоков, но не находят систематической связи с корректировками текущего счета. Также Debelle and Galati [188] исследовали роль финансовых потоков, подчеркивали, что переменные финансового счета могут помочь объяснить, почему в странах формируется большой дефицит текущего счета, но не почему они проходят через стадию корректировки текущего счета.

Корректировка в развивающихся странах и странах с формирующимся рынком. В ряде работ основное внимание уделяется странам с формирующимся рынком, включая работу Milesi-Ferretti и Razin [199], сравнение опыта Азии и Латинской Америки Guidotti et al., а также исследования стран с переходной экономикой Aristovnik, Benhima и Havrylchyk и др. [210, 211].

Фокусирование на разнообразие в научной литературе

Разнообразие эпизодов адаптации обычно признается в литературе. Однако лишь немногие авторы явно обратились к ней, выделив подгруппы корректировки.

Различие между корректировками в условиях низких и высоких темпов роста. Croke, Kamin и Leduc [187] среди рассматриваемых эпизодов выбрали развитые страны с наиболее высокими и наиболее низкими темпами роста реального роста ВВП. Croke, Kamin и Leduc выявили, что случаи с низкими темпами роста не характеризуются значительно более высокой волатильностью обменных курсов, процентных ставок или цен акций. IMF считает, что случаи с низким ростом демонстрируют относительно низкую степень обесценения реального валютного курса, тогда как случаи с высоким ростом были связаны с более высоким реальным обесценением.

Различие между экспортной и импортной корректировкой. Guidotti et al. [200] исследовали различия в экспорте и эффективности импорта при корректировках в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах. Они заключают, что более сильный рост экспорта является основным фактором корректировки в странах Азии с формирующимся рынком при том, что замедление импорта выступило основным фактором в Латинской Америке. Авторы объясняют это различие структурным факторам, подчеркивая, что более закрытые экономики и экономики с более высокой степенью долларизации обязательств с большей вероятностью будут скорректировать путем сокращения импорта.

Различие между крупными и малыми странами. Edwards считает, что негативные последствия корректировки текущего счета для экономического роста, как правило, более значительны для более крупных стран.

Различие в пороговых условиях корректировки. Clarida, Goretti и Taylor [212] определяют пороговые значения для конкретной страны для корректировки текущего счета, то есть уровня отношения текущего счета к выпуску, выше которого текущий счет, как правило, возвращается к равновесию. Применяя свою методологию для стран G7, они утверждают, что пороговые значения значительно различаются по странам, начиная с дефицита от 0,18 % в Японии до 4,05 % Канаде. В этих документах подчеркивается, что корректировки имеют разные последствия для макроэкономической и финансовой стабильности.

Анализ опыта корректировки дефицита текущего счета в странах с формирующимся рынком показал, что она имеет свои особенности, а следовательно, требует модификации методологических подходов к оценке процесса протекания корректировки и ее результатов, а также используемых индикаторов, в частности:

1) трансформационная экономика характеризуется значительной степенью неустойчивости, что требует автономного подхода к определению начального дисбаланса и размера корректировки. Колебания дисбаланса текущего счета в пределах 2-3% является достаточно типичным явлением, следовательно, только начальный дисбаланс в размере свыше названного уровня относительно нулевого сальдо может являться сигналом о необходимости корректировки;

2) в странах с формирующимся рынком в значительной мере проявляется расплывчатость временных рамок периода корректировки, а выдвинутый в доминирующем числе исследований период в 4 года редко наблюдается на практике (он может быть как более коротким, в пределах одного года, так и более продолжительным, превышающим четырехлетний период);

3) для стран с формирующимся рынком характерно отсутствие устойчивости полученных результатов корректировки: возможно как резкое (в течение одного года) сокращение дефицита, так и последующего его резкого роста;

4) для стран с формирующимся рынком типичным является наличие значительного числа эпизодов корректировки смешанной модели, имеющей, как правило, кризисное разрешение.

Далее, обобщение результатов исследований механизма адаптации в условиях дефицита текущего счета платежного баланса показывает, что выбор модели корректировки определяется, прежде всего, спецификой проблем отдельно взятой страны. В силу этого в дополнение к вышеназванным характеристикам процесса корректировки необходима также модификация системы индикаторов корректировки. В частности, необходимо дополнить ее следующими показателями: темпы динамики экспорта (в дополнение к показателю экспортной квоты), темпы динамики импорта (в дополнение к показателю импортной квоты); темп динамики ВВП стран-основных торговых партнеров в отличие от динамики глобального роста в силу большей зависимости экономики страны с низко диверсифицированной географической структурой от состояния и темпов развития национальной экономики данных стран.

Обобщение подходов к формированию системы индикаторов для идентификации и в последующем выбора модели корректировки показывает, что в качестве таковых следует использовать следующие показатели:

1. Базовые показатели:

- темпы динамики реального ВВП;

- темпы динамики реального эффективного валютного курса.

2. Текущий счет и его компоненты:

- сальдо текущего счета к ВВП;

- объем экспорта к ВВП;

- объем импорта к ВВП.

3. Внутренний спрос и безработица:

- темпы динамики реального внутреннего спроса;

- темпы динамики реального частного потребления;

- темпы динамики реального частного накопления;

- темпы динамики безработицы.

4. Потребительские цены и цены на активы:

- потребительские цены, годовое изменение;

- реальные краткосрочные процентные ставки;

- цены на жилье, годовое изменение;

- цены акций, годовое изменение.

5. Государственный бюджет:

- сальдо государственного бюджета к ВВП.

6. Внешние переменные:

- темпы глобального роста;

- реальные краткосрочные процентные ставки;

- цены на нефть в долларах США.

2.6 Методология оценки влияния макроэкономических дисбалансов на фактическую и потенциальную уязвимость экономик государств-членов ЕАЭС к внешним и внутренним шокам

На настоящем этапе оценку влияния макроэкономических дисбалансов на устойчивость к внешним шокам предполагается делать по Методологии оценки внешнего баланса (EBA), разработанной Исследовательским Департаментом МВФ как преемником CGER (Консультативной группы по валютным курсам). EBA включает три метода, каждый из которых основан на соответствующем предшественнике CGER. Два метода – это панельный регрессионный анализ текущего счета и реального валютного курса, в то время как третий метод не содержит моделей и ориентирован на анализ устойчивости. Однако EBA присущи важные отличия в сравнении с двумя методами CGER, базирующимися на регрессионном анализе.

Первое существенное различие заключается в том, что EBA делает более четкое различие между позитивным (описательным) пониманием текущих счетов и реальных валютных курсов и нормативной их оценкой.

Другое заключается в том, что EBA учитывает гораздо более широкий набор факторов, включая политику, циклические условия и условия глобального рынка капитала, которые могут влиять на текущий счет и реальный валютный курс. Это делается путем выделения двух этапов регрессионных методов.

Первый этап является позитивным (описательным) и сосредоточен на понимании изменений текущего счета и реального валютного курса путем оценки панельных регрессий.

На втором этапе представлены оценки, которые более подходят для нормативной оценки текущих счетов и реальных валютных курсов. Второй этап, таким образом, идет дальше, опираясь на информацию из результатов регрессии для оценки вклада «разрывов в политике» в формирование текущих счетов и реальных валютных курсов.

В данном документе изложена расширенная версия EBA, которая была применена весной 2013 г. с точки зрения проводимой политики анализ EBA теперь дает объяснение влиянию финансовой политики (или политики, которая в принципе должна избегать или содержать финансовые излишества) и денежно-кредитной политики. Роль вмешательства FX интервенций теперь также смоделирована в регрессии реального валютного курса, как и в регрессии текущего счета, повышающая согласованность двух подходов. В обоих регрессиях в настоящее время включены условия для оценки роли производительности/уровня экономического развития, которые взаимодействуют с открытостью счета движения капитала.

Регрессия текущего счета теперь учитывает риски, связанные с институциональной/политической средой и расширяет роль исчерпаемых ресурсов для всех чистых экспортеров нефти и природного газ.

Теоретические основы EBA для анализа текущего счета и реального эффективного валютного курса

Для иллюстрации базовой структуры эмпирического анализа EBA выделяется два известных уравнения, которые являются предпосылкой для EBA анализа. Первое выражает текущий счет как разрыв между сбережениями и инвестициями (соотношение «IS»):

$$S(NFA, Y, r, X_s) - I(Y, r, X_I) = CA(Y, REER, Y^{wo}, X_{CA}) \quad (1)$$

где в скобках указаны обозначения соответствующих аргументов функции сбережений и инвестиций, которые будут определены чуть ниже (с надстрочным индексом «wo», обозначающим иностранного контрагента или мировые переменные).

Второе уравнение исходит из уравнения платежного баланса (BOP):

$$CA(Y, REER, Y^{wo}, X_{CA}) + CF(r - r^{wo}, REER, X_{CF}) = \Delta R \qquad (2)$$

Где:

Y = внутренний разрыв выпуска;

REER = реальный эффективный валютный курс, который играет роль переключения расходов;

NFA = чистые иностранные активы (на начало периода);

r = процентная ставка;

ΔR = изменение в иностранных резервах;

CF = сальдо финансового счета;

X_s - все факторы, которые могут влиять на сбережения, инвестиции, чистый экспорт и текущий счет, потоки капитала. В частности:

- X_s – механизмы переключения потребления / сбережений, которые включают доход на душу населения, демографические данные, ожидаемый доход, социальное страхование, бюджетный баланс, финансовую политику, институциональную среду и чистый экспорт исчерпаемых ресурсов;
- X_I– механизмы переключения инвестиций, которые включают доход на душу населения, ожидаемый доход / выпуск, управление, финансовую политику;
- X_{CA} – механизмы переключения экспорта / импорта, которые включают в себя условия торговли на основе мировых цен на товары (что зависит от товарной доли соответствующей страны в экспорте и импорте);
- X_{CF} – механизмы переключения счета капитала, которые включают индикаторы глобального неприятия риска, «непомерную привилегию», которая определяется статусом резервной валюты, контролем за движением капитала.

Оценка CA как функции REER и других переменных была бы неуместной (как и оценка REER как функцию CA), так как из системы уравнений, приведенных выше, следует, что CA и REER являются эндогенными и одновременно определяются как функция других переменных. В рассматриваемой методологии используется система уравнений для получения уравнений приведенной формы для CA и REER. Модель может быть реше-

на для REER и Y при заданной r или для REER и r при заданном Y. Если мы предположим, что денежно-кредитная политика осуществляется путем установления конкретной процентной ставки для того, чтобы таргетировать разрыв выпуска, тогда эти две переменные были бы взаимозаменяемыми, а модель (в сочетании с уравнением спроса на деньги) будет представлять следующие приведенные формы уравнений для текущего счета и для реального эффективного валютного курса:

$$CA = CA(X_1, X_S, X_{CA}, X_{CF}, Z, Z^{wo}, \Delta R) \quad (3)$$

$$REER = REER(X_1, X_S, X_{CA}, X_{CF}, Z, Z^{wo}, \Delta R) \quad (4)$$

де Z может быть либо разрывом выпуска, либо краткосрочной процентной ставкой; в более общем плане, форма может быть функцией обоих условий. Уравнения (3) и (4) составляют аналитическую основу эмпирического анализа.

Таким образом, теоретические основы предполагают, что большинство факторов, которые влияют на текущий счет, будут также влиять на реальный обменный курс, и наоборот. Как видно из уравнения (1), хотя REER является неотъемлемой частью процесса корректировки CA в силу его роли переключения расходов, он не входит в уравнение (3), поскольку REER сам по себе не является экзогенным драйвером CA. Одно из следствий заключается в том, что часто существует грубая пропорциональность между двумя коэффициентами, оцененными по одной и той же переменной в отдельных регрессиях CA и REER (например, фактор, снижающий CA на 1 % к ВВП, будет как правило, повышать REER, скажем, на 3-5 %). Такая схема, в частности, отражает роль движения валютного курса как переключателя расходов.

При исследовании эмпирической поддержки теоретических основ в рассматриваемой методологии выбран другой подход к политическим и неполитическим переменным. Для политических переменных включены регрессоры, которые являются статистически незначимыми, критерий для переменных политики относительно строгий для того, чтобы они в последующем не влияли неоправданно сильно на последующие нормативные оценки, которые требуют суждения о политике. Для переменных, не относящихся к политике, для которых существуют строгие теоретические суждения (подтвержденные другими эмпирическими исследованиями), включаются регрессоры даже в том случае, если они статистически не значимы, если коэффициенты имеют правильный знак. В целом, большинство регрессоров в окончательной спецификации являются статистически значимыми.

Теория не подразумевает для всех переменных простое соответствие и пропорциональность воздействия на CA и REER. Например, ожидается, что процентные ставки бу-

дут иметь вполне определенное, хотя и временное воздействие на реальные валютные курсы, но будет иметь два противоположных эффекта на текущий счет. Более высокая процентная ставка временно повысила бы REER, который, в свою очередь, будет иметь отрицательный эффект на CA через канал переключения расходов. В то же время, более высокая процентная ставка будет воздействовать на снижение внутреннего спроса, повышая CA. Таким образом, чистое влияние на CA будет неясным и, возможно, даже не обнаруженным эмпирически. Действительно, оказывается, что процентные ставки очень значимы в регрессии REER, но не в регрессии CA. Более того, как правило, более широкие теоретические основы предполагают, что некоторые факторы могут влиять на REER без каких-либо явных последствий для CA. Например, контролируя другие детерминанты, постоянный выигрыш в условиях торговли или в производительности торгуемых товаров по отношению к неторгуемым, может повышать реальные доходы и благосостояние, удорожать REER, но без какого-либо явного влияния на уровень CA.

Поскольку текущий счет и реальный эффективный валютный курс национальной экономики по своей природе измеряются в сравнении с другими странами, они не могут определяться только собственными характеристиками страны – они должны отражать также «иностранные» характеристики, в рамках одновременно определенного общего равновесие. Хотя точная функциональная форма будет зависеть от принятой конкретной модели, хорошей апроксимацией к общим равновесным последствиям наших регрессоров является измерение каждой переменной страны по отношению к средневзвешенному их значению других стран для того же периода.

Регрессии CA и REER должны быть оценены на соответствие формальным спецификациям.

III. Позитивный анализ: EBA на основе панельной регрессии текущего счета

A. Спецификация регрессии текущего счета

Сутью метода, основанного на регрессии EBA CA, является оценка общего уравнение (3).

Рассмотрен и принят ряд эмпирических прокси-показателей для каждой из представленных выше переменных, рассматриваемых и построенных в обширной литературе [213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224].

Важно отметить, что большинство этих переменных фактически измеряются как отклонение страны в данном году от соответствующего «мирового» аналога (в том же году). Таким образом, изменение в бюджетном балансе влияет на CA только в той степени, в которой финансовые балансы не смещаются на одну и ту же сумму. Однако такой регрессор имеет название просто «бюджетный баланс», имея в виду, что это фактически откло-

нение от «мирового» бюджетного баланса. Поскольку во всех регрессиях текущий счет отдельной страны измеряется к ВВП, «мировой» бюджетный баланс рассчитывается как средневзвешенное по ВВП значение бюджетных балансов отдельных стран.

Принимая во внимание, что характеристики каждой страны оцениваются по отношению к средневзвешенному по ВВП мировому аналогу, имеет место еще одно важное замечание. Это также способ признания роли экономического размера страны в определении того, насколько ее отношение CA / GDP будет реагировать на данный внутренний шок. Например, события в очень малой экономике могут влиять на собственный CA, имея почти нулевой эффект на состояние CA других стран. Однако для очень большой экономики любое движение в CA требуют значительного движения в CA остального мира. Таким образом, ожидается, что данный внутренний шок будет влиять на движение текущего счета большой страны в меньшей мере, чем такой же шок на движение CA малой страны. Веса регрессии позволяют учесть эту разницу - не путем оценки отдельных коэффициентов для стран разного размера, а путем разного измерения их шоков относительно глобального среднего.

B. Оценка

Поскольку данные текущего счета показывают сильную автокорреляцию, важно учесть это в оценке. В оценке используется объединенная GLS (обобщенный метод наименьших квадратов) и panel-wide AR(1) correction (модель авторегрессии временных рядов).

Подход EBA к оценке CA исключает роль фиктивных переменных страны при определении разрывов CA.

C. Пример страны и период выборки

В выборке стран руководствуются двумя соображениями: охват значительной доли глобальной экономики и избежание слишком большой гетерогенности в моделях регрессии. Выбор страны сосредоточен на странах, имеющих значительный доступ к глобальным рынкам капитала и данных достаточного качества и доступности; страны с очень низким уровнем дохода на душу населения или небольшой географической территорией в основном исключены из выборки. Еще одно условие – исключение стран, для которых экспорт нефти представляет собой доминирующая долю экономики (например, Саудовская Аравия, Венесуэла).

Данная методология была апробировалась на группе из 49 стран, в основном развитых и стран с формирующимся рынком, на которые приходится около 90 % мирового ВВП. Регрессия строилась на использовании годовых данных за период 1986–2010 гг. Цель использования годовых данных, а не данных, которые были предварительно усред-

нены в 4- или 5-летние блоки, заключалась в том, чтобы выявить циклические источники поведения текущего счета. Это позволяет осуществлять циклическую корректировку текущего счета и для углубления анализа сосредоточиться на последнем анализируемом текущем счете. (Для EBA, проведенного весной 2013 г., анализ результатов текущего счета в 2012 г.)

D. Модель регрессии текущего счета

Регрессоры (независимые переменные модели) разделены на четыре группы.

D.1 Традиционные основы: неполитические переменные

Среди наиболее «традиционных» регрессоров текущего счета запаздывающий уровень чистых иностранных активов (NFA), относительный уровень дохода на одного работающего, рост ВВП, сальдо торговли нефтью и газом, скорость старения населения и модель финансового центра являются статистически значимы. Большинство из этих переменных представлены в регрессии в методологии CGER (или некоторых ее вариантах), хотя регрессия EBA включает уточнения в их спецификации.

Производительность / уровень развития (взаимосвязан с открытием счета движения капитала).

Традиционные регрессии CA отражают теоретические взгляды о том, что потоки капитала устремляются из развитых экономик в экономики с более низким уровнем развития в зависимости от того, насколько далеко экономика находится от «границы» экономик с наиболее высоким уровнем развития. Это теоретическое ожидание может иметь место только в той степени, в которой политика позволяет движение потоков капитала между странами; поэтому регрессия EBA включает взаимодействие со степенью открытости счета движения капитала. Еще одно уточнение заключается в измерении производительности (уровня развития) как выпуска в экономике, измеренных по ППС, к количеству трудоспособного, а не всего населения. Далее, эта производительность рассчитывается относительно трех крупных экономик с наибольшей производительностью (уровнем развития). Наконец, относительная производительность снижается до взаимодействия с открытостью счета движения капитала, чтобы позволить мерам контроля над капиталом ослабить эффект кредитования или заимствования, связанный с высокой или низкой производительностью: для открытых стран влияние на текущий счет наибольшее, но по мере того, как контроль над капиталом увеличивается, эффект уменьшается. Вывод состоит в том, что капитал имеет тенденцию перетекать в экономики с более низким уровнем производительности и доходов, но масштабы таких потоков и, следовательно, их влияние на CA зависит от финансовой открытости. Увеличение относительной производительности на 10

% вызывает улучшение текущего счета примерно на 0,6 % в странах с открытым счетом капитала (и практически никакого эффекта в странах с капитальным контролем).

Ожидаемый темп роста ВВП на 5 лет. Страны с тенденцией более быстрых темпов роста склонны инвестировать больше и имеют менее положительные балансы CA. Уточнение в регрессии EBA заключается в том, что экономический рост рассматривается на перспективной основе скорее как ожидания будущего роста, чем тренд, оцененный на основе учета прошлого роста. Концентрируясь на тенденции перспектив роста, в противовес циклическим соображениям, используются 5-летние прогнозы темпов роста WEO, а не годовой рост, ожидаемый в течение следующих 5 лет. Рост в прогнозных темпах на 1 процентный пункт обеспечивает снижение значения показателя текущего счета почти на 0,5 процентного пункта ВВП.

Связь с позицией NFA. Регрессия CA включает в себя запаздывающее соотношение NFA / ВВП в стране; в целом, страны с более положительной позицией по NFA, как правило, имеют несколько более высокие балансы CA – не обязательно более высокие показатели торговых балансов, поскольку более высокий профицит может отражать более высокий доход на зарубежные активы по позиции NFA. Например, растущая экономика, поддерживающая постоянное положительное отношение NFA / ВВП, будет каждый год увеличивать профицит CA так, чтобы NFA продолжали расти в соответствии с ростом ВВП, но ее торговый баланс все еще может иметь дефицит. Регрессия допускает нелинейную связь CA с NFA, поскольку очевидно, что в целом положительная связь сглаживается или исчезает, когда соотношение NFA / GDP находится далеко от отрицательного диапазона - возможно, потому, что проблемы устойчивости становятся более насущными. Соответственно, условие взаимосвязи используется, чтобы учесть возможность другого наклона, когда NFA ниже и - 60 % к ВВП (порог, предложенный в работе Catao и Milesi-Ferretti (2013), в контексте анализа вероятностей кризиса).

Невозобновляемые ресурсы нефти и природного газа. Модель EBA отражает тенденцию стран, богатых энергоресурсами, и имеющих профицит текущего счета, чтобы стимулировать их экономить часть своих доходов в знак признания истощаемого характера этого богатства.

EBA для всех стран, являющихся чистыми экспортерами нефти (или природного газа, которые ранее не рассматривались EBA), ожидается, что текущие счета, таки образом, будут положительно связаны не только с размером такого экспорта, но также и их «временностью», измеряемой соотношением производства к доказанным запасам, как это предсказывает теория (страны со значительным богатством в форме исчерпаемых запасов нефти и газа должны сэкономить более высокую часть полученного в результате текущего

дохода, когда ресурсы являются более ограниченными). Мера ограниченности учитывает различия в энергетических запасах стран: баланс торговли нефтью и газом для каждой из стран-нетто-экспортеров корректируется отношением соответствующей добычи нефти или Каждый 1 п.п. ВВП «корректировки ограниченности» чистый экспорт нефти и газа связан с улучшением текущего счета на 0,6 п.п. ВВП. С другой стороны, среди нетто-импортеров нефти и природного газа (большинство стран в выборке), не наблюдалось устойчивой взаимосвязи между сальдо торгового баланса нефтью и газом, а также общим балансом СА. Теория не предсказывает отношения, за исключением, возможно, в краткосрочной перспективе, поскольку корректировка СА вследствие ценовых шоков на энергоносители вряд ли будет незамедлительной.

Демографические факторы. Регрессор «скорости старения населения» (не использовался в CGER) явно статистически значим; более быстрое прогнозируемое старение согласуется с более сильным текущим счетом. Включение переменной старения населения корреспондируется с двумя демографическими компонентами CGER – рост населения и возрастное соотношение, введенные с ожидаемыми отрицательными знаками, но они не являются статистически значимыми. Тем не менее, оба включены в окончательную регрессию в качестве контрольных для облегчения сравнения с предыдущими методами анализа. В целом, возрастание относительной скорости старения на 1 п.п. связано с более сильным текущим счетом на 0,16 % ВВП; увеличение относительного прироста населения на 1 % связано с более слабым текущим счетом на 0,6 % ВВП; и увеличение возрастного соотношения на 1 п.п. связано с более слабым текущим счетом на 0,03 % ВВП.

Статус финансового центра. Как в CGER, так и в некоторых других исследованиях, вводится одна фиктивная переменная для ограниченного числа экономик, которые относительно невелики и имеют статус и характеристики «финансового центра». Это Нидерланды, Швейцария (а также Бельгия, но только в первой части периода выборки). Использование фиктивного финансового центра следует традиции и служит цели избежать потенциального смещения в оценках других коэффициентов регрессии, но это не существенным образом способствует пониманию или оценке СА тех экономик, которые остаются проблемными. В среднем, финансовые центры, как установлено, имеют баланс СА около 3½ процентов ВВП выше, чем другие.

D2. Финансовые факторы

Регрессионная модель ЕВА рассматривает несколько финансовых факторов, не включенных в традиционные регрессии СА:

Статус резервной валюты: доля собственной валюты страны в мировых валютных резервах – это величина для так называемой «чрезмерной привилегии» стран резервной

валюты, таких как США в потенциальном финансировании их текущих счетов посредством выпуска широко используемых денежных обязательств. Коэффициент имеет ожидаемый знак «минус» и статистически значим. Эта переменная также используется в качестве переменной взаимодействия в VIX[13] регрессоре. Для каждых 10 % мировых резервов, номинированных в ее собственной валюте, страна испытывает дефицит текущего счета, который ниже на 0,45 п.п.

Условия мирового рынка капитала или глобальная нерасположенность к риску, представленная в виде индекса VIX/VXO[14]. Гипотетически, он проявляется в качестве значимого детерминанта баланса текущих счетов, но не затрагивает все экономические системы одинаково: только страны с открытым счетом движения капитала, вероятно, будут подвержены влиянию. Кроме того, для стран с нерезервной валютой, повышение (снижение) глобальной нерасположенности к риску связано с повышением (снижением) текущего счета, в то время как для резервных валют работает обратный механизм. Следовательно, индекс VIX взаимодействует с долей собственной валюты страны в мировых резервах – величиной, которая охватывает различные степени отклонений до безопасных значений. Кроме того, индекс VIX взаимодействует со степенью открытости счета движения капитала: чем больше открытость (и меньше средства управления капиталом), тем больше эффект индекса VIX на CA. Увеличение VIX на 10 п.п. связано с улучшением CA (оттоки капитала) приблизительно на 0,7 % ВВП в странах нерезервной валюты с открытыми счетами движения капитала. В странах, в которых 10 % мировых резервов номинированы в собственной валюте, состояние текущего счета ухудшается (приток капитала) на 0,14 ВВП в ответ на подобное изменение в VIX.

Частный кредит/ВВП (относительно собственного исторического среднего). Частный кредит также включен в регрессию, поскольку эту переменную рассматривают как представительную переменную для финансовой политики, которая может повлиять и ограничить финансовые излишества.

D.3. Циклические / временные факторы

---

[13] CBOE Volatility Index (VIX) — индекс, рассчитываемый с 1993 г. Чикагской биржей опционов и представляющий собой индикатор ожидания волатильности (изменчивости) рынка. VIX, называемый также «индексом страха», отражает именно ожидания (настроения, пульс) рынка, а не то, что точно должно произойти. Значение VIX является обобщенным предположением, на основе цены премий, которые инвесторы готовы платить за право купить или продать опцион на индекс S&P 500. Таким образом, VIX представляет собой средневзвешенное значение всех цен опционов индекса S&P 500.

[14] Биржа опционов Chicago Board (CBOE) изменила способ вычисления VIX, но старый индекс VIX (теперь называемый VXO) по-прежнему доступны, поэтому последовательная историческая серия доступна с 1986 г.

Регрессия СА EBA, основанная на ежегодных данных, включает ряд других переменных, которые не были частью регрессии CGER. Регрессор относительного разрыва выпуска между фактическим и потенциальным объемом производства отражает то, что циклически более низкий выпуск, как правило, связывается с более высокой экономией и более низкими инвестициями (т.е. более низким внутренним спросом): увеличение относительного разрыва производства на 1 п.п. связано, при других постоянных, со снижением СА приблизительно на 0,4 % ВВП. Данный регрессор статистически значимый и оказывается сильным фактором в объяснении кратковременных изменений в СА (даже при том, что спад продукции страны часто перемещается в том же направлении, так чтобы относительный разрыв выпуска не изменялся настолько же). Обратите внимание, что некоторые шоки спроса, стимулируя разрыв выпуска, могли явиться результатом движений переменных, включенных в регрессию, таких как скорректированная с учетом экономических циклов бюджетная сбалансированность. Это означает, что оцененные коэффициенты на тех других переменных измеряют свои эффекты для данного разрыва выпуска.

Соотношение импортных и экспортных цен на товары (ТОТ), измеренное, чтобы зафиксировать только элемент его цикличности, и взаимодействующее с торговой открытостью, имеет знак «плюс». Увеличение соотношения импортных и экспортных цен торговли на десять процентных пунктов связано с улучшением СА приблизительно на ¾ % ВВП в стране с торговой открытостью в 30 % ВВП.

D.4 Регрессоры, соотносящиеся с проводимой политикой

Регрессия СА EBA также включает условия, фиксирующие влияние различных проводимых политик.

Налогово-бюджетная политика измеряется скорректированной с учетом экономических циклов бюджетной сбалансированностью. Коэффициент, соответствующий бюджетной сбалансированности, положительный и статистически значимый. Он указывает, что Рикардианская теорема эквивалентности не работает, таким образом, фискальная позиция может затронуть СА (и не только в краткосрочной перспективе, когда, например, ужесточение финансово-бюджетной политики могло бы вызвать рецессию). Повышение относительной бюджетной сбалансированности на 1 п.п. ВВП связано с улучшением СА приблизительно на 1/3 п.п. ВВП. Вновь, наличие регрессора разрыва выпуска означает, что коэффициент фискальной переменной измеряет свой эффект для данного разрыва выпуска.

Уровень государственных расходов на здравоохранение к ВВП, рассматривается как тип политики социальной защиты, которая может влиять на размер сбережений страны. Существует гипотеза, что такая защита имеет тенденцию уменьшать потребность до-

машних хозяйств в превентивных сбережениях. Увеличение относительных расходов на здравоохранение на 1 п.п. ВВП связано с более низким уровнем СА, приблизительно на ½ п.п. ВВП.

Валютные интервенции, связанные с контролем движения капитала. Соотношение изменения в международных резервах (измеренное как доля ВВП), связано с индексом контроля над движением капитала, входит с положительным коэффициентом приблизительно +0.35. В условиях несовершенной мобильности капитала, интервенция должно затронуть обменный курс и предположительно СА. Проблема эндогенности является очень серьезной, поскольку некоторая часть валютных интервенций может произойти в ответ на шоки, вызванные движением капитала или СА. Эта проблема частично может быть облегчена присутствием некоторых переменных контроля, таких как взаимодействие между индексом VIX и открытостью счета капитала, но может все еще иметь место.

Чтобы смягчить проблемы эндогенности, изменение в резервах (как отношение к ВВП), связанное со средствами контроля над движением капитала, представлено такими переменными, как отношение М2 к ВВП, чтобы охватить факторы предотвращения кризиса; краткосрочная реальная процентная ставка в США, чтобы описать факторы стабилизации валютного курса, а также отдачу от резервов; мировой темп накопления резервов с целью охвата глобальных тенденций накопления. Коэффициент предполагает, что рост резервов в 2 п.п. ВВП страны связано с СА, который на одну треть процентного пункта ВВП выше для страны с индексом контроля над движением капитала в 0,5. Этот результат кажется вероятным, хотя и растущие и снижающиеся отклонения возможны и показывают, что оценить такой эффект достаточно сложно.

Контроль движения капитала. Степень капитального контроля/открытости страны входит в регрессию СА в форме показателей взаимодействия как с резервами, так и уровнем развития. Эти условия взаимодействия отражают главную роль средств контроля движения капитала. Действительно, когда контроль включается в качестве автономного регрессора, предполагаемый коэффициент не является статистически значимым, в то время как результаты для других переменных были фактически неизменны. Следовательно, предпочтительно не включать такой незначимый показатель, связанный с проводимой политикой и разрывами в ней.

Частный кредит/ВВП, как косвенный показатель финансовых крайностей. Финансовые крайности и неудачные попытки их предотвратить могут вызвать резкий рост спроса, ослабив СА и вызвав реальное удорожание валюты. Такие крайности и стратегические просчеты очень трудно измерить. После исследования многих возможностей в регрессиях EBA теперь используется соотношение частного кредита к ВВП как приблизительный по-

казатель (а конкретно, текущий уровень такого кредита в каждой стране измеряется относительно его собственного исторического среднего, и затем – как и большинство других регрессоров – относительно среднего значения для всех стран). Это несовершенный и приблизительный показатель финансовых крайностей и очень косвенный индикатор просчетов финансовой политики.

По тем же причинам такой показатель рассматривался, но не был включен в первую модель EBA, в связи с тем, что влияние финансовых крайностей обнаружится только косвенно в показателе статистической ошибки регрессии. Включение этого индикатора в пересмотренную модель EBA объясняется целью учета мер воздействия принципов финансовой политики, даже если она не является четкой, и отсутствует сильная статистическая связь с CA. В частности, этот показатель объясняет, в статистическом смысле, некоторое ухудшение состояния текущих счетов некоторых стран в преддверии недавнего мирового кризиса, максимум на 2½ п.п. ВВП. Есть также доказательства влияния частного кредита даже в условиях контролируемого разрыва выпуска, вероятно, ввиду того, что экономические циклы обычно не совпадают с финансовыми циклами. В целом, увеличение относительного частного кредита к ВВП на 10 п.п. связано с более слабым CA на 0,3 п.п.

E. Влияние на CA сбережений или инвестиций?

Для понимания факторов, действующих по каналам сбережений и/или инвестиций строятся две отдельные регрессии, используя те же спецификации в качестве оценки CA.

Большинство значимых переменных в регрессиях CA функционируют, главным образом, посредством канала сбережений. Однако инвестиционный канал доминирует для: разрыва выпуска (инвестиции высоко цикличны), ожидаемого роста ВВП (это может быть, главным образом, обусловлено инвестициями), индекса VIX для стран нерезервной валюты (иностранные потоки могут финансировать, главным образом, инвестиции). Инвестиционный канал играет также значительную роль, хотя меньшую, чем канал сбережений: демография (страны со стареющим населением и страны с медленным приростом населения инвестируют больше, но экономят еще больше), социальные расходы на здравоохранение (обусловлены меньшим объемом инвестиций и еще меньшим объемом сбережений), бюджетная сбалансированность (сопряженная с большим объемом инвестиций и еще большим объемом сбережений).

G. Другие гипотезы, используемые в регрессиях CA

Кроме переменных в экспериментальной спецификации CA EBA, были исследованы многие другие гипотезы. К ним относятся различные гипотезы, связанные с денежно-кредитной, финансовой и структурной политикой.

Роль денежно-кредитной политики не была значимой в регрессии CA (в отличие от регрессии REER), вероятно, вследствие противоположных эффектов; более высокие процентные ставки не только оказали бы отрицательное влияние на CA посредством увеличения валютного курса и переключения расходов, но и положительное, став причиной низкого внутреннего спроса. Отсутствие значимости не вызвано наличием регрессора разрыва выпуска; процентная ставка не была значимой, даже когда регрессор был пропущен.

Что касается принципов финансовой политики, изучаются альтернативные финансовые показатели, учитывая их первостепенную важность.

Другие приблизительные показатели финансовых крайностей (как альтернативные показатели на основе частного кредита, так и показатели, основанные на ценах на жилье) не считались важнее условий частного кредита, либо потому что они не были значимыми, либо потому что предполагаемый коэффициент не был экономически целесообразным.

Меры финансового риска (такие как волатильность фондового рынка или макроэкономическая изменчивость) или меры объединения риска (размер рынков страховых услуг), не оказались стабильными.

В группе структурных индикаторов акцент был сделан на регулировании товарного рынка и рынка труда. Одним из самых главных препятствий в процессе исследования было ограниченная возможность использования показателей.

Только гибкость рынка труда оказалась стабильно значимой – это было обусловлено более низким CA (кроме стран еврозоны). Однако в отсутствие явного доказательства наличия канала влияния данная стратегическая переменная была отклонена (которая явилась бы причиной несоответствия проводимой политики отклонениям в CA и REER). Более высокий инвестиционный канал не всегда видим в регрессии инвестиций-сбережений. Более низкий канал сбережений должен быть обусловлен более низким риском безработицы, но включение безработицы в регрессию не поглотило бы этот эффект.

Кроме того, внимание уделяется другим гипотезам и следующим переменным, которые оказались статистически и/или экономически незначимыми, или были меньше по сравнению с альтернативными.

В дополнение к выводам относительно роли расходов на здравоохранение, другие типы расходов на социальные нужды или политику социального страхования также могли бы быть релевантными. Например, расходы на образование, возможно, могли бы сократить мотивацию к частным сбережениям и, таким образом, ослабить CA. Однако, эта переменная не была значимой. Системы пенсионного обеспечения, государственные или частные, могли быть важны (хотя полное понимание их эффектов, требует больше, чем просто объем общих расходов, как например степень государственного финансирования).

Индекс Дянкова (Djankov) и др. (2005) относительно формального социального страхования был статистически значимым (и с правильным знаком), но индекс оказался неточным ввиду ограниченного числа имеющихся данных. Он устарел (на основе информации 2002 г.) и не покрыл все страны в выборке EBA.

Другими переменными, которые безуспешно пытаются применить, явились чистые иностранные обязательства (в особенности доля прямых иностранных инвестиций в общей сумме обязательств, свидетельствующих, что финансирование дефицита CA через прямые иностранные инвестиции в тенденции обеспечивает их большую стабильность).

Кроме того, предпринимались попытки использовать другие переменные, которые учитывают сумму государственных расходов, некоторые альтернативные приблизительные показатели глобальной нерасположенности к риску (таких как спреды корпоративных облигаций США и реальная процентная ставка казначейских облигаций США), и исторические изменения условий торговли страны, среди других переменных. Однако, они оказались неудачными в попытке объяснить состояние CA.

IV. Позитивный анализ: панельная регрессия реального обменного курса EBA

Внимание сфокусировано на обеспечении системности и последовательности между двумя подходами EBA, основанными на регрессии, так как большинство факторов, которые повлияли бы на CA, должно также оказывать влияние на реальный обменный курс. Например, фактор, который влияет на снижение сбережений в стране, и таким образом является результатом резкого роста ее внутреннего спроса, приведет и к снижению сальдо CA, и к увеличению реального валютного курса.

Ключевым пунктом является то, что подход EBA, основанный на регрессии REER, опирается на панельную регрессию отдельных индексов REER для каждой страны, которые не содержат межстрановых данных. Это в свою очередь требует использования оценки с фиксированными эффектами (FE); т.е. полный набор мнимых переменных страны. В этом смысле это сопоставимо с подходом CGER, который также использовал индексы REER и оценку FE. Однако существенные отличия от CGER являются результатом включения более широкого набора детерминантов (включая стратегические переменные и краткосрочные факторы), в соответствии с характером нового анализа EBA, а также подхода EBA, основанного на регрессии CA.

Обращается внимание, что оценка FE приводит к тому, что остатки регрессии каждой страны усредняются до нуля за типовой период, таким образом, чтобы подогнанные значения в большой степени оказываются под влиянием предыдущих уровней REER. Это подразумевает, что результаты будут менее надежными для стран с коротким периодом выборки или которые испытали значительные структурные изменения, которые не охва-

тываются регрессией. Короткий период выборки сделал бы результаты очень чувствительными к длине выборки и имел бы тенденцию преуменьшать степень разрыва.

Возможным решением этих проблем мог бы стать регрессионный анализ на основе оценок уровня реального валютного курса, а не временного ряда индексов обменного курса, которые не могут быть сравнимы в межстрановом разрезе. Работа над тем, чтобы разработать такой метод, продолжается, и возможно будет использована в будущих исследованиях EBA.

A. Измерение реального эффективного обменного курса (REER)

Реальный обменный курс – это стандартный индекс REER МВФ для каждой страны, полученный в виде данных МВФ INS. Увеличение REER показывает повышение рыночной стоимости валютного курса.

B. Метод оценки и выборка

Метод оценки представляет собой метод наименьших квадратов (OLS) и стандартные ошибки, скорректированные с учетом автокорреляции и гетероскедастичности. Выбор происходит главным образом из-за свойств оценок коэффициентов OLS, которые совместимы с данными, являющимися или постоянным или непостоянными (но коинтегрированными). Действительно, результаты тестирования стационарности REER были неокончательными. Вывод, однако, нужно трактовать в случае стационарности или нестационарности. В случае стационарности стандартные ошибки исправляются с помощью метода Newey-West HAC, который объясняется гетероскедастичностью как по странам, так и между странами, а также последовательной корреляцией по странам. В случае нестационарности эти стандартные ошибки не надежны, и уместность переменных определяется тестом на коинтеграцию (очевидно, этот тест релевантен, только если переменные нестационарные).

Отражая ограниченность имеющихся данных, период охвата регрессии REER охватывал 1990–2010 (а не 1986–2010), в то время как выборка стран содержала 40 из 49 стран, включенных в регрессию CA. Как и в случае с CA, для реализации исследования EBA, проводимого весной 2013 г., анализ был сосредоточен на результатах REER на 2012 (среднегодовые уровни).

C. Независимые переменные и результаты регрессии

Регрессоры для каждой страны обычно определяются относительно удельного веса их торговых партнеров с использованием тех же данных, которые используются для REER. Некоторые переменные отстают ввиду эндогенности, но общие результаты обоснованы альтернативным методом инструментальных переменных 2SLS. Так как суще-

ствует серьезное предположение, что большинство переменных, которые оказывают влияние на CA, должно также затронуть REER и наоборот, исследование EBA стремится включать подобные переменные в обе регрессии (при условии, что они являются незначимыми).

Потребность использовать FE подразумевает, что в регрессии очень сложно применить максимально преимущества межстрановые данные о детерминантах реальных валютных курсов, снижая тем самым этот статистический эффект к обнаружению взаимосвязи. Переменные, которые показывают, главным образом, межстрановое измерение (такие как институциональный и политический риски) существенно не обнаруживаются в регрессии REER.

С. 1 Основные показатели, не обусловленные мерами экономической политики и финансовые факторы

Уровень производительности / развития, отдельно или при взаимосвязи с открытостью счета движения капитала. Эти два термина отражают два важных теоретических положения. Во-первых, как и в регрессии CA, соотношение национального выпуска (доход, измеренный по ППС) к количеству трудоспособного населения относительно экономик с самой высокой производительностью. Относительно бедная экономика имеет тенденцию к более высокой ставке инвестиций и более низкий CA, при том, что она всегда открыта для движения капитала. В такой экономике также имеет место растущий более быстрыми темпами валютный курс. Это теоретическое предположение обычно не проверяется в регрессиях REER. Во-вторых, этот канал компенсируется ввиду эффекта Балласса-Самуэльсона, при котором страны с менее развитой экономикой имеют более низкие цены на неторгуемые товары и более низкие реальные валютные курсы. Регрессия REER теперь учитывает каждый из этих эффектов. Увеличение относительной производительности на 1 процент связано с повышением курсовой стоимости на 0,8 % в стране с закрытым счетом движения капитала и приблизительно на 0,2 % в стране с открытым счетом.

VIX/VXO (показатель глобальной нерасположенности к риску), связан с открытостью счета движения капитала (с лагом). Коэффициент отрицателен для большинства стран (т.е. не стран резервной валюты), что обусловлено потребностью создания профицита CA, когда степень глобальной нерасположенности к риску возрастает, и возможность получения кредита становится более сложной. Эффект тем более сильный, чем более открытым является счет движения капитала. Для стран резервной валюты эффект находится в противоположном направлении, и курс национальной валюты растет. Индекс VIX дискредитирован во времени: для периодов середины 1990-х и середины 2000-х, когда глобальная нерасположенность к риску была особенно низкой, эти переменные укажут на

движение капитала из стран резервной валюты в другие страны выборки. Введенный в качестве отдельного регрессора, доля собственной валюты в глобальных активах незначительна; его включение, главным образом, служит цели проведения надлежащего анализа периода взаимодействия, однако знак будет положительный, так как резервная валюта соотносится с повышением REER. Увеличение VIX на 10 процентных пунктов обусловлено обесцениванием REER приблизительно в размере 2½ процентов в странах нерезервной валюты с открытыми счетами движения капитала; эффект не особенно стабилен. В странах, в которых 10 % глобальных резервов номинированы в собственной валюте, REER увеличивается приблизительно на 0,8 процента в ответ на подобное изменение в VIX.

Внутреннее финансовое смещение (Financial home bias) (с лагом) имеет положительный знак. Эта переменная является показателем внутреннего предпочтения внутренних активов. Рассчитывается как доля внутреннего долга резидентов. Если у страны есть большее предпочтение держать свои собственные (внутренние) активы, это приведет к повышению REER. Другие переменные в регрессии имеют тенденцию отражать предпочтение/спрос международных инвесторов на активы страны (который имел бы противоположный эффект на обменный курс), доля внутреннего долга, принадлежащего резидентам страны, может быть представлена как остаточный эффект home bias. Эта переменная с лагом, поскольку изменения в обменном курсе могут затронуть показатель чисто ввиду композиционного эффекта (composition effect) (поскольку доля иностранцев с большей вероятностью номинируется в иностранной валюте. Рост относительной доли внутреннего долга, принадлежавшего резидентам, на 10 процентных пунктов ВВП, сопоставимо с оценкой реального валютного курса приблизительно на 3½ процента.

Рост населения имеет положительный знак: чем выше темп роста населения, тем выше доля экономически неактивного молодого населения, что связано с более низкими чистыми сбережениями и более растущим реальным валютным курсом. Две другие демографические переменные, используемые в регрессиях CA, не значимы и не всегда имеют корректные коэффициенты. Увеличение относительного роста населения на 1 процент сопоставимо с повышением реального валютного курса на 3½ процента.

Ожидаемый рост ВВП (5-летний прогноз) имеет положительный коэффициент, согласующийся с отрицательным коэффициентом в регрессии CA (более быстрый рост связан с более слабым текущим счетом и более высоким реальным валютным курсом). Увеличение относительного ожидаемого роста на 1 % обусловлено повышением реального валютного курса почти на 2½ %.

Условия торговли имеют положительный знак. В соответствии с традиционными представлениями в научной литературе по реальным валютным курсам, используется со-

отношение цен реального экспорта к ценам импорта предметов потребления (не только циклические компоненты как в регрессии СА). Величина коэффициента несколько ниже, чем существующие результаты CGER на основе выборки до середины 2000-х. Улучшение условий торговли на 10 % приводит к повышению реального валютного курса приблизительно на 1 %.

Торговая открытость. У показателя торговой открытости отрицательный знак. Среднее значение соотношения экспорта и импорта к ВВП – это приблизительный показатель либерализации торговли, которая обычно приводит к понижению внутренней цены на торгуемые товары, таким образом обесценивая реальный валютный курс, базирующийся на индексе потребительских цен. Поскольку изменения в валютном курсе по-разному влияют на числитель и знаменатель показателя открытости, этот показатель с лагом. Рост относительной торговой открытости на 1 п.п. ВВП вызвано обесцениванием реального валютного курса приблизительно на 0,4 %.

Доля регулируемых цен в индексе потребительских цен имеет отрицательный знак, поскольку регулируемые цены обычно устанавливаются, чтобы понизить общий уровень цен). Эта переменная доступна только для нескольких стран с переходной экономикой (для остальных, она, как предполагается, равна 0), в которых имело место значительное сокращение доли регулируемых цен во время переходного периода к рыночной экономике. Уменьшение в доле регулируемых цен на 1 % обусловливает повышение курса почти на 2 %.

C.2 Регрессоры, обусловленные мерами экономической политики

Расходы на здравоохранение к ВВП (с лагом), имеют положительный знак, соответствующий отрицательному знаку в регрессии СА. Увеличение относительных расходов на здравоохранение на 1 п.п. ВВП соответствуют росту курса почти на 2 %.

Валютные интервенции, сопутствующие контролю над движением капитала. В соответствии с выводом, что накопление иностранной валюты связано с более сильным балансом СА, оно также связано с более слабым REER. Эти взаимосвязи не были обнаружены в первой EBA, возможно, из-за эндогенности проблем: страна, скорее всего, накопит резервы в то время, когда ее валюта будет уже сильной, и сокращать резервы для защиты обесценивающуюся валюту, т.е. «дуть против ветра». Как и ожидается в этом случае, обнаруживаются эффекты, который являются статистически значимыми, зависят от выбора и качества используемых инструментов. Используя те же инструменты, задействованные в регрессии СА, описанные ранее, определяется, что увеличение резервов на 1 п.п. ВВП обусловлено 1½-процентным обесцениванием валютного курса в странах, где имеет место

контроль над движением капитала, и половине этого значения в странах с индексом контроля над движением капитала равным 0,5.

Денежно-кредитная политика с открытостью счета движения капитала. В регрессии REER EBA в настоящее время применяются дифференциалы краткосрочных процентных ставок, скорректированные на инфляционные дифференциалы и, для нескольких стран, скорректированные с учетом нетрадиционных мер денежно-кредитной политики, для вычисления приблизительного показателя эффекта влияния денежно-кредитной политики на валютный курс. Модель EBA подтверждает, что денежно-кредитная политика помогает объяснить движения реальных валютных курсов, но в зависимости от степени открытости движения капитала. Увеличение относительной реальной краткосрочной процентной ставки на 1 п.п. соответствует росту курса на 0,7 % в странах с открытым счетом движения капитала.

Частный кредит к ВВП (относительно собственного среднего уровня) имеет положительный знак, соответствующий результатам регрессии CA. Эта переменная стремится к приблизительному показателю мер, направленных на сохранение финансовых крайностей. Увеличение частного кредита к ВВП на 10 п.п. обусловливает повышение REER на 1,3 %.

Контроль над движением капитала. Как и в регрессии CA, в регрессии REER учитывается влияние контроля над движением капитала в периоды использования. Введение периодов использования контроля над движением капитала с другими переменными отражает роль средств контроля.

D. Другие допущения, исследованные в регрессиях REER

Некоторые переменные, которые имеют место в регрессии CA EBA или использовались в других эмпирических исследованиях реальных валютных курсов, оказываются не значимыми в регрессии REER.

Заключительная регрессия REER не включает бюджетную сбалансированность. Коэффициент бюджетной сбалансированности оказывается отрицательным и соответствует улучшению внешнего баланса. Однако коэффициент весьма мал с точки зрения экономической оценки и статистически незначим. Это свидетельствует не об отсутствии данного эффекта, скорее, является отражением сложности выявления фиксированных эффектов в регрессии, которая может изменяться от страны к стране.

Включаемый в регрессию REER разрыв выпуска, который является статистически значимым, даже при том, что присутствуют и процентные ставки. Однако включение обоих условий усложняет интерпретацию результатов; из названных двух условий преимущественно включается процентная ставка, поскольку стратегические переменные являют-

ся основными в реализации EBA. Исключение разрыва выпуска существенно не затрагивает результаты. Во-первых, его вклад в установленную стоимость REER очень мал. Во-вторых, коэффициент процентной ставки и коэффициенты большинства регрессоров изменяются при наличии или отсутствии регрессора разрыва выпуска.

Чистые иностранные активы (NFA), будут иметь положительный коэффициент, главным образом, ввиду предполагаемых устойчивых межгосударственных отношений (страна с более высоким NFA может позволить себе более низкий торговый баланс и более высокий REER).

V. К нормативной оценке: оценка разрывов политики и общих разрывов

Далее в методологии EBA результаты регрессий используются как инструмент нормативной оценки балансов CA и реальных валютных курсов. Основная идея состоит в том, чтобы принять во внимание влияние стратегических искажений, внутреннего или внешнего происхождения, на CA и реальный валютный курс страны.

Дальнейшее описание фокусируется на анализе CA.

Анализ реального валютного курса EBA проводится аналогичным способом.

Оценочное уравнение CA включает ряд переменных, которые полностью или частично находятся под влиянием мер проводимой политики (полностью или частично) в краткосрочной перспективе: бюджетная сбалансированность, средства контроля над движением капитала, социальные расходы, накопление резервов и принципы финансовой политики (определяемые частным кредитом). Наблюдаемые значения этих мер, наряду с другими переменными, способствуют ожидаемым значениям регрессии CA.

Осуществление EBA, однако, имеет целью обойти разложение исследуемых CA на компоненты, объясняемые регрессией и остаточные компоненты регрессии. EBA стремится измерить, насколько наблюдаемые балансы CA вызваны отклонениями политики от их желаемых или соответствующих уровней.

Несоответствия проводимой политике (разрывы политики)

Оценка вклада таких «разрывов политики» в общий разрыв CA рассматривается в контексте изучаемой регрессии и начинается со сглаженного значения регрессии (где страна и период – нижние промежуточные индексы):

$$\left(\frac{\hat{CA}}{Y}\right) = \boldsymbol{\alpha} + \mathbf{X}'\boldsymbol{\beta} + \mathbf{P}'\boldsymbol{\gamma} \qquad (5)$$

где X – вектор «структурных» переменных, не обусловленных мерами экономической политики, и P – вектор, включающий вышеупомянутые стратегические переменные,

измеренные их фактическими значениями. Предположим, что P* – это желаемые значения стратегических переменных. Тогда необходимо добавить и вычесть P * 'γ из правой стороны уравнения (5), в результате чего получим:

$$(\frac{\hat{CA}}{Y}) = \underbrace{\alpha + \mathbf{X}'\boldsymbol{\beta}}_{\text{EBA's CA "norm"}} + \underbrace{\mathbf{P}^{*}{}'\boldsymbol{\gamma} + (\mathbf{P} - \mathbf{P}^{*})'\boldsymbol{\gamma}}_{\text{Contribution of policy gaps}} \quad (6)$$

EBA's CA "norm" (i.e. EBA's predicted CA at P*)

Contribution of policy gaps to deviations from CA norm

Таким образом, скорректированные значения CA из регрессии могут быть разложены на две части:

Первая часть – «норма» CA EBA, т.е. значение CA, подразумеваемое регрессией, если все меры находились на желаемом уровне P* (и все другие переменные регрессоров были на реально наблюдаемых уровнях).

Вторая часть представляет собой факторы, объясняющие отклонения фактического баланса CA от нормы EBA. Эти факторы несоответствий вычисляются как результат каждого из предполагаемых коэффициентов соответствующих стратегических переменных (P - P*).

Подобным образом, реально наблюдаемый CA в 2012 г. можно разложить на три части, последняя из которых представляет собой остаток регрессии:

$$\frac{CA}{Y} = \frac{\hat{CA}}{Y} + \text{regression residual} = EBA\ \text{norm} + (\mathbf{P} - \mathbf{P}^{*})'\boldsymbol{\gamma} + \text{regression residual} \quad (7)$$

EBA оценивает общий разрыв текущего счета, который измеряется следующим образом, в нескольких эквивалентных способах:

$$\mathbf{Total\ CA\ gap} = \frac{CA}{Y} - EBA\ \text{norm} = \frac{CA}{Y} - \left[\frac{\hat{CA}}{Y} - (\mathbf{P} - \mathbf{P}^{*})'\boldsymbol{\gamma}\right] \quad (8)$$

$$= \mathbf{Regression\ Residual} + (\mathbf{P} - \mathbf{P}^{*})'\boldsymbol{\gamma}$$

Таким образом суммарный разрыв CA является отклонением наблюдаемого CA от нормы EBA и равно сумме остатка регрессии CA и вклада «разрывов политики» в отклонения CA (которые являются результатом каждого из рассчитанных коэффициентов переменных и несоответствий (разрывов) проводимой политики (P - P*)).

Как иллюстрация того, как измерить роль экономических мер в общего разрыва CA, рассмотрим случай фискальной переменной. Переменная входит в регрессию в форме

циклически скорректированного бюджетного баланса с объединенным коэффициентом γ_{fiscal} = 0.32. Так, вклад фискального «разрыва» в общий баланс СА любой данной страны в 2012 г. оценен как 0.32, умноженное на сальдо бюджета 2012 г. минус желаемая P* среднесрочная сбалансированность бюджета.

Рассмотрим страну с фактическим дефицитом СА 2 % ВВП в 2012 г., который полностью объясняется скорректированной регрессией; таким образом, остаток регрессии равен нулю. Такой случай идеальной корректировки регрессии не обязательно означал бы, что «все хорошо» согласно анализу EBA. Страна имеет скорректированную (сглаженную) сбалансированность бюджета в 6 % ВВП, в то время как желаемая величина в долгосрочной перспективе равна нулю. Другими словами, фискальное несоответствие составило минус 6 % ВВП в 2012 г. Уравнение (8) показывает, что суммарное несоответствие равно: остаток регрессии (0%) плюс (-6%)*0.32 или приблизительно - 2% ВВП. Таким образом весь дефицит СА той страны в 2012 г. и суммарное отклонение, происходят из-за отклонений фискальной политики от ее рекомендуемых принципов.

Вышеупомянутый пример не относился к налогово-бюджетной политике других стран. Однако в этих вычислениях (P-P*) разрывов проводимой политике, также важно принять во внимание, что, как отмечалось ранее, собственная политика (экономические меры) страны должна быть измерена относительно политики других стран. Это важно для логической последовательности, и гарантии глобальной последовательности расчетов. Естественно, потребность рассматривать «относительность» в контексте межстрановых сопоставлений возникает при проведении анализа вклада разрывов политики в СА.

Для понимания этого, рассмотрим снова пример налоговой-бюджетной политики. (т.е. оценка P-P * страны относительно иностранного партнера, который обозначается Pwo-P*wo). В гипотетической ситуации у каждой страны имеет место одинаковый разрыв фискальной политики, следовательно, вклад разрывов фискальной политики СА каждой страны равен нулю. Этот пример также актуален в условиях современной мировой конъюнктуры, в которой многие экономики (включая развитые страны со значительным удельным весом в мировой экономике), имеют значительные негативные фискальные разрывы. Их общее влияние на СА сложно оценить. Другое важное заключение состоит в том, что в современном мире даже страна с нулевым фискальным разрывом испытывает влияние на ее СА негативных фискальных разрывов в других странах, и их влияние составляет приблизительно около 1 % ВВП.

Таким образом, оценка разрыва политики на СА данной страны может отражать не только «собственный» разрыв политики, но также и эффекты разрывов политики, которые

имеют место в других страна. Данный вывод применим и к общему страновому разрыву СА.

Определение критериев оценки переменных политики

Осуществление EBA, таким образом, требует определения нормативных показателей (P*) для соответствующих параметров (уровней) каждой из шести областей политики: сбалансированность бюджета, контроль над движением капитала, социальные расходы (расходы на здравоохранение/ВВП), валютные интервенции (представленные в виде изменений в валютных резервах), принципы финансовой политики (представленные их эффектом на частный кредит и денежно-кредитная политика.

Критерии определяются и получены следующим образом.

Для налогово-бюджетной политики используется циклически-скорректированный бюджетный баланс, который был бы желателен в будущем. В частности, это рекомендации для средне- и долгосрочного периода, когда экономика находится в состоянии полной занятости, время, когда рассматривается бизнес-цикла и возможная антициклическая роль фискальной политики не будет иметь отношения к делу. Таким образом такие условия налогово-бюджетной политики, вероятно, будут отличаться от того, что было бы рекомендовано для текущего года, когда циклические соображения могли быть важными.

Относительно расходов на здравоохранение (как доля ВВП), создается предполагаемый критерий из регрессии этой переменной на страновом уровне (на основе ППС) ВВП на душу населения (что само по себе объясняет около 80 % разброса в показателе расходов на здравоохранение по странам), а также в их демографических показателях (доля пожилого населения) и неравенство доходов.

Меры, являющиеся важными для финансовых крайностей (обозначенных частным кредитом/ВВП). Данная переменная выбрана в качестве индикатора принципов финансовой политики (таких как надзор, регулирование, а также микро - и макропруденциальные инструменты), которые могут предотвратить или ослабить возникновение финансовых крайностей, таких как крайности, связанные с финансовым кризисом. В данном случае принимается желаемый уровень частного кредита на более низком уровне по сравнению с имеющимся на данный момент, если идентифицируется ситуация финансовых излишеств, которая происходит в силу неверно выбранных мер финансовой политики. Тем не менее, определение такого разрыва не подразумевает рекомендаций немедленно сократить частный кредит, независимо от текущей стадии делового цикла, но только то, что разрыв должен быть устранен, когда экономический цикл будет скорректирован. (Нет необходимости в точности определения такого разрыва, поскольку очень маленький коэффициент означает, что только существенные разрывы играют значимую роль в оценке).

Для средств контроля над движением капитала, эталонный уровень, который предложен в качестве желаемого в среднесрочном периоде, представляет собой либо межстрановый средний уровень индекса контроля (0,17 в 2011 г., из потенциального диапазона от 0 до 1), или фактический уровень страны.

Для оценки изменения в резервах предположением для большинства стран является то, что наблюдаемое изменение, если таковое имеется, в 2012 г. представляло соответствующий политический ответ на текущие условия. Однако для стран с избыточными резервами изменения в них предлагается определять как нулевое. В некоторых случаях, P* может быть определено как ноль для стран с относительно низким уровнем резервов, который уменьшился в 2012 г.

В денежно-кредитной политике, если действующие принципы несовместимы с уровнем инфляции и необходима стабилизации выпуска, метод EBA допускает такой разрыв денежно-кредитной политики, который был определен (с точки зрения регрессора дифференциала процентной ставки) и таким образом способствовало общему разрыву REER страны.

Следует подчеркнуть, что большая часть P* критериев должны быть определены для данной страны в средне- и долгосрочной перспективе в условиях полной занятости. Это означает отсутствие необходимости для целей EBA страны, руководства для описания политики использовать информацию о прогнозах развития экономик или политики других стран. Далее, параметры P* определены как те, которые подходили бы для достижения обычных целей рассматриваемой политики. Например, принципы налогово-бюджетной политики должны быть направлены на поддержание устойчивости и накоплению капитала, но не имеют своей целью уровень CA. Расходы на здравоохранение формировались бы из соображений роста благосостояния, а не для достижения определенных показателей CA. Денежно-кредитная политика, которая, скорее всего, будет нейтральной в краткосрочной перспективе, по своей природе должна решать вопрос тонкой настройки для достижения краткосрочных воздействий, и поэтому соответствующие настройки P * ориентированы к обычным целям по инфляции и стабилизации производства в ближайшей перспективе (и, опять же, не для целей текущего счета).

Заключительный шаг: подтверждение достоверности

Полная достоверность – это важный аспект анализа EBA. В значительной степени такая достоверность встроена в методологию, но необходима последняя проверка и незначительная корректировка чтобы подтвердить ее. В случае CA можно было бы говорить о полной достоверности если бы сумма текущих счетов и разрывов текущих счетов (в долларах США) всех стран равнялась бы нулю. На практике это невыполнимо в силу суще-

ствования глобальных статистических расхождений в предоставляемых данных о CA. Кроме того, выборка стран EBA действительно не полностью покрывает мировую экономику, хотя включает балансы CA стран, представляющих чуть более чем 90 процентов мирового ВВП.

Выполнимой целью для достижения достоверности тогда становится согласование суммы CA стран выборки EBA, и гарантия того, что сумма любых разрывов для этих стран рана нулю. Как заключительный шаг в анализе EBA нормы CA и разрывы для каждой страны проверяются и корректируются по мере необходимости (единой суммой, исходя из ВВП каждой страны), чтобы гарантировать достижение этой цели. Чистая сумма корректировки оказывается весьма небольшой (приблизительно 0,4 % ВВП на 2012 г.). Это вызвано тем, что многосторонняя достоверность в значительной степени «встроена» в принцип построения регрессии, так как большинство детерминант CA страны построены относительно уровней других стран.

В случае реального валютного курса, для полной достоверности, необходимо гарантировать, что среднее число остатков будет равно нулю в каждом году. В значительной степени такая достоверность достигается через тщательный подбор переменных, каждая из которых скорректирована на средневзвешенную величину той же переменной торгового партнера. Однако только этого может быть недостаточно. Как и в модели CGER, полная достоверность может быть обеспечена путем корректировки каждого остатка валютного курса посредством средневзвешенных остатков во всех странах (для каждого года весы задаются собственным вектором, связанным с единичным собственным значением матрицы торговых весов за этот год). Необходимая степень регулирования достоверности очень мала и составляет приблизительно 1 % остатков.

VI. Подход внешней устойчивости (ES) EBA

Подход внешней устойчивости (ES) EBA остается неизменным со времени оценки CGER. Подход ES – единственный среди трех подходов EBA, который основан ни на регрессионном анализе, ни на модели/наборе гипотез. Его простая структура является одновременно и преимуществом, и недостатком.

Подход ES оценивает устойчивость внешней позиции страны путем сравнения CA/ВВП, который, как ожидается, будет стабилизировать международную инвестиционную позицию (NFA/GDP) на определенном контрольном уровне. В отличие от других двух подходов EBA, подход ES не ставит задачу определения меры регулирования, необходимые для приведения CA/GDP или RER к «оптимальному» уровню. И при этом подход ES не определяет стабильный или оптимальный уровень NFA/GDP.

Чтобы рассчитать изменение CA/GDP, соответствующее стабилизации NFA/GDP на эталонном уровне, подход ES требует только несколько предположений о потенциальном темпе роста страны, уровне инфляции, нормы прибыли на внешние активы и пассивы и эталонном уровне NFA/GDP. Для большинства стран, проанализированных методом EBA, эталонный уровень NFA/GDP устанавливался на недавнем фактическом уровне (2011 г.). Это позволяет ES обеспечивать прогноз относительно того, приведет ли среднесрочный уровень CA/GDP, при текущем уровне REER, к усилению позиций дебитора или кредитора относительно их текущего уровня.

Расчет ES состоит из двух шагов. Первый включает вычисление уровня CA/GDP, который стабилизировал бы NFA/GDP на эталонном уровне. Второй шаг предполагает определение разрыва CA/GDP относительно прогноза WEO (2018) (предполагая устранение разрывов выпуска, текущих реальных валютных курсов и текущей политики, в том числе те, которые должны вступить в силу в период с 2012 по 2018 г.) Там, где это разрыв отличен от нуля, оценка ES состоит в том, что среднесрочный прогноз CA/GDP не стабилизирует эталонный уровень NFA/GDP.

Разрыв ES дополняет разрывы, определенные с помощью подходов, основанных на регрессии CA и REER, но не сопоставим с ними непосредственно. Основное отличие заключается в том, что ES не объясняет разрывы CA отклонениями от оптимальной политики (ни каким-то другим конкретным движущим фактором CA). Другим отличием является то, что разрывы, основанные на регрессии, сосредоточены на текущей конъюнктуре (при этом имеет место контроль циклического влияния), тогда как подход ES ориентирован на будущее (в данном случае относительно 2017 г.). В частности, ES разрыв может быть более информативным относительно устойчивости в том случае, когда у стран есть значительная чистая задолженность, которая, как предполагается, увеличится в среднесрочной перспективе. ES разрыв может также обеспечить дополнительный аспект рассмотрения там, где подходы, основанные на регрессии, приводят к неудовлетворительным эмпирическим подгонам (подбору данных) или сталкиваются с другими особыми трудностями, определенными для конкретной страны. Различия в основанном на регрессии разрыва CA и разрыва CA ES могли явиться результатом нескольких факторов: (a) достижение конкретного эталонного уровня NFA/GDP, используемого в ES, может не согласовываться с оптимальным CA и траекторией NFA; (b) несоответствия между текущей политикой (предполагаемой ES) и желательной комбинаций мер политики (предполагаемой CA); и (c) неудовлетворительная регрессионная подгонка (что увеличивает общий разрыв CA). Тем не менее, два типа разрывов CA имеют тенденцию указывать на одно и то же направление, даже если их величины отличаются.

Работа над новым механизмом анализа внешней устойчивости продолжается. Концептуальным основанием для разработки нового механизма является межвременная оценка платежеспособности, характерная для всех стран. Новый, пересмотренный механизм улучшает подход ES двумя ключевыми способами. Во-первых, он допускает возможность анализа устойчивости даже в том случае, когда текущее соотношение NFA/GDP страны может проявлять тенденцию к устойчивости, однако все еще не является неуклонно стабильным. Таким образом, не предполагается, что текущий NFA/GDP соответствует его «эталонному» уровню. Во-вторых, он обеспечивает четко выраженную роль для финансовых факторов, а именно, норма прибыли на внешние активы и пассивы, в дополнение к обычному каналу торгового баланса, в определении внешнеэкономической корректировки, необходимой для обеспечения устойчивости.

Первый шаг в этом направлении – это получение долгосрочных прогнозов для торговых потоков и норм прибыли на внешние активы и пассивы страны, которые являются исходными данными для проверки наличия межвременной платежеспособности. Различные альтернативы рассматриваются для распространения подобных прогнозов далеко за рамки 5-летнего прогноза WEO. Для норм прибыли на иностранные активы и пассивы в подходе должен быть использованы исторические временные ряды значений показателей норм прибыли и специфическая информация по отдельно взятой стране, чтобы осуществить прогноз ожидаемых норм прибыли. Второй шаг в этом направлении подразумевает сравнение текущего уровня NFA/GDP страны со устойчивым NFA/GDP, соответствующим прогнозам нормы прибыли.

Ключевым результатом анализа является оценка изменения реального валютного курса, которое может быть связано с движением NFA/GDP к устойчивости. Если оцененное изменение небольшое, внешняя позиция страны соответствует внешней устойчивости. Значительная необходимая корректировка валютного курса подразумевала бы, что обусловленная прогнозами по торговле и норме прибыли, внешняя позиция страны еще не характеризуется движением к устойчивости. Экспериментальная разработка данного механизма по группе стран с различными внешними позициями указывает на целесообразность нового подхода. В настоящее время он распространяется и на другие страны и оценивается на предмет надежности.

VII. Интерпретация результатов EBA: реализация, надежность и прочие вопросы

Как будет видно из предыдущих разделов, каждый из трех подходов EBA имеет относительные сильные стороны и ограничения. Хотя каждый может выступать в качестве проверки других, каждый из них, как известно, работает лучше или хуже в некоторых ситуациях:

Подход, основанный на регрессионном анализе текущего счета (The current account regression-based approach): этот подход часто, но не всегда является наиболее информативным и надежным из трех подходов EBA. Он в состоянии полностью использовать преимущество межстрановых данных. Его ограничения, как правило, наиболее очевидны в анализе стран с высокой степенью зависимости от секторов природных ресурсов, таких как крупные экспортеры нефти и относительно небольших стран, которые являются финансовыми центрами. Для нескольких экономик, этот подход дает очень большие регрессионные остатки и, следовательно, большие общие разрывы CA, которые требуют тщательной дальнейшей интерпретации.

Подход, основанный на регрессионном анализе валютного курса (The real exchange rate regression-based approach): этот подход особенно удобен там, где первый подход сталкивается с определенными трудностями. Его ограничения – снижение надежности в странах с большими структурными изменениями, а также с короткими интервалами данных. Это метод усиливает разрывы для каждой страны в среднем до нуля с течением времени, и в результате разрывы RER могут быть занижены. Связанная с этим проблема заключается в том, что оценки разрыва RER для текущего года могут быть очень чувствительными к продолжительности предыдущего периода выборки, используемого для проведения анализа для данной страны. (Возможным решением этих проблем было бы использование регрессионного анализа, основанного на оценках уровней реального валютного курса, а не временного ряда индексов обменного курса, которые не могут быть осмысленно сопоставлены между странами).

Подход внешней устойчивости: этот подход фокусируется на другом вопросе, чем предыдущие методы. Этот подход наиболее актуален и информативен для стран с большим дисбалансом NFA, и для которых существует четкое представление о том, какой уровень NFA будет более приемлемым, или по крайней мере, четкое представление о том, что дальнейшее расширение дисбаланса NFA нежелательно. Такая ситуация может иметь место только к небольшой группе стран, но для этих случаев вопрос внешней устойчивости может быть одним из самых важных.

Понятно, что два метода, основанных на регрессии, более амбициозны, с точки зрения учета многих факторов в регрессиях, а затем использования их в качестве основы для нормативной оценки. В силу этого результаты первых двух методов в принципе должны быть более значимыми, чем ES оценка. Однако, несмотря на ряд технических достижений и регрессионные подходы EBA не могут полностью преодолеть некоторые существенные проблемы (проблемы, которые также присутствовали в CGER). Основная трудность заключается в том, что позитивный эмпирический анализ все еще не позволяет

полностью понять уровни и движения CA и REER: остается необъяснимым остаточный компонент, который во многих случаях формируется слишком большим, чтобы его полностью игнорировать. В этом случае задача состоит в том, чтобы интерпретировать это остаточное значение надлежащим образом, поскольку оно может отражать искажения в политике, но также и незавершенность оценки базовых основ или другие ограничения эмпирического анализа (включая ошибку измерения, ошибку выборки, а также возможные ошибки спецификации). Отсутствие совершенной и полной информации из стандартизованных регрессий EBA требует дополнительной информации и суждение для завершения нормативного анализа, то есть оценки. По существу, должно быть вынесено суждение о том, чего не хватает в регрессии EBA для анализа данной страны, и отражает ли остаточная регрессия влияние искажений или основополагающих принципов оценки CA и REER. Во многих случаях то, что отсутствует в анализе EBA, может быть хорошо известно опытным аналитикам данной страны, даже если это невозможно измерить и включить этот фактор в регрессию панели EBA.

В свете вышеизложенного, а также с учетом элемента неопределенности, который имеет место в любом эконометрическом анализе, предлагается, чтобы EBA рассматривался как инструмент, который обеспечивает полезную и многостороннюю согласованную оценку для информирования руководства, а не как механические инструменты для проведения окончательной внешней оценки для каждой экономики. Любые такие оценки не могут быть полностью основаны только на одной стране, поскольку экономики необходимо оценивать совместно, чтобы сохранить разумную, согласованную на многосторонней основе модель оценок.

С точки зрения технических терминов, большее богатство спецификаций регрессии EBA предлагает более полную картину реальности, но следует отметить, что способность обеспечить более подробную информацию в разложении вкладов в балансы текущих счетов на несколько частей не происходит с полной точностью относительно каждого подкомпонента. Это позволяет сосредоточиться на более крупных компонентах и избегать чрезмерной интерпретации меньших частей.

Кроме того, способность EBA говорить о текущих изменениях в текущих счетах из года в год и рассматривать роль различных областей политики и сдвиги в политике, являются преимуществами по сравнению с предыдущими подходами, которые полагались на сглаженные данные и среднесрочные прогнозы. Действительно, это позволяет лучше понять связь между экономическим циклом и текущим счетом и более быстро определить области уязвимости и разрывы в политике, которые внезапно могут возникнуть.

В то же время этот аспект подхода ЕВА выдвигает на первый план проблемы анализа текущих счетов в условиях, в которых экономики находятся в состоянии весьма далеком от полной занятости и общего равновесия, в постепенном процессе перехода от одного стационарного положения к другому. Шоки спроса, которые приводят усилению разрывов выпуска и текущего счета, не могут быть полностью учтены регрессией ЕВА; политика, которая влияет как разрывы выпуска, так и текущие счета, и политика, скорее всего, будет реагировать на бизнес-цикл; а также последствия воздействия могут отличаться от конечных эффектов, для которых может потребоваться несколько лет, и, возможно, медленный процесс корректировки относительных цен. Более того, сам процесс корректировки может зависеть от мер денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, а также режима валютного курса. Все эти соображения и, в частности, связанные с динамикой и эндогенностью, определяют проблемы для будущего развития эконометрического анализа ЕВА, а также для внешних оценок в целом.

2.7 Оценка каналов взаимного влияния и трансмиссии трансграничных эффектов с учетом сформировавшихся торговых и финансовых взаимосвязей

При подготовке общей схемы процедуры оценки каналов взаимного влияния и трансмиссии трансграничных эффектов с учетом сформировавшихся торговых и финансовых взаимосвязей необходимо учитывать, что членство стран в интеграционном объединении должно быть направлено на максимальное использование конкурентных преимуществ каждого государства-члена ЕАЭС и реализацию интеграционного потенциала Союза в интересах всех участвующих в нем государств.

Членство стран в ЕАЭС создает предпосылки для поэтапного роста взаимного влияния и достижения трансграничных эффектов за счет устранения торговых и экономических барьеров, создания общего рынка, координации экономической политики в рамках Договора ЕАЭС, развития экономического партнерства в процессе кооперации и интеграции.

При создании методики оценки каналов взаимного влияния торговых и финансовых взаимосвязей, на наш взгляд, правомерно определять как реально сформированные в настоящее время взаимосвязи, так и потенциальные преимущества, которые могут получить государства-члена ЕАЭС в ходе экономической интеграции. В частности в Договоре о Союзе планируется сформировать общий электроэнергетический рынок в 2019 г., а общий рынок газа, общий рынок нефти и нефтепродуктов, общий финансовый рынок к 2025 г.

В частности, согласно проведенному Центром интеграционных исследований ЕАБР анализу, в среднесрочной перспективе наибольший выигрыш от снижения нета-

рифных барьеров будет у Республики Беларусь: ее реальный ВВП может вырасти на 2,8 %, а благосостояние на 7,3 % накопленным итогом. В Казахстане благосостояние увеличится на 1,3 %, тогда как прирост реального ВВП составит 0,7 %. Эффекты для России могут быть менее значительными: благосостояние вырастет на 0,5 % кумулятивно, а реальный ВВП – на 0,2 %. Это связано как с большими размерами экономики, так и меньшей значимостью для России торговли внутри ЕАЭС по сравнению с другими странами. Исследование показало, что наибольший выигрыш в случае снижения нетарифных барьеров получат производители машин и оборудования. Заметные преимущества также получат предприятия целлюлозно-бумажной и пищевой промышленности, производители кожи, обуви, резиновых и пластмассовых изделий [225].

Достижение максимального интеграционного потенциала в области торговли и финансов может быть достигнуто через систему общеэкономических механизмов сотрудничества, разрабатываемых для конкретной отрасли и сферы экономики государств-членов.

При этом в рамках оценке каналов взаимного влияния и трансмиссии трансграничных эффектов с учетом сформировавшихся торговых и финансовых взаимосвязей следует обратить основное внимание на следующие интеграционные процессы:

- объем товаропотоков и услуг, включая статические и динамические эффекты;
- объем инвестиций, связанных со свободным движением капитала;
- свободное движение рабочей силы;
- объем выпуска продукции в условиях оптимальной занятости;
- сокращение бюджетных расходов в рамках роста национальной и экономической безопасности на территории Союза в целом;
- повышение конкурентоспособности национальных товаров;
- развитие научно-технического потенциала стран и другие процессы.

С другой стороны, для достижения максимальных интеграционных эффектов от торговых и финансовых взаимосвязей необходимо будет учитывать интеграционный потенциал отдельных областей экономик государств – членов ЕАЭС.

В Основных направлениях развития ЕАЭС определены следующие критерии для оценки интеграционного потенциала в сферах экономик государств-членов:

1. Сферы экономики, интеграция в которых обеспечивает мультипликативный эффект для экономик государств-членов и Союза в целом.

Потенциал получения мультипликативного эффекта может являться одним из критериев определения соответствующей сферы экономики, в которой такой эффект вероятен за счет реализации интеграционных мер и действий. Например, сотрудничество в таких сферах экономик, как энергетика, финансовые, информационные, телекоммуникацион-

ные, транспортные услуги и другое, обеспечит не только их собственное развитие, но и будет иметь мультипликативный эффект на другие сферы экономик государств-членов.

2. Сферы экономики с высокой актуальностью и (или) потенциалом импортозамещения за счет кооперации государств-членов.

Опережающий рост развивающихся стран и либерализация мировой торговли могут привести к дополнительному импорту готовой и промежуточной продукции на общий (единый) рынок, что усилит конкуренцию. В отдельных случаях это может угрожать экономической безопасности государств-членов. Соответственно, указанному критерию удовлетворяют сферы экономики с высокой долей импорта продукции из третьих стран. За счет реализации интеграционного потенциала новый импульс развития могут получить отрасли экономик государств-членов, ориентированные на замещение импортной продукции из третьих стран продукцией Евразийского экономического союза сопоставимого качества.

3. Сферы экономики с потенциалом увеличения и диверсификации экспорта в третьи страны.

В части интеграционного взаимодействия возможна координация действий государств-членов по созданию благоприятных условий для развития соответствующих сфер экономики, включая кооперацию в части сбытовой и маркетинговой политики и поддержку внедрения современных технологий.

4. Сферы экономики, обладающие конкурентными преимуществами в Союзе и перспективами роста поставок товаров и услуг на внутренний рынок за счет специализации экономик.

В сферах экономики, где четко прослеживается специализация экономики одного из государств-членов, целесообразна координация в целях максимально возможного использования конкурентных преимуществ этого государства-члена в интересах других участников Союза. Специализация экономики одного государства-члена не означает стремления к запрету производства сходной продукции в других государствах-членах. В случае схожей специализации экономик нескольких государств-членов постепенная переориентация на потребление более конкурентоспособной продукции из других государств-членов стимулирует продуктивное использование высвобождающихся национальных ресурсов, повышение производительности труда и снижение доли сходной импортируемой продукции из третьих стран. Замещение в результате роста импорта промежуточной продукции из одних государств-членов может привести к снижению выпуска аналогичной продукции в других государствах-членах, но мобильность факторов производства (через

рынки труда и капитала) обусловливает перераспределение этих факторов в более эффективные компании, что приведет к повышению общей эффективности экономики.

5. Сферы экономики, встроенные в международные производственные цепочки и производственные цепочки в рамках Союза.

Реализация интеграционного потенциала предполагает формирование условий ведения предпринимательской деятельности в Союзе, при которых создание новых рыночных кооперационных связей и производственных цепочек хозяйствующими субъектами даст дополнительный экономический эффект.

Сотрудничество в сферах экономик, интегрированных в международные производственные цепочки, позволяет разрабатывать интеграционные меры и действия, направленные на повышение роли государств-членов в создании мировой добавленной стоимости и формирование эффективных производственных цепочек в рамках жизненного цикла продукции на общем (едином) рынке, в том числе с участием компаний из третьих стран.

6. «Отрасли будущего».

Долгосрочные планы экономического развития Союза должны быть нацелены не только на увеличение доли компаний государств-членов (в том числе совместных) на рынках товаров (работ и услуг), но и на поиск и формирование новых рыночных ниш и сегментов, обладающих достаточной емкостью. Указанное направление включает сферы экономики, в которых возможны разработка собственных уникальных видов продукции, концентрация интеграционных усилий на развитии человеческого потенциала, снижении зависимости от импорта современных технологий. В первую очередь это относится к технологиям и областям производства наукоемкой продукции в период становления нового технологического уклада. С учетом того, что речь идет, как правило, о новых дорогостоящих технологиях, требующих чрезвычайно высокой квалификации специалистов, тесное интеграционное сотрудничество существенно повышает вероятность достижения успеха. Перспективно сотрудничество в сферах, не представленных в структуре экономик государств-членов и обладающих перспективами долгосрочного роста доли на внутреннем рынке и рынке третьих стран. К отраслям будущего могут быть отнесены развитие нанотехнологий, сферы информационных и коммуникационных технологий, 3D-принтинг, технологии фотоники, робототехники, автоматизации и роботизации производств, биотехнологии, обработка редкоземельных элементов, материаловедение и производство композиционных материалов, новое градостроительство, инжиниринг и промышленный дизайн, технологии энергоэффективности и энергосбережения и другое.

7. Сферы экономики, регулируемые государством, и сферы с высокой долей компаний с государственным участием.

В регулируемых государством сферах экономики свобода осуществления предпринимательской деятельности ограничена. С точки зрения интеграционного сотрудничества такие сферы обладают интеграционным потенциалом роста. Критерий участия государства в развитии таких сфер позволит напрямую реализовать интеграционные меры и действия и получить ощутимый экономический эффект. Важно создать условия для их либерализации и развития, что обеспечит снижение издержек производителей государств-членов, повысит конкурентоспособность производимой продукции, сформирует свободный рынок соответствующей продукции.

Отдельные сферы экономики могут соответствовать сразу нескольким критериям, что характеризует высокий потенциал их интеграционного развития [226].

Для оценки можно предложить методику, разработанную в ОЭСР. Эта методика включает в себя выявление сравнительных преимуществ (RCA) стран в производстве определенных товаров. В частности, для оценки сравнительных преимуществ государств-членов ЕАЭС в производстве инновационной продукции можно использовать формулу (1).

$$RAC_ROW(t,i)=\begin{cases}\dfrac{Ex_ROW(t,i)\div Im_ROW(t,i)}{\left[Ex_ROW(t,i)\div Im_ROW(t,i)\right]+\left[Ex_ROW(t)\div Im_ROW(t)\right]} \\ \text{if } Im_ROW(t,i)\neq 0, \\ 0.5 \text{ if } Im_ROW(t,i)=0 \text{ and } Ex_ROW(t,i)=0, \\ 1 \quad \text{if } Im_ROW(t,i)=0 \text{ and } Ex_ROW(t,i)\neq 0.\end{cases} \quad (1)$$

Характеризующие возможность поступления новых технологий и ноу-хау, передачу новых знаний: доля импорта высокотехнологичной продукции из ЕАЭС в общем импорте ($Sh_Im_CU(t,i)$), доля импорта высокотехнологичной продукции из стран остального мира в общем импорте ($Sh_Im_ROW(t,i)$), интенсивность обмена данным видом товара в рамках ЕАЭС или же внутриотраслевой торговли($Int_CU(t,i)$), интенсивность обмена данным видом товара со странами остального мира ($Int_ROW(t,i)$), коэффициента выявленных сравнительных преимуществ (RCA).

Характеризующие влияние участия в ЕАЭС: индекс региональной ориентации ($RO(t,i)$), доля торговли со странами ЕАЭС в общем объеме торговли по группе товаров средней и высокой наукоемкости ($Sh_CU_Tr(t,i)$)доля торговли со странами осталь-

ного мира в общем объеме торговли по группе товаров средней и высокой наукоемкости ($Sh_ROW_Tr(t,i)$).

В качестве результирующей переменной будут использованы коэффициенты выявленных сравнительных преимуществ, рассчитанные по каждому из товаров отдельно для стран ЕАЭС и остального мира.

В общем виде регрессионная модель может быть представлена следующими уравнениями:

$$RCA_CU(t,i) = a + b_1 \cdot Sh_Im_CU(t,i) + b_2 \cdot Sh_Im_ROW(t,i) + b_3 \cdot Int_CU(t,i) + \\ + b_4 \cdot Int_ROW(t,i) + b_5 \cdot RO(t,i) + b_6 \cdot Sh_CU_Tr(t,i) + b_7 \cdot Sh_ROW_Tr(t,i) + \varepsilon(t,i) \quad (2)$$

$$RCA_ROW(t,i) = a + b_1 \cdot Sh_Im_CU(t,i) + b_2 \cdot Sh_Im_ROW(t,i) + b_3 \cdot Int_CU(t,i) + \\ + b_4 \cdot Int_ROW(t,i) + b_5 \cdot RO(t,i) + b_6 \cdot Sh_CU_Tr(t,i) + b_7 \cdot Sh_ROW_Tr(t,i) + \varepsilon(t,i) \quad (3)$$

$$RO(t,i) = \frac{Ex_CU(t,i)}{Ex_ROW(t,i)} \quad (4)$$

формула не учитывает случаи, когда $Ex_ROW(t,i) = 0$

При исследовании торговых эффектов также можно оценивать важность торгового партнера ЕАЭС с точки зрения импорта. Интенсивность импорта рассчитывается по следующей формуле:

$$T_{ij}^{m} = \left(m_{ij} \div M_{it}\right) / \left(m_{wj} \div M_{wt}\right) \quad (5)$$

где T_{ij}^{m} – показатель интенсивности импорта страны i из страны j;

m_{ij} – импорт страны i из страны j;

M_{it} – совокупный импорт страны i;

m_{wt} – импорт всех стран мира из страны j;

M_{wt} – мировой импорт.

Чем выше значение индикатора интенсивности импорта, тем более импортозависимой является страна.

К. Андерсоном и Х. Норхеймом [227] была предложена методика расчета коэффициента степени предпочтения определенного торгового партнера по сравнению со средним уровнем предпочтения иных торговых партнеров. Коэффициент степени предпочте-

ния выше 3 свидетельствует о высокой интенсивности двусторонних товаропотоков. Индекс интенсивности рассчитывается по формуле:

$$I_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_i} : \frac{M_j}{M_w - M_i} = \frac{X_{ij} \cdot (M_w - M_i)}{X_i \cdot M_j} \quad (6)$$

где I_{ij} – индекс интенсивности двусторонних товаропотоков страны i в страну j;

X_i – общий объем экспорта страны i;

X_{ij} – экспорт страны i в страну j;

M_j – общий объем импорта страны j;

M_i – общий объем импорта страны i;

M_w – общий объем мирового импорта.

Искомый индекс позволяет оценить уровень взаимной торговли между государствами интеграционного объединения в сравнении с общим объемом их участия в мировой торговле.

Для оценки потенциала международной торговли, а также эффективности вступления стран в интеграционные объединения в мировой практике также применяется гравитационная модель. В работах по оценке интеграционных эффектов с помощью гравитационных моделей, как правило, рассматриваются межстрановые торговые потоки. Основным недостатком эконометрической гравитационной модели как инструмента анализа интеграционных эффектов является высокая волатильность оценок, обусловленная чувствительностью модели к набору факторов, выборке и методу оценки. В целях решения интеграционных задач с помощью гравитационных моделей моделируются взаимные потоки между регионами страны (стран) и выявленные закономерности проецируются на взаимную торговлю между странами.

Эффект импортозамещения товаров из третьих стран продукцией государств – членов Союза является одним из ключевых интеграционных эффектов. Методика определения сфер экономики, в которых этот эффект окажется наиболее значимым, включает следующие этапы.

Этап 1. Определить товары (товарные группы) и/или сферы экономики, где импорт из третьих стран угрожает экономической безопасности государств-членов и Союза в целом. В качестве базы для анализа используется нормативно-правовая база государств-членов, включая критерии обеспечения экономической безопасности страны с выявлени-

ем товарных групп и видов экономической деятельности с обязательной регламентацией порогового значения импорта на национальном рынке.

Этап 2. Определить товары (товарные группы) и/или сферы экономики, по отношению к которым органы власти государств Союза считают необходимым провести политику импортозамещения. На данном этапе предлагается анализировать нормативно-правовые акты государств – членов ЕАЭС, регламентирующие проведение политики импортозамещения. Предварительные результаты анализа отражают стремление государств-членов к развитию импортозамещения в целом и в конкретных отраслях/секторах/видах деятельности.

Этап 3. Провести анализ возможностей экономик государств – членов Союза по импортозамещению в отобранных сферах экономик с учетом развития кооперационных связей между хозяйствующими субъектами государств-членов ЕАЭС.

В основе определения доли импорта из третьих стран и его порогового значения в рамках Союза лежит оценка значимости национальной составляющей в производстве той или иной группы товаров, или, иными словами, допустимость определенного уровня зависимости от импорта товаров из третьих стран.

Для товарных групп и видов экономической деятельности, отобранных на этапах 1 и 2, предлагается рассчитать показатель необходимости импортозамещения по нижеприведенной формуле:

$$Im^i_{EEU} = \left(\frac{Q^i_j + St^i_j + Im^i_j - Ex^i_j}{Im^i_j} \right) \times Sh^i_j \times 100\% + ... \\ ... + \left(\frac{Q^i_{jn} + St^i_{jn} + Im^i_{jn} - Ex^i_{jn}}{Im^i_{jn}} \right) \times Sh^i_{jn} \times 100\% \quad (7)$$

где Im^i_{EEU} – доля импорта по товару i на рынке союза;

j – государство – член Союза;

Q^i_j – объем производства товара i в стране j.

St^i_j – складские запасы товара i в стране j.

Im^i_j – импорт товара i из третьих стран в страну j;

Ex^i_j – экспорт повара i из страны j в третьи страны;

Sh_j^i – доля страны j на общем рынке Союза по товару;

n – число государств-членов Союза.

Результаты применения формулы позволят вычислить долю импорта определенного товара/группы товаров в масштабе Союза.

Важной проблемой является определение порогового значения импортозамещения для ЕАЭС в целом. При этом необходимо учитывать долю экономики страны в масштабе ЕАЭС; пороговые значения по импорту, регламентированные в национальных нормативно-правовых актах; имеющиеся производственные мощности и другие факторы. Кроме того при реализации программ по импортозамещению необходимо оценивать потенциал развития кооперационных связей между хозяйствующими субъектами государств – членов ЕАЭС.

Алгоритм определения сфер экономик государств-членов по критерию интеграционного потенциала роста экспорта в третьи страны может состоять из совокупности следующих итераций.

1. Формирование совпадающего для двух и более государств-членов перечня товарных групп (видов экономической деятельности), экспортируемых в одну и ту же страну.

2. Исследование совпадающего для двух и более государств-членов перечня товарных групп (видов экономической деятельности), экспортируемых в разные страны.

3. Оценка возможностей диверсификации экспорта с учетом спроса, емкости рынков, научно-технических разработок, уровня конкуренции, транспортной логистики и других факторов [226].

При подготовке общей схемы процедуры оценки каналов взаимного влияния и трансмиссии трансграничных эффектов в рамках финансовых взаимосвязей следует обратить внимание на следующие приоритетные направления:

1. Стабильное развитие национальных валютно-финансовых систем.

2. Унификацию платежно-расчетных систем.

3. Формирование согласованного функционирования валютно-финансовой системы.

4. Создание общего рынка капитала, включая свободное движение валюты, ценных бумаг, инвестиций.

5. Увеличение совокупной доли национальных валют в обслуживании взаимного товарооборота государств-членов ЕАЭС.

В настоящее время финансовые механизмы евразийской интеграции реализуются через Евразийский банк развития (ЕАБР) и Евразийский фонд стабилизации и развития (ЕФСР). ЕАБР включает 6 государств-участников, имеет свыше 2 млрд долл. капитала и свыше 6 млрд долл. размер инвестиционного портфеля. Он реализует в приоритетном порядке проекты, увеличивающие взаимную торговлю и трансграничные инвестиции. В частности, как отмечалось в решении Совета Евразийской экономической комиссии от 18.04.2018 г. На 1 февраля 2018 г. текущий инвестиционный портфель Евразийского банка развития (далее – ЕАБР) составил 2,453 млрд долл. и включает 69 проектов в шести государствах – участниках ЕАБР. Общая сумма инвестиций ЕАБР в экономики государств-участников достигла 6,308 млрд долл. Приоритетными секторами для финансирования проектов ЕАБР являются энергетика, транспорт и инфраструктура. На февраль 2018 г. проекты в данных отраслях заняли 17,6 % (энергетика) и 18,2 % (транспорт и инфраструктура) от общего объема текущего инвестиционного портфеля [228].

ЕФСР с капиталом с 8,5 млрд долл. и шестью участниками выступает в качестве ключевого механизма антикризисного регулирования и финансовой стабилизации в регионе.

Согласно данным Мониторинга взаимных инвестиций в странах СНГ (ведется Центром интеграционных исследований ЕАБР), на фоне общего существенного падения взаимных инвестиций в СНГ, страны-участницы Евразийского союза удерживают стабильный уровень инвестиционного взаимодействия (около 30 млрд. долл. взаимных инвестиций в ЕАЭС).

К 2022 г. планируется создание наднационального финансового института, ответственного за формирование единых правил работы на финансовых рынках союза, соответствующее регулирование и надзор.

В частности, в перспективе необходимо добиться полноценной координации макроэкономической политики, как в монетарной сфере, так и в фискальной.

При оценке необходимо будет учитывать следующие финансовые показатели: темпы инфляции, цены на финансовые ресурсы и их взаимная доступность для государств-членов ЕАЭС, сближение рисковых премий, стабильные и устойчивые темпы роста, устойчивость долга, сбалансированность в налогово-бюджетной сфере.

2.8 Оценка влияния фактических и потенциальных взаимных эффектов от шоков и изменений в политике, связанных с макроэкономическими дисбалансами, на экономическую стабильность в государствах-членах и Союзе в целом

В экономической науке выделяются несколько подходов к определению понятия «макроэкономическая стабильность»: а) как состояние экономики, сформированное под

воздействием внутренних и внешних факторов; б) как процесс обеспечения нормальных условий воспроизводства; в) как стабильность финансово-денежной системы национальной экономики; г) как макроэкономическое равновесие и др.

Макроэкономическая стабильность представляет собой систему взаимодействия внутренних механизмов стабилизации – оперативного, тактического и стратегического характера – с целью выведения страны или интеграционного объединения из кризисного состояния и обеспечения экономического роста. При этом составляющими факторами макроэкономической стабильности выступают финансовое равновесие, ресурсная и финансовая устойчивость.

Несмотря на восстановление экономик стран ЕАЭС в 2017 г., долгосрочные накопленные темпы роста ВВП некоторых из них, а именно Армении, Беларуси и России, существенно отстают от среднемировых значений.

Таким образом, оценка влияния фактических и потенциальных взаимных эффектов от шоков и изменений в политике, связанных с макроэкономическими дисбалансами, на экономическую стабильность в государствах-членах и Союзе существенно влияет на развитие интеграционного объединения.

Результаты сравнительного анализа показали, что шоки, переживаемые странами ЕАЭС в 2014–2016 гг., в первую очередь, выявили следующие закономерности:

1) размер макроэкономической корректировки зависел от начальных размеров дисбалансов: чем выше были накопленные дисбалансы, тем более решительные меры реализовывались по стабилизации макроэкономической ситуации;

2) имеющееся пространство для стимулирующей политики оказалось важным фактором с точки зрения развертывания временных мер, направленных на поддержку экономической активности и преодоление негативных последствий шоков в экономике;

3) автономные факторы (запуск новых производственных мощностей, ориентированных на производство продукции для внешних рынков) также способствовали смягчению воздействия внешних шоков;

4) сокращение инвестиций имело наибольшие негативные последствия для экономического роста в период корректировки и последующего восстановления экономики [228].

Стандартный подход к выбору модели для идентификации шока монетарной политики основывается на принципах, предложенных Лукасом, в соответствии с которыми необходимо производить сравнение динамики переменных, полученной на основе рассматриваемой модели, с фактическими зависимостями между показателями, существующими в экономике [229].

Методика оценки шоков Фридмана является наиболее простым способом анализа влияния мер монетарной политики на макроэкономические показатели, при которой происходит оценка параметров уравнения регрессии, причем зависимая переменная представляет собой тот или иной макроэкономический индикатор, а в качестве независимых переменных используются значения инструмента денежно-кредитной политики и контрольные переменные [230]. Следует отметить, что при такой постановке задачи динамика макроэкономической переменной может быть обусловлена не только воздействием экзогенных факторов. Кроме того, возможно возникновение проблемы эндогенности из-за невозможности точно идентифицировать направление связи между зависимой переменной и инструментом денежно-кредитной политики.

Вместе с тем в рамках интеграционных объединений необходимо ориентироваться на те модели, которые могут воспроизводить взаимосвязи, наблюдаемые в реальной экономике. При этом в 2011 г. Пирсмен предложил прямо указывать предпосылки динамики поведения некоторых переменных в ответ на шок денежно-кредитной политики. Реализация такого подхода связана с введением набора знаковых ограничений на функции импульсного отклика [231]. Соответственно в этой работе в явном виде формулируются следующие ограничения на функции импульсного отклика:

шок сдерживающей денежно-кредитной политики не должен приводить к росту цен, величины незаемных резервов или падению краткосрочных процентных ставок в течение определенного количества периодов после реализации данного шока. Одной из проблем, связанных с использованием данной модели, является невозможность точечной оценки значений функций импульсного отклика вследствие того, что знаковые ограничения представляют собой неравенства. Следовательно, данные могут согласовываться с несколькими моделями, каждая из которых удовлетворяет принятым ограничениям.

При идентификации эндогенных переменных шока в макроэкономической политике в настоящее время в эконометрическом анализе используется логарифм реальных цен на нефть и индекс деловой активности Килиана [232].

При этом вектор эндогенных переменных можно описать по формуле:

$Y't = [Y1t, St, Y2t]$,

где

St – инструмент денежно-кредитной политики;

Y1t – вектор переменных, которые не реагируют в момент времени t на шок денежно-кредитной политики, при этом изменения инструмента денежно-кредитной политики могут быть обусловлены изменениями данного набора переменных в момент времени t;

Y2t – вектор переменных, изменения которых в момент времени t может обуславливаться изменениями Y1t , St , но шоки для переменных Y2t не влияют на переменные Y1t , St в момент времени t.

Эффекты международной трансмиссии возможно рассматривать на основе аппарата моделей Манделла–Флеминга. В соответствии с описанной теоретической конструкцией стимулирующий шок монетарной политики (расширение предложения денег) приводит к сокращению внутренней ставки процента, что влечет обесценение национальной валюты вслед за оттоком капитала. В результате глобальный спрос переключается на отечественные товары и происходит рост внутреннего выпуска (expenditure–switching effect). Положительный внутренний эффект достигается, таким образом, ценой отрицательного внешнего (падение выпуска в других странах) и называется «рост за счет соседа» (beggar-thy-neighbor). При этом монетарные власти страны-оппонента не оставят без внимания сокращение собственного выпуска, что приведет к возникновению положительной связи между внутренними и иностранными денежными агрегатами, ослабив тем самым связь между внутренними денежными показателями и иностранным выпуском.

Кроме того к числу отдельных каналов трансграничной трансмиссии монетарных шоков следует также отнести торговый канал, связанный с увеличением внешнего спроса на продукцию экспорта государств-членов ЕАЭС. Изменение внешнего спроса обеспечивается облегчением условий получения торговых кредитов, причем количественный эффект такого канала определяется соответствующей степенью укрепления валютного курса в интеграционных странах, что может иметь как положительный, так и отрицательный эффект.

Для анализа трансмиссии шоков между странами может быть применен индекс, предложенный Ф. Диболдом и К. Йалмазом [233]. В основе используемого индекса лежит процедура декомпозиции вариации VAR-моделей, результатом которой является построение матрицы связанности. На ее основе вычисляется индикатор системной связанности:

$$C^H = \frac{1}{N}\sum_{i,j=1}^{N} d_{ij}^H$$

где

C^H – индикатор системной связанности,

N – количество стран,

d_{ij}^H – элемент матрицы связности.

Смысловая интерпретация данного элемента в том, что он показывает влияние шоков в стране j на динамику показателей в стране i.

На основе матрицы можно выделить долю вариации, «полученную» от других стран:

$$C_{i-j}^{H} = \frac{1}{N} \sum_{j=1;\ j \neq i}^{N} d_{ij}^{H}$$

и уровень волатильности, переданный на другие рынки:

$$C_{j \leftarrow i}^{H} = \sum_{i=1}^{N} d_{ij}^{H}$$

При вычитании этих двух показателей получается индекс чистой связности:

$$C_{i}^{H} = C_{j \leftarrow i}^{H} - C_{i \leftarrow j}^{H}$$

Чем больше положительное значение нетто показателя общей связанности, тем большее влияние на передачу шока имеет страна i. Чем больше по модулю отрицательное значение нетто показателя общей связности, тем более уязвимым и подверженным шоку является страна i.

Для интеграционных объединений, включая ЕАЭС, следует использовать динамические стохастические модели общего равновесия (DSGE).

Модели DSGE нашли широкое применение в практике центральных банков для подготовки последовательных согласованных макроэкономических прогнозов, анализа сценариев различных реализованных режимов монетарного регулирования и моделирования альтернативных возможных действий монетарных властей. В таблице 2.15 приведены модели DSGE, используемые в процессе разработки и анализа монетарной политики центральными банками.

Таблица 2.16 – Базовые DSGE-модели, используемые в практике осуществления монетарной политики центральных банков

Монетарный регулятор	**Базовая DSGE-модель**
US Federal Reserve	SIGMA
Bank of Canada	ToTEM
Bank of England	BEQM
Central Bank of Chile	MAS
Central Reserve Bank of Peru	MEGA-D
European Central Bank	NAWM
Norges Bank	NEMO
Sveriges Riksbank	RAMSES
IMF	GEM, GFM, GIMF

Для ЕАЭС представляет интерес базовую модель DSGE, разработанная Смецом и Воутерсом в 2003 г., которая используется Европейским центральным банком для анализа

макроэкономического состояния Еврозоны в целом и оценки будущих результатов европейской монетарной политики. Модель Смеца и Воутерса представляет среднеразмерную структурную макроэкономическую модель с девятью эндогенными переменными и 10 экзогенными шоками. Число глубоких структурных параметров модели равно 30. Параметры модели Смеца – Воутерса определяются методом статистического байессовского оценивания с использованием исторических временных рядов ВВП, уровня потребления, инвестиций, цен, заработной платы, уровня занятости и процентных ставок в Еврозоне. Для более точного воспроизведения запаздывающего характера временных изменений в модели используются искусственное трение и проскальзывания, которые замедляют реакцию экономики Еврозоны к экономическим шокам различной природы, включая жесткость цен и заработной платы [234].

При этом в рамках ЕАЭС основным инструментом при макроэкономической диагностике является мультистрановой модельный комплекс DSFPAS (dynamic stochastic forecasting and policy analysis system «динамическая стохастическая система прогнозирования и анализа мер политики»).

Модельный комплекс был разработан в 2013 г. Евразийской экономической комиссией совместно с Евразийским банком развития и компанией OGResearch, специализирующейся на макроэкономическом моделировании. DSFPAS в настоящее время представляет собой реализованный в программной среде Matlab комплекс полуструктурных моделей экономик Беларуси, Казахстана и России, связанный в единую систему посредством мультистрановой инфраструктуры. DSFPAS является гибридной моделью, включающей элементы эмпирических моделей и структурных DSGE, и описывает взаимосвязи между ключевыми макроэкономическими переменными [235].

В модели реализованы важные эмпирические закономерности, включая номинальные и реальные жесткости, рациональные ожидания. Таким образом, модель DSFPAS сочетает в себе как теоретически обоснованные элементы структурных моделей, так и качества эмпирического подхода, позволяющего более точно описывать реальные макроэкономические данные, причем данная модель является гибридной [236].

Методологической особенностью модельных построений DSFPAS является динамическая стохастическая структура, при которой динамика переменных определяется не только текущими значениями объясняющих факторов, но и их прошлыми и будущими ожидаемыми значениями, а также воздействием случайных шоков – колебаний, обусловленных факторами, непосредственно не включённых в структуру модели. Данный подход позволяет учесть все многообразие факторов, определяющих динамику моделируемых переменных и более точно описывать реальную экономику. Таким образом, стохастиче-

ская структура позволяет сделать модель более компактной, в том смысле, что не приходится прибегать к моделированию всех процессов, потенциально имеющих влияние на исследуемые закономерности, что в принципе невозможно.

Модельный комплекс состоит из 150-160 уравнений для каждой из трех стран, моделируемых в рамках системы, включая структурные, балансовые, и уравнения преобразования переменных. Условно всю систему уравнений каждой из стран можно разделить на несколько блоков.

Важно отметить, что условия для оценки влияния фактических и потенциальных взаимных эффектов от шоков и изменений в политике, связанных с макроэкономическими дисбалансами, на экономическую стабильность в государствах-членах и Союзе можно произвести в данной модели в рамках следующих блоков:

- фискальный блок определяет динамику показателей госдолга и дефицита. Главный принцип поведения государства заключается в том, что общее отношение дефицита к ВВП устанавливается таким образом, чтобы отношение долг к ВВП сходилось к определенному целевому показателю в среднесрочном периоде;

- внешний блок задает траектории переменных, определяющих состояние мировой экономики, и включает в себя цены на нефть, процентную ставку, инфляцию и разрыв реального ВВП еврозоны и США (как приближение к состоянию общемировой конъюнктуры). Динамика переменных внешнего сектора задается вне модели (т.е. экзогенно).

Учитывая, что основные параметры внешнего блока задаются вне модели, то возникает необходимость учесть всю совокупность факторов, влияющих на шоки, включая не только экономические, но и политические механизм воздействия эндогенных параметров на изменения в политике. В частности, санкции против Российской Федерации из-за присоединения Республики Крым, которые могут воздействовать на евразийское экономическое пространство длительное время.

При подготовке общей схемы процедуры оценки макроэкономических дисбалансов в области фактических и потенциальных взаимных эффектов от шоков и изменений в политике стран ЕАЭС можно предложить следующие этапы работы.

Этап 1. Оценка текущей экономической ситуации в государствах-членах ЕАЭС.

Данный этап будет включать в себя обновление баз данных, корректировки оценок относительно рисков и перспектив макроэкономической политики, реализация достижений показателей макроэкономической стабильности, определенных статьями 62 и 63 Договора о Евразийском экономическом союзе.

Этап 2. Определение потенциальных рисков и угроз

Обсуждение гипотезы относительно потенциальных взаимных эффектов от шоков и изменений в политике стран ЕАЭС на уровне прогноза, а также общее предполагаемое направление траекторий основных макроэкономических переменных с учетом подготовленных участниками процесса аналитических материалов и первичной фильтрации по модели DSFPAS.

Этап 3. Проведение фактической оценки ситуации в ЕАЭС

На данном этапе должна быть полностью оценена денежно-кредитная политика и экономическая ситуация в государствах-членах ЕАЭС. При этом разработан механизм реального преодоления шока и негативного воздействия политики отдельных стран.

В настоящее время, данные проблемы нашли свое отражение в рамках Решения Совета Евразийской экономической комиссии от 18 апреля 2018 г. № 32 "О проекте решения Высшего Евразийского экономического совета "Об основных ориентирах макроэкономической политики государств – членов Евразийского экономического союза на 2018–2019 годы".

Этап 4. Разработка согласованной макроэкономической политики по совместному преодолению шоков и достижению максимальных эффектов от совместно реализуемых единых подходов к регулированию политики.

В отмеченном выше Решении, в частности для улучшения макроэкономической ситуации в государствах-членах ЕАЭС, странам предложено ориентироваться на проведение согласованной денежно-кредитной политики в рамках режима таргетирования инфляции (в Республике Армения, Республике Казахстан и Российской Федерации), или движение в направлении перехода к данному режиму (в Республике Беларусь и Кыргызской Республике). При этом режим проведения денежно-кредитной политики в Кыргызской Республике близок к инфляционному таргетированию, внедрены и действуют отдельные элементы данного режима. Республика Беларусь использует стратегию монетарного таргетирования. В то же время Национальный банк Республики Беларусь проводит подготовительные мероприятия, направленные на формирование условий для перехода в среднесрочной перспективе к режиму инфляционного таргетирования, что предусмотрено Программой социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016–2020 годы.

Вместе с тем в перспективе подобные прогнозы должны разрабатываться на долгосрочную перспективу с учетом потенциальных внешних эффектов, имеющих место не только в экономике государств-членов ЕАЭС, но и в глобальной экономике, включая последствия брексита для Европейского союза, развитие экономических взаимоотношений между США и КНР, а также другие внешние факторы.

По итогам обсуждений, в рамках четвертого этапа производится оценка и корректировка модельной интерпретации шоков различного характера.

После достижения консенсуса относительно результатов прогноза между участниками прогнозного раунда должны быть подготовлены конкретные рекомендации для отдельных стран и ЕАЭС в целом.

Выводы.

1. При оценке каналов взаимного влияния и трансмиссии трансграничных эффектов с учетом сформировавшихся торговых и финансовых взаимосвязей для государств-членов ЕАЭС необходимо учитывать следующие показатели:

- объем товаропотоков и услуг;

- объем инвестиций, связанных со свободным движением капитала;

- свободное движение рабочей силы;

- объем выпуска продукции в условиях оптимальной занятости;

- сокращение бюджетных расходов в рамках роста национальной и экономической безопасности на территории Союза в целом;

- повышение конкурентоспособности национальных товаров;

- развитие научно-технического потенциала стран;

- темпы инфляции;

- цены на финансовые ресурсы и их взаимная доступность для государств-членов ЕАЭС;

- сближение рисковых премий;

- стабильные и устойчивые темпы роста;

- сбалансированность в налогово-бюджетной сфере и другие.

Кроме того методика оценки должна содействовать поступательному развитию экономического сотрудничества и кооперации на основе выявления сравнительных преимуществ стран в глобальной и региональной экономике, определения важности торговых партнеров и интенсивности товаропотоков.

Используемая в ЕАЭС модель определения сфер экономики, в которых эффект от импортозамещения окажется наиболее значимым, может быть положена в основу формирования новой методики оценки каналов взаимного влияния и трансмиссии трансграничных эффектов.

2. Оценка влияния фактических и потенциальных взаимных эффектов от шоков и изменений в политике, связанных с макроэкономическими дисбалансами, на экономическую стабильность в государствах-членах и Союзе существенно влияет на развитие интеграционного объединения, при этом.

При этом размер макроэкономической корректировки зависит в ЕАЭС от начальных размеров дисбалансов: чем выше были накопленные дисбалансы, тем более решительные меры реализовывались по стабилизации макроэкономической ситуации. Кроме того стимулирующая политика государств-членов ЕАЭС, направленная на поддержку экономической активности содействует скорейшему преодолению негативных последствий шоков. Организация экспортноориентированных производств способствует смягчению воздействия внешних шоков.

В ходе исследование выявлено, что в настоящее время существует большое количество методик, направленных на оценку влияния фактических и потенциальных взаимных эффектов от шоков и изменений в политике, связанных с макроэкономическими дисбалансами, на экономическую стабильность. Учитывая, что большинство из них не способны в полной мере описать реальные макроэкономические процессы, происходит переход к гибридным моделям.

Среди рассмотренных моделей для ЕАЭС представляет интерес особый интерес базовая модель DSGE, разработанная Смецом и Воутерсом для Европейского центрального банка, которая используется для анализа макроэкономического состояния Еврозоны.

В настоящее время в ЕАЭС используется мультистрановой модельный комплекс DSFPAS. При этом нами предложен механизм применения данного комплекса для оценки влияния фактических и потенциальных взаимных эффектов от шоков и изменений в политике, связанных с макроэкономическими дисбалансами, на экономическую стабильность. Причем основное внимание уделяется своевременной реакции на шоки как со стороны отдельных стран, так и ЕАЭС в целом.

3. Обзор существующих механизмов выработки, координации и проведения структурных преобразований в интеграционных объединениях, в том числе наднациональным уполномоченным органом

3.1 Ассоциация государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН), АСЕАН+3 и АСЕАН+6

Цели и задачи структурной трансформации экономик

Предпосылками возникновения АСЕАН стали: необходимость укрепления экономического потенциала стран для противостояния внешним вызовам; потребность прекращения взаимных конфликтов и установления институциональных рамок для взаимовыгодного диалога по спорным вопросам; поиск путей совместного социально-экономического развития и укрепления государственности для преодоления бедности, болезней и безграмотности.

Целями АСЕАН являются: поддерживать и укреплять мир, безопасность и стабильность и далее укреплять миротворческие ценности в регионе; усилить региональную устойчивость путем политического, экономического, социально-культурного сотрудничества; создать единый рынок и производственную базу, которая является стабильной, процветающей, высококонкурентной и экономически интегрированной с эффективным содействием торговле и инвестициям, в которых существует свободный поток товаров, услуг и инвестиций и др. [237].

Сферы ответственности и ключевые участники процесса

Сообщество АСЕАН включает три базовых составляющих (столба): Сообщество Политической безопасности АСЕАН, Экономическое сообщество АСЕАН (АЕС) и АСЕАН Социокультурное Сообщество.

Проект экономического сообщества АСЕАН 2015 был инициирован на 38-й Встрече экономических министерств АСЕАН (АЕМ) в Куала-Лумпуре. АЕМ согласился разработать единственный и последовательный план, приводящий за шагом к АЕС (The AEC Blueprint 2015) [238].

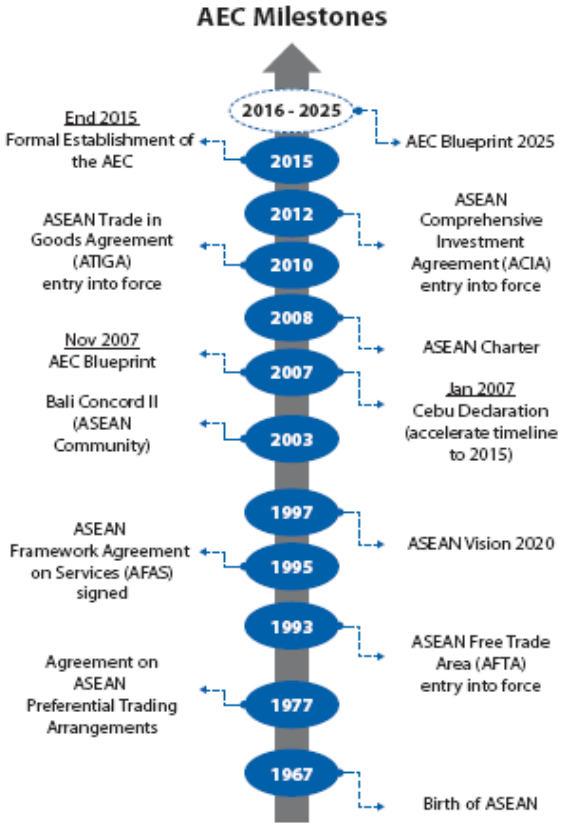


Рисунок 3.1 – Предпосылки разработки и реализации Экономического сообщества АСЕАН на период до 2025 г.
Источник – [239].

Создание Экономического сообщества АСЕАН (AEC) в 2015 г. является важной вехой в региональной экономической интеграции в АСЕАН, предлагая возможности в виде огромного рынка в 2,6 трлн долл. США и более 622 млн человек.

Рисунок 3.2 – Элементы Экономического сообщества АСЕАН
Источник – [241]

Четыре основных элемента АЕС:

1) единый рынок и производственная основа:

свободное движение товаров (ликвидация всех импортных тарифов и нетарифных барьеров до 2018 г. во взаимной торговле; пересмотр Правил происхождения товаров для гармонизации и упрощения; содействие упрощению процедур торговли; объединение таможенных служб; введение «единого окна АСЕАН»; гармонизация стандартов и технических барьеров в торговле);

свободное движение услуг (постепенное снижение всех барьеров во всех сферах услуг до 2015 г., в финансовом секторе до 2020 г., определение национальных правил по 4-му способу поставки услуг, создание и развитие взаимно признаваемых правил в отношении профессиональных услуг);

свобода потоков инвестиций (укрепление защиты инвестиций; гармонизация инвестиционной политики; содействие взаимным инвестициям, особенно в Лаос, Мьянму, Камбоджу и Вьетнам; сокращение и ликвидация барьеров для инвестиций в рамках Зоны инвестиций АСЕАН);

интеграция рынка капитала. В 2008 г. подписано Рамочное соглашение по Зоне инвестиций АСЕАН, в 2001 г. – Протокол по его совершенствованию. Всестороннее инвестиционное соглашение АСЕАН 2009 г. направлено на дальнейшее устранение барьеров;

свободный поток квалифицированного труда (упрощение выдачи виз, содействие сотрудничеству между университетами);

приоритетные сектора интеграции; еда, сельское хозяйство и лесоводство;

2) конкурентоспособный экономический регион: конкурентная политика; защита прав потребителей; права на интеллектуальную собственность; развитие инфраструктуры; налогообложение; электронная коммерция;

3) равноправное экономическое развитие: развитие SME; инициатива для интеграции АСЕАН (IAI), разработанная, чтобы сократить разрыв развития между участниками и ускорить интеграцию Камбоджи, Лаоса, Бирмы (Мьянма) и Вьетнама;

4) интеграция в мировую экономику: последовательный подход к внешнеэкономическим связям; расширенное участие в глобальных системах поставок [240].

Внедрение Проекта ASEAN Economic Community (AEC) 2015 было по существу реализовано, в частности, достигнуты и осуществлены: устранение тарифов и облегчение торговли; освобождение и облегчение инвестиций; оптимизация и согласование нормативных баз рынка капитала и платформ; облегчение квалифицированной трудовой мобильности; развитие региональных структур в конкурентной политике, повышение защиты прав потребителей и прав на интеллектуальную собственность; продвижение возмож-

ности соединения; сокращение разрыва развития; и укрепление отношений АСЕАН с его третьими сторонами.

Региональная экономическая интеграция – динамический, продолжающийся процесс как развитие экономических систем. В этом контексте АСЕАН принят Проект АЕС 2025. Проект АЕС 2025 основывается на Проекте АЕС 2015, состоящем из пяти взаимосвязанных и взаимно укрепляющих особенностей, а именно: (i) высокоинтегрированная и гармонично развитая экономика; (ii) конкурентоспособная, инновационная, и динамическая АСЕАН; (iii) расширенная возможность коммуникаций и секторальное сотрудничество; (iv) устойчивая, инклюзивная и ориентированная на человека АСЕАН; и (v) глобальная АСЕАН.

A. Высоко интегрированная и сплоченная экономика. Главная цель состоит в том, чтобы облегчить беспрепятственное перемещение товаров, услуги, инвестиции, капитал и квалифицированного труда в АСЕАН, чтобы увеличить торговлю АСЕАН и производственные сети, а также установить более объединенный рынок для его фирм и потребителей.

B. Конкурентоспособная, инновационная и динамическая АСЕАН. Необходимо сосредоточиться на элементах, которые способствуют увеличению конкурентоспособности региона и производительности: (i) проведение эффективной конкурентной политики; (ii) содействие созданию и защите знаний; (iii) углубление участия АСЕАН в GVCs; и (iv) укрепление соответствующих нормативных рамок и общей регламентационной практики и согласованности на региональном уровне.

C. Расширенная возможность коммуникаций и отраслевое сотрудничество.

D. Устойчивая, инклюзивная, ориентированная на человека АСЕАН.

E. Глобальная АСЕАН. АСЕАН продолжает делать успехи к интеграции региона в мировую экономику через FTAs и всесторонние экономические соглашения о сотрудничестве с Китаем, Японией, Республикой Корея, Индией, Австралией и Новой Зеландией. Основываясь на прибыли от глобального участия АСЕАН и его инициатив экономической интеграции, АСЕАН должна работать над дальнейшей интеграцией АЕС в мировую экономику [241].

Новый План АЕС Blueprint 2025 не только обеспечит экономическую интеграцию 10 государств-членов АСЕАН, но также будет устойчиво интегрирован в глобальную экономику и, таким образом, будет способствовать достижению цели совместного процветания.

Принципы разработки, установления количественных, качественных и контрольных показателей

Количественные, качественные и контрольные показатели осуществления структурных преобразований АСЕАН в рамках AEC Blueprint 2025 установлены Системой мониторинга прогресса сообщества АСЕАН (ASEAN Community Progress Monitoring System) [242]. В главе «ASEAN Economic Community» данного издания предусмотрены индикаторы для отдельных направлений плана AEC Blueprint 2025.

А. Высокоинтегрированная и сплоченная экономика АСЕАН. Основными индикаторами выступают следующие (таблица 3.1).

Таблица 3.1 – Индикаторы для оценки степени выполнения направления А. Высоко интегрированная и сплоченная экономика

Элемент направления	Индикатор
A1. Торговля товарами	Стоимость и доля экспорта и импорта стран АСЕАН в общей торговле
A2. Торговля услугами	Стоимость торговли услугами в рамках АСЕАН (экспорт и импорт), общая величина и по основным категориям услуг
A3. Инвестиционная среда.	Стоимость притока ПИИ в АСЕАН, всего и по секторам / отраслям
A4. Финансовая интеграция, финансовая инклюзивность и финансовая стабильность.	Доля портфельных инвестиций стран ASEAN в общем объеме портфельных инвестиций Доля взрослых из самых бедных 40% со счетами в финансовом учреждении

Источник – [242]

Вспомогательные индикаторы.

1. Тарифы на импорт в АСЕАН, простой средний показатель.

2. Внутриотраслевая торговля в АСЕАН.

Индекс внутриотраслевой торговли (IIT_{icA}) измеряется с использованием стоимости импорта и экспорта между любой страной АСЕАН и остальными странами АСЕАН. Формула для расчета внутриотраслевого отраслевого индекса для конкретного 4-значного кода отрасли и между конкретной страной *c* и остальной частью АСЕАН составляет

$$IIT_{icA} = 1 - \frac{\sum_j |X_{ijcA} - M_{ijcA}|}{\sum_j |X_{ijcA} + M_{ijcA}|} \text{ x } 100$$

где A обозначает остальные страны АСЕАН, исключая страну c, j обозначает любой шестизначный товар в той же отрасли, определяемый как один четырехзначный код, а X_{ijcA} и M_{ijcA} – значения экспорта и импорта товара j в той же отрасли i. По определению, $0 \leq IIT_{icA} \leq 1$.

3. Доля страны в национальной и иностранной добавленной стоимости.

В AEC Blueprint 2025 предусматривается, что высокоинтегрированная и сплоченная АСЕАН будет способствовать расширению участия региона в глобальных цепочках добавленной стоимости GVC. Подход к определению эффективности АСЕАН в этом от-

ношении заключается в изучении торговли региона добавленной стоимостью (TiVA). TiVA оценивает добавленную стоимость товаров и отслеживает их исходную отрасль и страну. Расчет TiVA основан на методологии и базы данных, разработанных ОЭСР и ВТО.

B. Конкурентоспособная, инновационная и динамическая АСЕАН. Основные индикаторы представлены в таблице 3.2.

Таблица 3.2 – Индикаторы для оценки степени выполнения направления B. Конкурентоспособная, инновационная и динамическая АСЕАН

Элемент направления	Индикатор
B4. Управляемый производительностью рост, инновации, научные исследования и технологическая коммерциализация.	Производительность труда по секторам
-	Расходы на исследования и разработки в процентах от ВВП
-	Индекс глобальной конкурентоспособности

Источник – [242]

Вспомогательные индикаторы.

1. Патентные заявки.

2. Заявки на регистрацию товарных знаков.

3. Время на открытие бизнеса.

C. Расширенная возможность коммуникаций и отраслевое сотрудничество. Основные индикаторы представлены в таблице 3.3.

Таблица 3.3 – Индикаторы для оценки степени выполнения направления C. Расширенная возможность коммуникаций и отраслевое сотрудничество

Элемент направления	Индикатор
C6. Туризм	Приток туристов в АСЕАН
C2. Информационно-коммуникационные технологии	Широкополосная линия интернет на 100 чел
C1. Транспорт	Пассажиро- и грузоперевозки по видам транспорта

Источник – [242]

Вспомогательные индикаторы.

1. Выезд туристов за пределы АСЕАН.

2. Индекс производительности логистики.

3. Индекс коммуникаций посредством морского транспорта.

4. Уровень интенсивности первичной энергии.

5. Процентная доля возобновляемых источников энергии в первичной поставке энергии.

6. Распространенность недостаточности пищевых продуктов.

7. Рента от добычи полезных ископаемых по отношению от ВВП.

8. Истощение запасов полезных ископаемых по отношению валовому национальному доходу.

9. Объем экспорта полезных ископаемых странами АСЕАН.

10. Объем импорта полезных ископаемых странами АСЕАН.

11. Индекс электронной торговли.

D. Устойчивая, инклюзивная, ориентированная на человека АСЕАН. Основные индикаторы представлены в таблице 3.4.

Таблица 3.4 – Индикаторы для оценки степени выполнения направления D. Устойчивая, инклюзивная, ориентированная на человека АСЕАН

Элемент направления	Индикатор
D1. Укрепление роли микро, малых и средних предприятий	Количество микро, малых и средних предприятий на 1000 чел.
D4. Сокращение разрыва развития	Соотношение между средним ВВП на душу населения в АСЕАН+6 и Камбоджа-Лаос-Мьянма-Вьетнам
-	Доля молодежи в рабочей силе

Источник – [242]

Вспомогательные индикаторы.

1. Разрыв в торговле между странами АСЕАН+6 и Камбоджа-Лаос-Мьянма-Вьетнам.

2. Разрыв в притоке ПИИ между странами АСЕАН+6 и Камбоджа-Лаос-Мьянма-Вьетнам.

3. Инвестиции на основе ГЧП в энергетический сектор.

4. Инвестиции на основе ГЧП в ИКТ-сектор.

5. Инвестиции на основе ГЧП в транспорт.

6. Инвестиции на основе ГЧП в водно-канализационное обслуживание.

7. Внутренний кредит частному сектору по отношению к ВВП.

E. Глобальная АСЕАН. Основные индикаторы представлены в таблице 3.5.

Таблица 3.5 – Индикаторы для оценки степени выполнения направления E. Глобальная АСЕАН

Элемент направления	Индикатор
-	Ставки по импорту в АСЕАН из остального мира и партнеров АСЕАН по внешнеторговым соглашениям
-	Торговля АСЕАН с остальным миром
-	Потоки ПИИ в АСЕАН из остального мира и из АСЕАН в остальной мир

Источник – [242]

Распределение компетенции между национальными и наднациональными органами при проведении структурных преобразований

Институты, учрежденные в рамках Хартии АСЕАН, рассмотрены в таблице 3.6.

Таблица 3.6 – Основные институты АСЕАН

Институт	Функция
Саммит глав государств и правительств АСЕАН. Заседания проходят 2 раза в год на территории председательствующей страны	Главный институт, формирующий политику АСЕАН во исполнение поставленных целей и задач: осуществляет политическое руководство и координирует деятельность Координационного Совета, Советов Сообщества и министерств АСЕАН и назначает Генерального Секретаря АСЕАН
Координационный Совет. Состоит из министров иностранных дел. Заседания проходят не менее 2 раз в год	Готовит заседания Саммита АСЕАН; координирует исполнение договоров и решений Саммита АСЕАН, работу Советов Сообщества, готовит отчеты на Саммит АСЕАН, включая отчет Генерального Секретаря АСЕАН
Советы Сообщества АСЕАН. Состоят из представителей стран. Заседания проходят не менее 2 раз в год	Каждый Совет координирует деятельность соответствующих министерств АСЕАН, реализацию решений в рамках своих компетенций, готовит отчеты и рекомендации: Совет политической безопасности, Экономический и Социокультурный Советы
Министерства АСЕАН	Исполняют решения Саммита и развивают секторальное сотрудничество. Готовят отчеты и рекомендации Советам: 7 министерств в подчинении Совета политической безопасности Сообщества АСЕАН; 14 министерств и центров подчинении Экономического совета Сообщества АСЕАН; 19 министерств и ведомств в подчинении Социокультурного Совета АСЕАН.
Секретариат АСЕАН Находится в Джакарте (Индонезия). Сайт: asean.org Имеет сложную структуру в соответствии с 3 направлениями интеграции АСЕАН	Постоянный административный и технический орган. Генсекретарь назначается Саммитом АСЕАН на 5 лет без продления на основе ротации в алфавитном порядке. Четыре заместителя представляют разные страны АСЕАН. Два из них назначаются на 3 года на условиях ротации и еще 2 — с учетом открытой процедуры избрания на 3 года с продлением срока
Комитет постоянных представителей. Послы при АСЕАН	Осуществляет поддержку в работе Советов Сообщества АСЕАН, координирует деятельность национальных секретариатов АСЕАН

Источник – [237].

В Экономический совет сообщества АСЕАН (ASEAN Economic Community Council (AECC)) входят министры 10 стран АСЕАН.

Следующий этап интеграции потребует активной институциональной поддержки, дальнейшего укрепления Секретариата АСЕАН и стратегического сотрудничества с другими учреждениями [241].

Выводы.

1. Проект ASEAN Economic Community (AEC) Blueprint 2025 включает составляющие: (i) высокоинтегрированная и гармонично развитая экономика; (ii) конкурентоспособная, инновационная, и динамическая АСЕАН; (iii) расширенная возможность коммуникаций и секторальное сотрудничество; (iv) устойчивая, инклюзивная и ориентированная на человека АСЕАН; и (v) глобальная АСЕАН. Количественные, качественные и контрольные показатели осуществления структурных преобразований АСЕАН в рамках AEC Blueprint 2025 установлены Системой мониторинга прогресса сообщества АСЕАН (ASEAN Community Progress Monitoring System).

2. В Экономический совет сообщества АСЕАН (ASEAN Economic Community Council (AECC)) входят министры 10 стран АСЕАН. Секторные министерские органы АСЕАН по группе «Экономическое сообщество» включают составляющие: Совещание министров экономики стран АСЕАН (АЕМ), Совет АСЕАН по свободной торговле, Совет инвестиционной зоны АСЕАН, Совещание министров финансов стран АСЕАН, Совещание управляющих центральными банками АСЕАН, Совещание министров финансов АСЕАН и руководителей центральных банков, Совещание министров стран АСЕАН по сельскому хозяйству и лесному хозяйству и др.

3. Экономический совет сообщества АСЕАН (ASEAN Economic Community Council (AECC)) является основным органом, ответственным за полное внедрение стратегических мер в Проекте АЕС 2025. Им предпринимаются следующие стратегические меры. АЕСС создает специальные целевые группы / комитеты для оказания помощи Совету в содействии разрешению несоблюдения, связанного с осуществлением согласованных мер. Соответствующие секторальные органы АСЕАН координируют выполнение своих планов работы, в то время как соответствующие правительственные учреждения несут ответственность за осуществление и контроль за выполнением и подготовкой более подробных планов действий на национальном уровне. Мониторинг / отслеживание осуществления и соблюдения стратегических мер / направлений деятельности проводится Секретариатом АСЕАН. Реализация AEC Blueprint 2025 позволит использовать как согласованный, так и гибкий подход в процессе принятия решений экономическими органами.

3.2 Европейский союз (ЕС)

Распределение компетенции между национальными и наднациональными органами при проведении структурных преобразований.

Согласно Договору о функционировании Европейского союза (статья 2) Союз располагает исключительной компетенцией в следующих сферах: a) таможенный союз; b) установление правил конкуренции, необходимых для функционирования внутреннего рынка; c) денежная политика в отношении государств-членов, денежной единицей которых является евро; d) сохранение морских биологических ресурсов в рамках общей политики в отношении рыболовства; e) общая торговая политика (статья 3). Совместная компетенция Союза и государств-членов распространяется на следующие основные сферы: a) внутренний рынок; b) социальная политика применительно к аспектам, определенным в Договоре; c) экономическое, социальное и территориальное сплочение; d) сельское хозяйство и рыболовство, за исключением сохранения морских биологических ресурсов; e) окружающая среда; f) защита потребителей; g) транспорт; h) трансъевропейские сети; i) энергия; j) пространство свободы, безопасности и правосудия; k) общие проблемы без-

опасности в сфере здравоохранения применительно к аспектам, определенным в Договоре. В сферах научных исследований, технологического развития и космоса Союз располагает компетенцией проводить мероприятия, в том числе по разработке и реализации программ, при условии, что осуществление данной компетенции не будет препятствовать государствам-членам осуществлять свою собственную компетенцию (статья 4). Союз располагает компетенцией осуществлять деятельность, направленную на поддержку, координацию или дополнение действий государств-членов. Сферами этой деятельности в их европейской направленности являются: a) охрана и улучшение здоровья людей; b) промышленность; c) культура; d) туризм; e) образование, профессиональное обучение, молодежь и спорт; f) гражданская оборона; g) административное сотрудничество (статья 6) [243].

Цели и задачи структурной трансформации экономик

Стратегия Европа 2020

Стратегия Европа 2020 – это повестка дня ЕС по росту и созданию рабочих мест на текущее десятилетие. В ней подчеркивается необходимость обеспечения разумного, устойчивого и всеобъемлющего роста как способа преодоления структурных слабостей в европейской экономике, повышения ее конкурентоспособности и производительности и поддержки устойчивой социальной рыночной экономики.

Таблица 3.7 – Цели и ключевые индикаторы Стратегии Европа 2020

Цели	Индикаторы
Занятость	75% людей в возрасте 20–64 лет должны быть трудоустроены
Исследования и разработки (НИОКР)	3% ВВП ЕС будет инвестировано в НИОКР
Изменение климата и энергия	выбросы парниковых газов на 20% должны быть ниже уровня 1990 г.
	20% энергии должно поступать из возобновляемых источников энергии
	повышение энергоэффективности на 20%
Образование	доля выпускников младших классов должна быть ниже 10%
	не менее 40% людей в возрасте 30–34 лет должны иметь высшее образование
Бедность и социальная изоляция	как минимум на 20 млн человек меньше будут подвержены риску бедности / социальной изоляции

Цели стратегии дают общее представление о том, где ЕС должен быть по ключевым параметрам к 2020 году (таблица 3.7). Переведены в национальные цели, так что каждая страна ЕС может проверить свой прогресс в достижении каждой цели. Являются общими целями для всех стран ЕС, которые должны быть достигнуты посредством сочетания действий на национальном уровне и ЕС. Взаимосвязаны и усиливают друг друга: улучшение образования помогает трудоустройству и сокращает бедность; НИОКР / инновации и более эффективное использование энергии делают страны более конкурентоспо-

собными и создают рабочие места; инвестирование в более чистые технологии борется с изменением климата, создавая новые возможности для бизнеса или работы.

Стратегия Европа 2020 используется в качестве справочной основы для деятельности на ЕС, а также на национальном и региональном уровнях. Правительства ЕС установили национальные цели, чтобы помочь в достижении общих целей ЕС, и отчитываются о них в рамках своих ежегодных национальных программ реформ. Статистическое управление ЕС Евростат регулярно публикует подробные отчеты о ходе выполнения задач.

Приоритеты Европейской комиссии

Во вступительной речи в Европейском парламенте в рамках Пленарного заседания в Страсбурге 22 октября 2014 г. кандидат на должность Президента Европейской комиссии выступил с речью: «Новый старт для Европы: моя повестка дня для работы, роста, справедливости и демократических изменений. Политические руководящие принципы для следующей Европейской комиссии». После избрания на должность 10 приоритетов, раскрытых в данной речи, были положены в основу деятельности Европейской комиссии [244]. Данные приоритеты были разделены на общие цели, разделяемые всеми службами Комиссии, с тем чтобы создать интегрированную систему оценки эффективности ее работы [245].

Приоритеты Европейской комиссии.

1. Новый импульс для рабочих мест, роста и инвестиций. Со времени глобального экономического и финансового кризиса ЕС страдает от низкого уровня инвестиций. Необходимы скоординированные усилия на европейском уровне, чтобы поставить Европу на путь экономического восстановления. Инвестиционный план для Европы, так называемый «План Юнкера», направлен на создание рабочих мест и стимулирование роста за счет более разумного использования финансовых ресурсов, устранения препятствий для инвестиций и обеспечения видимости и технической помощи для инвестиционных проектов.

2. Связанный цифровой единый рынок. Интернет и цифровые технологии трансформируют наш мир. Но существующие барьеры в Интернете означают, что граждане упускают товары и услуги, интернет-компаньоны и стартапы имеют ограниченное воздействие, а предприятия и правительства не могут в полной мере воспользоваться цифровыми инструментами. Пришло время сделать единый рынок ЕС пригодным для цифровой эпохи – устранить нормативные барьеры и переходить с 28 национальных рынков на единый. Это может принести 415 млрд евро в год в европейскую экономику и создать сотни тысяч новых рабочих мест.

3. Устойчивый энергетический союз с перспективной политикой изменения климата. ЕС строит энергетический союз, который обеспечивает энергоснабжение Европы без-

опасным, жизнеспособным и доступным для всех. При этом он может повысить экономику и привлечь инвестиции, которые могут создать новые рабочие места. Выполнение этих задач требует более разумного использования энергии и эффективных мер по борьбе с изменением климата. Состояние доклада энергетического союза показывает прогресс, достигнутый в деле перехода к низкоуглеродной, безопасной и конкурентоспособной экономике ЕС.

4. Более емкий внутренний рынок с усиленной промышленной базой. Единый рынок является одним из основных достижений Европы и ее лучшим активом в периоды растущей глобализации. Это двигатель для создания более сильной и справедливой экономики ЕС. Свободное движение труда, товаров, услуг и капитала открывает новые возможности для граждан, рабочих, предприятий и потребителей – создание рабочих мест и рост, в которых так нуждаются в Европе. Более интегрированные и более емкие рынки капитала направят больше финансовых средств компаниям, особенно МСП, и проектам в области инфраструктуры. Лучшая мобильность рабочих позволит людям двигаться более свободно в те регионы, где необходимы их навыки.

5. Более емкий и справедливый экономический и валютный союз. Сочетание стабильности со справедливостью и демократичной подотчетностью. В Экономическом и валютном союзе экономическая политика стран ЕС координируется с тем, чтобы: страны ЕС могли противостоять будущим кризисам посредством экономических и социальных реформ и ответственной налоговой политики, поощрять инвестиции и повысить конкурентоспособность, обеспечить больше возможностей для трудоустройства и поднять уровень жизни. Ведется работа по укреплению архитектуры экономического и валютного союза, что позволяет ей быстрее и решительнее реагировать на будущие вызовы.

6. Сбалансированная и прогрессивная торговая политика в условиях глобализации. В современной мировой экономике торговля имеет важное значение для роста, рабочих мест и компромиссности, а ЕС привержен сохранению открытой и основанной на правилах системы торговли. С растущей угрозой протекционизма и ослаблением приверженности крупных игроков к управлению глобальной торговлей ЕС должен взять на себя инициативу. Политическая торговля ЕС помогает создавать новые рабочие места и новые торговые и инвестиционные возможности для крупных и малых компаний. Для потребителей торговые соглашения снижают цены и расширяют выбор, сохраняя высокие стандарты ЕС в области защиты прав потребителей, социальных прав и экологических норм. Европейская торговая политика также повышает влияние Европы в мире, открывает наши ценности и привлекает больше инвестиций. Торговые соглашения помогают нам достичь всех этих целей. ЕС достиг политического соглашения с Японией и собирается сделать

соглашение между ЕС и Канадой эффективным. Комиссия продолжает переговоры со многими партнерами, в частности с Мексикой и странами МЕРКОСУР (Аргентина, Бразилия, Парагвай и Уругвай). В ближайшие месяцы могут начаться переговоры с партнерами из других регионов мира.

7. Правосудие и основополагающие права, основанные на взаимном доверии. Расширение сотрудничества между различными системами правосудия ЕС и сохранением верховенства закона. Каждый гражданин ЕС пользуется теми же основополагающими правами, основанными на ценностях равенства, недискриминации, инклюзивности, человеческого достоинства, свободы и демократии. Эти ценности укрепляются и защищаются верховенством закона, изложенным в Договорах ЕС и Хартии о фундаментальных правах. Комиссия укрепляет право граждан ЕС беспрепятственно пересекать границы, а также жить, работать, учиться и вступать в брак в других странах ЕС, сохраняя при этом свои личные данные и предоставляя им возможность пользоваться правами потребителей. Мир остается одним из основополагающих принципов ЕС и требует эффективного и компетентного подхода к терроризму, торговле людьми и киберпреступности.

8. Новая политика в области миграции. Ни одна страна ЕС не может или не должна оставаться в одиночестве, чтобы справиться с огромным миграционным давлением. В повестке дня Европейской комиссии по вопросам миграции изложены европейские ответные меры, сочетающие внутреннюю и внешнюю политику, наилучшее использование агентств и инструментов ЕС и участие всех участников: стран и институтов ЕС, международных организаций, гражданского общества, местных органов власти и национальных партнеров вне ЕС.

9. Сильный глобальный игрок. ЕС нуждается в прочной общей внешней политике для эффективного реагирования на глобальные проблемы, включая кризисы в соседних районах, отвержении протекционизма и сохранении торговых стандартов ЕС, способствовании миру и процветанию. Один из способов сделать это – поддержать инвестиции и новые рабочие места в Африке и Европейском соседстве через свой План внешних инвестиций.

10. Демократические преобразования. Обеспечение более прозрачной и демократической подотчетности ЕС. Европейцы имеют право знать, кто Комиссары и сотрудники Комиссии, члены Европейского парламента и представители Совета встречаются в контексте законодательного процесса. Комиссия стремится обеспечить новую жизнь в отношениях с Европейским парламентом, а также более тесно сотрудничать с национальными парламентами.

Общая сельскохозяйственная политика

Согласно ст. 38-40 Договора о функционировании Европейского союза Союз определяет и осуществляет общую политику в отношении сельского хозяйства и рыболовства. Внутренний рынок распространяется на сельское хозяйство, рыболовство и торговлю сельскохозяйственными продуктами.

Общая сельскохозяйственная политика (The common agricultural policy – CAP) ставит целями:

a) увеличить продуктивность сельского хозяйства, развивая технический прогресс, обеспечивая рациональное развитие сельскохозяйственного производства, а также оптимальное использование производственных факторов, в частности рабочей силы;

b) обеспечить тем самым достойный уровень жизни сельскохозяйственного населения, особенно путем повышения индивидуального дохода лиц, которые трудятся в сельском хозяйстве;

c) стабилизировать рынки;

d) гарантировать надежность снабжения;

e) обеспечить разумные цены на продукцию, поставляемую потребителям.

Для достижения предусмотренных целей вводится общая организация сельскохозяйственных рынков. В зависимости от вида продуктов данная организация принимает одну из следующих форм: a) общие правила по вопросам конкуренции; b) обязательная координация различных национальных организаций рынка; c) европейская организация рынка.

Общая организация в каждой из форм может включать в себя любые меры, необходимые для достижения целей, в частности: регулирование цен; дотации в отношении производства и сбыта различных продуктов; системы, посредством которых осуществляется создание запасов и перенос их остатков на последующие периоды; общие механизмы стабилизации импорта или экспорта.

В следующих 4 положениях изложены различные элементы работы CAP:

- правила прямых платежей фермерам (Регулирование Европейского Парламента и Совета 1307/2013, иначе EU Regulation 1307/2013);

- общая организация рынков сельскохозяйственной продукции (EU Regulation 1308/2013);

- поддержка развития сельских районов (EU Regulation 1305/2013);

- финансирование, управление и мониторинг общей сельскохозяйственной политики (EU Regulation EC 1306/2013.

CAP является общей политикой для всех стран Европейского Союза. Она управляется и финансируется на европейском уровне из ресурсов бюджета ЕС.

Европейский союз поддерживает фермеров суммой в размере до 58,82 млрд евро в 2018 г., из них:

- поддержка доходов – 41,74 млрд евро;
- меры по развитию сельских районов – 14,37 млрд евро;
- рыночные меры – 2,7 млрд евро.

Финансирование фермеров происходит из бюджета ЕС. Общий бюджет ЕС составляет 201 млрд евро в 2018 г.

CAP финансируется за счет двух фондов в рамках бюджета ЕС. Европейский сельскохозяйственный фонд (The European Agricultural Fund – EAGF) обеспечивает прямую поддержку и меры на рынке средств. EAGF финансирует меры поддержки рынка (например, когда неблагоприятные погодные условия дестабилизируют рынки), а также денежное пособие для фермеров и помощь для исполнения стабильных сельскохозяйственных методов: фермеры получают прямые платежи, если они соответствуют строгим стандартам, касающимся безопасности пищевых продуктов, охраны окружающей среды и здоровья животных и благосостояния. 30 % прямых платежей связаны с согласием европейских фермеров со стабильными сельскохозяйственными методами, которые выгодны для качества почвы, биоразнообразия и окружающей среды обычно, такие как диверсификация урожая, обслуживание постоянного поля или сохранение экологических областей на фермах.

Европейский сельскохозяйственный фонд развития сельских районов (The European Agricultural Fund for Rural Development – EAFRD) финансирует развитие сельских районов. EAFRD – часть Common Strategic Framework (CSF) для Фондов ESI 2014-2020. Меры по развитию сельского хозяйства предназначены тому, чтобы помочь фермерам модернизировать свои фермы и стать более конкурентоспособными, защищая окружающую среду, способствуя диверсификации сельского хозяйства. Эти платежи частично финансированы странами-членами и обычно распространяются на многие годы.

Управление платежами осуществляется на национальном уровне каждой страной Европейского союза. Информация о получателях платежей CAP публикуется каждой страной в соответствии с правилами прозрачности ЕС.

Сферы ответственности и ключевые участники процесса

Общей сельскохозяйственной политикой управляет Главное управление по сельскому хозяйству и развитию сельских районов Европейской комиссии (Directorate-General for Agriculture and Rural Development – DG AGRI). Департамент может принимать делегированные и осуществляемые акты для осуществления общей сельскохозяйственной политики.

Главным управлением по сельскому хозяйству и развитию сельского хозяйства в 2017 г. издан Ежегодный отчет о проделанной работе. В отчете отмечено, что DG AGRI применяет три способа управления:

- общее управление (99,2 %) для вмешательств в сельскохозяйственные рынки и прямую поддержку (EAGF), а также развитие сельского хозяйства (EAFRD): Внедрение в отношении заключительных бенефициариев делегировано в государства-члены, в то время как Комиссия ответственна за внедрение полных правовых рамок, исполнение бюджета и для наблюдения государств-членов;

- косвенное управление (0,2 %) для мер перед вступлением. Внедрение в отношении заключительных бенефициариев делегировано властям страны проживания бенефициария;

- прямое управление (0,6 %) для других действий: контракты заключены непосредственно с третьими лицами, чтобы поставлять DG исследования, содействующие коммуникационным действиям и информацией. С запуском Горизонт 2020 – Рамочной программой исследований и инноваций (2014–2020) – в 2014 г. DG AGRI делегировал все эксплуатационное управление своей научно-исследовательской деятельностью Research Executive Agency (REA). DG AGRI также делегировал важную часть эксплуатационного управления продвижением сельскохозяйственных продуктов Исполнительному агентству потребителей, здоровья, сельского хозяйства и продовольствия (the Consumers, Health, Agriculture and Food Executive Agency – CHAFEA) [246].

Порядок организации взаимодействия с национальными органами по вопросам реализации структурной политики

Согласно Стратегическому плану 2016–2020, подготовленному Главным управлением по сельскому хозяйству и развитию сельского хозяйства, у Единой сельскохозяйственной политики (CAP) уровня ЕС есть несколько преимуществ по сравнению с национальным или региональным уровнями.

Политика уровня ЕС помогает гладкому функционированию единого рынка для сельскохозяйственных продуктов. CAP включает основные правила относительно проблем, таких как маркетинг маркировка продукта и стандарты. Эти правила должны быть четкими, и подходить для всего Союза для систем поставок, связанных с сельским хозяйством, чтобы работать эффективно (и в пользу занятости и роста).

Политика уровня ЕС обеспечивает преимущества через весь Союз, а не только в определенных областях. Помогая сельскому хозяйству, сектор пищевой сельскохозяйственной продукции и сельские районы в целом развиваться способами, которые одобряют экономически рациональную занятость и производят, требуют денег. Кредитные рын-

ки не предоставляют эти деньги в соответствующих количествах. Общая политика по привлечению средств бюджета ЕС решает эту трудность.

Политика уровня ЕС избегает искажений конкуренции, которое важно, т.к. самые жизнеспособные компании должны процветать.

1 июня 2018 г. Европейская комиссия представила законодательные предложения по общей сельскохозяйственной политике (CAP) после 2020 г. Эти предложения направлены на то, чтобы сделать CAP более восприимчивым к текущим и будущим проблемам, таким как изменение климата или обновление поколений, при этом продолжая оказывать поддержку европейским фермерам для устойчивого и конкурентоспособного сельскохозяйственного сектора. На основе 9 целей будущая CAP продолжит обеспечивать доступ к высококачественной пище и решительную поддержку уникальной европейской модели сельского хозяйства.

9 целей будущей CAP: обеспечить справедливый доход для фермеров; повысить конкурентоспособность; для балансировки мощности в пищевой цепи; деятельности по изменению климата; экологический уход; для сохранения ландшафтов и биоразнообразия; поддерживать обновление поколений; яркие сельские районы; для защиты качества продуктов питания и здоровья.

Принципы разработки, установления количественных, качественных и контрольных показателей

Деятельность Главного управления по общей сельскохозяйственной политике вносит наибольший вклад в реализацию следующих приоритетов Юнкера.

1. Новое повышение рабочих мест, рост и инвестиции (приоритет 1).

2. Связанный цифровой единый рынок (приоритет 2).

3. Устойчивый энергетический союз с перспективной политикой изменения климата (приоритет 3).

4. Сбалансированная и прогрессивная торговая политика в условиях глобализации (приоритет 6).

В следующей таблице подчеркивается связь конкретных целей DG GROW с соответствующими общими целями Комиссии.

Таблица 3.8 – Взаимосвязь общих целей Европейской комиссии и целей Главного управления по общей сельскохозяйственной политике

Общие цели Комиссии	Связанные общие цели CAP	Показатели воздействия
1. Новый импульс для рабочих мест, роста и инвестиций	1. Жизнеспособное производство продуктов питания. 2. Устойчивое управление природными ресурсами и действие климата	1. Процент ВВП ЕС, вложенный в НИОКР (совокупные государственные и частные инвестиции) 2. Уровень занятости населения в возрасте 20-64 лет

Общие цели Комиссии	Связанные общие цели CAP	Показатели воздействия
	3. Сбалансированное территориальное развитие	3.Сельскохозяйственный доход с фактора 4. Общая производительность факторов производства в сельском хозяйстве 5. Цены на сырьевые товары ЕС по сравнению с мировыми ценами 6. Уровень занятости в сельской местности
2. Связанный цифровой единый рынок	3. Сбалансированное территориальное развитие	1. Совокупный балл по индексу цифровой экономики и общества (DESI) ЕС-28 2. Процент сельского населения, получающего выгоду от новых или улучшенных услуг / инфраструктуры ИКТ
3. Устойчивый энергетический союз с перспективной политикой изменения климата	2. Устойчивое управление природными ресурсами и действие климата	1. Выбросы парниковых газов 2. Чистая эмиссия парниковых газов от сельского хозяйства 3. Уровень нитратов в пресной воде (качество воды) 4. Минимальная доля сельскохозяйственных земель с конкретной природоохранной практикой / обязательством
6. Сбалансированная и прогрессивная торговая политика для использования глобализации	1. Жизнеспособное производство продуктов питания	1. Процент торговли товарами и услугами ЕС, а также инвестиций, охватываемых применяемыми преференциальными торговыми и инвестиционными соглашениями ЕС 2. Общая сумма торговли сельскохозяйственной продукцией ЕС

Источник – [246]

Четыре ключевых показателя, которые контролируют основные аспекты CAP, следующие (таблица 3.9).

Таблица 3.9 – Ключевые показатели эффективности общей сельскохозяйственной политики ЕС

Ключевой показатель эффективности CAP	База	Цель	Воздействие/Результат
1. Сельскохозяйственный доход с фактора	(2012) 14 938 ЕВРО /AWU Индекс: 107.1 (100 в 2010)	Увеличение	Небольшое увеличение (2016) 15 433 ЕВРО / AWU Индекс: 110.6
2. Товарные цены ЕС по сравнению с мировыми ценами	1.19 (2013)	Приближены друг к другу (1.00)	Разрыв увеличен 1.1318 (2017)
3. Минимальная доля пахотной земли с определенными экологическими методами/обязательством	75% (2015)	Поддержание	Увеличение 79% (2017)
4. Сельский уровень занятости	63.4% (2012)	Увеличение	Увеличение 66.0% (2016)

Источник – [246]

Механизм контроля за реализацией структурных преобразований и формированием побудительных мотивов для государств-членов

Общая задача: Уполномоченный орган должен иметь достаточную уверенность в том, что ресурсы использовались в соответствии с принципами разумного финансового

управления и что установленные процедуры контроля дают необходимые гарантии относительно законности и регулярности основных операций, включая предотвращение, обнаружение, исправление и последующее наблюдение за мошенничеством и нарушениями.

Цель 1 (обязательная): эффективная и надежная система внутреннего контроля, предоставляющая необходимые гарантии относительно законности и регулярности основных операций.

Цель 2 (обязательная): эффективная и надежная система внутреннего контроля в соответствии со разумным финансовым управлением.

Большинство расходов на общую сельскохозяйственную политику (CAP) осуществляется совместно с управлением (99,6 %); только 0,3 % и 0,1 % расходов осуществляются под косвенным и прямым управлением, соответственно. В рамках совместного управления задачи внедрения делегируются государствам-членам, и в первую очередь государства-члены должны принимать любые меры для предотвращения, выявления и исправления нарушений и мошенничества. Комиссия и государства-члены выполняют свои соответствующие обязательства по контролю и аудиту и берут на себя вытекающие из этого обязательства, изложенные в Финансовом положении (EC, EURATOM) 966/2012. В результате были установлены различные уровни контроля, которые осуществляются аккредитованным Платежным агентством, Органом по сертификации и Комиссией (как предусмотрено в Регламенте (EC) 1306/2013), чтобы предоставить уполномоченному должностному лицу Делегацией (AOD) разумные гарантии законности и регулярности основных операций и, при необходимости, защиту финансовых интересов Союза.

Цель 3 (обязательная): минимизация риска мошенничества путем применения эффективных мер по борьбе с мошенничеством, интегрированных во все виды деятельности GD, на основе стратегии анти-мошенничества (AFS) DG, направленной на предотвращение, выявление и исправление мошенничества.

Минимизация риска мошенничества в режиме совместного управления будет осуществляться в тесном сотрудничестве с управляющими органами и платежными агентствами. Информация о мошенничестве и нарушениях (обновленная оценка рисков, новые типологии, новые красные флаги и т.д.), Полученные в результате OLAF и национальных расследований, а также от аудиторской работы (ECA, DG AGRI, национальные аудиты) будут доведены до сведения компетентных органов (в письменной форме или через специальные семинары) [247].

Учитывая то, что насчитывается приблизительно семь миллионов бенефициаров CAP, расходы EAGF и EAFRD осуществляются под совместным управлением через комплексную систему управления и контроля, которая предназначена для обеспечения закон-

ности и регулярности основных операций на уровень конечных бенефициаров. В тех случаях, когда Комиссия осуществляет бюджет в рамках совместного управления, задачи по осуществлению распределяются между государствами-членами. Последние должны принять все необходимые меры для обеспечения правильной и эффективной реализации мероприятий, финансируемых из бюджета ЕС, в соответствии с правилами ЕС. Они обязаны иметь системы, которые предотвращают, обнаруживают и исправляют нарушения и мошенничество. Законодательство САР предусматривает, что они должны аккредитовать Платежные агентства, которые являются специализированными органами, ответственными за управление и контроль за фондами Союза, в частности выплаты бенефициарам и финансовую отчетность Комиссии. В конце 2017 г. было зарегистрировано 78 таких платежных агентств. Органы сертификации, назначенные государствами-членами, каждый год должны сообщать о полноте, точности и достоверности годовых отчетов соответствующего Агентства, о надлежащем функционировании его системы внутреннего контроля и с 2015 г. законность и регулярность расходов, объявленных Комиссии.

EAGF (1-й уровень) финансируется почти полностью из бюджета ЕС. Он управляется на ежегодной основе и соответствует обязательствам и платежам (почти полностью недифференцированные ассигнования). Меры и схемы помощи законодательно закреплены на уровне ЕС и устанавливают правила ЕС.

Программы EAFRD (второй уровень) финансируются ЕС и национальными бюджетами. Он управляется на основе национальных или региональных многолетних программ, где меры могут быть адаптированы на национальном и региональном уровнях для достижения конкретных целей. Ассигнования дифференцируются для согласования принципа ежегодности с необходимостью управления многолетними операциями.

Комиссия призвана обеспечить адекватное управление рисками, связанными с законностью и регулярностью основных операций, с учетом годового характера платежей и очень большого числа бенефициаров. Целью – снизить оставшийся риск для бюджета ЕС до 2 %. Ключевые показатели, связанные с достижением целей внутреннего контроля: коэффициент ошибок и корректирующая способность [247].

Промышленная, научно-техническая и инновационная политика

Цели и задачи структурной трансформации экономик.

Промышленная политика ЕС направлена на повышение конкурентоспособности и экспортоориентированности бизнеса в производстве товаров и услуг, создание благоприятных и равных условий для предприятий ЕС, улучшение инвестиционного климата, развитие наукоемких и инновационных сфер, поддержку важных отраслей (авиастроение,

биотехнологии, телекоммуникации), стимулирование инноваций и предпринимательства, развитие малого бизнеса, сокращение документооборота и административных процедур.

Согласно Разделу XVII “Промышленность” 173 Договора о функционировании Европейского союза Союз и государства-члены заботятся об обеспечении необходимых условий для конкурентоспособности промышленности Союза. С этой целью в соответствии с системой открытых и конкурентных рынков их деятельность направлена на: ускорение адаптации промышленности к структурным изменениям; содействие формированию благоприятной среды для проявления инициативы и для развития предприятий во всем Союзе, особенно малых и средних предприятий; содействие формированию благоприятной среды для сотрудничества между предприятиями; содействие лучшему использованию промышленного потенциала политики инноваций, научных исследований и технологического развития [243].

Государства-члены во взаимосвязи с Комиссией проводят взаимные консультации и, по мере необходимости, координируют свои действия. Комиссия может предпринимать любые инициативы, полезные для содействия этой координации, в частности инициативы по установлению ориентиров и указателей, по организации обмена передовой практикой и по подготовке необходимых материалов для периодических наблюдений и оценок. Европейский парламент подлежит информированию в полной мере.

Союз способствует достижению указанных целей с помощью направлений политики и деятельности, которые он проводит согласно другим положениям Договоров. Европейский парламент и Совет, постановляя в соответствии с обычной законодательной процедурой и после консультации с Экономическим и социальным комитетом, могут принимать специальные меры в поддержку деятельности, осуществляемой в государствах-членах для достижения 1 целей — исключая при этом любую гармонизацию законодательных и регламентных положений государств-членов [243].

Научно-техническая и инновационная политика ЕС направлена на рост международной конкурентоспособности европейской промышленности; координацию Европейских исследовательских проектов с внутринациональными и создание Европейского исследовательского пространства (ЕИП) к 2014 г. (посредством Рамочных программ ЕС); поддержку европейской политики в других сферах (экология, здравоохранение, энергетика, регионы, развитие); обеспечение большего понимания роли науки в обществе и стимулирование обсуждения проблем исследований на уровне ЕС.

Согласно Разделу XVII “Научные исследования, технологическое развитие и космос” Договора о функционировании Европейского союза Союз ставит целями укрепить свои научные и технологические основы путем формирования европейского пространства

научных исследований со свободным перемещением исследователей, научных познаний и технологий, создать благоприятные условия для развития своей конкурентоспособности, в том числе конкурентоспособности своей промышленности, а также содействовать научно-исследовательским мероприятиям, которые признаны необходимыми согласно другим главам Договоров. В этих целях Союз на всем своем пространстве поощряет предприятия (в том числе малые и средние предприятия), научно-исследовательские центры и университеты в их усилиях по проведению высококачественных исследований и достижению высококачественного технологического развития; Союз оказывает поддержку их усилиям по осуществлению сотрудничества, стремясь, в частности, обеспечить возможность исследователям свободно сотрудничать через границы, а предприятиям – в полной мере использовать потенциал внутреннего рынка, особенно при помощи установления открытости национальных публичных сделок, определения общих стандартов и устранения юридических и налоговых препятствий этому сотрудничеству.

Все мероприятия Союза, проводимые на основании Договоров в сфере научных исследований и технологического развития, в том числе демонстрационные проекты, утверждаются и реализуются в соответствии с положениями раздела.

Регулированием (ЕС) № 1290/2013 и № 1291/2013 Европейского Парламента и Совета от 11 декабря 2013 утверждена "Горизонт 2020 – Рамочная программа исследования и инноваций (2014-2020)" и установлены правила для участия. Отмечено, что общая цель "Горизонт 2020" состоит в том, чтобы способствовать строительству общества и экономики на основе знания и инноваций через Союз, усиливая дополнительное исследование, развитие и инновационное финансирование и способствуя достижению целей развития, включая цель – 3 % от ВВП для научных исследований через Союз к 2020 г. Общая цель должна реализовываться должна преследоваться через три взаимно укрепляющих приоритета: 1) превосходная наука; 2) промышленное лидерство; 3) решение социальных проблем.

Европейский институт инноваций и технологий (EIT) должен способствовать общей цели и приоритетам соответственно, с определенной целью интеграции треугольника знаний высшего образования, исследования и инноваций.

Регулированием № 1312/2013/EU Европейского парламента и Совета от 11 декабря 2013 изложена Стратегическая инновационная повестка дня Европейского института инноваций и технологии (EIT).

Сферы ответственности и ключевые участники процесса

За реализацию промышленной, научно-технической и инновационной политики на уровне Европейской комиссии отвечает Главное управление внутреннего рынка, про-

мышленности, предпринимательства и малого бизнеса (Directorate-General for Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs – DG GROW).

DG GROW реализует два приоритета Комиссии:

1) Новый импульс для рабочих мест, роста и инвестиций:

- содействие внедрению Европейского фонда стратегических инвестиций путем устранения препятствий для инвестиций;

- создание благоприятной для бизнеса среды, помогающей предприятиям, в частности, стартапам и МСП, создание рабочих мест;

- улучшение доступа к финансам для предприятий, в частности, стартапов и МСП;

- облегчение доступа к рынкам третьих стран, поощрение нормативной конвергенции и устранение технических барьеров в торговле;

- содействие лучшему доступу к информации, помощи, поддержке бизнеса и ответственному управлению бизнесом на предприятиях ЕС;

- развитие высокого потенциала космической, спутниковой навигации и мониторинга Земли, обороны, ключевых технологий и кластеров в новых отраслях;

- управление программами ЕС с тем чтобы они содействовали инновациям и конкурентоспособности в Европе: COSME, Horizon 2020;

- управление космическими программами ЕС (Galileo, EGNOS и Copernicus).

2) Более емкий и справедливый внутренний рынок с усиленной промышленной базой:

2.1) более емкий и справедливый внутренний рынок товаров и услуг посредством мероприятий:

- создание большего числа возможностей на едином рынке для потребителей, профессионалов и предприятий, особенно МСП и стартапов;

- разработка умного регулирования и политики для целого ряда отраслей промышленности и услуг в рамках цепочек создания стоимости;

- эффективное внедрение и обеспечение соблюдения правил внутреннего рынка ЕС в интересах компаний и граждан;

- обеспечение легкого доступа к государственным закупкам за рубежом;

- обеспечение того, чтобы права промышленной собственности ЕС были предоставлены МСП и соответствовали целям;

2.2) современная, инновационная и устойчивая промышленная база в Европе через мероприятия:

- содействие использованию передовых технологий и бизнес-моделей, разработка новых экосистем и управленческих подходов к инновациям и совершенствование условий для инноваций и инвестиций;

- обеспечение того, чтобы регулирование, права интеллектуальной собственности и государственные закупки способствовали инновациям;

- обеспечение эффективной системы стандартизации;

- обеспечение развития совместной экономики как инновационной бизнес-модели;

- помощь европейским предприятиям и потребителям в переходе на циркулярную экономику, где ресурсы используются более устойчивым образом;

- создание новых рынков, повышение конкурентоспособности и инноваций и увеличение энергоэффективности продукции;

- содействие комплексной стратегии исследований, инноваций и конкурентоспособности;

- управление Европейским инновационным партнерством (EIP) для поддержки инноваций и рабочих мест.

DG GROW также значительно содействует двум другим приоритетам Комиссии:

3) Связанный цифровой единый рынок:

- помощь в устранении существующих барьеров в Интернете, которые заставляют потребителей упускать трансграничные возможности при покупке товаров и услуг;

- поддержка европейских стандартов в области ИКТ и повышение качества и доступности службы доставки посылок по всему ЕС;

- создание свободного потока данных на цифровом едином рынке;

4) Более сильный глобальный игрок:

- осуществление Европейского плана действий в области обороны;

- вклад в инициативы в области прямых иностранных инвестиций [248].

Согласно Стратегическому плану 2016-2020 DG GROW на направление “Внутренний рынок, промышленность, предпринимательство и МСП” расходы ЕС составили почти 16 млрд евро для реализации следующих программ.

1. COSME – программа конкурентоспособности предприятий и малых и средних предприятий, имеет бюджет в 2,3 млрд евро, чтобы помочь предприятиям получить доступ к финансам и рынков, поощрять предпринимательство и поддерживать благоприятные условия для создания и роста бизнеса.

Программа поддерживает МСП в четырех областях: • улучшение доступа к финансированию для МСП в форме справедливости и задолженности; • улучшение доступа к рынкам; • совершенствование рамочных условий для конкурентоспособности и устойчи-

вости предприятий Союза; • содействие развитию предпринимательства и предпринимательской культуры.

Средства COSME управляются следующим образом:

• финансовые инструменты (гарантия кредита): косвенное управление, с реализацией функций, возложенных на Европейский инвестиционный фонд (EIF);

• гранты и тендеры: прямое управление обеспечивается Исполнительным агентством для МСП (EASME);

• косвенное управление с международными организациями также предусмотрено для определенных аналитических целей и бенчмаркинга.

2. Рамочная программа по научным исследованиям и инновациям Horizon 2020. Эта программа включает деятельность в области космоса, сырья и инновации МСП. Финансовые возможности составляют 74,6 млрд евро.

Управление программой «Горизонт-2020» разделяется между несколькими директоратами. DG Research and Innovation – это координационная служба. The Research Executive Agency (REA) and EASME обеспечивают непосредственное управление программой для частей DG GROW.

DG GROW управляет следующими направлениями:

Промышленное лидерство:

Инновации в МСП (50 % GROW, 50 % RTD). Бюджет the GROW в основном поддерживает разработку и предоставление услуг, связанных с инновациями, для МСП, тогда как бюджет RTD предназначен для поддержки проектов МСП в рамках программы EUREKA / Eurostars.

Программный комитет «Инновации в МСП и доступ к рисковым финансам» находится под совместным председательством DG GROW и управляет инструментом SME Horizon 2020 на общую сумму 2,8 млрд евро.

Космос (100 %-ное управление GROW – осуществляется в основном REA). Цель заключается в обеспечении того, чтобы пространство оставалось доступным для Европы и полным, свободным и открытым доступом к данным, полученным из космоса. Деятельность, связанная с Galileo и EGNOS, осуществляется под косвенным управлением Европейским агентством GNSS (GSA) для поддержки космических применений и безопасности и под косвенным управлением Европейским космическим агентством (ESA) для поддержки эволюции систем.

Социальные вызовы:

сырье: 79,12% RTD, 20,88% GROW (реализуется EASME). Цель состоит в том, чтобы обеспечить доступ к природным ресурсам при одновременном повышении конкурентоспособности ЕС.

3. Программа для спутниковой навигации (Galileo / EGNOS) с бюджетом 7,1 млрд евро. Galileo и EGNOS (Европейский геостационарный навигационный сервис) являются двумя европейскими спутниковыми навигационными программами. Они охватывают все мероприятия, необходимые для определения, разработки, эксплуатации, обеспечения и улучшения европейских спутниковых навигационных систем. Эти программы также направлены на максимизацию социально-экономических выгод от систем, в частности, путем содействия использованию систем и содействия развитию приложений и сервисов на основе этих систем. Бюджет, выделяемый на реализацию программ, суммарно составляет до 7,1 млрд евро на 2014-2020 гг.

Косвенное управление возложено на Европейское космическое агентство (ЕКА) и Европейское GNSS Агентство (GSA).

4. Программа глобального наблюдения Земли (Copernicus) с бюджетом в 4,3 млрд евро. Финансовый портфель программы на период 2014–2020 гг. составляет 4,3 млрд евро. Copernicus использует данные со спутников и других датчиков для обеспечения своевременной и надежной информации и прогнозирования для поддержки, например, сельского хозяйства и рыболовства, землепользования и городского планирования, борьбы с лесными пожарами, реагирования на стихийные бедствия, морского транспорта, мониторинга загрязнение воздуха и изменения климата.

Copernicus реализуется как прямым, так и косвенным управлением. Косвенное управление предоставляется рядом агентств и органов, в том числе:

- Европейское космическое агентство (ЕКА) и Европейская организация по эксплуатации метеорологических спутников (EBMETCAT) для развития космической составляющей;

- Европейское агентство по окружающей среде (EAOC);

- Европейское агентство по управлению оперативным сотрудничеством на внешних границах государств-члены Европейского союза (FRONTEX);

Европейское агентство по безопасности на море (EMSA);

- Спутниковый центр Европейского союза (SATCEN);

- Европейский центр среднесрочных прогнозов погоды (ЕЦСПП);

- Mercator Océan [248].

Принципы разработки, установления количественных, качественных и контрольных показателей

В таблице 3.10 подчеркивается связь конкретных целей DG GROW с соответствующими общими целями Комиссии.

Таблица 3.10 – Взаимосвязь общих целей Европейской комиссии и целей Главного управления внутреннего рынка, промышленности, предпринимательства и малого бизнеса

Цели: общие и конкретные	Индикатор воздействия
Обшая цель 1. Новое повышение рабочих мест, роста и инвестиций	1. Уровень занятости населения в возрасте 20-64 лет
	2. Процент ВВП ЕС, вложенный в НИОКР (совокупные государственные и частные инвестиции)
Конкретная цель 1.1. Поддержка создания и роста МСП	1. Мобилизуемое финансирование и количество фирм, пользующихся долговым финансированием
	2. Разность между количеством новым и существующих предпринимателей и создание компаний
	3: МСБ, получающие услуги по поддержке бизнеса и инноваций, для повышения их конкурентоспособности на Едином рынке и за его пределами через сеть Enterprise Europe Network (EEN)
Конкретная цель 1.2. Поддержка исследований и инноваций, связанных с предприятиями	1. Патентные заявки в различных стимулирующих и промышленных технологиях для космических проектов
Конкретная цель 1.3. Достижение полной мощности для Galileo и Copernicus	1. Совокупное количество операционных спутников под Galileo
	2. Операционные услуги Galileo
	3. Совокупное количество оперативных спутников под Copernicus и развертывание в год специфических компонентов обслуживания
Общая цель 2. Связанный цифровой единый рынок	1. Число государств-членов со значением выше 0,5 в Индексе цифровой экономики и общества (DESI) 6
Конкретная цель 2.1. Увеличение общего потока посылок внутри ЕС	2. Доля исходящих посылок на общем рынке (курьер, экспресс и посылка) в ЕС и не в ЕС
Общая цель 4. Более емкий внутренний рынок с усиленной промышленной базой	1. Валовая добавленная стоимость промышленности ЕС в ВВП
	2. Торговля товарами внутри ЕС (в% от ВВП)
Конкретная цель 4.1. Сокращение нормативных ограничений в сфере услуг и товаров	1. Степень регулятивного ограничения в бизнес-сервисах
Конкретная цель 4.2. Создать культуру соответствия и умного правоприменения	1. Продолжительность процедур нарушения в ключевых областях под ответственностью DG GROWTH (свободное перемещение товаров и наблюдение за рынком
	2. Количество консультаций / информации базы данных уведомлений 98/34 и технических барьеров для торговли (TBT), измеряющих осведомленность заинтересованных сторон
Общая цель 5: Более сильный глобальный игрок	
Конкретная цель 5.1: Достичь более тесного сотрудничества в европейской защите	1. Процент расходов на закупку оборонного оборудования

Источник – [248]

Механизм контроля за реализацией структурных преобразований и формированием побудительных мотивов для государств-членов.

Общая задача: уполномоченный Делегации должен иметь достаточную уверенность в том, что ресурсы использовались в соответствии с принципами разумного финан-

сового управления и что установленные процедуры контроля дают необходимые гарантии относительно законности и регулярности основных операций, включая предотвращение, обнаружение, исправление и последующее наблюдение за мошенничеством и нарушениями.

В течение 2016–2020 гг. DG GROW намерена достичь целевых показателей. Они связаны с ключевыми задачами контроля, установленными путем строгого применения своих стратегий контроля для расходов, управляемых в рамках правил и процедур Европейской комиссии (таблица 3.11).

Таблица 3.11 – Контрольные индикаторы деятельности Главного управления внутреннего рынка, промышленности, предпринимательства и малого бизнеса

Цель	Индикатор
1: Эффективная и надежная система внутреннего контроля, предоставляющая необходимые гарантии относительно законности и правомочности основных операций	1. Расчетная остаточная частота ошибок
	2. Оценочная общая сумма риска в течение года для всего бюджета в рамках ответственности GD
	3. Предполагаемые будущие исправления
2: Эффективная и надежная система внутреннего контроля в соответствии со здоровым финансовым управлением	1. Заключение о затратоэффективности контроля
	2: Общая стоимость контроля отдельной системы управления
3: Минимизация риска мошенничества посредством применения эффективных мер по борьбе с мошенничеством	1: Обновленная стратегия антимошенничества DG GROW

Источник – [248]

Адекватное управление рисками уменьшит до минимума вероятность возникновения случаев неэффективного контроля, что может привести к тому, что DG GROW будут подвержены ключевым рискам. С этой целью DG GROW ежегодно будет анализировать функционирование своей системы контроля в целом и будет основывать свою оценку как на анализе управления, так и на независимой информации, например, аудите.

DG GROW также будет внимательно следить за своей системой контроля в течение года с помощью различных механизмов контроля. Следуя принципу непрерывного совершенствования, любые риски, влияющие на функционирование системы внутреннего контроля, будут рассматриваться соответствующим образом. Кроме того, эффективность управления будет подтверждена независимой оценкой, которая могла бы обеспечить достаточную уверенность в функционировании системы управления DG GROW. С этой целью соответствующие рекомендации по аудиту для дальнейших улучшений будут должным образом рассмотрены.

DG GROW будет стремиться к созданию надежной системы внутреннего контроля, которая реализуется и функционирует в целом и в соответствии с тем, чтобы обеспечить достижение целей политики и контроля и выявить связанные с ними риски и смягчить их.

Это позволит DG GROW обеспечить разумную гарантию для пяти целей внутреннего контроля, определенных в Финансовом регламенте и для эффективного функционирования его системы внутреннего контроля.

Выводы.

1. Принята Стратегия Европа 2020 – повестка дня ЕС по росту и созданию рабочих мест на текущее десятилетие. Ключевыми целями стратегии выступают: занятость, исследования и разработки (НИОКР), изменение климата и энергия, образование, сокращение бедности и социальной изоляции. Правительства ЕС установили национальные цели, чтобы помочь в достижении общих целей ЕС, и отчитываются о них в рамках своих ежегодных национальных программ реформ.

2. Выделяют следующие приоритеты Европейской комиссии. 1. Новый импульс для рабочих мест, роста и инвестиций. 2. Связанный цифровой единый рынок. 3. Устойчивый энергетический союз с перспективной политикой изменения климата. 4. Более емкий внутренний рынок с усиленной промышленной базой. 5. Более емкий и справедливый экономический и валютный союз. 6. Сбалансированная и прогрессивная торговая политика в условиях глобализации. 7. Правосудие и основополагающие права, основанные на взаимном доверии. 8. Новая политика в области миграции. 9. Сильный глобальный игрок. 10. Демократические преобразования.

3. Согласно ст. 38-40 Договора о функционировании Европейского союза Союз определяет и осуществляет общую политику в отношении сельского хозяйства и рыболовства. Общей сельскохозяйственной политикой управляет Главное управление по сельскому хозяйству и развитию сельских районов Европейской комиссии (Directorate-General for Agriculture and Rural Development – DG AGRI). DG AGRI применяет три способа управления: общее управление (99,2 %) для вмешательств в сельскохозяйственные рынки и прямую поддержку (EAGF), а также развитие сельского хозяйства (EAFRD); косвенное управление (0,2 %) для мер перед вступлением; прямое управление (0,6 %) для других действий. Ключевыми показателями эффективности общей сельскохозяйственной политики ЕС выступают: сельскохозяйственный доход с фактора, товарные цены ЕС по сравнению с мировыми ценами, минимальная доля пахотной земли с определенными экологическими методами/обязательством, сельский уровень занятости.

5. Комиссия и государства-члены выполняют свои соответствующие обязательства по контролю и аудиту общей сельскохозяйственной политики. DG AGRI создала процессы внутреннего контроля, направленные на обеспечение адекватного управления рисками, связанными с законностью и регулярностью основных транзакций, с учетом многолетнего характера программ, а также характера соответствующих платежей. Ключевые показате-

ли, связанные с достижением целей внутреннего контроля: коэффициент ошибок и корректирующая способность.

6. Союз и государства-члены заботятся об обеспечении необходимых условий для конкурентоспособности промышленности Союза. С этой целью в соответствии с системой открытых и конкурентных рынков их деятельность направлена на ускорение адаптации промышленности к структурным изменениям. За реализацию промышленной, научно-технической и инновационной политики на уровне Европейской комиссии отвечает Главное управление внутреннего рынка, промышленности, предпринимательства и малого бизнеса (Directorate-General for Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs – DG GROW).

7. В ЕС реализуются следующие программы, направленные на проведение структурных преобразований. 1) COSME – программа конкурентоспособности предприятий и малых и средних предприятий; 2) Рамочная программа по научным исследованиям и инновациям Horizon 2020; 3) Программа для спутниковой навигации (Galileo / EGNOS); 4) Программа глобального наблюдения Земли (Copernicus).

8. Ключевые показатели Главного управления внутреннего рынка, промышленности, предпринимательства и малого бизнеса установлены в соответствии с приоритетами Европейской комиссии. Рассчитываются контрольные индикаторы деятельности Главного управления внутреннего рынка, промышленности, предпринимательства и малого бизнеса, среди которых расчетная остаточная частота ошибок, оценочная общая сумма риска в течение года для всего бюджета в рамках ответственности GD, предполагаемые будущие исправления.

3.3 Общий рынок Южного конуса (МЕРКОСУР)

Цели и задачи структурной трансформации экономики

В современном виде МЕРКОСУР создан 26 марта 1991 года в ходе первой встречи президентов Аргентины, Бразилии, Парагвая и Уругвая, состоявшейся в Асунсьоне. По окончании встречи был подписан Асунсьонский договор – основной документ, который определил механизмы, структуру таможенного союза и общего рынка четырёх государств и его задачи.

Согласно статье 1 договора государства-участники решают создать «Общий рынок Юга» (МЕРКОСУР), который предполагает координацию макроэкономической и секторальной политики между государствами-участниками: внешнюю торговлю, сельскохозяйственную, промышленную, фискальную, денежную политики, обмен и движение капитала, таможню, транспорт и связь и другие согласованные направления для обеспечения адекватных условий конкуренции между государствами-участниками.

С 1 января 1995 г. в соответствии с Соглашением Ору-Прето, подписанным в 1994 г., МЕРКОСУР перешёл на более высокий интеграционный уровень: от зоны свободной торговли к таможенному союзу. Соглашение Ору-Прето определило структуру МЕРКОСУР.

Основные административные органы объединения.

1. Совет общего рынка.

2. Группа общего рынка.

3. Торговая комиссия.

4. Совместная парламентская комиссия.

5. Экономико-социальный консультативный форум.

6. Административный секретариат.

Основной принцип деятельности высших органов МЕРКОСУР – консенсус. Идея создания какой-либо наднациональной структуры по примеру Европейского союза не получила поддержки.

Сферы ответственности и ключевые участники процесса

Главным административным органом, определяющим направления структурной трансформации экономики, выступает Совет Общего рынка (СМС).

Согласно статье 13 Асунсьонского договора, статье 10 Решения № 4/91 Совета общего рынка и Рекомендации № 15/93 Подкомиссии № 7 «Промышленная и технологическая политика» Группой общего рынка (GMC) решением MERCOSUR / GMC / RES 52/93 утверждена Программа сотрудничества МЕРКОСУР по качеству и производительности, за которую отвечает Комиссия по качеству и производительности, созданная в Подкомиссии № 7 «Промышленно-технологическая политика».

Цель Программы сотрудничества в области качества и производительности МЕРКОСУР заключается в систематическом и организованном содействии сотрудничеству между странами МЕРКОСУР в рамках стратегий и / или программ, направленных на повышение качества и производительности в регионе, содействие расширению знаний что необходимо для региональной интеграции. Программа учитывает интересы, вклады и устремления всех секторов – работников, предпринимателей, техников, потребителей и государственных и частных учреждений, которые могут способствовать повышению производительности и качества производимой продукции и услуг, предоставляемых в странах членов МЕРКОСУР. В связи с этим реализация программы посредством проектов и мероприятий сотрудничества осуществлялась путем вертикальной интеграции между различными секторами общества. Отмечено, что тенденция использовать методы консенсусного

управления в различных областях – это образ синергизма, который играет важную роль в организации гражданского общества.

Распределение компетенции между национальными и наднациональными органами при проведении структурных преобразований

Каждая страна назначила учреждение, которое возьмет на себя роль Национальной координации, станет ответственным за управление процессом артикуляции на национальном уровне, выполняя роль Национального координатора Комиссии по качеству и производительности SGT N°7. Национальные координаторы следующие:

- для Аргентины: Министерство промышленности Министерства экономики и общественных работ и услуг;

- для Бразилии: технологический секретариат Министерства науки и технологий;

- для Парагвая: Сервис по промышленному расширению;

- для Уругвая: Национальный центр технологии и промышленной производительности Министерства промышленности, энергетики и горнодобывающей промышленности.

Порядок организации взаимодействия с национальными органами по вопросам реализации структурной политики

Каждый Координатор должен выполнять свою управленческую функцию на трех уровнях:

а) на национальном уровне, ссылаясь на Программу сотрудничества МЕРКОСУР в Стратегии или Национальной программе обеспечения качества и производительности. При этом необходимо составить национальные секторальные программы качества и производительности на уровне МЕРКОСУР; распространить программу сотрудничества между различными государственными и частными учреждениями страны; содействовать инструментарию льгот для компаний и учреждений, которые осуществляют действия, связанные с этой программой; брать на себя ответственность за координацию руководства и совместное управление. В этом смысле программа использует двойную стратегию: с одной стороны, она выступает в качестве структурирующего агента межправительственных отношений между странами МЕРКОСУР в отношении качества и производительности и, с другой стороны, играет роль стимула или катализатора процесса артикуляции между неправительственными организациями;

б) на квази-артикуляционном уровне, ссылаясь на необходимые переговоры в контексте переходной структуры МЕРКОСУР;

с) с целью совместных действий четырех стран на международных форумах, связанных с качеством и производительностью. При этом необходимо поощрять проведение совещаний и контактов для обсуждения общих или конвергентных стратегий на тему качества и производительности на основе международных тенденций; вносить вклад в области исследований и обучения людских ресурсов путем сотрудничества между университетами, другими учебными и научно-исследовательскими учреждениями и организациями качества и производительности; поощрять организацию мероприятий, связанных с сопоставлением и подготовкой кадров, направленных на обеспечение качества и производительности; содействовать координации консенсусных позиций МЕРКОСУР на форумах и международных мероприятиях.

Стратегии или программы сотрудничества в области качества и производительности каждой страны были составлены до 31 декабря 1994 г.

Агентство науки, технологических инноваций и продуктивной интеграции МЕРКОСУР

Решением Совета общего рынка MERCOSUR/CMC/P. DEC. N° 01/12, учитывая следующие предпосылки:

- для преодоления пробелов в конкурентоспособности между государствами-участниками МЕРКОСУР с третьими странами требуются новые методологии работы и создание соответствующих институциональных механизмов;

- необходимо укреплять, обеспечивать и расширять возможности для научного, технологического сотрудничества и продуктивных инноваций между государствами-участниками для достижения устойчивого роста,

- создано Агентство науки, технологических инноваций и продуктивной интеграции МЕРКОСУР (ACITIP), которое подчиняется Группе общего рынка через Специализированное совещание по науке и технике МЕРКОСУР (RECYT).

Структура ACITIP предусматривает существование следующих секторов:

- управление и поддержка, направленные на оказание помощи RECYT в организации его деятельности;

- администрирование проектов науки, технологических инноваций и производственной интеграции, предназначенных для оказания помощи RECYT в выявлении, подборе, представлении и реализации проектов в этом вопросе.

В ACITIP должны быть представлены национальные государства-участники через Координатора, который может занимать эту должность в течение двух лет, с возможностью продления его мандата только один раз за тот же период. Координатор должен быть назначен Группой общего рынка на основе списка из трех кандидатов,

который может быть принят RECYT, и должен соблюдаться принцип ротации национальностей.

Механизм производственного укрепления МЕРКОСУР

Решением Совета Общего рынка MERCOSUR / CMC / DEC. No. 67/12 приняты Руководящие принципы регулирования Механизма производственного укрепления МЕРКОСУР (МПУ). Общей целью данного механизма выступает содействие в укреплении и диверсификации производственной структуры блока, способствующего его конкурентоспособности за счет реализации крупных проектов и структурных инициатив в секторах, которые будут определены по взаимному согласию, с возможностью создания значительных экономических последствий для региональной продуктивной структуры.

Конкретные цели:

- создать методологию для выявления, оценки, утверждения и реализации проектов и инициатив по укреплению и диверсификации региональной продуктивной структуры на основе стратегий комплементации и специализации;

- содействовать всесторонней оценке производственных секторов, которые являются предметом проектов по укреплению потенциала, с целью, среди прочего, выявить существующие и потенциальные возможности;

- содействовать разработке и реализации проектов, направленных на укрепление системной конкурентоспособности производственных цепочек, способных обеспечить значительное экономическое воздействие и расширить их преимущества для других цепочек производственной структуры;

- содействовать партнерству между государственными и частными компаниями и их сетью региональных поставщиков;

- определить потребности в координации с точки зрения финансовых инструментов, нормативной базы, коммерческих и логистических систем и, в частности, с целью содействия жизнеспособности проектов и инициатив по укреплению производства;

- стимулировать внутризоновую торговлю сбалансированным путем использования установленных мощностей и развития новых производственных потенциалов;

- способствовать укреплению зарождающихся отраслей или перестройке определенных экономических секторов, определенных по взаимному согласию;

- обеспечить МЕРКОСУР инструментами, способствующими передаче технологий, путем разработки совместных исследовательских проектов, создания инноваций и подготовки кадров в стратегических секторах.

Решением Совета общего рынка MERCOSUR / CMC / DEC. No. 34/14 утвержден Механизм производственного укрепления МЕРКОСУР. Отмечено, что:

1) государства-участники понимают, что необходимо представить инновационные инициативы, выходящие за рамки коммерческого масштаба регионального проекта, и стремятся содействовать консолидации модели, основанной на интеграции производственных структур, в качестве одной из основ экономического развития с учетом социальной инклюзивности;

2) важно качественно перейти к новому типу региональных экономических отношений, особенно в отношении процесса производственной интеграции, которая позволяет лучше использовать совместный потенциал;

3) необходимо внести вклад в диверсификацию продуктивной структуры государств-участников и содействовать их конкурентоспособности на региональных и внерегиональных рынках посредством осуществления стратегических проектов, способствующих укреплению существующих производственных мощностей, а также развития новых мощностей, определения приоритетов в области внедрения знаний и создания технологий и др.

Согласно документа общая цель механизма производственного укрепления МЕРКОСУР заключается в содействии укреплению и диверсификации производственной структуры блока, содействию интеграции, взаимодополняемости и конкурентоспособности за счет реализации Проектов производственного укрепления (ППУ), способных генерировать существенное экономическое воздействие на региональную производственную структуру.

Конкретные цели:

1) выявление, оценка и реализация проектов, направленных на укрепление и диверсификацию региональной производственной сети, основанной на стратегии специализации и комплементарности;

2) поощрять реализацию проектов, направленных на повышение конкурентоспособности производственных цепочек, способных обеспечить значительное экономическое воздействие и позволить расширить их преимущества для остальной региональной производственной сети;

3) поощрять партнерские отношения между государственными и частными компаниями государств-участников и их сети региональных поставщиков и др.

Структура МПУ сформирована Советом директоров, Специальными группами, которые он создает для оценки и мониторинга каждого проекта производственного укрепления, и Рабочей подгруппы № 14 «Продуктивная интеграция» как органа, зависящего от Группы общего рынка.

Совет директоров представляет собой общий координационный орган МПУ. Совет директоров состоит из национальных координаторов Группы общего рынка каждого государства-участника или тех, кого они назначают. Собирается не реже одного раза в семестр и созывается через Национальную координацию Группы общего рынка, отвечающую за председательство в МЕРКОСУР. Совет директоров получает ППУ и принимает решение об их праве на участие в соответствии с установленными критериями.

Специальные группы отвечают за оценку и мониторинг ППУ на каждом из этапов. Каждая Специальная группа состоит из представителей правительств государств-участников, курирующих соответствующие ППУ.

Рабочая подгруппа № 14 «Производственная интеграция» отвечает за оценку действий Специальной группы и рекомендует Совету директоров курс действий, который следует соблюдать в отношении каждого ППУ.

Проекты производственного укрепления могут представляться государствами-участниками по отдельности или в целом; органами институциональной структуры МЕРКОСУР или Советом директоров по собственной инициативе.

Принципы разработки, установления количественных, качественных и контрольных показателей

Критерии приемлемости проектов производственного укрепления: создать значительное экономическое воздействие на сектора, участвующие в ППУ, и расширить его преимущества для других производственных секторов; способствовать более продуктивной интеграции, основанной на специализации и взаимодополняемости производственных структур государств-участников; повысить конкурентоспособность региональных производственных цепей; содействовать созданию региональной добавленной стоимости и квалифицированной занятости; создать новые внутризоновые торговые потоки и / или экспорт на третьи рынки; содействовать передаче технологии, созданию технологий и инноваций и / или подготовке людских ресурсов; укреплять государственно-частные облигации; поощрять развитие менее благоприятствующих регионов; содействовать сокращению существующих диспропорций в производственных секторах между государствами-участниками.

Совет директоров принимает решение о приемлемости ППУ в целях реализации Механизма производственного укрепления в соответствии с его общей целью и конкретными целями. Специальная группа проводит техническую оценку ППУ и выносит заключение, которое предоставляет в Рабочую подгруппу № 14 «Производственная интеграция». РП №14 оценивает ППУ и предоставляет свои рекомендации в Совет директоров. Совет директоров представляет на рассмотрение Совета общего рынка через Националь-

ную координацию Группы общего рынка проекты решений, связанные с утверждением ППУ. Решения, которые утверждают ППУ, могут быть приняты в связи с проведением обычных заседаний Совета общего рынка или с помощью механизма, установленного в Статье 6-12 СМС № 20/02. Совет общего рынка является последней инстанцией рассмотрения ППУ, представленных ему для утверждения. Специальная группа может призвать другие вспомогательные учреждения к сотрудничеству при оценке ППУ с одобрения национальных координаторов Рабочей подгруппы № 14 «Производственная интеграция». В качестве вспомогательных учреждений могут быть рассмотрены следующие: общественные и / или частные университеты; государственные и / или частные исследовательские институты; публичные компании; другие специализированные учреждения.

Фонд структурной конвергенции МЕРКОСУР

Фонд структурной конвергенции МЕРКОСУР (FOCEM) является первым механизмом финансирования солидарности стран МЕРКОСУР и направлен на сокращение асимметрии блока. Создан решением Совета общего рынка (СМС) № 45/04, решением СМС № 18/05 установлены стандарты для интеграции и управления и принятия, СМС №. 01/10 определены текущие правила деятельности фонда, решением № 22/15 его деятельность продлена еще на 10 лет.

FOCEM стал инструментом сотрудничества «Юг-Юг», основанным на солидарности, консенсусе, справедливости, гибкости, взаимности, совместной ответственности и создании взаимной выгоды. В деятельности фонда сочетается надзор и прямая ответственность государств-участников над проектами с контролем Технической группы МЕРКОСУР.

Функционирующий с 2006 г., Фонд основан на системе взносов и распределении ресурсов в обратном порядке, что предполагает, что страны блока с более значительным экономическим развитием вносят больший вклад и в то же время, страны с самым низким экономическим развитием получают самые большие ресурсы для финансирования проектов. FOCEM представляет собой инструмент перераспределения, т.к. устанавливает заметную разницу между взносами, которые соответствуют каждой из стран МЕРКОСУР, и распределением указанных ресурсов между ними. Средства предназначены для стран и предоставляются в качестве невозмещаемого пожертвования для финансирования до 85 % приемлемой стоимости представленных проектов (таблица 3.12).

Таблица 3.12 – Информация о взносах и расходовании средств FOCEM между странами МЕРКОСУР в 2015 г.

Государство МЕРКОСУР	Годовые взносы		Полученные годовые ресурсы	
	млн долл. США	%	млн долл. США	%
Бразилия	70	55,12%	11,55	9,09%
Аргентина	27	21,26%	11,55	9,09%
Венесуэла	27	21,26%	1 1,50	9,06%
Уругвай	2	1,57%	36,96	29,10%
Парагвай	1	0,79%	55,44	43,65%
Итого:	127		127	9,09%

Источник: [249]

Поступление взносов в Фонд началось в 2006 г., предусматривалось в до 2012 г. в размере 100 млн долл. США. При вступлении Венесуэлы и до 2015 г. Фонд сформирован в размере 127 млн долл. США в год, с 2015 г. – 200 млн долл. США в год. Эти ресурсы распределяются по проектам, представленным государствами-участниками МЕРКОСУР, с критерием использования более и менее развитых стран.

Государства-участники через свои Национальные технические подразделения FOCEM (UTNF) и их постоянных представителей в МЕРКОСУР представляют проекты в Комиссию постоянных представителей МЕРКОСУР (CRPM) в любое время года. Получив документацию на проекты, Комиссия постоянных представителей МЕРКОСУР (CRPM) проверяет условия приемлемости проектов. Если проекты имеют право на участие, они направляются в Техническую группу FOCEM (UTF) для подготовки соответствующего технического мнения. UTF оценивает проект и выносит техническое заключение, которое отправляется в CPMR для обработки вместе с окончательной версией проекта и предложением для Соглашения о финансировании (COF). После получения отчета CPMR готовит свой собственный отчет, который представляется в Группу общего рынка (GMC). GMC рассматривает отчет CPMR и, если считает, что проект находится в состоянии, подлежащем утверждению, GMC представляет Совету общего рынка (CMC) для рассмотрения проект решения, который включает отчет CRPM, техническое заключение UTF и окончательный вариант рассматриваемого проекта. CMC одобряет в рамках Решения проекты, которые будут финансироваться FOCEM, и назначает ресурсы, соответствующие каждому из них [249].

Условия приемлемости проектов: решение задачи ассиметричного развития МЕРКОСУР, повышение эффективности процесса интеграции; соответствие одной из четырех программ FOCEM; расходы свыше 500 000 долл. США (кроме Программы IV); социально-экономическая ставка возврата выше, чем минимальная ставка социальной рентабельности, установленная Комиссией постоянных представителей МЕРКОСУР (5,5 %, кроме проектов, касающихся питьевой воды и сточных вод); оптимизация использования при-

родных ресурсов и запланированные действия по смягчению последствий экологического ущерба; учет культурной, географической, экономической и социальной специфики территории.

За период 2006–2015 гг. страны запросили FOCEM невозмещаемые кредиты из более чем 80 % от общего числа доступных ресурсов (таблица 3.13).

Таблица 3.13– Ресурсы FOCEM по месту назначения, 2006–2015 гг.

Место назначения	Сумма поступлений, млн долл. США	Финансирование проектов за счет FOCEM, %	Структура финансирования проектов по странам, %
Аргентина	92,45	56%	7,3
Бразилия	92,45	80%	7,3
Парагвай	752,92	89%	59,2
Уругвай	301,14	86%	23,7
Венесуэла	30,98	0%	2,4
Программа iv	1,61	100%	0,1
Итого:	1271,55		100

Источник – [249]

Проекты FOCEM реализуются в рамках одной из следующих 4 программ.

1. Структурная конвергенция (Программа I).

2. Развитие конкурентоспособности (Программа II).

3. Социальная сплоченность (Программа III).

4. Укрепление институциональной структуры и интеграционного процесса (Программа IV).

Проекты, финансируемые в рамках Программы I, включают санитарию, электричество, маршруты и железные дороги. В программе II рассматривается повышение производительности и конкурентоспособности производственных секторов, содействие стратегическим партнерствам, исследованиям и разработке новых продуктов. Со своей стороны, Программа III сосредоточена на области образования, занятости, здравоохранения, решения проблем бедности. Наконец, Программа IV предназначена для улучшения собственных структура органов МЕРКОСУР.

За период с 2006 по 2015 гг. портфель проектов распределился между четырьмя программами FOCEM следующим образом (таблица 3.14).

Таблица 3.14 – Распределение проектов FOCEM в разрезе программ, 2006-2015 гг.

Программы	Количество проектов, ед.	Структура, %
1. Структурная конвергенция	21	42,9
2. Развитие конкурентоспособности	14	28,6
3. Социальная сплоченность	8	16,3
4. Институциональная структура	6	12,2
Итого:	49	100

Источник – [249]

Наибольшее количество проектов реализовано в рамках Программы, что было предусмотрено соответствующими документами органов МЕРКОСУР.

Таблица 3.15 – Распределение проектов FOCEM в разрезе мест назначения, 2006-2015 гг.

	Количество проектов, ед.	Структура, %
Аргентина	4	8,2
Бразилия	7	14,3
Парагвай	17	34,7
Уругвай	12	24,5
Венесуэла	-	0,0
Общие проекты	3	6,1
Программа iv	6	12,2
Итого:	49	100,0

Источник – [249]

Наибольшее количество проектов реализовано в Парагвае (17) и Уругвае (12) (таблица 3.15).

Значимые результаты реализации проектов.

1. Канализация. FOCEM осуществляет финансирование проектов по строительству городских систем санитарии в Понта Пора (Бразилия) и в приграничном районе Асекуа (Уругвай-Бразилия).

2. Железная дорога. С затратами более 133 млн долл. США в Уругвае отремонтировано 794 км железных дорог, которые соединяют страну с Аргентиной и Бразилией.

3. Дороги. Ремонт 650 км трасс в регионе и элементов инфраструктуры: мостов, переездов, водостоков и т.д., финансируются за счет средств FOCEM.

4. Энергетика. Реализуются три проекта региональной электрической взаимосвязи: Уругвай-Бразилия; Парагвай на сумму более 506 млн долл. США.

Таким образом, фонд структурной конвергенции МЕРКОСУР (FOCEM) является действенным инструментом для финансирования проектов по содействию структурной конвергенции; развитию конкуренции; содействию социальной сплоченности, особенно в небольших странах и менее развитых регионах, и поддержки функционирования институциональной структуры и усиление процесса интеграции.

Рамочная программа науки, технологии и инновации МЕРКОСУР на период 2015-2019 гг.

Советом общего рынка МЕРКОСУР, учитывая, что необходимо укреплять, обеспечивать и расширять возможности для научно-технического сотрудничества между государствами-участниками, строительство научно-технического и инновационного пространства в МЕРКОСУР будет способствовать консолидации устойчивого научно-технического развития каждого государства-участника, утверждена Рамочная программа

науки, технологии и инновации МЕРКОСУР на период 2015-2019 гг. решением MERCOSUR / CMC / DEC. № 44/14.

Программа направлена на интеграцию МЕРКОСУР с помощью науки, технологий и инноваций с целью поиска решений региональных проблем, в том числе социальных аспектов.

Стратегические цели:

а) содействовать созданию сетей знаний по стратегическим вопросам, поддерживаемым региональными справочными центрами;

б) содействовать продвижению знаний в стратегических областях, включая научные знания о природных ресурсах и особенностях региона;

в) внедрить на практике механизмы, которые ведут государства-участники МЕРКОСУР, направленные на общество знаний, укрепление ценностей сотрудничества и солидарности, демократизацию доступа к знаниям и их использование в качестве источника социального, культурного и экономического стимулирования;

г) поощрять учебные, технологические и продуктивные инновации и действия социальной ответственности микро-, малых и средних предприятий или другие организационные механизмы для улучшения их и др.

Механизм контроля за реализацией структурных преобразований и формированием побудительных мотивов для государств-членов

Специализированное совещание по науке и технике МЕРКОСУР (RECYT) отвечает за определение приоритетов, жизнеспособность и контроль за действиями, осуществляемыми в рамках Рамочной программы. Мониторинг программы является также является мониторингом деятельности RECYT. Процесс мониторинга и оценки действий программы должен заключаться в гарантии качества и социальной значимости действий, которые поддерживаются в рамках процесса интеграции. Система оценки охватывает мониторинг проектов, а также их оценку.

Агенты Рамочной программы в каждом государстве-участнике:

национальные органы науки, техники и инноваций с соответствующими соответствующими и контролируемыми органами;

институты университетского образования и технико-технологического образования, национальные академии, советы и профессиональные заказы, научные общества, лаборатории и научно-исследовательские центры, как государственные, так и частные;

организации частного сектора, компании, поставщики технологических услуг, материалы и средства производства, информационные сети;

государственные или частные юридические лица, которые развивают научную, технологическую и инновационную деятельность и их приложения;

организованные сообщества, которые развивают научную, технологическую и инновационную деятельность.

Программные оси.

Ось I – стратегическое измерение. Расширение научно-технической и инновационной деятельности государств-участников в целях сопровождения и влияния на продвижение знаний по вопросам стратегической ценности, с тем чтобы получить адекватные ответы на вызовы и особенности региона. Вопросы, которые должны рассматриваться на этой оси, связаны со следующими областями: энергетика; информационно-коммуникационные технологии, основанные на открытых, бесплатных и совместимых стандартах; биотехнологии; исследования, разработки и инновации в водных ресурсах; нанотехнологии и новые материалы; нанобиотехнологии; здоровье и лекарства; исследования, разработки и инновации в космической области; окружающая среда и изменение климата; агропромышленность и агроэкология общественные науки.

Ось II – Промышленные и научно-исследовательские учреждения (или университеты). Расширение процесса сотрудничества между университетами, научно-исследовательскими центрами и компаниями, с тем чтобы способствовать активизации инновационного процесса, что приводит к увеличению добавленной стоимости промышленного производства и услуг в регионе. Для этой оси Рамочная программа рассматривает следующие аспекты: местные производственные соглашения; технологическое расширение; центры исследований и разработок университетов и бизнес-кооперативов.

Ось III – Устойчивое развитие (социальное и экологическое). Укрепление потенциала для реагирования на вызовы процесса социальной интеграции посредством демократизации доступа к знаниям, способствуя включению различных слоев общества, особенно тех, которые исторически были вне процесса развития. Для этой оси в Рамочной программе рассматриваются следующие аспекты: распространение соответствующих технологий; продовольственная безопасность; цифровизация; исследования жилья и санитарии; развитие городов; транспорт / мобильность; популяризация науки и техники.

Ось IV – Национальные системы науки, технологий и инноваций (CTI). Укрепление интеграции научно-технических и инновационных систем МЕРКОСУР в целях адаптации и расширения общей инфраструктуры лабораторий и справочных центров и расширения квалифицированного персонала на всех уровнях как для разработки, так и для управления государственной политики, например, для проведения и осуществления проектов исследований и разработок. Эта ось должна учитывать, среди

прочего, следующие аспекты: научная, технологическая и инновационная инфраструктура; обучение человеческих ресурсов; финансирование; международное сотрудничество; информация о науке, технике и инновациях; показатели науки, техники и инноваций.

Процедуры подачи проектов на Рамочную программу.

1. RECYT получает предложения по проектам сотрудничества через любую из своих национальных координаций в любое время года. Они оцениваются на следующем заседании.

2. Проекты научного, технологического и инновационного сотрудничества должны способствовать интеграции региона, а также научному, технологическому и инновационному развитию.

3. Для рассмотрения проекты должны включать участие как минимум трех государств-участников.

6. Утверждение должно быть достигнуто на основе консенсуса государств-участников.

После утверждения RECYT указывает лиц, ответственных за проведение проекта, в рамках комиссий или специальную группу. Как только профиль будет одобрен, он будет представлен на рассмотрение и утверждение Группе общего рынка (GMC).

Выводы.

1. Основные административные органы объединения МЕРКОСУР: Совет общего рынка, Группа общего рынка, Торговая комиссия, Совместная парламентская комиссия, Экономико-социальный консультативный форум, Административный секретариат. Основной принцип деятельности высших органов МЕРКОСУР – консенсус.

2. Согласно статье 13 Асунсьонского договора, статье 10 Решения № 4/91 Совета общего рынка и Рекомендации № 15/93 Подкомиссии № 7 «Промышленная и технологическая политика» Группой общего рынка (GMC) решением MERCOSUR / GMC / RES 52/93 утверждена Программа сотрудничества МЕРКОСУР по качеству и производительности, за которую отвечает Комиссия по качеству и производительности. Каждая страна назначила учреждение, которое возьмет на себя роль Национальной координации. Решением Совета общего рынка MERCOSUR/CMC/P. DEC. N° 01/12 создано Агентство науки, технологических инноваций и продуктивной интеграции МЕРКОСУР (ACITIP).

4. Решением Совета общего рынка MERCOSUR / CMC / DEC. No. 34/14 утвержден Механизм производственного укрепления МЕРКОСУР. Общая цель механизма заключается в содействии укреплению и диверсификации производственной структуры блока, содействию интеграции, взаимодополняемости и конкурентоспособности за счет реализации Проектов производственного укрепления.

5. Фонд структурной конвергенции МЕРКОСУР (FOCEM) является первым механизмом финансирования солидарности стран МЕРКОСУР и направлен на сокращение асимметрии блока. Фонд основан на системе взносов и распределении ресурсов в обратном порядке, что предполагает, что страны блока с более значительным экономическим развитием вносят больший вклад и в то же время, страны с самым низким экономическим развитием получают самые большие ресурсы для финансирования проектов. Проекты FOCEM реализуются в рамках одной из следующих четырех программ. 1. Структурная конвергенция. 2. Развитие конкурентоспособности. 3. Социальная сплоченность. Укрепление институциональной структуры и интеграционного процесса.

6. Советом общего рынка МЕРКОСУР решением MERCOSUR / CMC / DEC. № 44/14 утверждена Рамочная программа науки, технологии и инновации МЕРКОСУР на период 2015-2019 гг. Программные оси: 1) стратегическое измерение; 2) промышленные и научно-исследовательские учреждения (или университеты); устойчивое развитие (социальное и экологическое); национальные системы науки, технологий и инноваций. Специализированное совещание по науке и технике МЕРКОСУР (RECYT) отвечает за определение приоритетов, жизнеспособность и контроль за действиями, осуществляемыми в рамках Рамочной программы.

4. Разработка методологии оценки потенциального ВВП и разрыва ВВП в аналитических целях

Концепция потенциального выпуска и разрыва выпуска играет важную роль не только в макроэкономической теории, но и прикладных исследованиях, осуществляемых в целях формирования рекомендаций для экономических властей по формированию адекватной макроэкономической политики, как на национальном, так и на региональном уровнях. Эта концепция составляют важную часть инструментария для оценки стадии цикла в экономике ее производственного потенциала. Теоретически разрыв выпуска представляет собой разность между фактическим и потенциальным выпуском, под которым обычно понимается валовой внутренний продукт. При этом под потенциальным ВВП понимают максимальный уровень производства товаров и услуг, который может произвести экономика, используя все имеющиеся факторы производства без ускорения инфляции. Именно поэтому потенциальный объем ВВП называют производственной мощностью экономики. В то же время как разрыв выпуска (ВВП) показывает степень перегрева экономики или ослабления роста относительно его потенциального уровня.

Любой серьезный анализ циклических колебаний в экономике, перспектив среднесрочного роста или формирования фискальной и денежно-кредитной политики основывается допущении относительно темпов роста потенциального ВВП. Так, в случае, когда фактический выпуск превышает потенциальный, и разрыв выпуска становится положительным, возникает давление на экономику со стороны спроса и рост уровня инфляции. Это означает, что денежная политика должна быть ужесточена. Напротив, отрицательный разрыв выпуска, возникающей в результате того, что фактический выпуск оказывается ниже потенциального, подразумевает необходимость смягчения монетарной политики. То же самое касается налогово-бюджетной политики: в зависимости от стадии цикла, показателем которой является знак при разрыве выпуска, она может быть стимулирующей или направленной на консолидацию бюджета. Кроме того, величина разрыва выпуска имеет значение для оценки экономического роста, то есть помогает оценить какие вариации фактического роста можно отнести к циклическим факторам (например, замедлению роста торговли со странами-партнерами) или долгосрочные изменения в потенциальном росте.

Такое широкое использование этих показателей при формировании макроэкономической политики в среднесрочном плане вызвано тем, что потенциальный ВВП на сегодняшний день представляет собой наилучший агрегированный показатель совокупного потенциала экономики для устойчивого, неинфляционного роста.

Учитывая важность концепции, вопросы измерения потенциального ВВП и разрыва ВВП является предметом постоянного интереса исследователей. Основной проблемой здесь является то, что и оба эти показателя – непосредственно ненаблюдаемые переменные. По образному выражению Биллмейера (Billmeier), разрыв выпуска является привидением, которое должно быть поймано посредством статистических и эконометрических методов [250]. Таким образом, чтобы быть полезным для практического использования, потенциальный выпуск и разрыв выпуска должны быть соответствующим образом оценены. В литературе предлагаются различные подходы и методы оценки потенциального выпуска и разрыва выпуска. При этом все они характеризуются значительной неопределенностью и выбор того или иного метода оценки разрыва выпуска является довольно сложной задачей. Целью данного раздела является анализ доступных методов оценки, выявление их основных преимуществ и недостатков, а также поиск наиболее адекватных вариантов измерения в условиях стран ЕАЭС.

Теоретически, существует бесконечное количество способов разложения серии экономических показателей на тренд и циклическую составляющую, и ни экономическая теория, ни эконометрика не предлагают уникального метода выявления тренда. Это привело к появлению огромного количества методов их измерения, начиная от одномерных фильтров, основанных на данных, до моделей общего равновесия [251, 252]. По сути, поиски оптимальной методологии оценки разрыва ВВП по-прежнему далеки от завершения. С одной стороны, неопределенность оценки разрыва выпуска и сложность решения этой задачи, приводит к ненадежным его оценкам в реальном времени, хотя именно последнее необходимо для формирования политики. С другой стороны, сопоставления оценок разрыва выпуска по критериям оптимальности (как статистическим, так и экономическим) в целом привели к неубедительным результатам, поскольку эти критерии могут быть плохо определены или даже несовместимы, а потому алгоритм выбора необходимым в каждом конкретном случае.

Критерии отбора должны быть направлены на предоставление четко определенной меры или сопоставимости показателей оценки методик. На практике их можно разделить на три группы. Во-первых, статистическая значимость (СЗ), относящаяся к таким элементам, как минимизации проблемы конечной точки или информация о точности оценок. Во-вторых, экономическая целесообразность (ЭЦ), подразумевающая согласованность между фактическими данными и основополагающими допущениями метода. И, в-третьих, прозрачность (ПР), то есть возможность репликации при доступных данных.

Эти три критерия могут рассматриваться как необходимые методологические предпосылки. Рисунок 4.1 отражает потенциальные сложности их применения и компро-

миссы, с которыми сталкиваются стандартные методологии (модели DSGE, и производственной функции, одномерные и многомерные фильтры). Внутренняя область оптимальности как раз те методы, которые удовлетворяют необходимым условиям (хотя в разной степени). Однако в конечном итоге, решающее значение при выборе конкретной методики оценки разрыва выпуска надо проводить тестирование на релевантность именно данной стране (группе стран).

Рисунок 4.1 – Критерии оптимальности при выборе оценки разрыва выпуска

В широком смысле слова существующие подходы могут быть разделены на две категории. К первой группе относятся одномерные методы, которые оценивают тренд ВВП на основе фактического выпуска, без учета информации, содержащейся в других экономических переменных. Эти процедуры обычно простые и не требуют предположений о структуре экономики. Их еще называют статистическими, поскольку инструментом здесь является чистая математическая статистика. Вторую, гораздо более обширную группу составляют многомерные подходы к вычленению тренда, которые включают полезную информацию о некоторых других переменных, с использованием закономерностей, установленных экономической теорией (производственные функции, кривые Филлипса, закон Оуэна). И хотя преимущества второй группы методов, состоящее в использовании экономической теории в процессе оценки, очевидны, следует признать, что взгляды на структуру экономики и закономерности, которые влияют на потенциальный рост, могут сильно различаться у разных исследователей, что приводит к получению неоднозначных результатов и порождает разногласия относительно их ценности. Достоинства и недостатки все

этих методов широко представлены в экономической литературе [253, 254, 255], а потому мы не будем на них останавливаться в деталях, а лишь обозначим их основные черты и релевантность к странам-членам ЕАЭС.

Одномерные подходы

Одномерные подходы можно классифицировать в зависимости от того, используют ли они фильтры или модели.

Одномерные фильтры обычно используют только одну переменную – фактические данные об уровне ВВП в экономике. Для оценивания потенциального выпуска с помощью этих методов формулируются определенные предпосылки о статистических свойствах итогового ряда. Рассмотрим более подробно некоторые из наиболее распространенных одномерных статистических процедур.

Фильтр Ходрика-Прескотта

Оценка потенциального выпуска, осуществляемая на основе фильтра Ходрика-Прескотта [256] производится на основе решения следующей оптимизационной задачи:

$$\min_{[\bar{y}_t]_{t=1}^{T}} \sum_{t=1}^{T} \left(y_t - \tau_t^y\right)^2 \tag{1}$$

$$\sum_{t=2}^{T-1} \left[\left(\tau_{t+1}^y - \tau_t^y\right) - \left(\tau_t^y - \tau_{t-1}^y\right)\right]^2 \leq e, \tag{2}$$

где –y_t фактический выпуск, τ_t^y – потенциальный выпуск, e – некоторое небольшое число, значение которого определяется произвольно, T– размер выборки.

В системе (1) – (2) первое уравнение означает, что ряд, полученный в результате реализации процедуры, должен быть в достаточной степени близок к фактическим данным, для чего производится минимизация суммы квадратов отклонений расчетных значений от исходных.

Второе уравнение отражает стремление получить сглаженный ряд, то есть меняющийся как можно менее резко. Для этого минимизируется сумма квадратов разностей приростов ряда $\bar{\eta}_t$.

Функция Лагранжа, составленная для задачи (1) – (2), имеет вид:

$$\sum_{t=1}^{T} \left(y_t - \tau_t^y\right)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} \left[\left(\tau_{t+1}^y - \tau_t^y\right) - \left(\tau_t^y - \tau_{t-1}^y\right)\right]^2 \tag{3}$$

При этом параметр λ определяет степень гладкости ряда, полученного в результате реализации данной статистической процедуры: если $\lambda = 0$, то новый ряд будет в точности совпадать с исходными данными; при $\lambda \longrightarrow \infty$ итогом расчетов станет линейный тренд. Выбор меньшего значения λ приводит к получению более кратких по продолжительности и менее глубоких по интенсивности циклов.

Выбор значения λ влияет на то, с какой частотой колебаний будет вычленена циклическая составляющая. Так, если при анализе ежегодных данных было выбрано значение λ = 100, то в циклическую компоненту будут входить циклы продолжительностью менее 15 лет. Значение задается исследователем, что часто относят к одному из недостатков фильтра Ходрика-Прескотта ввиду чувствительности результатов расчетов к выбору [257].

Другая интерпретация параметра λ основывается на рассмотрении определенных классов временных рядов. В зависимости от этого значение параметра λ должно формироваться на основе оценки дисперсии шоков постоянной (τ_t^y) и циклической (δ_t^y) компоненты ряда выпуска, которые иногда интерпретируют как шоки совокупного предложения и совокупного спроса соответственно.

К недостаткам этого метода можно отнести: 1) механистичность определения величины потенциального выпуска, (мера среднего уровня ВВП); 2) проблема смещения оценок в последних точках выборки (так называемая «проблема конечной точки», поскольку оценки потенциального выпуска и разрыва выпуска в этих точках крайне чувствительны к добавлению новых наблюдений. Это делает их малопригодными для формирования политики в данный момент времени.

Один из основных подходов к учету данной проблемы предполагает расширение выборки за счет добавления к ней прогнозных значений уровня выпуска, однако при реализации данного подхода в оценки потенциального выпуска и разрыва выпуска будет входить ошибка прогноза.

В целом фильтр Ходрика-Прескотта не способен учитывать структурные сдвиги, поэтому его следует применять только для относительно стабильных экономик, не подвергающихся существенным шокам. Следует учитывать чувствительность метода к выбору параметра λ и возможность смещения оценок в последних точках выборки.

Полосовой фильтр Бакстер-Кинга

Фильтр Бакстер и Кинга представляет собой линейный двусторонний фильтр и, как и фильтр Ходрика-Прескотта, является частным случаем скользящего среднего.

Он основан на выделении в фактических данных компонент, частота колебаний которых находится в определенном диапазоне. Применение данного фильтра приводит к тому, что из данных устраняются составляющие, частота колебаний которых является слишком низкой (трендовые компоненты) или чрезмерно высокой, в результате чего остается часть ряда, характеризующая бизнес-цикл. Обладает теми же недостатками, что и фильтр Ходрика-Прескотта (базу данных приходится расширять на 6 периодов вперед [258].

Декомпозиция Бевериджа-Нельсона

Процедура выделения трендовой и циклической составляющих основана на следующих предпосылках [259]. Трендовая компонента определяется на основе прогноза в рамках оцененного для разностей исходного ряда данных ARMA-модели. При применении такой оценки не возникает проблема конечной точки. Однако, как отмечается в литературе, при этой оценке большая часть дисперсии приходится на трендовую компоненту [260].

Фильтр Калмана и модель ненаблюдаемых компонент

Часто оценка потенциального выпуска осуществляется на основе модели ненаблюдаемых компонент (другое название – структурная модель временных рядов), представляющей собой частный случай моделей в пространстве состояний ("*state-space models*")[15] [261].

Структурные модели временных рядов (SVAR и его разновидности) основаны на представлении временного ряда как суммы ненаблюдаемых компонентов с определенной содержательной интерпретацией.

Одним из наиболее распространенных подходов к оценке параметров моделей в пространстве состояний является использование фильтра Калмана. Основой для оценки разрыва выпуска является частный случай структурных моделей временных рядов – модель локального линейного тренда.

Модель локального линейного тренда представляет собой обобщение линейного тренда:

$$y_t = \mu_t + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$\mu_t = \mu_{t-1} + g_{t-1} + \xi_t \quad (5)$$

$$g_t = g_{t-1} + \zeta_t \quad (6)$$

[15] Многие другие модели также являются частными случаями моделей в пространстве состояний, например, модель ARIMA, регрессия с меняющимися коэффициентами и пр.

В уравнениях (4) – (6) η_t – переменная состояния, характеризует тренд (ненаблюдаемую переменную), g_t– наклон тренда; – y_t – наблюдаемая переменная. В уравнение также включены случайные ошибки, распределенные независимо друг от друга.

Преимуществом использования структурных моделей временных рядов и фильтра Калмана является возможность получения доверительных интервалов для оценок разрыва выпуска и потенциального выпуска.

Преимущества и недостатки применения одномерных статистических процедур для расчета оценок потенциального выпуска

Основным достоинством одномерных статистических процедур является простота применения данных методов. Недостатком – результаты оценки тренда (при его наличии, что не всегда так), во многом определяются параметрами, которые задает исследователь, что имеет субъективную окраску, а потому существует опасность получения некорректных оценок потенциального выпуска и разрыва выпуска. Кроме того, они не позволяют разделить шоки совокупного спроса и совокупного предложения, что затрудняет содержательную интерпретацию оценок разрыва выпуска.

Многомерные фильтры (Полуструктурные методики)

Для выделения трендовой и циклической составляющих при этих подходах используются предпосылки как о статистических свойствах временных рядов, так и о структурных взаимосвязях между ними и их компонентами. Наиболее популярные представители этого класса – многомерные фильтры Ходрика-Прескотта и Калмана.

Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта

Причина создания этого многомерного фильтра стала необходимость учитывать шоки совокупного спроса и совокупного предложения.

Для учета информации о дополнительных показателях в стандартную оптимизационную задачу одномерного фильтра Ходрика-Прескотта добавляются ограничения, сформированные на основе предпосылок о структурных взаимосвязях между различными экономическими показателями.

Рассмотрим простейший вид многомерного фильтра Ходрика-Прескотта, полученную в результате включения дополнительного ограничения:

$$\sum_{t=1}^{T}\left(y_t-\tau_t^y\right)^2+\lambda_g\sum_{t=2}^{T-1}\left[\left(\tau_{t+1}^y-\tau_t^y\right)-\left(\tau_t^y-\tau_{t-1}^y\right)\right]^2+\lambda_\varepsilon\sum_{t=1}^{T}\varepsilon_t^2 \quad (7)$$

в котором $\varepsilon_t=z_t-\int(\tau_t^y,z_t)$, где z_t– некоторый дополнительный макроэкономический показатель, связанный с разрывом выпуска, функция $\int(.)$ устанавливает взаи-

мосвязь между переменной и факторами, оказывающими на нее влияние и формирующими вектор x_t, а также уровнем потенциального выпуска τ_t^y (или разрыва выпуска).

При этом тренд (потенциальный выпуск) подбирается таким образом, чтобы минимизировать отклонения выпуска от тренда, изменения в темпах роста тренда (для получения сглаженного итогового ряда) и максимизировать соответствие выделяемого тренда заданной структурной зависимости $\int(.)$. Относительная значимость данных целей определяется величиной параметров и λ_g , λ_ε , которые, опять же, выбираются исследователем.

Обычно для оценки потенциального выпуска используется кривая Филлипса, тогда переменная – это темп инфляции, а аргументами функции являются инфляционные ожидания и разрыв выпуска. Тогда ε_t – это остатки из уравнения кривой Филлипса, и значения потенциального выпуска будут подбираться в том числе таким образом, чтобы повысить объясняющую способность переменной разрыва выпуска для темпа инфляции.

Кроме кривой Филлипса, для оценки потенциального выпуска часто используется закон Оукена [262], связывающий уровень безработицы с разрывом выпуска и различными структурными переменными, определяющими уровень безработицы, не приводящей к ускорению инфляции (NAIRU). В этом случае на процесс определения потенциального выпуска будет влиять динамика уровня безработицы и ее факторы.

Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта имеет преимущество перед одномерной версией в том случае, если дополнительные уравнения правильно специфицированы [263]. Однако «проблема конечной точки» остается актуальной и для многомерного фильтра Ходрика-Прескотта.

Дополнительные проблемы.

1) Необходимо самостоятельно определить значения для большого количества параметров, то есть возрастает степень субъективности оценок.

2) Необходимо оценить параметры используемых структурных зависимостей. При этом теоретические модели также могут быть некорректно подобраны.

Вариантом минимизации ошибки стало применение итеративной процедуры [257], на первом шаге которой производилась оценка потенциального выпуска на основе одномерного фильтра Ходрика-Прескотта. Полученная оценка затем включалась в качестве независимой переменной в эконометрические модели, соответствующие дополнительным компонентам в уравнении (7). На втором шаге эконометрические оценки коэффициентов используются для повторного определения потенциального выпуска, основанного уже на

многомерном фильтре Ходрика-Прескотта и так до получения сходимости оценки разрыва выпуска к некоторой конечной величине.

Второй подход к преодолению данного недостатка состоял в применении метода максимального правдоподобия для оценки параметров структурных соотношений $\int(.)$ и весовых коэффициентов [260].

Многомерная процедура декомпозиции Бевериджа-Нельсона

В многомерном варианте потенциальный выпуск по-прежнему моделируется как процесс случайного блуждания, однако, кроме этого, вводится предпосылка о том, что на него влияют шоки других макроэкономических показателей, связанных с долгосрочным уровнем выпуска.

Реализация многомерной декомпозиции по Бевериджу и Нельсону также связана с оценкой эконометрической модели. Однако в данном случае на первом этапе оценивается не одномерная ARIMA-модель, а модель векторной авторегрессии, содержащая данные о приростах выпуска и другие переменные, характеризующие шоки совокупного спроса и предложения. Циклическая составляющая становится более значимой. При этом увеличение количества переменных в модели приводит к росту доли дисперсии фактического выпуска, приходящейся на разрыв выпуска, что уже является свидетельством неустойчивости данного метода. Кроме того, отмечается, что свойства результирующего ряда потенциального выпуска крайне чувствительны к изменению набора переменных, используемых для его расчета [254].

Модель ненаблюдаемых компонент и многомерный фильтр Калмана

К одномерной модели вводятся предпосылки о взаимосвязях между рассматриваемыми показателями, а также их составляющими. Как правило, это производится с помощью определения параметров кривой Филлипса и закона Оукена.

Определение разрыва выпуска и уровня потенциального выпуска основывается на модели, включающей фактические данные о четырех показателях: реальном ВВП (y); инфляции (π); темпе прироста номинальной заработной платы (w), измеряемом как изменение оплаты труда в расчете на одного работника; уровне безработицы (u). Для обозначения трендовой и циклической составляющих каждого показателя, как и ранее, используются греческие буквы τ и δ соответственно с верхними индексами, совпадающими с обозначением самой переменной. Также в дальнейшем все случайные ошибки обозначаются как ε_t с верхним индексом, обозначающим зависимую переменную в уравнении. Предполагается, что все случайные ошибки представляют собой независимые одинаково распределенные случайные величины.

Уравнения перехода для разрыва выпуска и потенциального выпуска имеют вид:

$$\delta_t^y = \alpha_1 \delta_{t-1}^y + \alpha_2 \delta_{t-2}^y + \varepsilon_t^{y,\delta} \quad (8)$$

$$\tau_t^y = \tau_{t-1}^y + g_{t-1} + \varepsilon_t^{y,\tau} \quad (9)$$

$$g_t = g_{t-1} + \varepsilon_t^g \quad (10)$$

Таким образом, динамика потенциального выпуска строится на основе модели локального линейного тренда, при этом за тренд отвечает компонента $\bar{\mu}_t$, а переменная g_t характеризует наклон этого тренда.

Система (8) – (10) также дополняется уравнениями, описывающими закон Оукена. В рамках рассматриваемой модели закон Оукена формулируется как соотношение, связывающее отклонение фактической величины безработицы от ее структурного уровня и разрыв выпуска.

$$\delta_t^u = \gamma_1 \delta_{t-1}^u + \gamma_2 \delta_t^y + \varepsilon_t^{u,\delta} \quad (11)$$

$$\tau_t^u = \tau_{t-1}^u + \varepsilon_t^{u,\tau} \quad (12)$$

Кроме того, добавлены уравнения, соответствующие кривой Филлипса, построенной для темпа прироста как общего уровня цен (13, 14), так и номинальной заработной платы (15, 16):

$$\delta_t^\pi = \beta_1 \delta_{t-1}^\pi + \beta_2 \delta_{t-1}^y + \varepsilon_t^{\pi,\delta} \quad (13)$$

$$\tau_t^\pi = \tau_{t-1}^\pi + \varepsilon_t^{\pi,\tau} \quad (14)$$

$$\delta_t^w = \beta_3 \delta_{t-1}^w + \beta_4 \delta_{t-1}^u + \varepsilon_t^{w,\delta} \quad (15)$$

$$\tau_t^w = \tau_{t-1}^w + \varepsilon_t^{w,\tau} \quad (16)$$

Каждое наблюдение по используемым показателям представляется в виде суммы трендовой составляющей и отклонения от нее фактических данных.

Наиболее распространенным способом оценивания параметров моделей ненаблюдаемых компонент является фильтр Калмана, который представляет собой оптимальный рекурсивный алгоритм обработки данных для расчета ненаблюдаемых переменных (переменных состояния).

Фильтр Калмана использует как фактические данные, так и априорную информацию о траектории ненаблюдаемых переменных (уравнения состояния), и на основе минимизации статистической ошибки позволяет получить оценки переменных состояния. По

мере обработки фильтром большего количества данных из выборки увеличивается объем используемой информации и меньший вес присваивается наблюдениям с большей дисперсией ошибки.

Для оценки потенциального выпуска применяется сглаживание по Калману (двусторонний фильтр Калмана). Оценка параметров модели ненаблюдаемых компонент может производиться либо с помощью байесовских методов, либо на основе метода максимального правдоподобия.

При применении фильтра Калмана также осуществляется оценка квадратичных ошибок прогноза, которые позволяют строить доверительные интервалы для расчетных значений потенциального выпуска и разрыва выпуска.

Дополнительным преимуществом применения многомерного фильтра Калмана является возможность декомпозиции оцененного значения ненаблюдаемой компоненты z_t в зависимости от вклада в ее уровень наблюдаемых переменных y_t и x_t. Следовательно, можно определить вклад каждой новой переменной в модели ненаблюдаемых компонент в формирование значения [264].

Таким образом, модель ненаблюдаемых компонент, включающая несколько переменных, представляет собой достаточно гибкий алгоритм, позволяющий получить оценки потенциального выпуска и разрыва выпуска. Однако этот метод является чувствительным к выбору начальных условий. Кроме того, успешность применения данного подхода в значительной мере зависит от правильности спецификации уравнений, входящих в модель.

Поэтому в настоящее время оценка потенциального выпуска часто производится на основе DSGE-моделей, имеющих явное микроэкономическое обоснование.

Структурные подходы, динамические модели общего равновесия

Среди существующих процедур оценки потенциального выпуска можно выделить группу так называемых «структурных» подходов. Традиционно к ним относятся методы, оценивающие производственную функцию — математическое уравнение, рассчитывающее объем производства на основе вводимых ресурсов экономики, таких как рабочая сила и капитал. Тренды оцениваются путем исключения циклических изменений вводимых ресурсов. Именно на основе производственной функции строят свои прогнозы такие международные организации, как Всемирный банк [265], МВФ, Европейская Комиссия [266] и ОЭСР (подробнее о расчете потенциального ВВП и разрыва ВВП в международных организациях). Так, аналитический отдел ОЭСР разработал и опубликовал подробную методологию оценки, которая постоянно совершенствуется [254]. Однако оценка разрыва вы-

пуска, полученная на основе данного подхода, не позволяет определить, что привело к его формированию – шоки совокупного спроса или краткосрочного совокупного предложения. Следовательно, при применении подобных процедур для разработки мер экономической политики требуется проведение дополнительного анализа. Несмотря на это в научной литературе данные подходы относят к «структурным», имея в виду, что производится моделирование структуры совокупного предложения. Кроме того, часто для определения «естественного» уровня использования факторов производства применяются различные способы фильтрации и сглаживания данных (в связи с чем, например, возникает проблема конечной точки, рассмотренная выше), поэтому отнесение метода, основанного на применении производственных функций, к группе «структурных» имеет достаточно условный характер.

В настоящее время для расчета величины потенциального выпуска часто применяются DSGE-модели, позволяющие дать содержательную интерпретацию оценки разрыва выпуска и определить вклад различных факторов в его уровень. В то же время данный подход является наиболее трудоемким с точки зрения грамотного определения предпосылок и параметров DSGE-модели для конкретной экономики. Кроме того, в некоторых работах авторы приходят к выводу о наличии высокой корреляции между оценками потенциального выпуска, полученными с помощью DSGE-моделей и других подходов. Поэтому небольшое расхождение результатов позволяет сделать выбор в пользу более простых методов.

Использование производственных функций для оценки разрыва выпуска

Одним из наиболее распространенных и разработанных способов оценки потенциального выпуска является подход, основанный на моделировании производственной функции. Многие международные организации и центральные банки при расчете разрыва выпуска предпочитают использовать модели, основанные на экономической теории и напрямую связывающие уровень потенциального выпуска с нормальным уровнем загрузки факторов производства.

Одним из наиболее важных вопросов является определение вида производственной функции. Производственная функция устанавливает зависимость потенциального выпуска от уровня развития технологии и факторов производства (как правило, труда и капитала). Обычно для моделирования совокупного выпуска используется производственная функция Кобба-Дугласа, несколько реже – функция CES с постоянной эластичностью замены факторов производства.

В качестве примера рассмотрим производственную функцию Кобба-Дугласа с постоянной отдачей от масштаба следующего вида:

$$Y = (U_L L E_L)^{\alpha}(U_K K E_K)^{1-\alpha} = TFP \cdot L^{\alpha} K^{1-\alpha} \quad (17)$$

где – Y- уровень выпуска, L– количество труда, K – количество капитала, U_L , U_K- коэффициенты, характеризующие наличие избыточных мощностей, E_L , E_K- – уровень эффективности, – совокупная производительность факторов производства.

$$TFP = (E_L^{\alpha} E_K^{1-\alpha})(U_L^{\alpha} U_K^{1-\alpha})$$

Для того чтобы оценить потенциальный выпуск на основе модели (17), необходимо определить величину нормального уровня загрузки факторов производства. Для этого иногда применяются одномерные статистические процедуры, на основе которых производится оценка трендовой составляющей в данных об уровне занятости и оценке совокупной факторной производительности.

Нормальный уровень загрузки капитала обычно полагается равным фактическому запасу капитала. Расчет запаса капитала осуществляется на основе уравнения накопления капитала

$$K_t = I_t + (1 - \delta_t)K_{t-1}, \quad (18)$$

где –I_t валовые инвестиции, ∂_t – норма амортизации в период t.

Существует несколько модификаций базового подхода оценки загрузки производственных мощностей и все они достаточно трудоемки имеют ряд допущений. Кроме того, данные о запасе капитала, как правило, фиксируются не чаще, чем один раз в год. В то же время для принятия решений в области экономической политики нужна информация о разрыве выпуска, получаемая, по крайней мере, на ежеквартальной основе. Поэтому ежеквартальные данные о запасе капитала представляют собой результат расчетов, основанных на ежегодных данных.

Определение уровня безработицы, не ускоряющего темп инфляции (NAIRU) или в другой версии, прирост номинальной заработной платы (NAWRU), может производиться на основе одного из следующих способов (подробнее см. [267]). Во-первых, для оценки можно использовать структурные эконометрические модели. Во-вторых – одномерные статистические процедуры (например, фильтр Ходрика-Прескотта или Бакстера-Кинга). Третий подход является «полуструктурным» и предполагает применение многомерных статистических процедур, использующих кривую Филлипса.

Оценки потенциального выпуска на основе производственных функций подвергаются критике по разным причинам. Прежде всего, часто подчеркивается невысокое каче-

ство данных о запасе капитала в экономике. Кроме того, все недостатки, характерные для одномерного фильтра Ходрика-Прескотта, автоматически присущи и методу, основанному на использовании производственных функций, так как данный фильтр часто применяется для оценки всех трендовых составляющих, входящих в производственную функцию. Также особого внимания заслуживает вопрос о выборе спецификации производственной функции, мониторинге изменений, происходящих в производственной сфере экономики, и их учете в модели.

В то же время определение разрыва выпуска на основе производственных функций базируется на экономической теории, что обеспечивает ему существенное преимущество перед другими, достаточно механистическими, методами. В связи с этим, несмотря на критику, данный подход широко применяется различными международными организациями и центральными банками.

Расчет потенциального ВВП и разрыва выпуска и их использование в международных организациях

Раз в два года в экономических обзорах ОЭСР оценивает потенциальный ВВП и разрыв выпуска стран-членов. Методология основана на производственной функции Кобба-Дугласа[16] с нейтральным технологическим прогрессом по Харроду [268] и подробно описана. Этот подход является гибридным в том смысле, что он полагается на экономические отношения (NAIRU – не ускоряющий инфляцию уровень безработицы и др.), но также одномерные фильтры (главным образом фильтр Ходрика-Прескотта), чтобы рассчитать трендовые коэффициенты занятости, отработанного рабочего времени и общефакторной производительности. Более того, методология «трендовых» измерений, которые входят в определение потенциала ВВП и разрыва ВВП, могут варьироваться по странам. В последние годы были внесены определенные изменения в методологию расчета по фильтру Ходрика-Прескотта. В результате, полученный разрыв выпуска, как правило, хорошо коррелирован с разрывом выпуска, генерируемым фильтром Ходрика-Прескотта (корреляция близка к 0,9 для всех стран G7, за исключением Германии, для которой это всего лишь 0,4). Потенциальный выпуск и разрыв выпуска используются для расчета циклически скорректированных финансовых показателей для оценки фискальной политики. Оценочные NAIRU и потенциальные ВВП также используется для оценки ex post после воздействия прошлых структурных реформ. Метод, используемый Комиссией ЕС для оценки

[16] Единственным исключением является Япония, в которой применяется производственная функция CES поскольку допущения функции Кобба-Дугласа были отвергнуты фактическими данными (см. Turner et al., 1996).

программ стабильности и конвергенции, недавно изменен[17] на оценку потенциального выпуска, очень близкого к ОЭСР, т. е. с использованием производственной функции Кобба-Дугласа с экзогенным трендом. Основные отличия от метода ОЭСР в том, что оценки Комиссии ЕС не включают отработанное время, и что NAWRU (не ускоряющий рост номинальной заработной платы, уровень безработицы, а не NAIRU, лежит в его основе (т.е. использование информации о заработной плате, а не о ценах)[18]. В контексте глобальной экономической политики оценки потенциальных выпусков используются для оценки влияния структурных реформ на продуктовых рынках и рынках рабочей силы. Кроме того, потенциальный выпуск также используется для изучения структурных изменений в экономике (например, появление «новой экономики» [258]). В отличие от последних двух институтов, ни МВФ, ни ЕЦБ не имеют «официального» метода для расчета потенциального выпуска. В случае МВФ каждая страновая группа исследователей выбирает метод, который лучше всего подходит для этой страны. Это происходит на фоне того, что МВФ мониторирует разнородные страны с заметными различиями в отношении доступности и качества экономических данных. По большей части, однако, подход МВФ основан на методе производственной функции, но с базовыми допущениями, которые варьируются в разных странах [269]. Заметным исключением являются Соединенные Штаты, которые используют целый ряд выбранных методов, включая временной тренд, а также фильтр Ходрика-Прескотта, полосовой фильтр и производственную функцию. В дополнение к их использованию при мониторировании, оценка объема потенциального выпуска, используется МВФ для получения информации о структурных тенденциях (например, развития отраслей) или о воздействии конкретных событий (например, теракты в Соединенных Штатах). ЕЦБ при формировании монетарной политики использует несколько оценок потенциального объема выпуска, в том числе те, которые исходят от других международных организаций, но не фокусируется ни на одном. Тем не менее, ЕЦБ использует тренды различных макроэкономических рядов, полученных с помощью фильтра Ходрика-Прескотта при расчете циклически скорректированных балансов.

Оценка потенциального выпуска и разрыва выпуска в рамках DSGE-моделей

В последнее время все более распространенными становятся методы оценки потенциального выпуска, основанные на использовании неокейнсианских динамических стохастических моделей общего экономического равновесия (DSGE-моделей). Данные модели

---

[17] Ранее он основывался на фильтре HP, применяемом к фактическому ВВП.

[18] Обе оценки используют фильтр Калмана, но Комиссия ЕС вводит нулевое среднее значение по безработице.

позволяют более реалистично описывать структуру экономики и взаимосвязи между основными макроэкономическими показателями. Кроме того, в рамках DSGE-моделей становится возможной оценка потенциального выпуска на основе различных подходов к его определению.

Можно выделить три основных определения потенциального выпуска, применяемых в рамках DSGE-моделей [270]:

– потенциальный выпуск как трендовая компонента в фактических данных об уровне выпуска (“trend level of output”);

– потенциальный выпуск как эффективный уровень выпуска (“efficient level of output”);

– потенциальный выпуск как естественный уровень выпуска (“natural level of output”).

Одно из преимуществ использования DSGE-моделей для определения разрыва выпуска состоит в том, что полученные оценки имеют теоретическое обоснование. Кроме того, в рамках DSGE-моделей возможна оценка вклада различных факторов в формирование разрыва выпуска. К числу недостатков применения DSGE-моделей для оценки потенциального выпуска относят возможность неправильной спецификации взаимосвязей между макроэкономическими показателями в модели и, как следствие, несоответствие между моделью и структурой и функционированием реальной экономики. Кроме того, подход к определению потенциального выпуска как эффективного уровня выпуска является достаточно абстрактным и поэтому редко используется в практической деятельности международных и национальных организаций, занимающихся оценкой потенциального выпуска для решения прикладных задач в области экономической политики.

Модели SVAR

Модели структурной векторной авторегрессии, используемые в целях расчета потенциального выпуска, основаны на оценке взаимосвязей между темпом роста реального ВВП и другими макроэкономическими переменными, применяемых впоследствии для идентификации постоянных и временных шоков, которым подвергалась экономика. Как правило, подобные расчеты основываются на подходе, предложенном в работе [271] и ставшем стандартным.

Процесс оценки потенциального выпуска в рамках структурных векторных авторегрессий состоит из трех основных этапов. Во-первых, производится оценка модели векторной авторегрессии в приведенной форме:

$$A(L)x_t = u_t \quad (19)$$

где A (L) – лаговый оператор; x_t– вектор переменных, используемых для определения разрыва выпуска; u_t– вектор независимых одинаково распределенных случайных величин с нулевым математическим ожиданием и ковариационной матрицей ($E(u_t\overline{u_t})$).

Для определения разрыва ВВП Blanchard и Quah (1989) предложили макроэкономическую модель только с двумя переменными (реальный ВВП и уровень безработицы), в которой реальный выпуск испытывает влияние двух шоков: спроса и предложения. Согласно гипотезе о естественном уровне безработице, шоки со стороны спроса не имеют долгосрочного эффекта на уровень реального ВВП (шоки со стороны спроса могут оказать влияние на реальный ВВП только в краткосрочном периоде). Напротив, шоки со стороны предложения или шоки производительности предположительно должны оказывать перманентное влияние на реальный выпуск. Авторы оценивают векторную авторегрессионную модель с двумя переменными, и определяют структурные шоки, накладывая долгосрочное ограничение, согласно которому шоки со стороны спроса имеют только временный эффект на реальный выпуск.

Подход к оценке потенциального выпуска и разрыва выпуска, предполагающий оценку модели SVAR, так же, как и другие структурные методы, позволяет давать содержательную интерпретацию полученным результатам. Кроме того, данный подход предполагает эконометрическую оценку модели и не требует произвольного выбора значений тех или иных параметров. Однако применение эконометрических методов связано с некоторыми ограничениями, наиболее существенным из которых является необходимость использования достаточно большого количества наблюдений. Также существует риск того, что расчетные значения потенциального выпуска, полученные в рамках данного подхода, будут очень близки к фактическим данным о ВВП в том случае, если корреляция между ВВП и другими переменными в модели будет достаточно слабой [272].

Выводы

Оценка потенциального выпуска может быть получена при помощи различных методов, начиная от чисто статистических фильтров и заканчивая всецело основанными на экономической теории динамических стохастических моделей общего равновесия (DSGE), причем каждый из них имеет свои достоинства и недостатки, рассмотренные в разделе.

Существующее многообразие методов, которые могут быть использованы для оценки:

– потенциального выпуска и разрыва выпуска, ведет к существенному расхождению в оценках, которые предлагаются официальным органам, уполномоченным прини-

мать решения в области экономической политики. Выбор методов для наилучшей оценки потенциального выпуска и разрыва выпуска – непростая задача для исследователей. Ненаблюдаемая сущность этих переменных делает практически невозможным нахождение наилучшей оценки, поскольку точная статистическая ошибка потенциального выпуска никогда не будет известна. Тем не менее, найти оптимальную из возможных оценок – задача, которую следует решать в каждый данный момент для каждой данной страны.

Выбор метода на практике предполагает соответствие определенным нами критериям оптимальности: во-первых, статистическая значимость (СЗ), относящаяся к таким элементам, как минимизации проблемы конечной точки или информация о точности оценок. Во-вторых, экономическая целесообразность (ЭЦ), подразумевающая согласованность между фактическими данными и основополагающими допущениями метода. В-третьих, прозрачность (ПР), то есть возможность репликации на доступных данных.

Этим критериям отвечают наиболее популярные методы оценки равновесного выпуска и разрыва выпуска: многомерный фильтр Ходрика – Прескотта, производственная функция и многомерный фильтр Калмана. Именно эти методы с успехом использовались для оценки разрыва выпуска не только для развитых стран с относительно стабильной экономикой и международными организациями, имеющими значительные ресурсы для проведения исследований, но и в странах ЕАЭС.

В то же время при реализации этих на практике должна производиться модификация этих методов, направленная на их приспособление к решению специфических проблем, возникающих при анализе потенциального выпуска и разрыва выпуска для конкретных стран и их групп.

С точки зрения статистической значимости и экономической целесообразности, для стран ЕАЭС подходят все три обозначенных метода. Однако производственная функция предполагает значительные допущения по оценке капитала, что довольно проблематично в этих странах. Работа с фильтром Калмана на доступных данных показала неадекватность полученных оценок искомых переменных. Именно поэтому наш выбор упал на многомерный фильтр Ходрика – Прескотта, чему и будет посвящен следующий раздел.

Описание данных

Россия.

Наиболее полная и доступная база квартальных данных по ВВП, инфляции, уровню безработицы по методологии Международной организации труда (МОТ) и темпам роста номинальной заработной платы из всех стран ЕАЭС существует на официальном сайте Росстата. При этом за период с 2003 г. есть ряд, очищенный от сезонности в ценах 2016 г. Однако в целях сопоставимости мы брали ряд ВВП с 2000 г. в постоянных ценах 2016 г. без сезонной очистки и проводили ее сами.

Ряд начинается 1 кв. 2000 г. и заканчивается 2 кв. 2018 г. Все ряды имеют явно выраженный сезонный тренд, а потому были десезонированы в процессе обработки. Принятый нами сезонный фильтр отсек по 2 квартала с обеих сторон выборки. Описательная статистика представлена в таблице 4.1.

Таблица 4.1 – Россия. Описательная статистика

Название показателя	Название переменной	Количество наблюдений	Среднее	Стандартное отклонение	Минимум	Максимум
ВВП в среднегодовых ценах 2016 г. млрд руб.	gdp_constpr	94	16372.7	4655.1	9404.7	24093.5
Уровень безработицы по методологии МОТ	unem_lev	75	6.8	1.5	4.6	11.1
Темп прироста ИПЦ, %	cpi_growth	95	4.4	7.1	-.62	43.8
Темп прироста среднемесячной номинальной заработной платы, %	wage_growth	94	5.8	8.4	-11.5	31.7

Беларусь

Квартальные данные по ВВП Беларуси в нужном формате в открытом доступе есть только с 1 квартала 2014 г. Легко доступны только данные по инфляции и зарегистрированной безработице. Однако по запросу в Национальный статистический комитет были предоставлены все нужные квартальные данные. Данные представлены в таблице. Все данные содержат сезонную составляющую, а потому в процессе обработки данных она была удалена. Принятый нами сезонный фильтр отсек по 2 квартала с обеих сторон выборки, что несколько ее сократило. Данные по безработице по методологии МОТ в Беларуси доступны только с 2014 г. (1 кв.), потому за предшествующие периоды была построена эконометрическая модель, которая связывала уровень зарегистрированной безработи-

цы с уровнем безработицы по методологии МОТ и на основании полученных коэффициентов был заполнен весь ряд.

Таблица 4.2 – Беларусь. Описательная статистика

Название показателя	Название переменной	Количество наблюдений	Среднее	Стандартное отклонение	Минимум	Максимум
ВВП в постоянных ценах 2014 года млн руб.	gdp_constpr	74	156864	44704	76738	221274
Уровень безработицы по методологии МОТ	unem_lev	74	6.3	1.3	4.7	9.1
Темп прироста ИПЦ, %	cpi_growth	74	5.5	6.5	-0.65	31.9
Темп прироста среднемесячной номинальной заработной платы, %	wage_growth	74	8.3	8.0	-4.4	35.6

Казахстан

В открытом доступе (сайт Комитета по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан) база квартальных данных по ВВП Казахстана доступна только с 1 кв. 2006 г. по 2 кв. 2018 г. включительно. Поскольку данные были десезонированы изначально, потерь в выборке при обработке не возникло. Данные по уровню безработицы (методика МОТ) и инфляции доступны с 2000 г. (и ранее), но исследование пришлось ограничить началом 2006 г. По получении данных ряды будут пересчитаны.

Таблица 4.3 – Казахстан. Описательная статистика

Название показателя	Название переменной	Количество наблюдений	Среднее	Стандартное отклонение	Минимум	Максимум
ВВП в среднегодовых ценах 2005 года млрд. тенге	gdp_constpr	50	2817	444.4	2015	3514
Уровень безработицы по методологии МОТ	unem_lev	50	5,8	1,0	4,9	8,2
Темп прироста ИПЦ,%	cpi_growth	50	2,1	1,8	0,3	10,4

Армения и Киргизия

По этим странам полные квартальные ряды доступны только по уровню инфляции. Все остальные переменные по кварталам доступны только с 2014 г.

Таблица 4.4 –Киргизия. Описательная статистика

Название показателя	Название переменной	Количество наблюдений	Среднее	Стандартное отклонение	Минимум	Максимум
ВВП в постоянных ценах	gdp_constpr	18	118167,7	27908,73	77021,05	174784
Темп прироста среднемесячной номинальной заработной платы, %	wage_growth	18	27908,73	22,07396	27908,73	27908,73
Темп прироста ИПЦ, %	cpi_growth	18	0,916981	1,914619	5,289704	-1,49441

Таблица 4.5– Армения. Описательная статистика

Название показателя	Название переменной	Количество наблюдений	Среднее	Стандартное отклонение	Минимум	Максимум
ВВП в постоянных ценах	gdp_constpr	18	1297,352	295,9496	835,425	1831,495
Темп прироста среднемесячной номинальной заработной платы, %	wage_growth	18	14,20571	28,42561	15,70966	29,07719
Темп прироста ИПЦ, %	cpi_growth	18	0,321363	2,546755	-2,87625	5,38239

Оценка разрыва выпуска с помощью одномерного фильтра Ходрика-Прескотта

Базовым методом для определения разрыва выпуска является фильтр Ходрика-Прескотта. Он позволяет выделить долгосрочный тренд, а также циклическую составляющую, которая и трактуется как разрыв выпуска.

Теоретические модели экономического роста предполагают некоторый стационарный уровень роста выпуска. Таким образом, выпуск растет экспоненциально. Для выделения же тренда, близкого к линейному, следует прологарифмировать ряд ВВП. В таком случае разница между фактическим рядом и его трендом будет представлять собой не что иное, как разрыв впуска, выраженный в процентах. Все квартальные ряды данных были очищены от сезонной компоненты, и мы работали с этими сглаженными рядами.

Следует заметить, что по определению фильтр Ходрика-Прескотта разделяет ряд на трендовую и циклическую составляющие. Мы трактуем тренд как потенциальный выпуск, а циклическую составляющую – как его разрыв.

При фильтрации Ходрика-Прескотта на квартальных рядах обычно используется значение параметра сглаживания $\lambda = 1600$. Этот параметр определяет степень гладкости

полученного ряда,: если $\lambda=0$, то новый ряд будет в точности совпадать с исходными данными, при $\lambda \longrightarrow \infty$, итогом расчетов станет линейный тренд. Выбор меньшего значения λ приводит к получению более кратких по продолжительности и менее глубоких по интенсивности циклов.

Выбор значения λ влияет на то, что компоненты с такой частотой колебаний сформируют циклическую составляющую. Так, если при анализе ежегодных данных было выбрано значение $\lambda = 100$, то в циклическую компоненту будут входить циклы продолжительностью менее 15 лет; значимость более длительных циклов будет снижаться, при этом циклы, составляющие более 20 лет, не будут учитываться вовсе. Результаты изображены на рисунке 4.2.

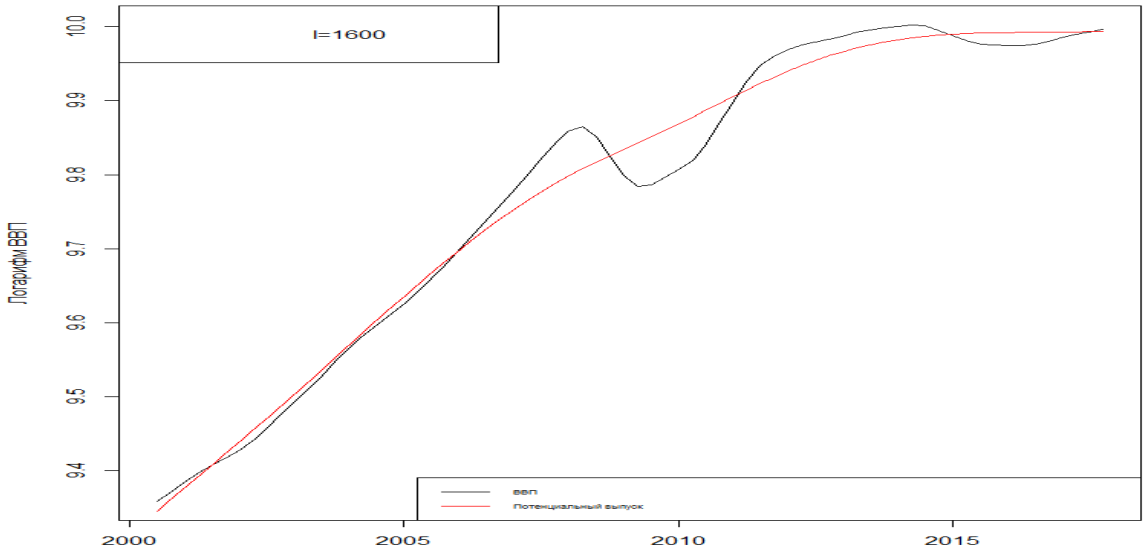


Рисунок 4.2 – ВВП и потенциальный ВВП России, рассчитанный одномерным фильтром Ходрика-Прескотта. значение параметра сглаживания λ =1600.
Источник: расчеты авторов

Как видно на графике: положительный разрыв выпуска больше 7 % говорит о перегреве экономики непосредственно перед мировым финансовым кризисом 2008–2009 гг. Отрицательные разрывы, как и предсказывалось, приходятся на посткризисный период и на период введения санкций и падения цен на нефть в 2014 г. И только к концу периода наблюдается восстановление экономики: схождение реального и потенциального ВВП в одной точке.

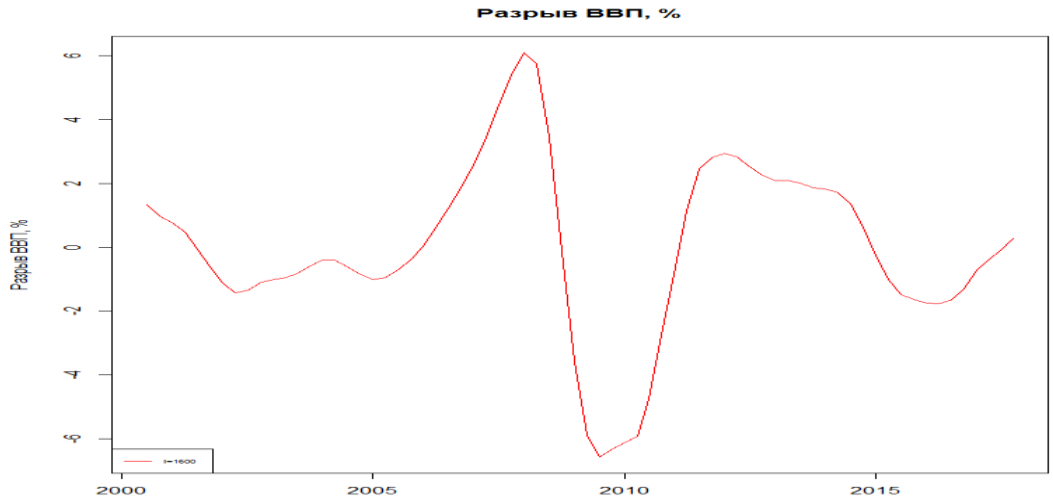


Рисунок 4.3 – Россия: разрыв ВВП. Одномерный фильтр Ходрика-Прескотта. Значение параметра сглаживания λ =1600
Источник: расчеты авторов.

Полученные результаты коррелируют с результатами, полученными другими авторами на похожих данных за более короткий период [261].

Несмотря на периодически повторяющиеся валютные кризисы в Беларуси, отклонения реального ВВП от потенциального в Беларуси несколько менее драматичны, чем в России (рисунки 4.4. и 4.5). Разрыв ВВП колебался в пределах ±4%, хотя перегрев экономики до 2008 г. очевиден. Тем не менее, выход на уровень потенциального ВВП (восстановление после кризиса 2014 г.) приходится в первый квартал 2018 г.

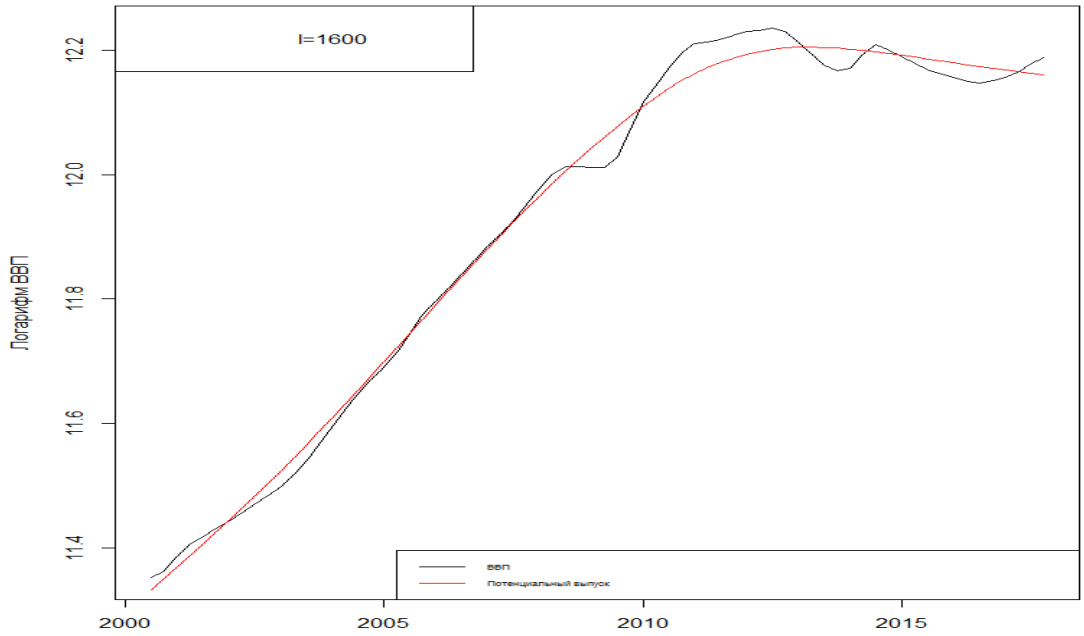


Рисунок 4.4 – ВВП и потенциальный ВВП Беларуси, рассчитанный одномерным фильтром Ходрика-Прескотта. Значение параметра сглаживания λ =1600
Источник: расчеты авторов

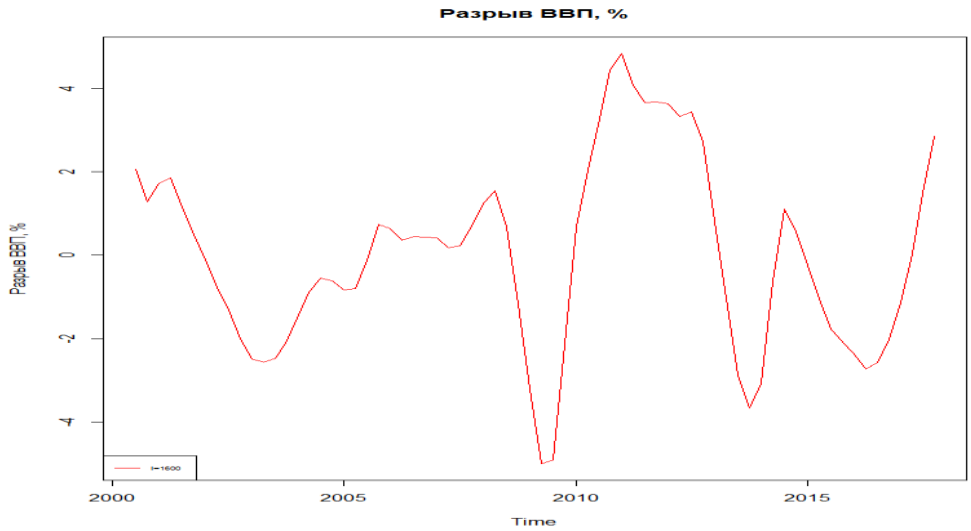


Рисунок 4.5 – Беларусь: разрыв ВВП. Одномерный фильтр Ходрика-Прескотта. Значение параметра сглаживания λ =1600.
Источник: расчеты авторов

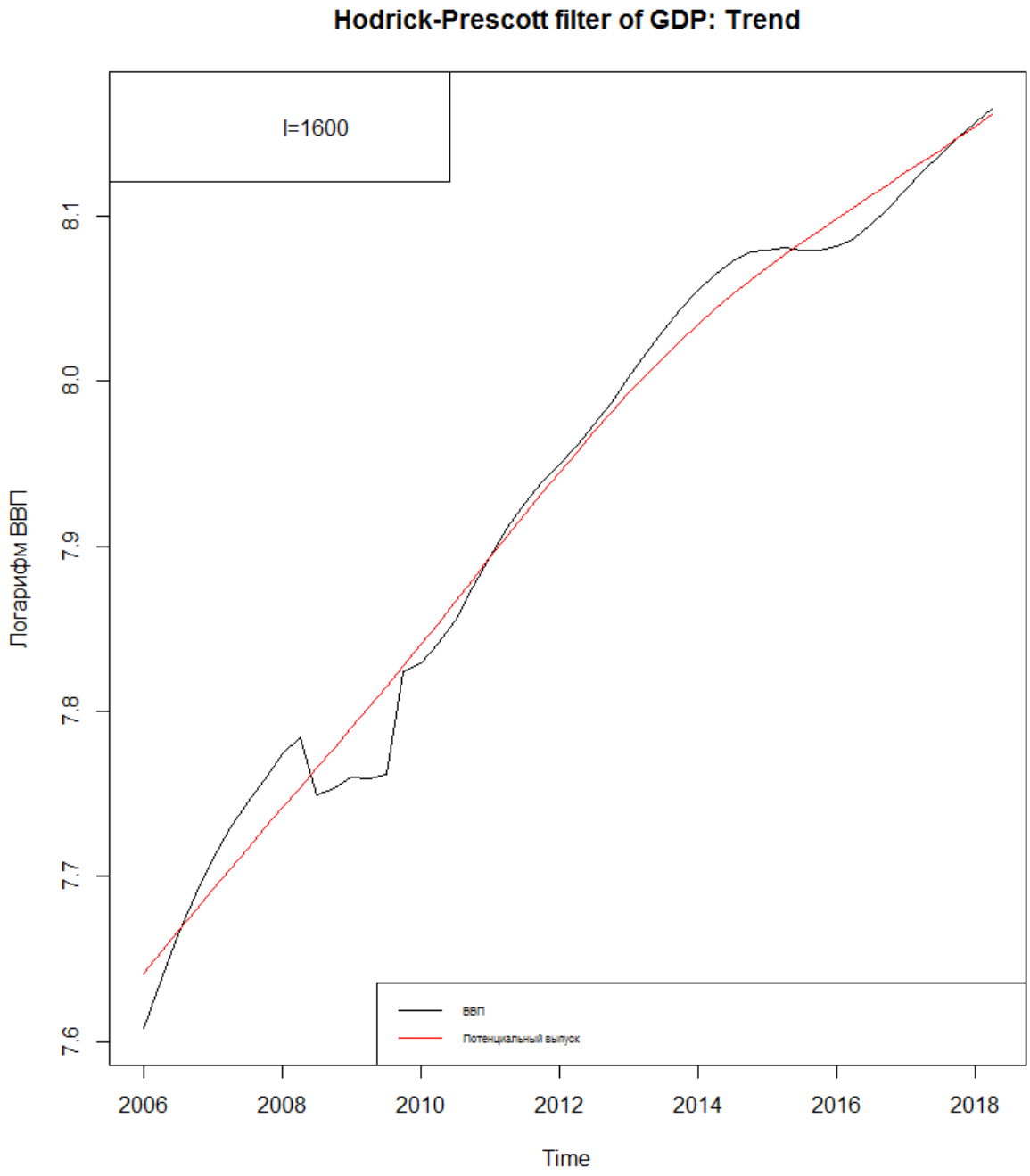


Рисунок 4.6 – ВВП и потенциальный ВВП Казахстана, рассчитанный одномерным фильтром Ходрика-Прескотта.
Источник: расчеты авторов

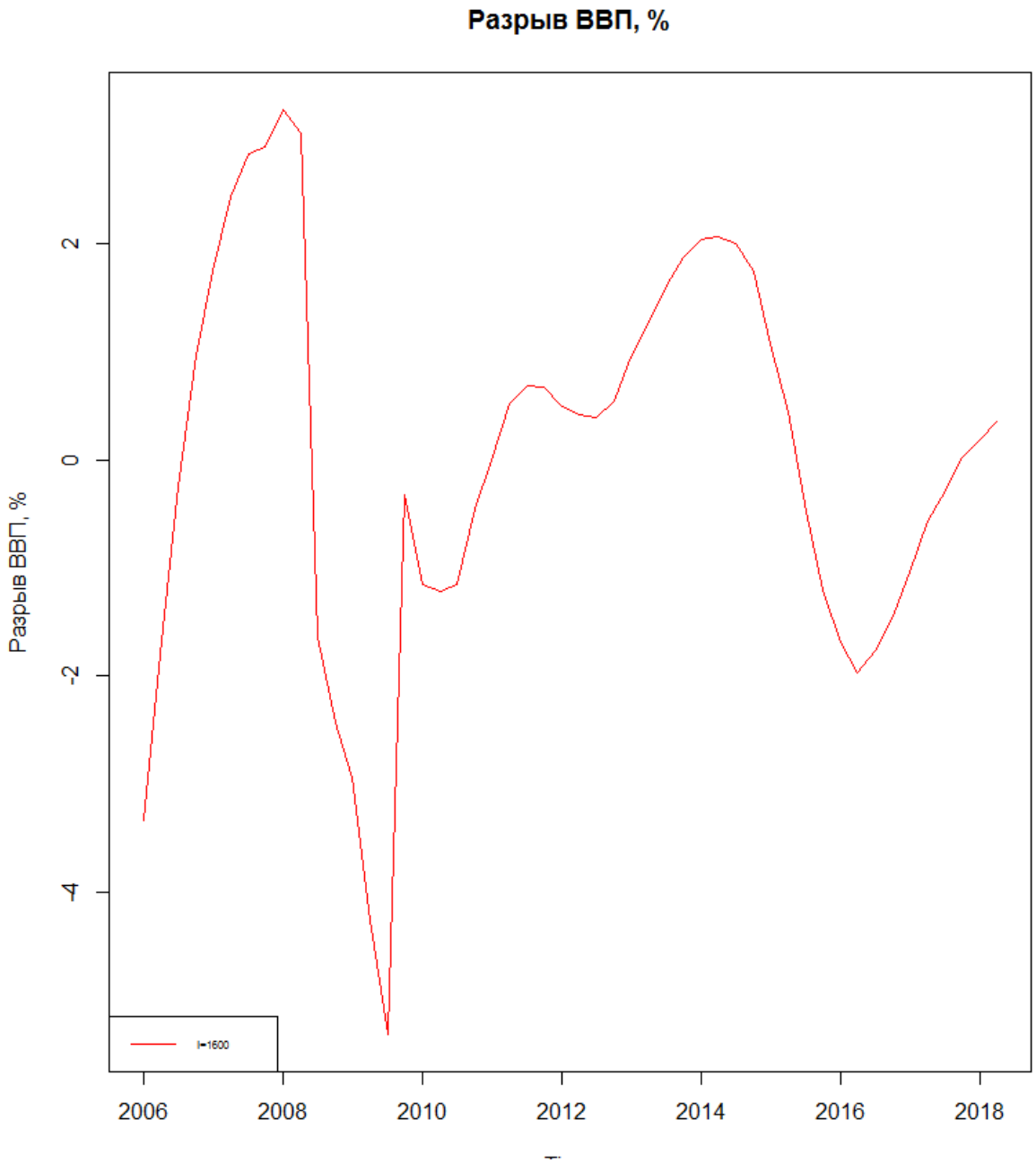


Рисунок 4.7 – Казахстан: разрыв ВВП. Одномерный фильтр Ходрика-Прескотта. Источник: расчеты авторов.

Согласно одномерному фильтру, разрывы выпуска в Казахстане также соответствуют реальным процессам и свидетельствуют о том, что период восстановления к 3 кв. 2018 г. еще не закончен, поскольку разрыв выпуска находится на уровне слизком к 0 с отрицательной стороны шкалы (рисунок 4.7).

Аналогичные результаты, по годовым данным Армении и Киргизии, представлены для иллюстрации в приложении, поскольку квартальные данные по этим странам в нашем распоряжении пока отсутствуют, а сопоставлять их с результатами по кварталам вряд ли целесообразно. При доработке и получении данных соотвествующие расчеты будут проведены.

Оценка разрыва выпуска с помощью многомерного фильтра Ходрика-Прескотта

Увеличение точности оценки потенциального выпуска и разрыва выпуска при помощи фильтра Ходрика-Прескотта можно достичь путем включения ограничений, основанных на хорошо известных макроэкономических соотношениях: кривой Филлипса, законе Оукена. Кроме того, решить «проблему конечной точки» можно используя метод Бутле [263] за счет ограничения на темпы долгосрочного роста.

На данном этапе исследования мы добавили в уравнение кривую Филлипса, поскольку дополнительная информация о динамике инфляции позволяет более точно идентифицировать шоки спроса и предложения, влияющие диаметрально противоположно на динамику инфляции. Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта, общая форма которого представлена в уравнеии (7), в случае добавления в минимизируемый функционал кривой Филлипса в качестве нового члена выглядит следующим образом:

$$\sum_{t=1}^{T}(y_t - \tau_t^y)^2 + \lambda\sum_{t=2}^{T-1}\left[(\tau_{t+1}^y - \tau_t^y) - (\tau_t^y - \tau_{t-1}^y)\right]^2 + \sum_{t=1}^{T}\lambda_t^{\pi}(\varepsilon_t^{\pi})^2 + \sum_{t=1}^{T}\lambda_t^{gss}(\tau_t^y - gss)^2$$

(20)

В качестве основной спецификации кривой Филлипса для России был использован вариант, оцененный в работе [273] так называемый гибридный вариант новой кейнсианской кривой Филлипса.

$$\pi_t = c + \beta_1\pi_{t-1} + \beta_2\pi_{t+1} + \beta_3 ygap_{t-1} + \varepsilon_t \quad (21)$$

где π_t – инфляция за период ; π_{t-1} – лаговое значение инфляции; π_{t+1}– значение инфляции в следующем периоде, выступающее в качестве прокси для компоненты инфляционных ожиданий, то есть здесь в качестве ожидаемых темпов инфляции используются будущие её значения.; y_{gap} – разрыв выпуска; ε_t – ошибка. Согласно полученным результатам оценка вклада инфляции прошлого периода в динамику инфляции в среднем составляет 0,49, в то время как среднее значение коэффициента при вперед смотрящей компоненте (инфляционные ожидания) равно 0,29 [273]. Среднее значение коэффициента при разрыве выпуска –β_3 =11,3, константа – 0,36. Автор оценивала уравнение на месячных данных. Поскольку мы работаем с квартальными данными, поэтому будем умножать константу и коэффициент при разрыве выпуска на 3 (количество месяцев в квартале).

Модель рассчитана при значении весового параметра λ^{π} =20.

Полученные результаты представлены на рисунке 4.8.-4.9

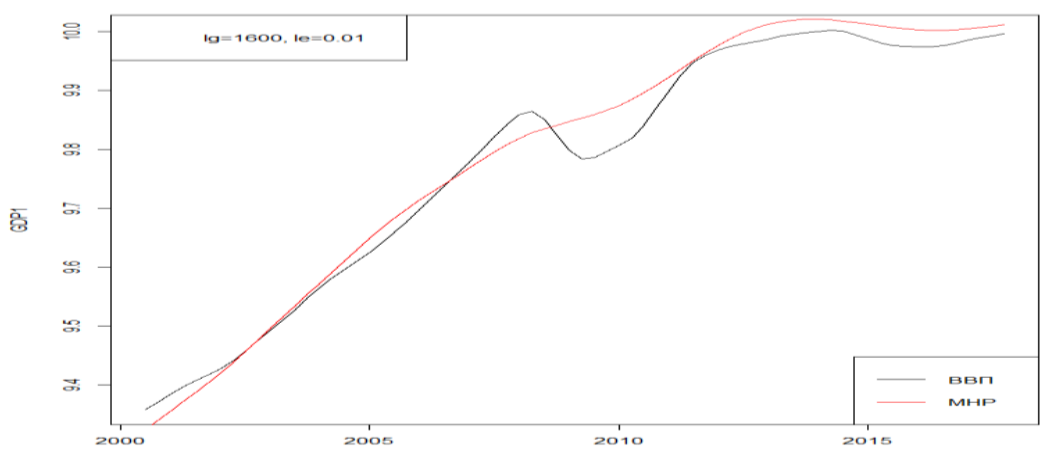


Рисунок 4.8 – ВВП и потенциальный ВВП России, рассчитанный многомерным фильтром Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса. Ошибки уравнения кривой Филлипса входят в функционал с весом λ^{π} =20. Основной параметр сглаживания λ= 1600
Источник: Расчеты авторов

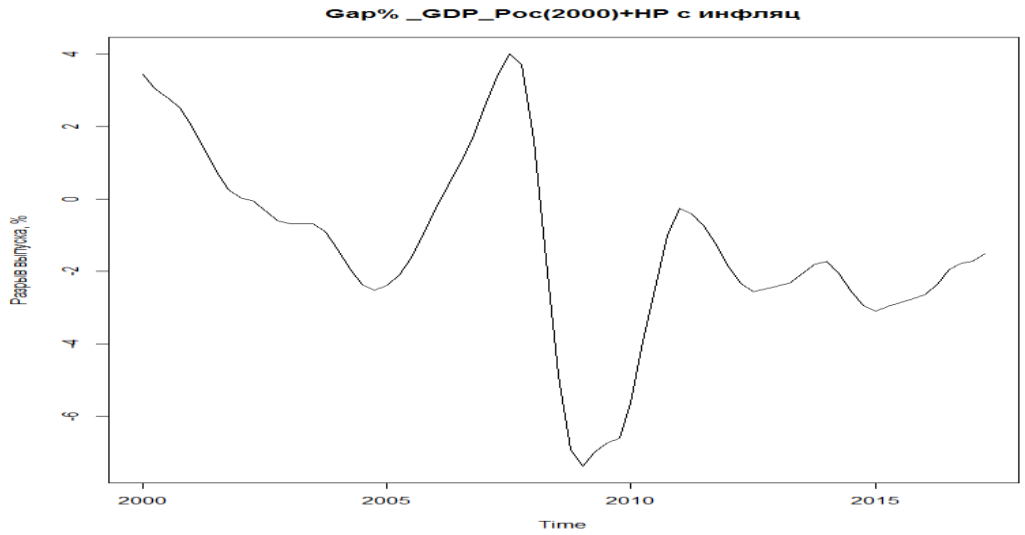


Рисунок 4.9 – Россия: разрыв ВВП. Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса.
Источник: расчеты авторов

Таблица 4.6 – Россия. Потенциальный ВВП и разрыв ВВП. Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса

	Потенциальный ВВП	Разрыв ВВП, %
2000Q3	9.32462368131719	3.44164156
2000Q4	9.34061393365805	3.03090244
2001Q1	9.35643524826772	2.79644423
2001Q2	9.37201098236269	2.52576089
2001Q3	9.38748335657714	1.99959201
2001Q4	9.40362588128279	1.39027541
2002Q1	9.42073398391479	0.76017359

2002Q2	9.43879643684987	0.24347049
2002Q3	9.45761445924627	0.02367581
2002Q4	9.47715464309219	-0.05770598
2003Q1	9.49700892044601	-0.33120247
2003Q2	9.516485961767	-0.59550715
2003Q3	9.53541515967468	-0.68467660
2003Q4	9.55386726121144	-0.69057876
2004Q1	9.57233033845336	-0.68790263
2004Q2	9.59095383426368	-0.91247385
2004Q3	9.61008420065757	-1.39301070
2004Q4	9.62939231033482	-1.91554412
2005Q1	9.64842342459704	-2.36491216
2005Q2	9.66649758070619	-2.51202274
2005Q3	9.68336714086868	-2.38195953
2005Q4	9.69918555408972	-2.11188180
2006Q1	9.71388505484729	-1.62627293
2006Q2	9.72762376212025	-0.95252415
2006Q3	9.7409499033565	-0.25151074
2006Q4	9.75471170589975	0.37576219
2007Q1	9.76876949530761	0.98530674
2007Q2	9.78263959024109	1.67874571
2007Q3	9.79583109511555	2.55544031
2007Q4	9.80814766111533	3.37173711
2008Q1	9.81911602737756	4.00234784
2008Q2	9.82811076922878	3.71337715
2008Q3	9.83526610108142	1.62486120
2008Q4	9.84131266308003	-1.66436182
2009Q1	9.84729969747201	-4.86761932
2009Q2	9.85322992137534	-6.91500583
2009Q3	9.85949981585315	-7.37116065
2009Q4	9.86649944176772	-6.96263724
2010Q1	9.87489200250841	-6.72263082
2010Q2	9.88454000026215	-6.59866724
2010Q3	9.89553370832505	-5.61855456
2010Q4	9.9078718520471	-3.93112566
2011Q1	9.92153485092893	-2.46906313
2011Q2	9.93584541598046	-1.01463530
2011Q3	9.95005561915499	-0.25540079
2011Q4	9.96370604907784	-0.41615276
2012Q1	9.97643335392665	-0.74501099
2012Q2	9.98798717327958	-1.26335278
2012Q3	9.99803337091631	-1.87636168
2012Q4	10.0062374272247	-2.33195810
2013Q1	10.0124735889782	-2.54516582
2013Q2	10.016877569669	-2.47874376
2013Q3	10.0196731732289	-2.39480927

2013Q4	10.021142409136	-2.32151645
2014Q1	10.0212998864132	-2.06582168
2014Q2	10.020182179426	-1.80340619
2014Q3	10.0179165085192	-1.71943021
2014Q4	10.0152534925652	-2.05354029
2015Q1	10.0127388906341	-2.54431287
2015Q2	10.0100547748146	-2.94898223
2015Q3	10.0074258560583	-3.09797395
2015Q4	10.0050052589477	-2.96743433
2016Q1	10.0032142846077	-2.86606583
2016Q2	10.0022639009299	-2.75621663
2016Q3	10.0023477315789	-2.64438363
2016Q4	10.0033590451422	-2.35998594
2017Q1	10.0050331526571	-1.94692585
2017Q2	10.00710080198	-1.77503813
2017Q3	10.0092360760802	-1.71320954
2017Q4	10.0114067381355	-1.52308981

Как видно и на графиках и в таблице, полученные результаты, даже без учета в уравнении закона Оуэна, дают вполне адекватные сведения как о направлении движения потенциального ВВП, так и о разрыве выпуска. Так, отрицательный ВВП на уровне 7,4 % в разгар кризиса 2008–2009 гг. вполне соответствует данным, полученным другими исследователями. Тем не менее, мы полагаем, что дальнейшая доработка модели с добавлением в фильтр уравнения, описывающее неускоряющий инфляцию уровень безработицы, улучшит качество анализа.

Беларусь.

Параметры кривой Филлипса для Беларуси взяты из работы Демиденко [274]. Она имеет следующий вид

$$\pi_t = \alpha\pi_{t-1} + (1-\alpha)E_t\{\pi_{t+1}\} + \beta y_t^{gap} + \gamma er_t + \varepsilon_t^{\pi}. \quad (22)$$

Переменные π_t $E\{\pi_{t+1}\}$ представляют соответственно инфляцию и инфляционные ожидания, y_{gap}– разрыв выпуска, er_t— изменение номинального обменного курса белорусского рубля к доллару США, e_t^{π}— остатки кривой Филлипса. Инфляционные ожидания идентифицируются как линейная комбинация рациональных (впередсмотрящих) и адаптивных ожиданий:

$$E_t\{\pi_t + 1\} = \omega\pi_t - 1 + (1-\varpi)\pi_t + 1 \quad (23)$$

где параметр ω отражает долю экономических субъектов, имеющих адаптивные инфляционные ожидания. В Беларуси он равен 0,75 вследствие длительного периода высоких темпов инфляции.

Учитывая высокую инерционность инфляции, определяемую параметром α, и высокое значение ω, а также достаточно длительный процесс дезинфляции, можно предположить, что $\alpha\pi_{t-1} + (1-\alpha)E_t\{\pi_t + 1\} \approx \pi_t + 1$. В результате кривая Филлипса, используемая в расчетах многомерного фильтра Ходрика-Прескотта, примет следующий вид:

$$\pi_t - \pi_{t-4} = \beta y_t^{gap} + \varepsilon_t^{\pi} \quad (24)$$

Параметр β = 0,4, отражающий эластичность инфляции по разрыву выпуска, был определен на основе модели среднесрочного прогнозирования [274].

Результаты расчета потенциального ВВП и разрыва ВВП представлены на рисунках 4.10 и 4.11.

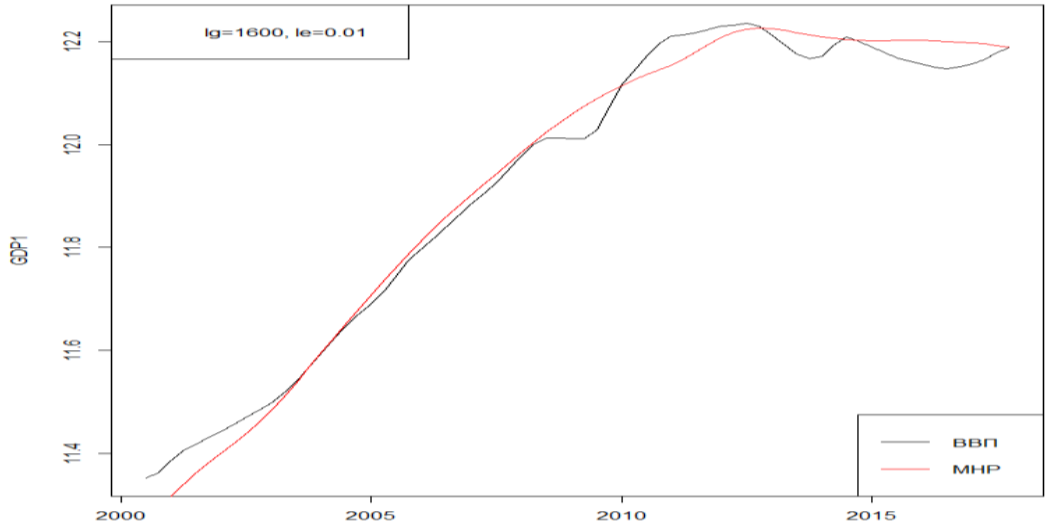


Рисунок 4.10 – ВВП и потенциальный ВВП Беларуси, рассчитанный многомерным фильтром Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса.
Источник: Расчеты авторов.

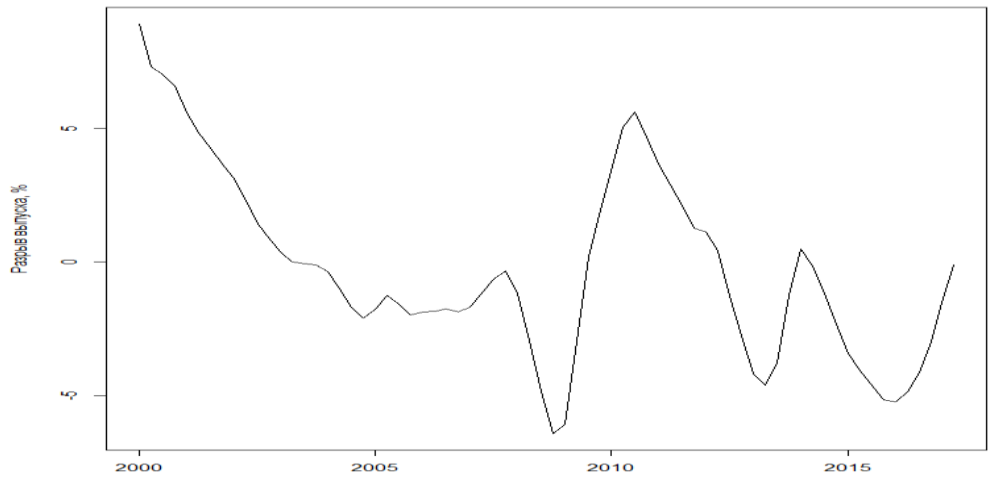


Рисунок 4.11 – Беларусь: разрыв ВВП. Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта с добле-нием кривой Филлипса.
Источник: расчеты авторов

Таблица 4.7 – Беларусь. Потенциальный ВВП и разрыв ВВП. Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса

	Потенциальный ВВП	Разрыв ВВП, %
2000Q3	11.2636355446899	8.901212550
2000Q4	11.290574833667	7.298380955
2001Q1	11.3167896838829	6.992828246
2001Q2	11.3409905158698	6.587422188
2001Q3	11.3626084237344	5.594106065
2001Q4	11.3824865631735	4.832991462
2002Q1	11.4013401841919	4.254695383
2002Q2	11.4200578801198	3.658890666
2002Q3	11.4394935641073	3.117400679
2002Q4	11.4608897475381	2.283434908
2003Q1	11.4846443426797	1.436320636
2003Q2	11.5104203991902	0.845123909
2003Q3	11.5376858554875	0.318398575
2003Q4	11.5658391640861	0.002234918
2004Q1	11.5943453724024	-0.068570044
2004Q2	11.6229457810606	-0.103753828
2004Q3	11.6512915760532	-0.364052072
2004Q4	11.6796277231118	-0.993481189
2005Q1	11.7073112931691	-1.698928673
2005Q2	11.7345586659639	-2.099309391
2005Q3	11.7611854160186	-1.778953664
2005Q4	11.7875745280776	-1.251189310
2006Q1	11.8127815839285	-1.570129479
2006Q2	11.8368248413194	-1.969705248
2006Q3	11.8593968177169	-1.863504457
2006Q4	11.8813848334651	-1.840427220

2007Q1	11.9025770121404	-1.742894633
2007Q2	11.9232210579603	-1.863043703
2007Q3	11.9433571380597	-1.684611859
2007Q4	11.9639572264568	-1.154790195
2008Q1	11.9846778687305	-0.628751588
2008Q2	12.0050063122602	-0.343028138
2008Q3	12.0243496045856	-1.185092369
2008Q4	12.0422850056535	-2.932601581
2009Q1	12.059371223578	-4.835310374
2009Q2	12.0750830035649	-6.411641467
2009Q3	12.0896630842926	-6.072047648
2009Q4	12.1029223869203	-2.971042529
2010Q1	12.1150374459841	0.195897604
2010Q2	12.1258781805295	1.947780291
2010Q3	12.1358355740935	3.400077410
2010Q4	12.144917155423	5.046075474
2011Q1	12.1542637216978	5.616650740
2011Q2	12.1659929177703	4.669830698
2011Q3	12.1802599966406	3.675536217
2011Q4	12.1954342433199	2.895582888
2012Q1	12.208647629895	2.113067899
2012Q2	12.2185465728704	1.264152520
2012Q3	12.2243187575482	1.136771549
2012Q4	12.2264906134427	0.426909005
2013Q1	12.2256446396969	-1.268771037
2013Q2	12.2223796080123	-2.764509517
2013Q3	12.2176996019327	-4.179327425
2013Q4	12.2130521455797	-4.608545202
2014Q1	12.2092209313918	-3.793655387
2014Q2	12.2063999676059	-1.256704376
2014Q3	12.204056123579	0.484651415
2014Q4	12.2022376099872	-0.147455653
2015Q1	12.2015326784213	-1.175164449
2015Q2	12.2018942953915	-2.327148149
2015Q3	12.2026487656149	-3.427273543
2015Q4	12.2027051885687	-4.055246437
2016Q1	12.2021781923337	-4.612020094
2016Q2	12.2010721679851	-5.160768755
2016Q3	12.2002456119301	-5.236958827
2016Q4	12.1993202556707	-4.863523910
2017Q1	12.1978961439632	-4.129190888
2017Q2	12.1955920640924	-2.985946262
2017Q3	12.1927245155449	-1.521779773
2017Q4	12.1897305113456	-0.110030908

Полученные нами результаты расчетов по Беларуси адекватно описывают траекторию экономического роста в Беларуси. Особенно ярко это видно на периоде 2000–2003 гг., когда положительный разрыв ВВП достигал максимальных значений (до 8 % в начале периода). По нашим расчетам, положительного разрыва такого уровня не было ни в одной из проанализированных стран. Полученные нами результаты расчетов по Беларуси адекватно описывают траекторию экономического роста в Беларуси. Особенно ярко это видно на периоде 2000–2003 гг., когда положительный разрыв ВВП достигал максимальных значений (до 8 % в начале периода). Положительного разрыва такого уровня не было ни в одной из стран СНГ на протяжении рассматриваемого периода. Характерно, что именно в этот период были и самые высокие темпы инфляции (если исключить кризисный 2011 г., когда произошла резкая девальвация белорусского рубля). По сути, это означает, что перегрев экономики основывался, в том числе, на очень мягкой монетарной политике.

Кроме того на графике четко видно, что ко второму кварталу 2018 г. разрыв ВВП приблизился из отрицательной области к нулевой отметке, то есть фактический ВВП приблизился к потенциальному уровню, что означает конец восстановительного периода в развитии экономики и достижении оптимального уровня. Дальнейший рост в оптимальной зоне, то есть без ускорения инфляции, может быть достигнут только при увеличении вклада основных его факторов: труда, капитала и технического прогресса.

Казахстан.

Кривая Филлипса для Казахстана, как и для Беларуси – стандартная новокейнсианская модель, расширенная за счет дополнительных объясняющих переменных, и имеет следующий вид.

$$\pi_t = C + \beta_1 E\{\pi_{t+1}\} + \lambda_1 y_t^{gap} + e_t \qquad (25)$$

где π_t – уровень инфляции в Казахстане в момент времени t; $E\{\pi_{t+1}\}$ – впередсмотрящие ожидания инфляции в момент времени t: y_t^{gap} – отклонение средних предельных издержек от равновесного уровня в момент времени t, измеряемый оцененным разрывом ВВП как прокси этого показателя. В свою очередь разрыв ВВП оценивался с помощью одномерного фильтра Ходрика Прескотта.; C, – константа уравнения; e_t - ошибки уравнения. В качестве прокси-показателя впередсмотрящих инфляционных ожиданий используются фактические значения инфляции в следующем периоде.

Использовались параметры, оцененные в работе [275]. Полученные значения при переменной y_t^{gap} составляет 0,16, при переменной $E\{\pi_{t+1}\}$ - 0.438. Значение константы

-0.156.

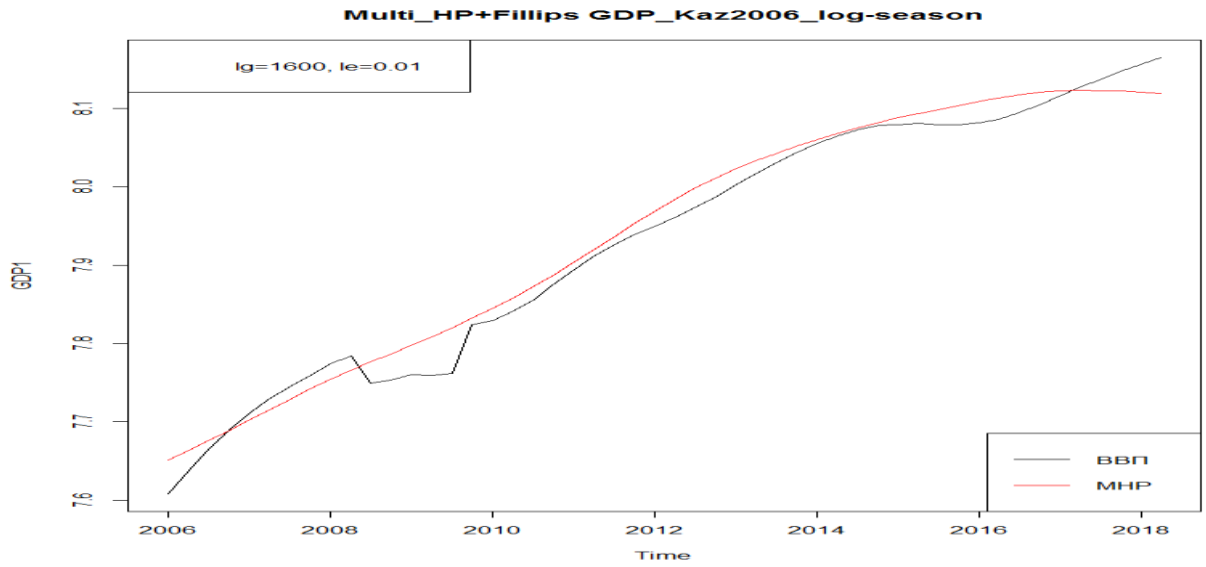


Рисунок 4.12 – ВВП и потенциальный ВВП Казахстана, рассчитанный многомерным фильтром Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса
Источник: Расчеты авторов.

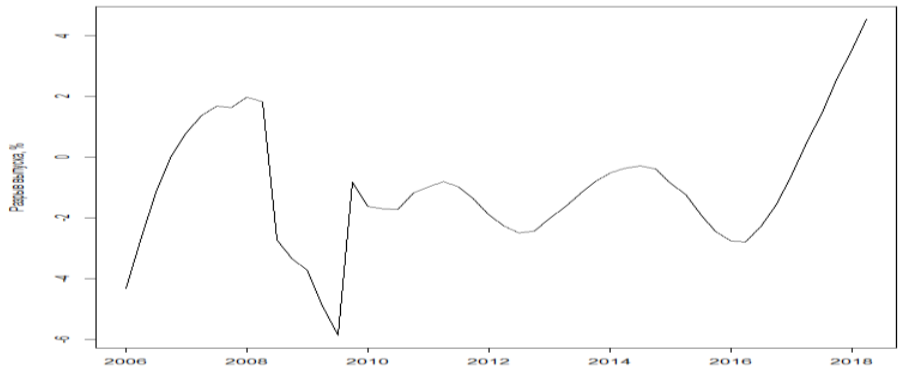


Рисунок 4.13 – Казахстан: разрыв ВВП. Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса.
Источник: расчеты авторов

Таблица 4.8 – Казахстан: потенциальный ВВП и разрыв ВВП. Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса

	Потенциальный ВВП	Разрыв ВВП, %
2006Q1	7.651769	-4.33689183
2006Q2	7.664012	-2.62416235
2006Q3	7.676357	-1.16514549
2006Q4	7.689053	0.04951941
2007Q1	7.702177	0.77426889
2007Q2	7.715519	1.37260331
2007Q3	7.728824	1.67802570
2007Q4	7.742025	1.63626834

2008Q1	7.754261	1.96878455
2008Q2	7.765685	1.81721803
2008Q3	7.776397	-2.72385517
2008Q4	7.786880	-3.36355389
2009Q1	7.797484	-3.71370795
2009Q2	7.808559	-4.90753927
2009Q3	7.820128	-5.86318628
2009Q4	7.832293	-0.81669148
2010Q1	7.845043	-1.62505808
2010Q2	7.858262	-1.70072856
2010Q3	7.872172	-1.72221778
2010Q4	7.886979	-1.17614594
2011Q1	7.902866	-0.98948787
2011Q2	7.919291	-0.80093253
2011Q3	7.936001	-0.99701625
2011Q4	7.952585	-1.37594772
2012Q1	7.968767	-1.90270917
2012Q2	7.984123	-2.27702273
2012Q3	7.998243	-2.49835663
2012Q4	8.010961	-2.43506600
2013Q1	8.022452	-2.03538141
2013Q2	8.032852	-1.65614295
2013Q3	8.042424	-1.20085104
2013Q4	8.051254	-0.81812173
2014Q1	8.059690	-0.52097032
2014Q2	8.067594	-0.36544163
2014Q3	8.075027	-0.29846898
2014Q4	8.081729	-0.37899568
2015Q1	8.087645	-0.85115130
2015Q2	8.092871	-1.22809882
2015Q3	8.097863	-1.90311245
2015Q4	8.103375	-2.45302174
2016Q1	8.108607	-2.75553351
2016Q2	8.113274	-2.79967496
2016Q3	8.117101	-2.27953054
2016Q4	8.119048	-1.55530778
2017Q1	8.120026	-0.63989575
2017Q2	8.120478	0.46726154
2017Q3	8.121688	1.46500086
2017Q4	8.121907	2.54622609
2018Q1	8.122477	3.53782772
2018Q2	8.122647	4.53703452

Армения

Кривая Филлипса для малой открытой экономики взята из [276]:

$$\pi_t = \alpha E_t \pi_{t+1} + \beta \pi_{t-1} + \gamma y_t + \theta(\Delta s_t - \alpha E_t \Delta s_{t+1}) + \varepsilon_t. \quad (26)$$

где помимо обычных для кривой Филлипса показателей внутренней инфляции включен член Δs_t – изменение условий торговли, который отвечает за импортируемую инфляцию. коэффициент при разрыве выпуска здесь равен 0,2.

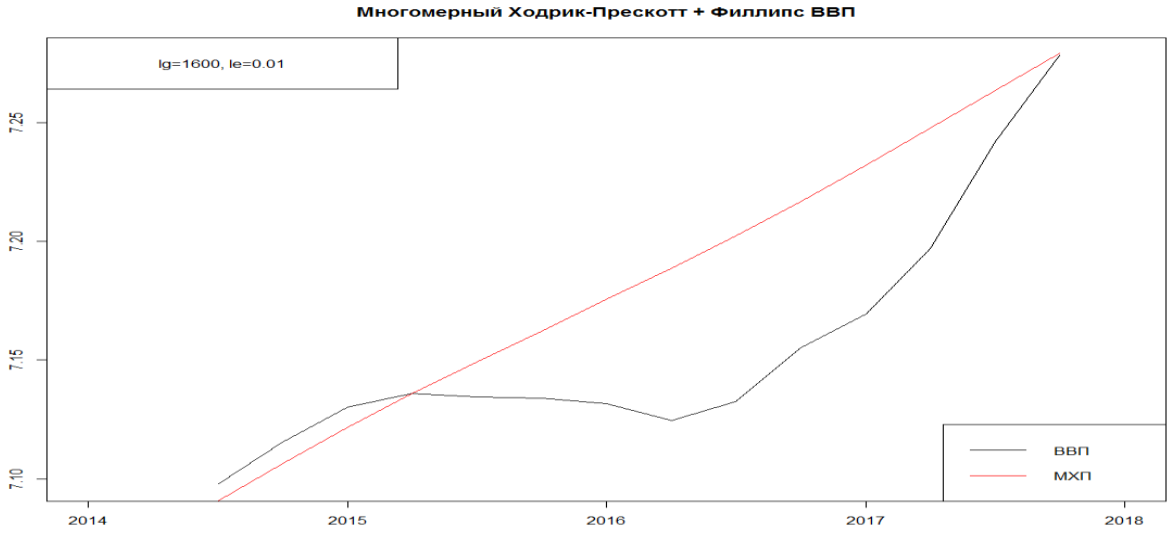


Рисунок 4.14 – ВВП и потенциальный ВВП Армении, рассчитанный многомерным фильтром Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса
Источник: Расчеты авторов

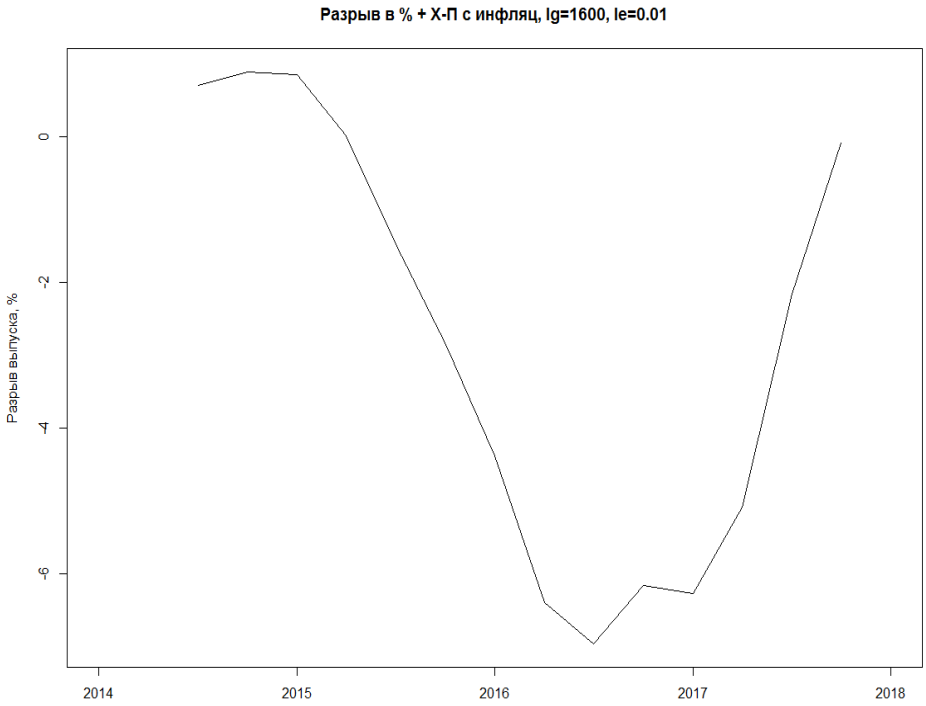


Рисунок 4.15– Армения: разрыв ВВП. Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса.
Источник: расчеты авторов

Таблица 4.9 – Армения: потенциальный ВВП и разрыв ВВП. Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса

	Потенциальный ВВП	Разрыв ВВП
2014 3Q	7.090768	0.71136316
2014 4Q	7.106494	0.89726169
2015 1Q	7.121674	0.86142568
2015 2Q	7.135877	0.01604307
2015 3Q	7.149285	-1.47748842
2015 4Q	7.162431	-2.84478405
2016 1Q	7.175485	-4.38379921
2016 2Q	7.188636	-6.39816225
2016 3Q	7.202169	-6.96251657
2016 4Q	7.216663	-6.15241367
2017 1Q	7.231962	-6.26517512
2017 2Q	7.247736	-5.08481235
2017 3Q	7.263483	-2.15866899

Кыргызстан

Кривая Филлипса для многомерного фильтра Ходрика Прескотта специфицирована, как в работе [277], то есть является традиционной кривой Филлипса.

$$\pi_t = \chi_0 + \sum_{i=1}^{m} \chi_i \pi_{t-1} + \sum_{i=1}^{m} \delta_i y_t^{gap} + e_t$$

Рассчитанный с учетом ее параметров потенциальный ВВП и разрыв ВВП представлен ниже.

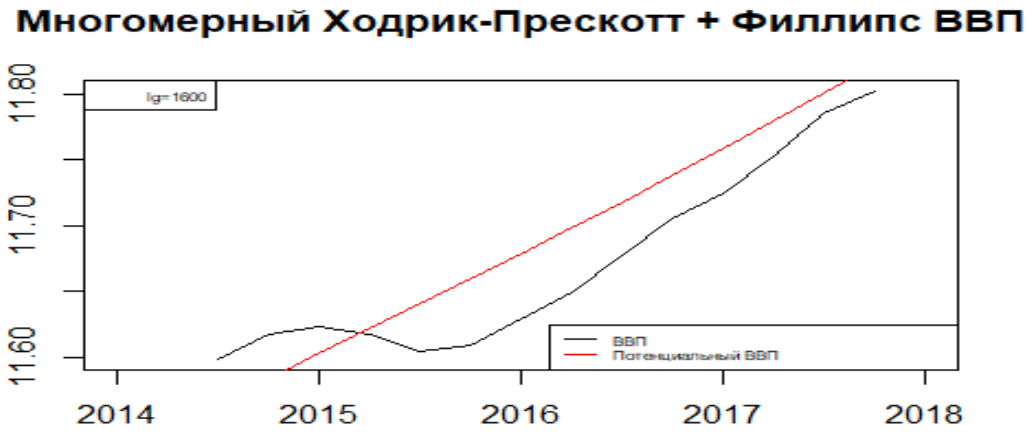


Рисунок 4.16 – ВВП и потенциальный ВВП Киргизии, рассчитанный многомерным фильтром Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса

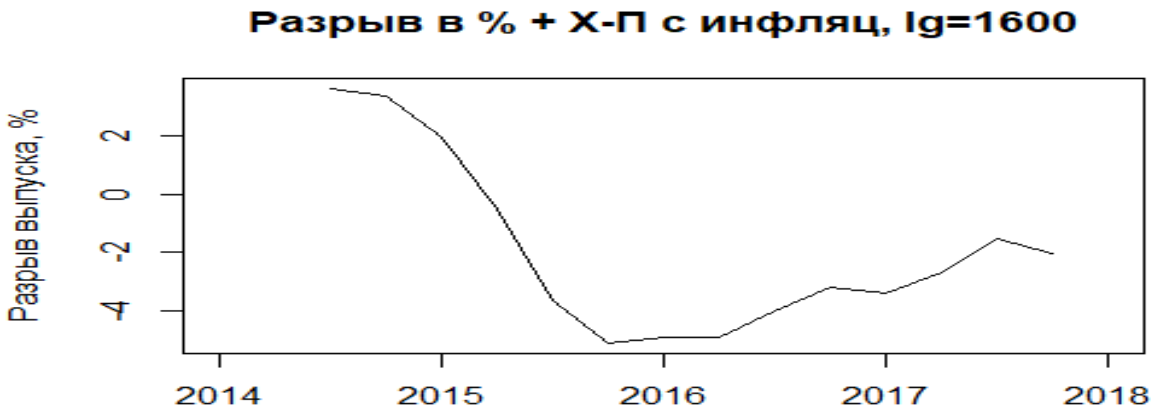


Рисунок 4.17 – Киргизия: разрыв ВВП. Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса.
Источник: расчеты авторов

Таблица 4.10 – Киргизия: потенциальный ВВП и разрыв ВВП. Многомерный фильтр Ходрика-Прескотта с добавлением кривой Филлипса

	Потенциальный выпуск	Разрыв %
2014 3Q	11,56241	3,643215
2014 4Q	11,58287	3,388511
2015 1Q	11,60281	1,98063
2015 2Q	11,62206	-0,52708
2015 3Q	11,64095	-3,65659
2015 4Q	11,65986	-5,12597
2016 1Q	11,67878	-4,93005
2016 2Q	11,69799	-4,91799
2016 3Q	11,71767	-4,04735
2016 4Q	11,73806	-3,2155
2017 1Q	11,75903	-3,42942
2017 2Q	11,78029	-2,71636
2017 3Q	11,80145	-1,55495
2017 4Q	11,82256	-2,05968

Выводы по результатам анализа

Выбранный нами метод оценки потенциального ВВП и разрыва ВВП: многомерный фильтр Ходрика – Прескотта, на практике показал достаточно высокое соответствие основным критериям: при требуемой статистической значимости и экономической целесообразности, а также относительной простоте применения метода (по сравнению с DSGE-моделями и моделями, основанными на производственной функции, которые требуют определения значительно большего количества параметров), этот метод, примененный для всех стран ЕАЭС показал свою практическую пригодность в объяснении экономических явлений. Тем не менее, мы полагаем, что дальнейшая доработка модели с добавлением в фильтр уравнения, описывающего неускоряющий инфляцию уровень безработицы, улучшит качество анализа.

Код для одномерного Ходрика

Россия с 2000 (квартальные)

```
setwd("D:/Data")


GDP_2000<-read.table("russia.txt", sep="\t", header = TRUE)
GDP_2000<-GDP_2000[,2]
GDP_2000<-ts(GDP_2000,frequency = 4,start = c(2000,1))
GDP_log<-log(GDP_2000)
```

```
GDP_log_dec<-decompose(GDP_log)
GDP<-ts(GDP_log_dec$trend[3:72],frequency=4, start=c(2000,3))
plot(GDP, main="GDP_Rus2000_log-season", ylab=" Логарифм ВВП ")
gdp_hp <- hpfilter(GDP, freq=1600)#лямбда = 1600
plot(gdp_hp$x, main="Hodrick-Prescott filter of GDP_Rus2000_log-season: Trend,
drift=FALSE", ylab="Логарифм ВВП",col=1)
lines(gdp_hp$trend,col=2)
legend("bottomright",legend=c("ВВП", "Потенциальный выпуск"), col=1:2, lty=rep(1,4),
ncol=1, cex=0.5)
legend("topleft",legend=c("l=1600"), lty= "blank", ncol=1)
raz_proc <-as.numeric(gdp_hp$cycle) *100

plot(ts(raz_proc,frequency=4, start=c(2000,3)), main = "Разрыв ВВП, %", col=2,ylab= "Разрыв
ВВП, %")
legend("bottomleft",legend=c("l=1600"), col=2:6, lty=rep(1,2), ncol=1, cex = 0.5)

data_for_export<-data.frame(Trend1600 = gdp_hp$trend, Gap1600 = raz_proc)
View(data_for_export)
write.csv(data_for_export,"trend_gap_Russia.csv")
```

Беларусь с 2000 (квартальные)

```
setwd("D:/Data")
GDP_2000<-read.table("Belarus.txt", sep="\t", header = TRUE)
GDP_2000<-GDP_2000[,2]
BGDP_2000<-ts(GDP_2000,frequency = 4,start = c(2000,1))
BGDP_log<-log(BGDP_2000)
BGDP_log_dec<-decompose(BGDP_log)
GDP1<-ts(BGDP_log_dec$trend[3:72],frequency=4, start=c(2000,3))
GDP<- GDP1
plot(GDP, main="GDP_Bel2000_log-season", ylab="Логарифм ВВП")
gdp_hp <- hpfilter(GDP, freq=1600)#лямбда = 1600
# Тренд  по фильтру
plot(gdp_hp$x, main="Hodrick-Prescott filter of GDP: Trend", ylab="Логарифм ВВП",col=1)
lines(gdp_hp$trend,col=2)
```

```
legend("bottomright",legend=c("ВВП", "Потенциальный выпуск"), col=1:2, lty=rep(1,4),
ncol=1, cex=0.5)
legend("topleft",legend=c("l=1600"), lty= "blank", ncol=1)
raz_proc <-as.numeric(gdp_hp$cycle) *100
plot(ts(raz_proc,frequency=4, start=c(2000,3)), main = "Разрыв ВВП, %", col=2,ylab= "Разрыв
ВВП, %")
legend("bottomleft",legend=c("l=1600"), col=2, lty=rep(1,2), ncol=1, cex = 0.5)
data_for_export<-data.frame(Trend1600 = gdp_hp$trend, Gap1600 = raz_proc)
View(data_for_export)
write.csv(data_for_export,"trend_gap_Belarus.csv")
```

Казахстан с 2006 (квартальные)

```
GDP_<-read.table("Kazakhstan_.txt", sep="\t", header = TRUE)
GDP_<-GDP_[,2]
T=length(GDP_)
KaGDP_<-ts(GDP_,frequency = 4,start = c(2006,1))
KaGDP_log<-log(KaGDP_)

GDP1<-ts(KaGDP_log,frequency=4, start=c(2006))
plot(GDP1, main="GDP_Kaz_log-season")
A=read.table("Inf_Kaz2001.txt", sep = "\t", header = TRUE)
GDP<- GDP1
plot(GDP, main="GDP_Kaz2006_log-season", ylab="Логарифм ВВП")
gdp_hp <- hpfilter(GDP, freq=1600)#лямбда = 1600
plot(gdp_hp$x, main="Hodrick-Prescott filter of GDP: Trend", ylab="Логарифм ВВП",col=1)
lines(gdp_hp$trend,col=2)
legend("bottomright",legend=c("ВВП", "Потенциальный выпуск"), col=1:2, lty=rep(1,4),
ncol=1, cex=0.5)
legend("topleft",legend=c("l=1600"), lty= "blank", ncol=1)
raz_proc <-as.numeric(gdp_hp$cycle) *100

plot(ts(raz_proc,frequency=4, start=c(2006,1)), main = "Разрыв ВВП, %", col=2,ylab= "Разрыв
ВВП, %")
legend("bottomleft",legend=c("l=1600"), col=2, lty=rep(1,2), ncol=1, cex = 0.5)
```

```
data_for_export<-data.frame(Trend1600 = gdp_hp$trend, Gap1600 = raz_proc)
View(data_for_export)
write.csv(data_for_export,"trend_gap_Kazakhstan.csv")
```

Киргизия с 2000 (годовые)

```
GDP<-read.table("Kyrgyzstan.txt", sep="\t", header = TRUE)
GDP<-GDP[,2]
KyGDP<-ts(GDP,frequency = 1,start = c(2000,1))
GDP1<-ts(KyGDP[10:27],frequency=1, start=c(2000))
GDP<- GDP1
plot(GDP, main="GDP_Kyr2000_log", ylab="Логарифм ВВП")
gdp_hp <- hpfilter(GDP, freq=100)#лямбда = 100
plot(gdp_hp$x, main="Hodrick-Prescott filter of GDP: Trend", ylab="Логарифм ВВП",col=1)
lines(gdp_hp$trend,col=2)
legend("bottomright",legend=c("ВВП", "Потенциальный выпуск"), col=1:2, lty=rep(1,4),
ncol=1, cex=0.5)
legend("topleft",legend=c("l=1600"), lty= "blank", ncol=1)

raz_proc <-as.numeric(gdp_hp$cycle)*100

plot(ts(raz_proc,frequency=1, start=c(2000,1)), main = "Разрыв ВВП, %", col=2,ylab= "Разрыв
ВВП, %")
legend("bottomleft",legend=c("l=100"), col=2, lty=rep(1,2), ncol=1, cex = 0.5)
data_for_export<-data.frame(Trend100 = gdp_hp$trend, Gap100 = raz_proc)
View(data_for_export)
write.csv(data_for_export,"trend_gap_Kyrgyzstan.csv")
```

Армения с 2000 (годовые)

```
GDP<-read.table("Armenia.txt", sep="\t", header = TRUE)
GDP<-GDP[,2]
AGDP<-ts(GDP,frequency = 1,start = c(2000,1))
GDP1<-ts(AGDP[10:27],frequency=1, start=c(2000))
GDP<- GDP1
```

```
plot(GDP, main="GDP_Армения_log-season", ylab="Логарифм ВВП")
gdp_hp <- hpfilter(GDP, freq=100)#лямбда = 100
plot(gdp_hp$x, main="Hodrick-Prescott filter of GDP: Trend", ylab="Логарифм ВВП",col=1)
lines(gdp_hp$trend,col=2)
legend("bottomright",legend=c("ВВП", "Потенциальный выпуск"), col=1:2, lty=rep(1,4),
ncol=1, cex=0.5)
legend("topleft",legend=c("l=1600"), lty= "blank", ncol=1)
raz_proc <-as.numeric(gdp_hp$cycle) *100

plot(ts(raz_proc,frequency=4, start=c(2000,3)), main = "Разрыв ВВП, %", col=2,ylab= "Разрыв
ВВП, %")
legend("topright",legend=c("l=100"), col=2, lty=rep(1,2), ncol=1, cex = 0.5)
data_for_export<-data.frame(Trend100 = gdp_hp$trend, Gap100 = raz_proc)
View(data_for_export)
write.csv(data_for_export,"trend_gap_Armenia.csv")
```

ВСЕ КОДЫ В ОДНОМ МЕСТЕ
Россия2000

```
setwd("D:/Data")
GDP_2000<-read.table("russia.txt", sep="\t", header = TRUE)
GDP_2000<-GDP_2000[,2]
GDP_2000<-ts(GDP_2000,frequency = 4,start = c(2000,1))
GDP_log<-log(GDP_2000)
GDP_log_dec<-decompose(GDP_log)
GDP<-ts(GDP_log_dec$trend[3:72],frequency=4, start=c(2000,3))
plot(GDP, main="GDP_Rus2000_log-season")
A=read.table("inf2000.txt", sep = "\t", header = TRUE)
Inf2000<- A$pi
Inf2000<-ts(Inf2000[3:72],frequency = 4,start = c(2000,1))
GDP1<-GDP
Inf1<- Inf2000
plot(GDP1)
plot(Inf1)

c=0.84
```

```
l_g=600
l_e=0.01
T=length(GDP1)
Beta1=0.48
Beta2=0.29
Beta3=25.08

F3<-function (t)
{
s1<- sum((GDP1- t)^2)
s2<-sum(((t[3:T] - t[2:(T-1)]) - (t[2:(T-1)]- t[1:(T-2)]))^2)
s3<-sum((Inf1[2:(T-1)]-c-Beta1*Inf1[1:(T-2)]-Beta2*Inf1[3:T]-Beta3*( GDP1[1:(T-2)]- t[1:(T-
2)]))^2)

s1+ l_g*s2+ l_e*s3
}

l_g=600
l_e=0.01

MHP_600_0.01<- optim(rep(9.7, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
        lower = rep(8, T), upper = rep(15,T))

l_g=600
l_e=0.1

MHP_600_0.1<- optim(rep(9.7, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
        lower = rep(8, T), upper = rep(15,T))

l_g=600
l_e=10

MHP_600_10<- optim(rep(9.7, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
        lower = rep(8, T), upper = rep(15,T))
```

```
l_g=1600
l_e=0.01
MHP_1600_0.01<- optim(rep(9.7, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
        lower = rep(8, T), upper = rep(15,T))

l_g=1600
l_e=0.1
MHP_1600_0.1<- optim(rep(9.7, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
        lower = rep(8, T), upper = rep(15,T))

l_g=1600
l_e=0.10
MHP_1600_10<- optim(rep(9.7, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
        lower = rep(8, T), upper = rep(15,T))

l_g=1600
l_e=20
MHP_1600_20<- optim(rep(9.7, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
        lower = rep(8, T), upper = rep(15,T))

plot(GDP1, main="Multi_HP+Fillips GDP_Rus2000_log-season", col=1)
lines(ts(MHP_600_0.01$par ,frequency=4, start=c(2000,3)),col=2)
lines(ts(MHP_600_0.1$par ,frequency=4, start=c(2000,3)),col=3)
lines(ts(MHP_600_10$par ,frequency=4, start=c(2000,3)),col=4)
lines(ts(MHP_1600_0.01$par,frequency=4, start=c(2000,3)),col=5)
lines(ts(MHP_1600_0.1$par ,frequency=4, start=c(2000,3)),col=6)
lines(ts(MHP_1600_10$par ,frequency=4, start=c(2000,3)),col=7)
lines(ts(MHP_1600_20$par ,frequency=4, start=c(2000,3)),col=8)

legend("bottomright",legend=c("series", " MHP_600_0.01", " MHP_600_0.1","
MHP_600_10"," MHP_1600_0.01"," MHP_1600_0.1", " MHP_1600_10", " MHP_1600_20"),
col=1:8, lty=rep(1,8), ncol=1)

l_g=1600
l_e=0.01
```

```
MHP_1600_0.01<- optim(rep(9.7, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
lower = rep(8, T), upper = rep(15,T))
plot(GDP1, main="Multi_HP+Fillips GDP_Rus2000_log-season", col=1)
lines(ts(MHP_1600_0.01$par,frequency=4, start=c(2000,3)),col=2)
legend("bottomright",legend=c("ВВП", "МНР"), col=1:2, lty=rep(1,2), ncol=1)
legend("topleft",legend=c("lg=1600, le=0.01"), lty= "blank", ncol=1)

gap1600_0.01<- GDP1- MHP_1600_0.01$par
Pgap1600_0.01= (gap1600_0.01)*100

plot(ts(Pgap1600_0.01,frequency=4,start=c(2000,1)), ylab="Разрыв выпуска, %", main="Gap%
_GDP_Рос(2000)+HP с инфляц", col=1)
View(MHP_1600_0.01$par)
View(Pgap1600_0.01)

write.csv(MHP_1600_0.01$par,"Тренд_Рос_MHP+Ph.csv", row.names = FALSE)
write.csv(Pgap1600_0.01,"Разрыв_Рос_MHP+Ph.csv", row.names = FALSE)
```

Беларусь2000

```
setwd("D:/Data")

GDP_2000<-read.table("Belarus.txt", sep="\t", header = TRUE)
GDP_2000<-GDP_2000[,2]
BGDP_2000<-ts(GDP_2000,frequency = 4,start = c(2000,1))
BGDP_log<-log(BGDP_2000)
BGDP_log_dec<-decompose(BGDP_log)
GDP1<-ts(BGDP_log_dec$trend[3:72],frequency=4, start=c(2000,3))
plot(GDP1, main="GDP_Bel2000_log-season")
A=read.table("Inf_Bel2000.txt", sep = "\t", header = TRUE)
Inf1<- A$Inf_Bel2000
Inf1<-ts(Inf1[3:72],frequency = 4,start = c(2000,1))
plot(Inf1, main=" ИПЦ прирост (конец квартала к концу предыдущего)%, Bel")
View(Inf1)

c=0.84
```

```
l_g=600
l_e=0.01
T=length(GDP1)
Beta1=0.48
Beta2=0.29
Beta3=25.08
F3<-function (t)
{
s1<- sum((GDP1- t)^2)
s2<-sum(((t[3:T] - t[2:(T-1)]) - (t[2:(T-1)]- t[1:(T-2)]))^2)
s3<-sum((Inf1[2:(T-1)]-c-Beta1*Inf1[1:(T-2)]-Beta2*Inf1[3:T]-Beta3*( GDP1[1:(T-2)]- t[1:(T-
2)]))^2)

s1+ l_g*s2+ l_e*s3
}

l_g=1600
l_e=0.01
MHP_1600_0.01<- optim(rep(11.8, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
        lower = rep(11, T), upper = rep(13,T))

plot(GDP1, main="Multi_HP+Fillips GDP_Bel2000_log-season", col=1)
lines(ts(MHP_1600_0.01$par,frequency=4, start=c(2000,3)),col=2)
legend("bottomright",legend=c("ВВП", "МНР"), col=1:2, lty=rep(1,2), ncol=1)
legend("topleft",legend=c("lg=1600, le=0.01"), lty= "blank", ncol=1)

gap<- GDP1- MHP_1600_0.01$par
Pgap= gap *100
plot(ts(Pgap,frequency=4,start=c(2000,1)), ylab="Разрыв выпуска, %",
main="Gap%_GDP_Бел(2000)+HP с инфляц, lg=1600, le=0.01")

View(MHP_1600_0.01$par)
View(Pgap)

write.csv(MHP_1600_0.01$par,"Тренд_Бел_МНР+Ph.csv", row.names = FALSE)
```

```
write.csv(Pgap1600_0.01,"Разрыв_Бел_MHP+Ph.csv", row.names = FALSE)
```

Казахстан 2006

```
GDP_<-read.table("Kazakhstan_.txt", sep="\t", header = TRUE)
GDP_<-GDP_[,2]
T=length(GDP_)
KaGDP_<-ts(GDP_,frequency = 4,start = c(2006,1))
KaGDP_log<-log(KaGDP_)

GDP1<-ts(KaGDP_log,frequency=4, start=c(2006))
plot(GDP1, main="GDP_Kaz_log-season")
A=read.table("Inf_Kaz2001.txt", sep = "\t", header = TRUE)

Inf1<- A$Inf_Kaz2001
Inf1<-ts(Inf1[21:70],frequency = 4,start = c(2006,1))
plot(Inf1, main=" ИПЦ прирост (конец квартала к концу предыдущего)%, Kaz")
View(Inf1)
T=length(GDP1)
l_g=1600
l_e=0.01
MHP_1600_0.01<- optim(rep(7.9, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
lower = rep(7, T), upper = rep(9,T))

plot(GDP1, main="Multi_HP+Fillips GDP_Kaz2006_log-season", col=1)
lines(ts(MHP_1600_0.01$par,frequency=4, start=c(2006,1)),col=2)
legend("bottomright",legend=c("ВВП", "MHP"), col=1:2, lty=rep(1,2), ncol=1)
legend("topleft",legend=c("lg=1600, le=0.01"), lty= "blank", ncol=1)
View(GDP1)
View(Inf1)

gap<- GDP1- MHP_1600_0.01$par
Pgap= gap*100
plot(ts(Pgap,frequency=4,start=c(2006,1)), ylab="Разрыв выпуска, %",
main="Gap%_GDP_Каз(2006)+HP с инфляц, lg=1600, le=0.01")
```

```
View(MHP_1600_0.01$par)
View(Pgap)
```

Армения2000 (1991)

```
GDP<-read.table("Armenia.txt", sep="\t", header = TRUE)
GDP<-GDP[,2]
AGDP<-ts(GDP,frequency = 1,start = c(2006,1))
GDP1<-ts(AGDP[10:27],frequency=1, start=c(2000))
plot(GDP1, main="GDP_Arm_log-season")

T=length(GDP1)

A=read.table("Inf_Arm2000.txt", sep = "\t", header = TRUE)

Inf1<- A$Inf_Arm2000
Inf1<-ts(Inf1,frequency = 1,start = c(2000,1))
plot(Inf1, main=" ИПЦ прирост (конец квартала к концу предыдущего)%, Армения")
View(Inf1)

l_g=1600
l_e=0.01
MHP_1600_0.01<- optim(rep(14, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
        lower = rep(13, T), upper = rep(15,T))

plot(GDP1, main="Multi_HP+Fillips GDP_Arm2000_log-season", col=1)
lines(ts(MHP_1600_0.01$par,frequency=1, start=c(2000,1)),col=2)
legend("bottomright",legend=c("ВВП", "MHP"), col=1:2, lty=rep(1,2), ncol=1)
legend("topleft",legend=c("lg=1600, le=0.01"), lty= "blank", ncol=1)


gap<- GDP1- MHP_1600_0.01$par
Pgap= gap*100
plot(ts(Pgap,frequency=1,start=c(2000,1)), ylab="Разрыв выпуска, %",
main="Gap%_GDP_Арм(2000)+HP с инфляц, lg=1600, le=0.01")
```

```
View(MHP_1600_0.01$par)
View(Pgap)
```

Киргизия2000

```
GDP<-read.table("Kyrgyzstan.txt", sep="\t", header = TRUE)
GDP<-GDP[,2]
KyGDP<-ts(GDP,frequency = 1,start = c(2006,1))
GDP1<-ts(KyGDP[10:27],frequency=1, start=c(2000))

plot(GDP1, main="GDP_ Kyrgyzstan_log-season")
T=length(GDP1)

A=read.table("Inf_Kir2000.txt", sep = "\t", header = TRUE)

Inf1<- A$ Inf_Kir2000
Inf1<-ts(Inf1,frequency = 1,start = c(2000,1))
plot(Inf1, main=" ИПЦ прирост (конец квартала к концу предыдущего)%, Кыргызстан")
l_g=1600
l_e=0.01
MHP_1600_0.01<- optim(rep(10, T), F3, NULL, method = "L-BFGS-B",
        lower = rep(9, T), upper = rep(11,T))

plot(GDP1, main="Multi_HP+Fillips GDP_Kapr2000_log-season", col=1)
lines(ts(MHP_1600_0.01$par,frequency=1, start=c(2000,1)),col=2)
legend("bottomright",legend=c("ВВП", "МНР"), col=1:2, lty=rep(1,2), ncol=1)
legend("topleft",legend=c("lg=1600, le=0.01"), lty= "blank", ncol=1)

gap<- GDP1- MHP_1600_0.01$par
Pgap= gap*100
plot(ts(Pgap,frequency=1,start=c(2000,1)), ylab="Разрыв выпуска, %",
main="Gap%_GDP_Кыргызстан(2000)+HP с инфляц, lg=1600, le=0.01")
View(MHP_1600_0.01$par)
View(Pgap)
```

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В ходе исследования получены следующие основные выводы.

1. Для успешного проведения макроэкономической политики в рамках Евразийского экономического союза необходимо усиление координирующей роли наднациональных органов. Изучение зарубежного опыта формирования механизмов и форм передачи на наднациональный уровень полномочий государственных органов стран-членов интеграционных объединений в области макроэкономической политики показало, что реальных успехов в этом направлении добился только Европейский союз (ЕС). В нем отработаны достаточно эффективные технологии такой передачи при согласованности действий государств-членов ЕС. Поэтому при разработке механизмов развития интеграционных процессов в Евразийском экономическом союзе (ЕАЭС) с передачей полномочий на наднациональный уровень следует ориентироваться на опыт Европейского союза.

2. Одним из важнейших принципов функционирования интеграционных объединений при проведении общей экономической политики является финансовая солидарность в международных объединениях. Она должна быть направлена на:

- сближение уровней развития экономики за счет финансовых трансфертов из фондов и общего бюджета в пользу стран с более низким ВВП на душу населения;

- преодоление существенных диспропорций в региональном развитии, активизация внутреннего потенциала государств, входящих в интеграционное объединение;

- помощь в решении важных экономических, социальных и экологических проблем.

В механизме финансовой солидарности в Евросоюзе усиливается влияние изменений в структурной политике, которая переориентируется с поддержки отдельных отраслей и сфер экономики на создание условий для благоприятного экономического развития, что предопределяется переходом от индустриальной модели развития к инновационной.

Проведение политики финансовой солидарности и выделения средств из фондов Евросоюза может приводить к противоречиям в интересах стран-доноров и стран-реципиентов финансовых ресурсов. В частности, внутри Евросоюза появились разногласия по поводу оказания помощи странам с более низким ВВП на душу населения. Поэтому необходимо проводить политику гибкой финансовой солидарности.

3. В настоящее время полноценный фискальный и макроэкономический надзор, включающий законодательно установленные правила и процедуры их выполнения, а также наднациональные органы, ответственные за его проведение и имеющие соответствующие полномочия, существует только в ЕС. На данный момент в Европейском союзе действуют несколько количественных бюджетных правил: баланс бюджета (дефицит не более

3 %), уровень госдолга (не более 60 %), уровень структурного дефицита (0,5 %), а также ограничение расходов.

В других объединениях есть лишь некоторые элементы такого регулирования. Обычно это фискальные ограничения, установленные по аналогии с ЕС и необязательные к исполнению. Копирование правил, установленных в ЕС, в других объединениях, которые находятся на более низкой стадии интеграции, может иметь неоднозначные последствия для их экономического роста.

4. В ЕАЭС может быть использован опыт ЕС, касающийся установления гибких фискальных правил, ориентированных на стимулирование экономического роста и проведение структурных реформ, при условии, что они обеспечивают долгосрочную устойчивость государственных финансов. Важное значение для ЕАЭС имеет европейский опыт использования при установлении бюджетных правил не номинальных, а структурных показателей, что также позволяет более гибко проводить бюджетную политику с учетом стадии экономического цикла.

При формировании механизмов макроэкономического и фискального надзора в ЕС также целесообразно учитывать и негативный опыт ЕС, в частности, связанный с чрезмерной сложностью системы, большим количеством правил и исключений из них, наличием многочисленных директив, подзаконных актов, частично воспроизводимых в международных договорах и национальных законах, которые не всегда полностью согласуются между собой и могут дезориентировать национальные правительства. Целесообразно учитывать рекомендации МВФ, касающиеся повышения эффективности фискального надзора при выборе одного главного фискального индикатора – отношения долга к ВВП, а не дефицита бюджета.

5. При выборе проектов и программ для трансфертов, финансируемых из фондов Евросоюза, особое внимание уделяется не только и не столько масштабам экономик государств-членов этого интеграционного объединения, а прежде всего наличию дисбалансов. Макроэкономические дисбалансы обычно определяются по отклонениям агрегированных показателей от установленных целевых ориентиров. Мониторинг макроэкономических дисбалансов включает 14 основных индикаторов, в том числе индикаторы запаса и индикаторы потока, которые могут фиксировать как краткосрочные ухудшения, так и долгосрочное постепенное накопление негативных явлений.

6. Внешние шоки предполагают региональную ретрансляцию кризисных явлений на национальные экономики стран-членов ЕАЭС. Центральным звеном экономического развития Евразийского экономического союза является Российская Федерация. Она является одним из основных торговых партнеров, кредиторов и инвесторов государств-членов

ЕАЭС, основным донором Евразийского фонда стабилизации и развития (ЕФСР), важным источником денежных переводов для трудовых мигрантов. Поэтому многие внешние и внутренние дисбалансы, возникающие в экономике России, существенно отражаются на экономическом развитии стран-партнеров. В результате эти страны заинтересованы в успешном развитии Российской Федерации и устойчивом функционировании Евразийского экономического союза.

7. Для оценки уязвимости к шокам проводят количественную оценку внешних и внутренних рисков при помощи агрегированного индекса финансовой стабильности. Для комплексной оценки в него включают не только показатели, характеризующие состояние финансовой системы, но и показатели работы реального сектора, а также условия внешнеэкономический деятельности, поскольку существует тесная взаимосвязь бизнес-цикла развития страны, регионального взаимодействия и глобальных экономических потрясений с уровнем финансовой стабильности в стране.

Для преодоления кризисов, обусловленных внешними и внутренними шоками, применялись следующие финансовые инструменты: субсидирование процентной ставки, увеличение капитализации банков и кредитование банковских организаций, предоставление государственных гарантий по привлекаемым банками кредитам, образование государственных фондов для покупки акций ключевых промышленных предприятий и др. Макроэкономические шоки могут трансформироваться в основные риски банковского сектора: кредитный риск и риск ликвидности. Индикатором кредитного риска является доля проблемных активов банков в активах, подверженных кредитному риску, индикатором риска ликвидности – динамика уровня банковских вкладов экономических агентов.

8. Оценка влияния фактических и потенциальных взаимных эффектов от шоков и изменений в политике, связанных с макроэкономическими дисбалансами, на экономическую стабильность в государствах-членах и Союзе существенно влияет на развитие интеграционного объединения.

При этом размер макроэкономической корректировки зависит в ЕАЭС от начальных размеров дисбалансов: чем выше были накопленные дисбалансы, тем более решительные меры реализовывались по стабилизации макроэкономической ситуации. Кроме того, стимулирующая политика государств-членов ЕАЭС, направленная на поддержку экономической активности, содействует скорейшему преодолению негативных последствий шоков. Организация экспортоориентированных производств способствует смягчению воздействия внешних шоков.

В ходе исследования выявлено, что в настоящее время существует большое количество методик, направленных на оценку влияния фактических и потенциальных взаим-

ных эффектов от шоков и изменений в политике, связанных с макроэкономическими дисбалансами, на экономическую стабильность. Учитывая то, что большинство из них не способны в полной мере описать реальные макроэкономические процессы, происходит переход к гибридным моделям.

Среди рассмотренных моделей для ЕАЭС представляет особый интерес базовая модель DSGE, разработанная Смецом и Воутерсом для Европейского центрального банка, которая используется для анализа макроэкономического состояния Еврозоны.

В настоящее время в ЕАЭС используется мультистрановой модельный комплекс DSFPAS. При этом нами предложен механизм применения данного комплекса для оценки влияния фактических и потенциальных взаимных эффектов от шоков и изменений в политике, связанных с макроэкономическими дисбалансами, на экономическую стабильность. Причем основное внимание уделяется своевременной реакции на шоки со стороны как отдельных стран, так и ЕАЭС в целом.

9. Гетерогенные характеристики функционирования экономик государств-членов ЕАЭС приводят к отличиям в механизмах монетарной трансмиссии. Они выражаются как в различной эффективности мер денежно-кредитной политики, так и во временном лаге принимаемых решений. В странах ЕАЭС каналы монетарной трансмиссии развиты слабо, что ограничивает возможности монетарных властей по воздействию на другие макроэкономические индикаторы без проведения соответствующих структурных реформ. Основным каналом передачи монетарных воздействий в государствах-членах ЕАЭС является канал валютного курса. Для эффективного использования этого канала в целях компенсации разрывов в платежном балансе необходимо иметь достаточные запасы международных резервных активов, в противном случае неизбежна девальвация.

В большинстве стран прямое влияние канала процентной ставки на реальный сектор было незначимым и полученные результаты оказались ниже ожидаемых. Степень подверженности денежно-кредитных систем государств тому или иному каналу влияния зависит как от структуры экономик и особенностей государственного регулирования, так и от степени развитости финансового рынка.

10. При оценке каналов взаимного влияния и трансмиссии трансграничных эффектов с учетом сформировавшихся торговых и финансовых взаимосвязей для государств-членов ЕАЭС необходимо учитывать следующие показатели:

- объем товаропотоков и услуг;
- объем инвестиций, связанных со свободным движением капитала;
- свободное движение рабочей силы;
- объем выпуска продукции в условиях оптимальной занятости;

- сокращение бюджетных расходов в рамках роста национальной и экономической безопасности на территории Союза в целом;

- повышение конкурентоспособности национальных товаров;

- развитие научно-технического потенциала стран;

- темпы инфляции;

- цены на финансовые ресурсы и их взаимная доступность для государств-членов ЕАЭС;

- сближение рисковых премий;

- стабильные и устойчивые темпы роста;

- сбалансированность в налогово-бюджетной сфере и другие.

Кроме того, методика оценки должна содействовать поступательному развитию экономического сотрудничества и кооперации на основе выявления сравнительных преимуществ стран в глобальной и региональной экономике, определения важности торговых партнеров и интенсивности товаропотоков.

Используемая в ЕАЭС модель определения сфер экономики, в которых эффект от импортозамещения окажется наиболее значимым, может быть положена в основу формирования новой методики оценки каналов взаимного влияния и трансмиссии трансграничных эффектов.

11. Экономическая интеграционная политика должна предусматривать согласование национальных интересов государств-участников интеграционных объединений не только в экономике, но и в социальной, политической и идеологической сфере. Причем уступки при реализации одного из видов интересов должны компенсироваться более полной реализацией других видов интересов. Поэтому в деятельности Европейского союза приобретает все большее значение вопросы социальной политики, а также проведение эффективной информационной политики. Аналогичный подход рекомендуется проводить и в рамках Евразийского экономического союза, поскольку только должный учет интересов домашних хозяйств обеспечит необходимую поддержку интеграционных процессов.

12. При проведении экономической интеграционной политики целесообразно исходить из необходимости агрегирования интересов участников интеграционных процессов на уровне социальных макрогрупп, которые представляют собой объединения людей со специфической ролью в экономической деятельности, ориентированных на реализацию групповых и личных интересов членов группы с использованием формальных и неформальных норм (институтов) и влияющих на основные макроэкономические пропорции, способные существенно корректировать финансовые потоки в экономике.

Следует учитывать возможность различия национальных и государственных интересов. Если национальные интересы выражают потребности основной массы населения, агрегированные в интересах социальных макрогрупп, то государственные интересы могут воплощаться в реализации запросов отдельных макрогрупп, имеющих приоритетное влияние на формирование государственной политики.

Государственную интеграционную политику определяют социальные макрогруппы, имеющие выгоды от интеграционных процессов (в первую очередь предприятия-экспортеры). При этом они активно участвуют в формировании формальных институтов (правил интеграции). Неформальные институты пока в достаточной степени ориентированы на сотрудничество в рамках бывшего Советского Союза.

Интеграционные процессы продолжатся до тех пор, пока социальные макрогруппы, выигрывающие от интеграции, более влиятельны по сравнению другими макрогруппами и государственными структурами, не заинтересованными в передаче властных полномочий в наднациональные органы.

13. Уровень макроэкономической интеграции зависит от степени готовности национальных органов к передаче части своих полномочий в наднациональный орган. Влияние интеграционных институтов на макроэкономическую политику государств-членов ЕАЭС определяется степенью проработанности и обязательности исполнения на уровне отдельных государств норм и правил, принятых наднациональным органом. Кроме того, между участниками союза имеются разногласия по поводу соотношения государственной и частной формы собственности, приоритетных целей социально-экономического развития, роли прямых и косвенных методов управления в экономике. Поэтому для эффективного согласования интересов государств-членов Евразийского экономического союза и наднациональных органов необходимо сближение институциональных систем стран-участников Договора о Евразийском экономическом союзе. Такое сближение ведет к коррекции институциональной среды в каждой из стран-участниц вплоть до образования единого институционального пространства в рамках ЕАЭС.

14. Анализ механизмов выработки, координации и проведения структурных преобразований в международных союзах с относительно низкой степенью интеграции (АСЕАН, НАФТА, МЕРКОСУР и др.) показал, что наряду с чисто декларативными целями (обеспечения мира, безопасности, укрепления миротворческих ценностей и пр.) основной целью региональных объединений является достижение определенных экономических и политических результатов странами-членами таких организаций. На первом этапе интеграции преобладают вопросы создания общего рынка и развития производственной кооперации с расширением возможностей свободного движения капиталов. При этом пред-

полагается повышение конкурентоспособности региона и более активное участие в мировой торговле. Актуальным также является вопрос создания дополнительных рабочих мест и расширение возможностей миграции населения из стран с высоким уровнем безработицы в страны, имеющие возможность обеспечить занятость трудовых мигрантов.

Основной проблемой происходящих в мире интеграционных процессов также являются противоречия в интересах между странами-участниками. В частности, в объединении НАФТА возникло противоречие между интересами США и Мексики в отношении трудовых мигрантов; в АСЕАН на интеграционные процессы влияет стремление отдельных стран к доминированию в регионе; в МЕРКОСУР наряду с различием экономических интересов серьезное значение также имеют различные институциональные подходы к решению стоящих перед странами социально-экономических задач.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Robson, P. The Economics of International Integration / P. Robson // Third Edition, Routledge, London and New York. – 1993. P. – 125.

2. Costantini, O. The Cyclically Adjusted Budget: History and Exegesis of a Fateful Estimate / O.Costantini // Institute for New Economic Thinking Working Paper. – № 24 [Electronic resource]. – 2015. – Mode of access:https://www.ineteconomics.org/uploads/papers/WP24-Costantini.pdf.

3. The corrective arm / European Commission – Economic and Financial Affairs [Electronic resource]. – 2015. – Mode of access: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/corrective_arm/index_en.htm. – Date of access: 10.11.2018.

4. Two-Pack' enters into force, completing budgetary surveillance cycle and further improving economic governance for the euro area / European Commission Press Releases [Electronic resource]. – 2013. – Mode of access: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-457_en.htm. – Date of access: 11.11.2018.

5. Heiko, T. Burret Implementation of the Fiscal Compact in the Euro Area Member States / Heiko T. Burret, Jan Schnellenbach // [Electronic resource]. – 2013. – Mode of access: https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/arbeitspapier_08_2013_engl.pdf. – Date of access: 11.11.2018.

6. Prammer, D. The Stability and Growth Pact since 2011: more complex – but also stricter and less procyclical? / D. Prammer, L. Reiss // Monetary Policy and the Economy. – 2016. – №. Q1/16. – PP. 33-53.

7. The expenditure benchmark // European Commission [Electronic resource]. – 2011. – Mode of access: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance- monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/preventive-arm/expenditure-benchmark_en. – Date of access: 05.11.2018.

8. Audit of the Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) // European Court of Auditors [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR18_03/SR_MIP_EN.pdf. – Date of access: 06.11.2018.

9. European Fiscal Board Annual // Report 2017 [Electronic resource]. – 2017. – Mode of access: https://ec.europa.eu/info/files/2017-european-fiscal-board-annual-report_en. – Date of access: 06.11.2018.

10. Lledó, V. Fiscal Rules at a Glance / V. Lledó, S. Yoon, X. Fang, S. Mbaye, Y. Kim // International Monetary Fund [Electronic resource]. – 2017. – Mode of access: https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/Fiscal%20Rules%20at%20a%20Glance%20-%20Background%20Paper.pdf. – Date of access: 06.11.2018.

11. Salami, I. Financial Regulation in Africa: An Assessment of Financial Integration Arrangements in African Emerging and Frontier Markets / I. Salami // NY: Routledge. – 2016. – PP. 192-193.

12. Сергеев, Е.А. Фискальное регулирование в интеграционных объединениях: общая характеристика/ Е.А. Сергеев / Мировое и национальное хозяйство [Электронный ресурс]. – 2017. – №1. – Режим доступа: http://www.mirec.ru/upload/ckeditor/files/mirec-2017-1-sergeev.pdf. – Дата доступа: 26.11.2018.

13. Peralta-Alva, A. The Distributional Implications of Fiscal Consolidation in Developing Countries / A. Peralta-Alva, M. Mendes Tavares, X.S. Tam // Paper presented at CSAE Conference 2016: Economic Development in Africa - St Catherine's College, Oxford UK. – 20-22n March 2016 [Electronic resource]. – 2016. – Mode of access: https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name =CSAE2016&paper_id=655. – Дата доступа: 16.11.2018.

14. Rattan , J. Bhatia Facilitating Multilateral Fiscal Surveillance in Monetary Union Context with Focus on Comesa Region / Rattan J. Bhatia, Jian Zhang, Christopher K. Kiptoo [Electronic resource]. – 2011. – Mode of access: http://cmi.comesa.int/wp-content/uploads/2017/04/Preliminary-Pages-Executive-Summary.pdf. – Дата доступа: 16.11.2018.

15. Macroeconomics imbalance procedure // European Commission [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction /macroeconomic-imbalance-procedure_en/. – Date of access: 12.11.2018.

16. Dealing with macroeconomics imbalance // European Commission [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-

correction/macroeconomic-imbalance-procedure/dealing-macroeconomic-imbalances_en/ – Date of access: 12.11.2018.

17. Регулирование (ЕС) Европейского парламента и совета от 16 ноября 2011 года по предотвращению и коррекции макроэкономических дисбалансов [Электронный ресурс]. – 2011. – № 1176. – Режим доступа: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/txt/?uri=celex%3a32011r1176. – Дата доступа: 12.11.2018.

18. Яковлев, И.А. Региональные финансовые механизмы и их роль в обеспечении финансовой стабильности (опыт АСЕАН) / И.А. Яковлев, Л.С. Кабир, С.И. Никулина, И.Д. Раков // Финансовый журнал. – 2016. – №5. – С.52-62.

19. Strengthening capacity advancing stability annual // Report AMRO 2017 [Electronic resource]. – 2017. – Mode of access: https://amro-asia.org/wp-content/uploads/2018/04/AMRO-Annual-Report-2017-Full.pdf. – Date of access: 13.11.2018.

20. ASEAN economic integration brief [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://asean.org/wp-content/uploads/2018/02/AEIB_3rd-Issue_v3-Ready-Print-Single-Page.pdf.

21. Towards ASEAN Economic Community 2025: Monitoring ASEAN Economic Integration / ASEAN Secretariat 2017 [Electronic resource]. – 2017. – Mode of access: https://asean.org/storage/2012/05/Towards-AEC-2025-Monitoring-ASEAN-Economic-Integration.pdf.

22. The Macro-Economic Surveillance and Performance Unit [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://www.sadc.int/sadc-secretariat/directorates/office-executive-secretary/macro-economic-surveillance/. – Date of access: 14.11.2018.

23. Костюнина, Г.М. Интеграционные процессы в Африке: история и современный этап / Г.М. Костюнина // Российский внешнеэкономический вестник. – 2016. – №4. – С. 34-50.

24 Martin, A. Nourishing European interest groups: the Delors Commission and labor / A. Martin, G. Ross // Harvard Centre for European Studies. Prepared for the ECSA Conference, Charleston, SC, 11–14 May 1995 [Electronic resource]. – 1995. – Mode of access: http://aei.pitt.edu/6963/1/martin_andrew.pdf. – Date of access: 09.11.2018.

25. Scharpf, F. The viability of advanced welfare states in the international economy: vulnerabilities and options / F. Scharpf // MPIfG [Electronic resource]. – 1999. – № 9. Mode of access: http://www.mpifg.de/pu/workpap/wp99-9/wp99-9.html. – Date of access: 09.11.2018.

26. Scharpf, F. The European social model: coping with the challenges of diversity / F. Scharpf // MPIfG [Electronic resource]. – 2002. – № 8. – Mode of access: https://core.ac.uk/download/pdf/39364028.pdf. – Date of access: 10.11.2018.

27. Ломакина, И. С. Социальная политика ЕС в процессе европейской интеграции: становление, развитие, реализация / И.С. Ломакина // Вест. Челябинс. гос. академии культуры и искусств. – 2008. – № 3 (15). С. 77-84.

28. Social and employment policy: general principles / Европейский парламент [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU_2.3.1.pdf. – Date of access: 11.11.2018.

29. Договор о Европейском Союзе // Европейский учебный институт МГИМО МИД России [Электронный ресурс]. – 2018. – Режим доступа: http://www.eurocollege.ru/osnovopolagaiuschie-uchrediteljnie-dogovori-o-es. Дата доступа: 29.10.2018.

30. Костюнина Г.М. Ассоциация стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН) // Международная экономическая интеграция: учебное пособие / Под ред. Н.Н.Ливенцева. – М.: Экономистъ, 2006. – С. 226-261.

[31] Финансовая Солидарность ЕС [Электронный ресурс]. – 2015. – Режим доступа: http://globosfera.info/2015/09/28/finansovaya-solidarnost-es/. – Дата доступа: 12.11.2018.

32. Консолидированные версии Договора о Европейском союзе и Договора о функционировании Европейского союза // Official Journal [Электронный ресурс]. – 2015. – Режим доступа: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT2012. – Дата доступа: 12.11.2018.

33. Захаров, А.С. Налоговое право ЕС: актуальные проблемы функционирования единой системы / А.С. Захаров. – Науч. изд. – М.: Волтерс Клувер, 2010. – 658 с.

34. Королев, Г.А. Основные аспекты налоговой политики Европейского Союза / Г.А. Королев // Международное право и международные организации. – 2014. – № 2. – С. 313-317.

35. Налогообложение // Данные Всемирного банка по субнациональным докладам по «Ведению бизнеса» [Электронный ресурс]. – 2018. – Режим доступа: http://russian.doingbusiness.org/ru/rankings – Дата доступа: 15.11.2018.

36. Навой, А.В. Современная региональная экономическая интеграция: основные тренды противоречия // А.В. Навой // Деньги и кредит. – 2017. – № 4. – С. 24-32.

37. Дворецкая, А.Е. Взаимодействие денежно-кредитной и бюджетной политики как фактор финансовой устойчивости / А.Е. Дворецкая // Деньги и кредит. – 2015. – №11. – С. 20-28.

38. Топорнин, Н.Б. Некоторые аспекты правового статуса и деятельности механизмов финансовой помощи в европейском союзе / Н.Б. Топорнин // Деньги и кредит. – 2015. – №11. – С. 58-61.

39. Шпрингель, В.К. Проблема внешнего долга и экономическое развитие стран Латинской Америки в 80-е годы / В.К. Шпрингель // Экономический журнал Высшей школы экономики. – 1999. – №2. – Том 3. – С. 12-25.

40. Cecchetti, S.G. Financial Crises and Economic Activity / S.G. Cecchetti, M. Kohler, C. Upper // NBER Working Paper. – 2009. – № 15379.

41. Frankel, J.A. Lecture Contractionary Currency Crises in Devoloping Countries / J.A. Frankel, Mandell–Fleming // IMF Staff Papers. – 2005. – Vol. 52. – No 2. – P. 149-192.

42. Reinhart, C. Banking Crises: An Equal Opportunity Menace / C. Reinhart, K. Rogoff // NBER Working Paper. – 2008. – № 13940.

43. Laeven, L. Systematic Banking Crises: A New Database / L. Laeven, F. Valencia // IMF Working Paper. – 2008. – № 08/224.

44. Буторина, О.В. Европейский союз после кризиса: упадок или возрождение?/ О.В. Буторина // Вестник МГИМО-Университета [Электронный ресурс]. – 2013. – Режим доступа: http://www.vestnik.mgimo.ru/sites/default/files/pdf/09mezhd_otn_butorina.pdf. – Дата доступа: 01.11.2018.

45 Каваи, М. Финансовый регионализм / М. Каваи, Д. Ломбарди [Электронный ресурс]. – 2012. – Режим доступа: https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2012/09/pdf/kawai.pdf. – Дата доступа: 01.11.2018.

46. Statistics // UNCTAD [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://unctad.org/en/Pages/statistics.aspx. – Date of access: 10.11.2018.

47. Герасимов, Г.П. Механизм финансовой стабилизации в современной Европе / Г.П. Герасимов // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2016. – № 10. – С. 42-53.

48. Волков, Р.Г. Экономические пути решения проблем государственного долга европейских стран / Р.Г. Волков // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2013. – № 26 (164). – С. 34-38.

49. European Financial Stability Facility // European Stability Mechanism [Electronic resource]. – 2016. – Mode of access: https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/2016_02_01_efsf_faq_archived.pdf. – Date of access: 11.11.2018.

50. Топорнин, Н.Б. Некоторые аспекты правового статуса и деятельности механизмов финансовой помощи в Европейском Союзе / Н.Б. Топорнин // Деньги и кредит. – 2015. – №10. – С. 58-61.

51. The European stability mechanism // Month bull of ECB. [Electronic resource]. – 2011. – № 7. – Mode of access: http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201107en.pdf. – Date of access: 11.11.2018.

52. Annual Report European Stability Mechanism [Electronic resource]. – 2017. – Mode of access: https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/ar2017final.pdf. – Date of access: 11.11.2018.

53. Financial Assistance // European Stability Mechanism [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://www.esm.europa.eu/.– Date of access: 14.11.2018.

54. Арапова, Е.Я. Экономическая интеграция в Восточноазиатском регионе / Е.Я. Арапова. – М.: ООО «Проспект», 2015. – 215 с.

55. Абалкина, А.А. Финансовая интеграция как средство защиты внутренних рынков: опыт восточной Азии / А.А. Абалкина // Финансы и кредит. – 2007. – № 42 (282). – С. 68-74.

56. Яковлев, И.А. Финансовые инициативы АСЕАН: особенности модели финансового сотрудничества стран Юго-Восточной Азии / И.А. Яковлев, Л. С. Кабир, С.И. Никулина // Финансовый журнал. – 2016. – №4. – С. 7-17.

57. Трунин, П.В. Своп-линии между центральными банками как элемент современной мировой финансовой архитектуры / П.В. Трунин, Н.В. Ващелюк // Российский внешнеэкономический вестник. – 2015. – №1. – С. 51-69.

58. Key Points of CMIM Multilateralization Agreement [Electronic resource]. – AMRO. – 2018. – Mode of access: https://amro-asia.org/key-points-of-cmim-multilateralization-agreement/.– Date of access: 20.11.2018.

.59 Overview of The Chiang Mai Initiative Multilateralization (CMIM) [Electronic resource]. – AMRO. – 2018. – Mode of access: https://www.amro-asia.org/wp-content/uploads/2017/02/For-website-updating-Overview-of-CMIM.pdf. – Date of access: 23.11.2018.

60. ACMF Initiatives [Electronic resource]. – ASEAN Capital Markets Forum (ACMF). – 2018. – Mode of access: http://www.theacmf.org/ACMF/webcontent.php?content_id=00017. – Date of access: 23.11.2018.

61. AMRO's Annual Report 2017 [Electronic resource]. – 2017. – Mode of access: https://amro-asia.org/download/7449/. – Date of access: 23.11.2018.

62. Кабир, Л.С. Либерализация движения капитала в странах – членах АСЕАН: объединяя усилия для решения общих проблем / Л.С. Кабир, И.А. Яковлев, С.И. Никулина // Economics: Yesterday, Today and Tomorrow. [Электронный ресурс]. – 2016. – Vol. 6. – Режим до-

ступа: http://publishing-vak.ru/file/archive-economy-2016-10/19-kabir.pdf. – Дата доступа: 23.11.2018.

63. Хамидулин, Т.Р. Особенности развития МЕРКОСУР в начале XXI века / Т.Р. Хамидулин // Вестник РУДН. – Серия: Международные отношения. – 2009. – №2. – С. 19-27.

64. Кошкуль, Д.В. МЕРКОСУР: интеграционный компромисс стран Южного конуса / Д.В. Кошкуль // Финансы: Теория и Практика. – 2015. – №3 (87). – С. 161-168.

65. Mercosur: South America's Fractious Trade Bloc [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://www.cfr.org/backgrounder/mercosur-south-americas-fractious-trade-bloc. – Date of access: 23.11.2018.

66. Хмелевская, Н.Г. Региональное финансовое сотрудничество в ответ на глобальные экономические потрясения / Н.Г. Хмелевская // Финансовый кризис и политэкономия международных отношений. – 2013. – С. 36-46.

67. Regulamento operacional de 23/05/2014 do sistema de pagamentos em moeda local, Regulamento operacional de 31/10/2014 do Sistema de Pagamentos em Moeda Local entre o Brasil e o Uruguai.

68. Mercosur – Mercado de capitales – Diagnóstico y Desafíos para la integración (ESTUDIO GMM 7/2017) [Electronic resource]. Grupo de Monitoreo Macroeconómico del Mercosur. – 2018. – Access mode : https://www.gmm-mercosur.org/.

69. O fundo para a convergĕncia estrutural do MERCOSUL – FOCEM (2005-2015) [Electronic resource]. - FOCEM. – 2018. – Access mode : https://focem.mercosur.int/docs/FOCEM_pt.pdf.

70. Лезгинцев, Ю.М. «Боливарианская альтернатива для Америк» как новая форма интеграционных объединений в странах Латинской Америки и Карибского бассейна / Ю.М. Лезгинцев // Экономические стратегии. – 2009. – № 5-6. – С. 44-49.

71. Разумовский, Д.В. Интеграция в Южной Америке на старте нового века: инициативы, трудности, достижения / Д.В. Разумовский// Латинская Америка. – 2011. – № 4. – С. 10-25.

72. Шереметьев, И.К. Стратегия латиноамериканских стран на новом витке мирового развития / И.К. Шереметьев, Л.Б. Николаева // Латинская Америка. – 2013. – № 2. – С. 4-16.

73. Cusack, Asa K. Venezuela, ALBA, and the Limits of Postneoliberal Regionalism in Latin America and the Caribbean [Electronic resource]. – London School of Economics and Political Science. – 2018. – Mode of access: https://books.google.by/books?id=egFkDwAAQBAJ&lpg=PA158&ots=o-X200L2S1&dq=ALBACaribe%20fund&hl=ru&pg=PA158#v=onepage&q=ALBACaribe%20fund&f=false. – Date of access: 24.10.2018.

74. Хмелевская, Н.Г. Совместные механизмы резистентности к внешним шокам стран Латинской Америки: альтернативы и инновации/ Н.Г Хмелевская // Ибероамериканские тетради. – 2015. – № 3 (9). – С. 91-97.

75. Informe de gestión institucional 2016 [Recurso electronico]. – Sucrealba. – 2016. – Mode of access: http://www.sucrealba.org/el-sucre-en-un-contexto-de-b%c3%basqueda-de-nuevo-orden-internacional.html. – Date of access: 24.10.2018.

76. El Sucre en un contexto de búsqueda de nuevo orden internacional [Electronic resource]. – Sucrealba. – 2018. – Mode of access: http://www.sucrealba.org/el-sucre-en-un-contexto-de-b%c3%basqueda-de-nuevo-orden-internacional.html. – Date of access: 24.10.2018.

77. Учредительное соглашение Союза южноамериканских наций // Обзор законов и деловой обзор Америк. – 2009. – № 15. – С. 465.

78. Галушкин, А.А. К вопросу о создании Союза южноамериканских наций (УНАСУР) и работе Генерального Секретаря / А.А. Галушкин // Балтийский юридический журнал. – 2015. – № 3. – С. 32–39.

79. Annual Report 2017 [Electronic resource]. – Bladex. – 2017. – Mode of access: https://www.bladex.com/sites/default/files/financial-reports/bladex_2017_eng_0.pdf. – Date of access: 24.10.2018.

80. European Investment Fund [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: http://www.eif.org. – Date of access: 24.10.2018.

81. MERCOSUR [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: http://www.mercosur.int/en/. – Date of access: 01.11.2018.

82. Fondo para la Convergencia Estructural del MERCOSUR / FOCEM [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: http://focem.opp.gub.uy/inicio/sobre_focem/.– Date of access: 01.11.2018.

82. Plata Basin Financial Development Fund [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://fonplata.org. – Date of access: 01.11.2018.

83. Чупина, Д.А. Подходы к преодолению экономического неравенства в региональных интеграционных объединениях развивающихся стран / Д.А. Чупина // XII Междунар. науч.-практическая конф. «Устойчивое развитие российских регионов, экономическая политика в условиях внешних и внутренних шоков»: сборник материалов, Екатеринбург, 17–18 апр.2015.

84. Чупина, Д.А. Выравнивание уровней экономического развития стран в региональных интеграционных объединениях: автореф. дис. …канд. экон. наук: 08.00.14 / Д.А. Чупина. – Екатерибург, 2015. – 23 с.

85. Березинская, О. Б. Принципы формирования и проведения структурной политики: мировой опыт и его применение в России / О.Б. Березинская. – М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2014. – 52 с.

86. Рейтинг стран по ВВП в 2017 году [Электронный ресурс]. – 2018. – Режим доступа: https://belretail.by/news/reyting-stran-po-vvp-v-godu-belarus-stabilno-na-m-meste. – Дата доступа: 22.11.2018.

87. ВВП на душу населения стран мира 2017 [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: http://www.econominews.ru/mirovaja-jekonomika/359-vvp-stran-mira-2017.html. – Дата доступа: 22.11.2018.

88. Численность населения в странах на 2017 год [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: http://total-rating.ru/1919-chislennost-naseleniya-v-stranah-na-2017-god.html. – Дата доступа: 22.11.2018.

89. Уровень безработицы в странах мира на 2017 год [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: http://stattur.ru/journal/20180221/. – Дата доступа: 23.11.2018.

90 European Financial Stability Facility // European Stability Mechanism [Electronic resource]. – 2016. – Mode of access: https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/2016_02_01_efsf_faq_archived.pdf . – Date of access: 22.11.2018.

91. Рамочные программы ЕС [Электронный ресурс]. – 2018. – Режим доступа: http://www.bio-economy.ru/ramochnaya_programma_es/7_ramochnaya_programma _es/. – Дата доступа: 23.11.2018.

92. Рамочная программа ЕС по научным исследованиям и инновациям «Горизонт 2020» (2014-2020 гг.) [Электронный ресурс]. – 2018. – Режим доступа: https://fp.hse.ru/frame. – Дата доступа: 23.11.2018.

93. ASEAN Statistical Leaflet 2018 [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://www.aseanstats.org/wp-content/uploads/2018/10/ASEAN_Statistical_Leaflet_2018.pdf. – Date of access: 06.11.2018.

94. Ноздрев, С.В. Современный этап и перспективы финансовой интеграции в Азии / С.В. Ноздрев // Российский внешнеэкономический вестник. – 2008. –№ 9.

95. ASEAN Infrastructure Fund Projects // Asian Development Bank [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: http://www.adb.org/site/aif/projects. – Date of access: 22.11.2018.
96. Data the world bank / The world bank [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://data.worldbank.org/country. – Date of access: 18.11.2018.
97. Fondo de Convergencia Estructural del MERCOSUR [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://focem.mercosur.int. – Date of access: 12.11.2018.
98. Программы FOCEM [Электронный ресурс]. – 2018. – Режим доступа: https://focem.mercosur.int/es/que-es-focem/. – Дата доступа: 12.11.2018.
99. Balassa, B. The Theory of Economic Integration / B. Balassa, – Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, 1961. – 304 p.
100. Зуев, В. Наднациональный механизм в теории интеграции / В. Зуев // Мировая экономика и международные отношения – 2011. – № 4. – С. 30-38.
101. Договор о Евразийском экономическом союзе [Электронный ресурс]. – 2014. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_163855/. – Дата доступа: 21.10.2018.
102. EU institutions and bodies - [Электронный ресурс]. –2018. – Режим доступа: https://europa.eu/european-union/about-eu/institutions-bodies– Дата доступа: 15.12.2018.
103. Договор о Европейском Союзе [Электронный ресурс]. –2018. – Режим доступа: http://eulaw.ru/treaties/teu. – Дата доступа: 18.10.2018.
104. Конституция Российской Федерации // Федеративное устройство [Электронный ресурс]. – 2018. – Режим доступа: http://www.constitution.ru/10003000/10003000-5.htm. – Дата доступа: 21.10.2018.
105. Василевич, Г.А. Конституционные основы имплементации международных договоров Республики Беларусь и норм интеграционного права / Г.А. Василевич. – Минск, 2015. – С. 34.
106. Щур-Труханович, Л.В. К вопросу о конституционной обеспеченности передачи государствами-членами полномочий Евразийскому экономическому союзу и Европейскому союзу / Л.В. Щур-Труханович // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. – 2016. – № 4. – С. 69-76.
107. Султанов, И.Р. Вопросы реализации принципа «pacta sunt servanda» в международном интеграционном процессе/ И.Р. Султанов // Вест.Челябинского государственного университета. – 2009. – № 31 (169). – С. 97–104.

108. Устав Ассоциации государств Юго-Восточной Азии [Электронный ресурс]. – 2012. – Режим доступа: http://goo.gl/BT2tuW. http://www.asean.org/wp-content/uploads/2012/05/11.-October-2015-The-ASEAN-Charter-18th-Reprint-Amended-updated-on-05_-April-2016-IJP.pdf. – Дата доступа: 11.10.2018.

109. Исламов, Б.Д. Внешнеторговая интеграция и гармонизация национальных интересов / Б.Д. Исламов // Российский внешнеэкономический вестник. – 2017. – № 11. – С. 17-25.

110 Меркосур [Электронный ресурс]. – 2018. – Режим доступа: http://ru.wn.com/Меркосур. – Дата доступа: 22.11.2018.

111. Основные направления экономического развития Евразийского экономического союза // Решение Высшего Евразийского экономического совета от 16 октября 2015 г. №228 [Электронный ресурс]. – 2015. – Режим доступа: http://goo.gl/BT2tuW. – Дата доступа: 15.11.2018.

112. Праневич, А.А. Интеграционные объединения стран: проблемы и факторы конкурентной устойчивости в современной мировой экономике / А.А. Праневич // Белорусский экономический журнал. – 2016. – № 1. – С. 4-21.

113. О ситуации по устранению препятствующих функционированию внутреннего рынка Евразийского экономического союза барьеров для взаимного доступа, а также изъятий и ограничений в отношении движения товаров, услуг, капитала и рабочей силы // Аналитический доклад Евразийской экономической комиссии [Электронный ресурс]. – 2018. – Режим доступа: http://goo.gl/JFvMlD. – Дата доступа: 11.11.2018.

114. Воронина, Т.В. Эволюция теоретических подходов к анализу развития международной экономической интеграции / Т.В. Воронина // Terra economicus. – 2010. – Том 8. – № 3. – Часть 3. – С. 208-215.

115. Рябых, В.Н. формирование и защита национально-государственных интересов России на международной арене в условиях глобализации мировой экономики / В.Н. Рябых, А.Б. Гладышев // Социально-экономические явления и процессы. – 2012. – № 1. – С. 141-147.

116. Якунина, И.Н. Диалектика реализации общественных интересов в современном социуме: вопросы методологии / И.Н. Якунина // Вестник ТГУ. –2011. – № 9 (101). – С. 9-13.

117. Макроэкономические аспекты обеспечения сбалансированности национальной экономики / А.И. Лученок [и др.]; под научной редакцией А.И. Лученка. – Минск: Беларуская навука, 2015. – 272 с.

118. Бусыгина, И. Асимметричная интеграция в Евросоюзе / И. Бусыгина // Международные процессы. – 2007. – Т. 5. – № 3(15). – С. 18-28.

119. Пурсиайнен, К. Теории интеграции и рамки отношений ЕС-РФ / К. Пурсиайнен // [Электронный ресурс]. – 2016. – Режим доступа: http://www.recep.ru/files/documents/Integration_theories_ru.pdf. – Дата доступа: 21.10.2018.
120. Акопян, А.С. Формирование институтов интеграции постсоветских стран / А.С. Акопян // Вестник Волгоградского государственного университета. Сер. 3: Экономика. Экология. – 2008. – С. 39-43.
121. Сухарев, О.С. Институциональное планирование, траектории институционального развития и трансакционные издержки / О.С. Сухарев // Journal of Institutional Studies (Журнал институциональных исследований). – 2012. – Том 4, № 3. – С. 95-111.
122. Кижеватова, В.А. Социально-трудовой потенциал современного российского общества: механизмы и способы управленческого воздействия: дис…. д-ра.соц. наук: 22.00.08 / В.А. Кижеватова. – Москва, 2009. – 364 с.
123. Государственное регулированне экономики: учебное пособие / Коллектив авторов; под ред. И.Е... Рисина. – М.: КНОРУС, 2014. – 240 с.
124. Гапонова, С.Н. Институциональная система и институциональная среда: взаимосвязь и субординация / С.Н. Гапонова, Г.Н. Рац, В.С. Рац // Теория и практика общественного развития [Электронный ресурс]. – 2013. – № 12. – Режим доступа: http://teoria-practica.ru/rus/files/arhiv_zhurnala/2013 /12/ekonomika/gaponova-rats-rats.pdf. – Дата доступа: 14.10.2018.
125. Поланьи, К. Экономика как институционально оформленный процесс / К. Поланьи // Экономическая социология. – 2002. – Т. 3, №2. – С. 62-73.
126. Кнобель, А. Евразийский экономический союз: перспективы развития и возможные препятствия / А. Кнобель // Вопросы экономики. – 2015. – №3. – С. 87-108.
127. Договор о Евразийском экономическом союзе [Электронный ресурс]. – 2014. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_163855/. – Дата доступа: 9.11.2018.
128. Кумец, Е.А. Институциональные барьеры интеграции в Едином экономическом пространстве / Е.А. Кумец // Беларусь у сучасным свеце: материалы XIII Междунар. конф., посвященной 93-летию образования Белорусского государственного университета, 30 октября 2014 г. / редкол.: В.Г. Шадурский [и др.]. – Минск: Изд. центр БГУ, 2014. – 411 с.
129. Веблен, Т. Теория праздного класса: пер. с англ. / Т. Веблен. – М.: Прогресс, 1984.
130. On the prevention and correction of macroeconomic imbalances // The European Parliament and The Council regulation. – 2011. – № 1176.

131. Blanchard, O. Global Imbalances: In Midstream? / O. Blanchard, M. Gian Milesi-Ferretti // IMF [Electronic resource]. – 2009. – Mode of access: https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2009/spn0929.pdf. – Date of access: 22.11.2018.

132. Обстфельд, М. Оценка мировых дисбалансов: основные моменты / М. Обстфельд // МВФ [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: https://www.imf.org/external/russian/np/blog/2017/062617r.pdf. – Дата доступа: 9.11.2018.

133. Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) // European Commission [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbalances-procedure. – Date of access: 22.11.2018.

134. Eurostat // Imbalance Scoreboard [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://ec.europa.eu/eurostat/cache/Imbalance_Scoreboard/MIPs_AUX_EN_ banner.html. – Date of access: 05.11.2018.

135. The Macroeconomic Imbalance Procedure: rationale, process, application: a compendium // Institutional paper [Electronic resource]. – 2016. – № 039. – Mode of access: https://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/0/ip039_en_2.pdf. – Date of access: 09.11.2018.

136. Triennial surveillance review – Overview Paper // IMF [Electronic resource]. – 2011. – Mode of access: https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/2014-Triennial-Surveillance-Review-Overview-Paper-PP4897. – Date of access: 09.11.2018.

137. Triennial surveillance review – Overview Paper // IMF [Electronic resource]. – 2014. – Mode of access: https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/073014.pdf. – Date of access: 09.11.2018.

138. External Balance Assessment (EBA) Methodology: Technical Background // IMF [Electronic resource]. – 2013. – Mode of access: https://www.imf.org/external/np/res/eba/pdf/080913.pdf. – Date of access: 09.11.2018.

139. Показатели финансовой устойчивости // Руководство по составлению МВФ [Электронный ресурс]. – 2006. – Режим доступа: https://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/rus/guide.pdf. – Дата доступа: 29.10.2018.

140. Fiscal Monitor – Managing Public Wealth // IMF [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2018/10/04/fiscal-monitor-october-2018. – Date of access: 09.11.2018.

141. Валютный кризис в Росиии [Электронный ресурс]– Режим доступа: https://ru.wikipedia.org/wiki. – Дата доступа: 11.12.2018.

142. Год после шестой девальвации [Электронный ресурс]– Режим доступа: https://www.caravan.kz/gazeta/god-posle-shestojj-devalvacii-381415 – Дата доступа: 7.12.2018.

143. Что произошло в Казахстане 20 августа 2015 года? [Электронный ресурс].– Режим доступа: https://tengrinews.kz/kazakhstan_news/chto-proizoshlo-v-kazahstane-20-avgusta-2015-goda-279544/. – Дата доступа: 9.12.2018.

144. Khan, M. Threshold Effects in the Relationship between Inflation and Growth / M. Khan, A. Senhadji // IMF Working Paper. – 2000. – № /00/110.

145. Friedman, M. The counter-revolution in monetary theory / M. Friedman // The Institute of Economic Affairs [Electronic resource]. – 1970. – Mode of access: https://miltonfriedman.hoover.org/friedman_images/Collections/2016c21/IEA_1970.pdf. – Date of access: 15.11.2018.

146. Денежно-кредитная политика государств-членов ЕАЭС: текущее состояние и перспективы координации // Совместный доклад Евразийской экономической комиссии и Евразийского банка развития [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_makroec_pol/investigations/Documents/EEC_Monetary_Policy_RUS.PDF. – Дата доступа: 29.10.2018.

147. Демиденко, М. Долларизация: причины и пути решения проблемы. // М. Дивиденко, Н. Мирончик, А. Кузнецов // Банковский вестник. – 2016. – № 12. – С. 3-10. .

148. Попкова, А.С. Роль денежно-кредитной политики в макроэкономическом регулировании Беларуси / А.С. Попкова, И.В. Колесникова, А.Е. Дайнеко // Банковский вестник. – 2016. – №4. – С. 3-10.

149. Dee, P. The Trade and Investment Effects of Preferential Trading Arrangements / P. Dee, J. Gali. – NBER Working Paper Series, Cambridge, 2005. – 61 p.

150. Willem Te Velde D. Regional integration and foreign direct investment in developing countries // Te Velde D. Willem, D. Bezemer // Transnat. corporations. – N.Y., 2006. – Vol. 15. – № 2. – P. 41-70.

151. Blomstrom, M. How foreign investment affects host countries / M. Blomstrom, A. Kokko // Policy research working paper №1745. – The World Bank. – 1997. – 44 p.

152. Di Mauro, F. The Impact of Economic Integration on FDI and Exports: a Gravity Approach: CEPS Working Document N 156 / F. Di Mauro. – Brussels: CEPS, 2000. – 29 p.

153. Турлай, И. Влияние региональной экономической интеграции на привлечение прямых иностранных инвестиций (теоретические, методологические, эмпирические аспекты) / И. Турлай: Монография. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 148 с.

154. Jaumotte, F. Foreign direct investment and regional trade agreements: The Market size effect revisited // F. Jaumotte. – IMF Working Paper, WP/04/206, 2004. – 32 p.

155. Додонов, В. Оценка уровня межгосударственной экономической интеграции: подходы к измерению / В. Додонов. – АО «Институт экономических исследований» Министерства экономики и бюджетного планирования Республики Казахстан, 2012. – 7 с.

156. Балтер, Е. Система индикаторов евразийской интеграции. Доклад № 22 / Е. Балтер, Е. Бессонова, Н. Волчкова [и др.]. – Евразийский банк развития. Санкт-Петербург: ЦИ ЕАБР, 2014. – 110 с.

157. Ponce, A. Openness and Foreign Direct Investment: The Role of Free Trade Agreements in Latin America [Electronic resource] / A. Ponce // MPRA Paper. – Munich, 2006. – № 8858. – 26 p.

158. Отчет о научно-исследовательской работе «Макроэкономические механизмы интеграции и оценка их эффектов в рамках Евразийского экономического союза» (Договор с БРФФИ № Г16Р-030 от 29.04.2016 г.).

159. Рей, А.И. Макроэкономические и структурные дисбалансы в экономике США / А.И. Рей // Работа по гранту РГНФ 15-37-11121 [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: http://www.mirec.ru/upload/ckeditor/files/Macroeconomic-and-Structural-Imbalances-in-US-economy.pdf. – Дата доступа: 29.10.2018.

160. Киреев, А.П. Прикладная макроэкономика: учебник / А.П. Киреев. – М.: Междунар. отношения, 2006. – 456 с.

161. Ostry, J.D. Current Account Imbalances in ASEAN Countries: Are they a Problem / J.D. Ostry // International Monetary Fund. – 1997. – № 51. – P 31.

162. Labonte, M. Is U.S. Current Account Deficit Sustainable? / M. Labonte // Congressional Research Service. – 2010. – P 12.

163. Ghosh, A. Do Current Account Deficits Matter? / A. Ghosh, U. Ramakrishman // Finance and Development. – 2006. – Vol. 43, № 4.

164. Milesi-Ferretti, G.M. Sustainability of Persistent Current Account Deficits / G.M. Milesi-Ferretti, A. Razin // NBER. – 1996. – №5467. – P 68.

165. Roubini, N. Current Account Sustainability in Transition Economies / N. Roubini, P. Wachtel // NBER. – 1997. – № 6468. – P 68.

166. McGettigan, D. Current Account and External Sustainability in the Baltics, Russia, and Other Countries of the Former Soviet Union / D. McGettigan // International Monetary Fund Occasional. – 2000. – №189. – P 41.

167. Cihak, M. Introduction to Applied Stress Testing / M. Cihak // International Monetary Fund [Electronic resource]. – 2016. – Mode of access: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Introduction-to-Applied-Stress-Testing-20222. – Date of access: 15.11.2018.

168. Gai, P. Network Model of Super-Systemic Crises / P. Gai, S. A Kapadia // Central Bank of Chile. – 2009 – № 542. – P 23.

169. Fourel, V. Systemic Risk in the French banking system: a network analysis / V. Fourel, J.-C. Heam, D. Salakhova, S. Tavolaro // Banque de France [Electronic resource]. – 2017. – Mode of access: http://www.touteconomie.org/ conference/index.php/afse/aim/paper/viewFile/276/99. – Date of access: 15.11.2018.

170. Власенко, М.Н. Регулирование устойчивости финансового сектора экономики на основе оценки и ограничения системного риска: дис. …канд. экон. наук: 08.00.10 / М.Н. Власенко. – Минск, 2017.

171. Vinus, M. Investigation of external and internal shock in the stability of indonesia's financial system / M. Vinus, S. Kusairi // Risk governance &control: financial markets & institutions – 2017. – № 7(3). – P 6–16.

172. Caprio, G. Episodes of systemic and borderline banking crises. Managing the real and fiscal effects of banking crises / G. Caprio, D. Klingebiel // World Bank Discussion, Washington. – 2003. – № 428.

173. Illing, M. Measuring financialstress. Financial System Review / M. Illing, Y. Liu // [Electronic resource]. – 2016. – Mode of access: http.//wwwbankofcanadaca/wp-content/uploads/2016/02/fsr-1203-illingpdf. – Date of access: 11.02.2018.

174. Van, den End Indicator and boundaries of financial stability / Van, den End // DNB. – 2006. – Working Paper № 097.

175. Verlis, C. M. Measuring and forecasting financial stability: The composition of anaggregate financial stability index for Jamaica / C. M. Verlis // Financial Stability Department Bank of Jamaica [Electronic resource]. – 2010. – Mode of access: http://boj.org.jm/uploads/pdf/papers_pamphlets/papers_pamphlets_Measuring_and_Forecasting_Financial_Stability__The_Composition_of_an_Aggregate_Financial_Stability_Index_for_Jamaica.pdf. – Date of access: 11.11.2018.

176. Власенко, М.Н. Отчет о научно-исследовательской работе «Обеспечение устойчивости монетарной и фискальной систем Республики Беларусь в условиях внешних шоков» (Договор с БРФФИ № Г16-081 от 20.05.2016 г.).

177. Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide // OECD & JRC [Electronic resource]. – 2008. – Mode of access: https://www.oecd.org/sdd/42495745.pdf. – Date of access: 21.11.2018.

178. Cheang, N. Aggregate financial stability index for an early warning system / N. Cheang, I. Choy // Research and statistics department Monetary Authority of Macao [Electronic resource]. – 2011. – Mode of access: https://docplayer.net/16676843-Aggregate-financial-stability-index-for-an-early-warning-system.html. – Date of access: 21.11.2018.

179. Chanut, J-M Point de vue sur les fluctuations macroéconomiques de 1949 à 1975 / J-M Chanut, G. Laroque // «Economie et statistique». – 1979. – № 112. – PP. 73-78.

180. Показатели устойчивости // Руководство по составлению // МВФ [Электронный ресурс]. – 2007. – Режим доступа: http://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/rus/guide.pdf. – Date of access: 01.09.2016.

181. Isral, J. M. Statistics and indicators for financial stability analysis and policy / J.M. Isral // European Central Bank [Electronic resource]. – 2013. – № 145. – Mode of access: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp145.pdf. – Date of access: 01.11.2018.

182. Global Financial Stability Report // IMF [Electronic resource]. – 2016. – Mode of access: http://elibrary.imf.org/view/IMF082/23157-9781513506777/23157-9781513506777/23157-9781513506777.xml. – Date of access: 01.11.2018.

183. Financial Stability Review // European Central Bank [Electronic resource]. – 2016. – Mode of access: https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.en.html. – Date of access: 30.10.2018.

184. Financial Stability Institute (FSI) // Bank of International Settlements [Electronic resource]. – 2015. – Mode of access: http://www.bis.org/fsi/fsiop2015.htm. – Date of access: 12.09.2016.

185. Adalet, M. Current Account Reversals: Always a Problem? / M. Adalet, B. Eichengreen // The University of Chicago Press, Chicago. – 2006.

186. Bagnai, A. Current-Account Reversals in Developing Countries: The Role of Fundamentals / A. Bagnai, S. Manzocchi // Open Economies Review. – 1999. –Vol. 10, № 2. – PP. 142-163.

187. Croke, H. Financial Market Developments and Economic Activity during Current Account Adjustments in Industrial Countries / H. Croke, S. Kamin, S. Leduc // International Finance Discussion Papers. – 2005. – № 827.

188. Debelle, G. Current account adjustment and capital flows / G. Debelle, G. Galati // BIS. Working Papers. – 2005. – № 169.

189. De Haan, L. What do current account reversals in OECD countries tell us about the US case? / L. De Haan, H. Schokker, A. Tcherneva // DNB. Working Paper Series. – 2006. – №. III.

190. Edwards, S. Capital Controls, Sudden Stops and Current Account Reversals / S. Edwards // NBER. Working Paper Series. – 2005. – № 11170.

191. Edwards, S. Is the U.S. Current Account Deficit Sustainable? If Not, How Costly Is Adjustment Likely to Be? / S. Edwards // Brookings Papers on Economic-Activity. – 2005. – PP. 211-271.

192. Edwards, S. On Current Account Surpluses and the Correction of Global Imbalances, presented at Tenth Annual Conference of the Central Bank of Chile on Current Account and External Financing / S. Edwards // Central Bank of Chile. – 2006..

193. Freund, C. Current Account Adjustment in Industrialized Countries / C. Freund // Journal of International Money and Finance. – 2005. – Vol. 24, №. 8. – PP. 1278-1298.

194. Freund, C. Current Account Deficits in Industrial Countries: The Bigger They Are, The Harder They Fall? / C. Freund, F. Warnock // The University of Chicago Press. – Chicago. – 2006.

195. Large External Imbalances in the Past: An Event Analysis // IMF. – 2007.

196. Komárek, L. Current Account Reversals and Growth: The Direct Effect Eastern Europe 1923-2000 / L. Komárek, Z. Komárková, M. Melecký // Warwick Economic Research Papers. – 2005. – № 736.

197. Komárek, L. Currency Crises, Current Account Reversals and Growth: The Compounded Effect for Emerging Markets / L. Komárek, M. Melecký // Warwick Economic Research Papers. – 2005. – 735 p.

198. Milesi-Ferretti, G.M. Reductions in Current Account Deficits / G.M. Milesi-Ferretti, A. Razin // European Economic Review. – 1998. – Vol. 42, PP. 897-908.

199. Milesi-Ferretti, G.M Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities, in P. Krugman (ed.), Currency Crises / G.M. Milesi-Ferretti, A. Razin // Chicago, United States. – 2000. – PP. 285-326.

200. Sturzenegger, F. Aftermaths of Current Account Crisis: Export Growth or Import Contraction? / F. Sturzenegger, P. Guidotti, A. Villar // Business School. – Universidad Torcuato Di Tella, Buenos Aires. – Working Papers. – 2003.

201. Algieri, B. Patterns of Current account Adjustment Insights from Past experience / B.Algieri, T. Bracke // ECB. – Working Paper series. – 2007. – № 762.

202. Obstfeld, M. The Unsustainable US Current Account Position Revisited / M. Obstfeld, K. Rogoff // Proceedings. – Federal Reserve Bank of San Francisco. – 2005.

203. Algieri, B. Patterns of Current account Adjustment Insights from Past experience / B. Algieri, T. Bracke // ECB. – Working Paper series. – 2007. – №762.

204. Eichengreen, B. Exchange market mayhem: The antecedents and aftermath of speculative attacks / B. Eichengreen, A. Rose, C. Wyplosz // Economic Policy. – 1995. – Vol. 21, PP. 249-312.r.

205. Bernanke, B. The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit / B. Bernanke // Remarks at the Sandridge Lecture. – 2005.

206. Calvo, G. On the Empirics of Sudden Stops: The Relevance of Balance-Sheet Effects / G. Calvo, A. Izquierdo, L.-F. Mejia // NBER. – 2004. –№ 10520.

207. Calvo, G. The resolution of global imbalances: Soft landing in the North, sudden stop in emerging markets? / G. Calvo, E. Talvi // Journal of Policy Modeling. – 2006. –Vol. 28, №. 6. – PP. 605-613.

208. Edwards, S. The End of Large Current Account Deficits, 1970-2002: Are There Lessons for the United States? / S. Edwards // The Greenspan Era: Lessons for the Future, The Federal Reserve Bank of Kansas City. – 2005. – PP. 205-268.

209. De Haan, L. What do current account reversals in OECD countries tell us about the US case? / L. de Haan, H. Schokker, A. Tcherneva // DNB. Working Paper Series. – 2006. – № III.

210. Aristovnik, A. Current Account Reversals in Selected Transition Countries / A. Aristovnik // William Davidson Institute. – 2006. – № 83.

211. Benhima, K. Current Account Reversals and Long Term Imbalances: Application to the Central and Eastern European Countries / K. Benhima, O. Havrylchyk // CEPII. – 2006. – №. 27.

212. Clarida, R. Are There Thresholds of Current Account Adjustment in the G7? / R. Clarida, M. Goretti, M. Taylor // The University of Chicago Press. – Chicago. – 2006.

213. Lee, J. Exchange Rate Assessments: CGER Methodologies / J. Lee, G. Milesi-Ferretti, J. D. Ostry, A. Prati, L. A. Ricci // Washington: International Monetary Fund. – 2008. – № 261.

214. Blanchard, O. Current Account Deficits in Rich Countries / O. Blanchard // Washington: International Monetary Fund. – 2007. – Vol. 54, № 2. – P.191-219.

215. Chinn, M. Medium-Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration / M. Chinn, E. Prasad // J. of International Economics. – 2003. – Vol. 59, № 1. – P. 47-76.

216. Chinn, M. D. A Forensic Analysis of Global Imbalances / M. D. Chinn, B. Eichengreen, H. Ito // NBER. – 2011. – Working Paper 17513.

217. Debelle, G. What Determines the Current Account? A Cross-Sectional and Panel Approach / G. Debelle, H. Faruqee // Washington: International Monetary Fund. –1996. – № 96/58.

218. De Santis, R. Current Account Benchmarks: Methodological Advances and Some New Estimates / R. de Santis, A. Finicelli, G. Veronese // Bank of Italy [Electronic resource]. – 2011. – Mode of access: https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=CEF2012&paper_id=63 – Date of access: 10.11.2018.

219. Gruber, J. W. Explaining the Global Pattern of Current Account Imbalances / J. W. Gruber, S. Kamin // J. of International Money and Finance. – 2007. – № 26. – P. 500–522.

220. Bussiere, M. Methodological Advances in the Assessment of Equilibrium Exchange Rates / M. Bussiere, M. Ca'Zorzi, A. Chudik, A. Dieppe // ECB. – 2010. – Working Paper 1151.

221. Araujo, J. D. Current Account Norms in Natural Resource Rich and Capital Scarce Economies / J. D. Araujo, G. B. Li, M. Poplawski-Ribeiro, L.F. Zanna // Washington: International Monetary Fund. – 2013. – Working Paper №. 13/80.

222. Beidas-Strom, S. Are Middle Eastern Current Account Imbalances Excessive? / S. Beidas-Strom, P. Cashin // Washington: International Monetary Fund. – 2014. – Working Paper № 11/195.

223. Bems, R. Current Account and Precautionary Savings for Exporters of Exhaustible Resources / R. Bems, I. de Carvalho Filho // J. of International Economics. – 2011. – Vol. 84, № 1. – P. 48-64.

224. Catao, L. External Liabilities and Crisis / L. Catao, G. Milesi-Ferretti // International Monetary Fund [Electronic resource]. – 2013. – Mode of access: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13113.pdf. – Date of access: 11.11.2018.

225. Оценка экономических эффектов отмены нетарифных барьеров в ЕАЭС. – ЦИИ ЕАБР, 2015. – 73 с.

226. Пантелеев, А.А. Оценка интеграционного потенциала экономик государств-членов Евразийского экономического союза: концептуальные и методологические подходы / А.А.

Пантелеев, Ю.Ю. Чалая, Р.Ш. Байболотова // Евразийская экономическая интеграция. – 2015. – №2. – С.21-40.

227. Anderson, K. From Imperial to Regional Trade Preferences. Its effect on Europe's intraand extra-regional trade / K. Anderson, H. Norheim // Weltwirtschaftliches Archiv. – 1993. – № 129. – P. 78-102.

228. Проект решения ВЕЭС об основных ориентирах макроэкономической политики государств ЕАЭС на 2018 – 2019 гг. // Решение Совета Евразийской экономической комиссии от 18.04.2018 № 32 [Электронный ресурс]. – 2018. – Режим доступа: https://www.alta.ru/tamdoc/18sr0032/. – Дата доступа: 01.10.2018.

229. Lukas R.E. On the Mechanisms of Economic Development // Journal of Monetary Economics. 1988. Vol. 22 № 1, P. 3-42. Lucas R. Methods and Problems in Business Cycle Theory // Journal of Money, Credit and Banking. 1980. № 12(4). P. 696–715.

230. Friedman, B. Changing Effects of Monetary Policy on Real Economic Activity / B. Friedman // Monetary Policy Issues in 1990's. Federal Reserve Bank of Kansas City Symposium Proceedings. – 1989.

231. Peersman, G. Macroeconomic Effects of Unconventional Monetary Policy in the Euro Area / G. Peersman // ECB Working Paper. – 2011. – №. 1397. – P 35.

232. Kilian, L. Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market / L. Kilian // American Economic Review. – 2009. – №. 99. – P. 1053–1069.

233. Diebold, F. Measuring Financial Asset Return and Volatility Spillovers with Application to Global Equity Markets / F. Diebold, K. Yilmaz // Economic Journal. – 2009. – Vol. 119, № 534. – P. 158-171.

234. Smets, F. An Estimated Dynamic Stochastic General Equilibrium Model of the EuroArea / F. Smets, R. Wouters //Journal of the European Economic Association. – 2003. – №. 5 – P. 1123-1175.

235. Описание мультистранового модельного комплекса DSFPAS [Электронный ресурс]. – 2018. – Режим доступа: www.eurasiancommission.org. – Дата доступа: 10. 10. 2018.

236. Berg, A. Practical Model-Based Monetary Policy Analysis – A How-To Guide / A. Berg, P.D. Karam, D. Laxton // International Monetary Fund. – 2006. – P. 69.

237. The ASEAN Charter [Electronic resource]. –2012. – Mode of access: https://asean.org/wp-content/uploads/2012/05/1.-The-ASEAN-Charter-23rd-Reprint.pdf. – Date of access: 05.11.2018.

238. ASEAN Economic Community Blueprint [Electronic resource]. – 2008. – Mode of access: https://www.asean.org/wp-content/uploads/images/archive/5187-10.pdf. – Date of access: 06.11.2018.

239. ASEAN Economic Community 2015: Progress and Key Achievements [Electronic resource]. – 2015. – Mode of access: https://www.asean.org/wp-content/uploads/images/2015/November/media-summary-ABIS/AEC%202015%20Progress%20and%20Key%20Achievements_04.11.2015.pdf. – Date of access: 08.11.2018.

240. Understanding the ASEAN Economic Community (AEC) -Frequently Asked Questions [Electronic resource]. – Mode of access: https://build.export.gov/build/groups/public/%40eg_asean/documents/webcontent/eg_asean_084987.pdf. – Date of access: 08.11.2018.

241. ASEAN Economic Community Blueprint 2025 [Electronic resource]. – Mode of access: https://asean.org/wp-content/uploads/images/2015/November/aec-page/AEC-Blueprint-2025-FINAL.pdf. – Date of access: 10.11.2018.

242. ASEAN Community Progress Monitoring System [Electronic resource]. – 2017. – Mode of access: https://www.aseanstats.org/wp-content/uploads/2017/09/ACPMS_2017.pdf. – Date of access: 12.11.2018.

243. Treaty on the Functioning of the European Union (Consolidated version 2016) // EUR-Lex homepage Access to European Union law [Electronic resource]. – 2016. – Mode of access: https://eur-lex.europa.eu/collection/eu-law/treaties/treaties-force.html#Protocols_2_52_4. – Date of access: 19.11.2018.

244. A New Start for Europe: My Agenda for Jobs, Growth, Fairness and Democratic Change // The European Comission [Electronic resource]. – 2018. – Mode of access: http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg_en.pdf. – Date of access: 20.11.2018.

245. President Juncker's Mission Letter to Phil Hogan // The European Comission. [Electronic resource]. – 2014. – Mode of access: http://ec.europa.eu/commission/sites/cwt/files/commissioner_mission_letters/hogan_en.pdf. – Date of access: 21.11.2018.

246. Annual Activity Report // Directorate-General for Agriculture and Rural Development // The European Comission [Electronic resource]. – 2017. – Mode of access: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/agri_aar_2017_final.pdf. – Date of access: 21.11.2018.

247. Strategic Plan 2016-2020* Directorate-General for Agriculture and Rural Development // The European Comission [Electronic resource]. – 2016. – Mode of access: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/agri_sp_2016_2020_en.pdf. – Date of access: 22.11.2018.

248. Strategic plan 2016-2020 – Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs // The European Comission [Electronic resource]. – 2016. – Mode of access: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/strategic-plan-2016-2020-dg-grow_july2016en_0.pdf. – Date of access: 22.11.2018.

249. Focem. el fondo para la convergencia structural del mercosur –focem (2005-2015) // UTF. Secretaria del MERCOSUR [Electronic resource]. – 2005. – Mode of access: https://focem.mercosur.int/es/. – Date of access: 19.11.2018.

[250] 250. Billmeier, A. Ghostbusting: which output gap really matters? / A. Billmeier // International Economics and Economic Policy. – 2009. – № 6. – PP 391–419.

251. Murray, J. Output gap measurement: Judgement and uncertainty / J. Murray // Office for Budget Responsibility. Working Paper. – 2014. – №. 5.

252. Alichi, A. A new methodology for estimating the output gap in the United Sates / A. Alichi // IMF. Working Paper. – 2015. – №. 144.

253. Álvarez, L. J. A Menu on Output Gap Estimation Methods. Banco de Espana / L. J. Álvarez, A. Gómez-Loscos // Working Paper. – 2017. – №. 1720.

254. Cotis, J.P. Estimates of potential output: benefits and pitfalls from a policy perspectives // In: The euro area business cycles: stylized facts and measurement issues / J.P. Cotis, J. Elmeskov, A. Mourougane // Centre for Economic Policy Research. – 2004. – PP. 35-60.

255. Cuerpo, C. Estimating output gap: a beauty contest approach / C. Cuerpo, Á. Cuevas, E.M. Quilis // Journal of the Spanish Economic Association. – 2018. – Vol. 9(3). – PP 275-304.

256. Hodrick, R.J. Post-war US business cycles: An empirical investigation / R.J. Hodrick, E.C.Prescott // Journal of Money, Credit, and Banking. – 1997. –Vol. 29. – PP. 1–16.

257. Brouwer, G. Estimating output gaps / G. Brouwer // Journal of Basic Engineering. – 1998. – Vol. 82. – P 35.

258. Mc Morrow, K. Potential Output: Measurement Methods / K. Mc Morrow, W. Roeger. – "New" Economy Influences and Scenarios for 2001-2010 – A Comparison of the EU15 and the US, 2001. – 142 pp.

259. Beveridge, S. A new approach to the decomposition of economic time series into permanent and transient components with particular attention to measurement of the business cycle / S. Beveridge, C.R. Nelson // Journal of Monetary Economics. – 1981. – Vol. 7.

260. Morley, J.C. Why Are the Beveridge-Nelson and Unobserved-Components Decompositions of GDP so Different? / J.C. Morley, C.R. Nelson, E. Zivot // The Review of Economics and Statistics. – 2003. – Vol. 85, № 2. – PP. 235-243.

261. Ващелюк, Н.В. Определение разрыва выпуска для российской экономики / Н.В. Ващелюк, А.В. Зубарев, П.В. Трунин. – Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации. – Москва: Издательский дом «Дело», 2017. – 85 с.

262. Okun, A. Potential GNP: Its Measurement and Significance. American Statistical Association / A. Okun // Proceedings of the Business and Economics Section. – 1962. – P. 98-103.

263. Butler, L. A Semi-Structural Method to Estimate Potential Output: Combining Economic Theory with a Time-Series Filter / L. Butler // The Bank of Canada's New Quarterly Projection Model (QPM). – 1996. – Part 4. – 94 pp.

264. Borio, C. A parsimonious approach to incorporating economic information in measures of potential output / C. Borio // Bank for International Settlements. – 2014. – № 442. – PP 41.

265. Burns, A. Estimating Potential Output in Developing Countries / A. Burns, T. Janse van Rensburg, K. Dybczak, T. Bui. // Journal of policy modeling: JPMOD : a social science forum of world issues. – Amsterdam. – 2014. – Vol. 36, № 4. – P. 700-716

266. Havik, K. The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps / K. Havik, K. Mc Morrow, Fabrice Orlandi, C. Planas, R. Raciborski, W. Röger, A. Rossi, A. Thum-Thysen, V. Vandermeulen // European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs. Economic Papers. – 2014. – № 535.

267. Gianella, C What Drives the NAIRU? Evidence from a Panel of OECD Countries / C. Gianella, et al. // OECD Economics Department. Working Paper. – 2008. – № 649. – P 51.

268. Giorno, C. Estimating Potential Output, Output. Gaps and Structural Budget Balances / C. Giorno // OECD Economics. Department Working Papers. – 1995. – № 152.

269. De Masi, P. IMF Estimates of Potential Output: Theory and Practice / P. De Masi // IMF [Electronic resource]. – 1997. – Mode of access: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp97177.pdf. – Date of access: 19.11.2018.

270. Vetlov, I Potential output in DSGE models / I. Vetlov, et al. // European Central Bank. Working paper. – 2011. – № 135. – PP 149.

271. Blanchard, O.J. The Dynamic Effects of Aggregate Demand and Supply Disturbances / O.J. Blanchard, D. Quah // American Economic Review. – 1989. – Vol. 79, №. 4. – PP. 655-673.
272. Gălăţescu, A.A. Potential GDP Estimation for Romania / A.A. Gălăţescu, et al. // National Bank of Romania [Electronic resource]. – 2007. – Mode of access: http://www.bnr.ro/files/d/Pubs_en/OP/op0607.pdf. – Date of access: 19.11.2018.
273. Соколова, А.В. Инфляционные ожидания и кривая Филлипса / А.В. Соколова // Финансы и кредит. – 2014. – №11. – С 61-67.
274. Демиденко, М. В. Экономический рост в Республике Беларусь: факторы и оценка равновесия / М. В. Демиденко, А. С. Кузнецов // Банковский вестник. – 2012. – № 26 (571).
275. Тулеуов, О. Моделирование инфляционных процессов в Казахстане на основе новой кейнсианской кривой Филлипса. / Национальный банк Казахстана. Департамент исследований и статистики. – Экономическое исследование. – 2016. – № 2.
276. Asmaa El-Ganainy and Anke Weber. Estimates of the Output Gap in Armenia with Applications to Monetary and Fiscal Policy, IMF Working Paper, August 2010.
277. Жумадилов, Э. Анализ взаимосвязи между динамикой инфляции и темпами экономического роста в Кыргызстане / Э. Жумадилов, А. Козубеков // Национальный банк Кыргызской Республики. Научная работа НБКР. Октябрь 2012 года.