

Мировой экономический кризис и Беларусь

*Профессор Олег Цывинский
Йельский университет*



План

- Глубина и прогнозы кризиса
- Кризис и Беларусь
- Вызовы экономического роста в Беларуси

Лучший прогноз

- Кармен Рейнхардт и Кен Рогофф:
«Последствия финансовых кризисов»
- Табуляция всех значительных
послевоенных кризисов
- Самый простой и самый надежный прогноз

Рейнхардт-Рогофф, 2009

- **ВВП: -9%, 1.9 года**
- **Безработица: +7 пп, 4.8 года**
- **Гос. долг: +80%**
- **Цены на недвижимость: -35%, 6 лет**
- **Рынок акций: -55%, 3.4 года**

Прогноз

- Начало кризиса середина 2007 года (в США)
+ 1.9 года
 - Рост может возобновится к концу 2009 года
- В Беларуси: 2008 + 1.9 года = 2010
- **Но ...:** Существенный риск замедления темпов роста мировой экономики в будущем

Замедление роста мировой экономики?

- Значительное увеличение роли государства в ведущих экономиках
 - Поддержка неэффективных отраслей
 - Риск протекционизма
- Налоговая политика и в Европе и в США: рост налогов «на богатых» и на капитал
- Ужесточение регулирования финансовых рынков, риск «зарегулирования»

Экономические вызовы для Беларуси

- **Краткосрочные:** борьба с кризисом
- **Среднесрочные и долгосрочные:**
 - Замедление мирового роста → замедление роста в Беларуси
 - Зарегулирование финансовых рынков → уменьшение инвестиций в развивающиеся рынки
- **Неправильная экономическая политика может превратить кризис в затяжную рецессию**
 - «Потерянное десятилетие» в Японии;
 - Политика Рузвельта затянула выход из Великой Депрессии

Часто слышим о кризисе

- **«Принесен из-за рубежа»**
 - Да, но почему в «тучные годы» было накоплено столько мало резервов?
- **«Финансовая система Беларуси пострадает незначительно»**
 - Да, но потому что крайне слабо развита и интегрирована в мировую финансовую системы
- **«Беларусь мало пострадает от кризиса»**
 - Экономика намного менее гибкая, чем в соседних странах
 - Риск, что рецессия может затянуться

Успехи и ошибки борьбы с кризисом:

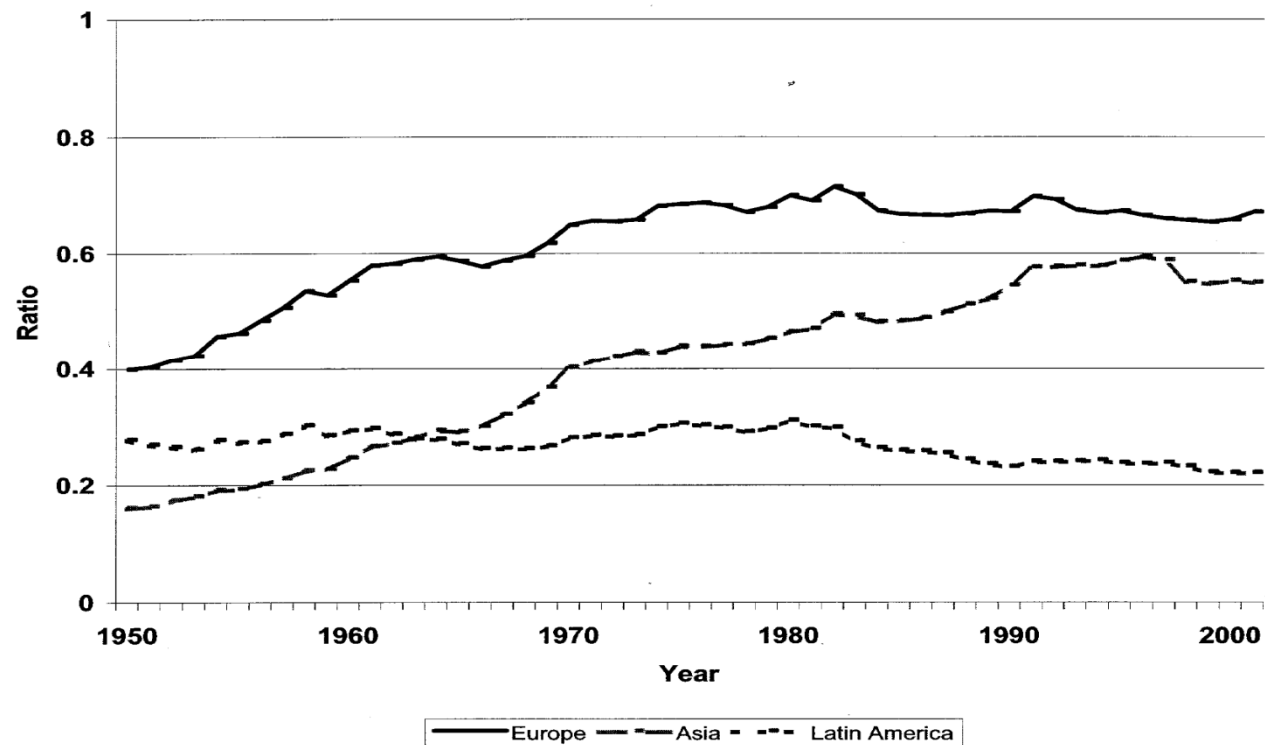
- **Стабильность финансовой системы (+)**
 - Страхование вкладов, поддержание ликвидности
- **Удержание курса рубля (-)**
 - Значительная потеря резервов
 - Уменьшение конкурентоспособности экспорта
- **Увеличение внешнего заимствования (+)**
 - Оптимально с точки зрения экономических исследований. Лучше, чем повышать налоги
 - **«Якорь»** для реформ и ответственной экономической политики

Проблемы послекризисного экономического роста

- Беларусь – довольно богатая по мировым меркам страна (ВВП на человека в PPP: \$12,291).
 - Чем выше ВВП (при прочих равных), тем медленнее рост
- Увеличение конкуренции за иностранные инвестиции, уменьшение финансовых потоков в развивающиеся страны
- Замедление роста мировой экономики

Замедление роста: Латинская Америка

Figure 2: Regional GDP Per Capita Relative to US



Почему рост был настолько низким?

- Коул, Оханиан и соавт. (2004): «Латинская Америка в зеркале заднего вида»
- Главная причина: медленный рост производительности
- Остальные причины (например, рост человеческого капитала) – менее важны.

Источники роста: Прекратить поддержку неэффективных предприятий – «зомби»

- Поддержка «зомби»: главная причина «потерянного десятилетия» 90-х в Японии (Прескотт-Хаяши)
- «Зомби» - неэффективны
 - Отрасли в которых число зомби выросло на 20 пп, производительность упала на 5%
- «Зомби» оттягивают ресурсы от эффективных компаний
 - (Кабаллеро, Кашьяп и Хоши): типичный девелопер недвижимости в Японии (без зомби) увеличил бы инвестиции на 1/3 в 90-е годы

Источники роста:

Приватизация

- Экономические исследования однозначно говорят, что приватизация значительно увеличивает эффективность
- Приватизация шахт железной руды в Бразилии (Шмитц-Тексейра) 90-98 гг: рост производительности на 14% в год
- Широкомасштабная приватизация в Мексике (1983-1990)
 - Рост продаж на 54%
 - Рост налогов с -4% продаж до +8% продаж

Приватизация крупных предприятий

- Часть «фамильного серебра» продать придется:
 - Нехватка заимствования за рубежом
 - Более эффективно, чем понижать налоги
- Недостаток открытости, прозрачности и современного корпоративного управления → продажа со значительным дисконтом
- Негативный климат для IPO или стратегических инвесторов из-за кризиса

Приватизация крупных предприятий:

- Улучшить открытость и корпоративное управление
- Привлекать стратегических консультантов и «западный» менеджмент для увеличения эффективности
 - Хоккей – да. Почему не крупные предприятия?
 - (Бурстейн-Монге, 2009): уменьшение барьеров на приток иностранных специалистов и ноу-хау
 - +12% ВВП.
- Открытый и подотчетный процесс приватизации

Источники роста: Уменьшение барьеров

- Снижение барьеров для бизнеса
- Журавская-Яковлев: административная реформа в России (2001-2004 год)
 - Значительный эффект на рост занятости в малых предприятиях и на переход в «официальный сектор»
- Снижение барьеров на вход/выход предприятий (Кабаллеро-Энгел)
 - 50% экономического роста

Источники роста

Снижение налогов

- Снижение налогов и отмена неэффективных налогов
 - Отмена налога с оборота (+)
- Повышение НДС (-)
- Реформа налоговой системы
 - Плоская шкала подоходного налога

Источники роста: Последовательная и предсказуемая экономическая политика

- Кидланд-Прескотт: Нобелевская премия по экономике 2004 года за теорию
 - работы не только важны для «макроэкономического анализа», но стали и «фундаментальным вкладом <...> в практику денежной и налоговой политики».
- Непоследовательность и отсутствие репутации → уменьшение инвестиций и более дорогое заимствование
 - Если есть вероятность, что инвестиции экспроприируют
 - Исследования: отсутствие репутации = +20% налог на капитал
- Непоследовательность и отсутствие репутации → более высокая инфляция
 - Отсутствие независимости и репутации центральных банков = +5 пп инфляции (Ацемоглу и соавт.)

Итак ...

- Послекризисный мир будет намного более жестким с возросшей конкуренцией за финансовые ресурсы и более медленным мировым экономическим ростом
- Экономическая политика может превратить кризис в затяжную рецессию
 - Без реформ и современной экономической политики Беларусь ждет «потерянное десятилетие» роста
- В Беларуси есть значительный потенциал роста при правильной экономической политике