



**Экономический и Социальный  
Совет**

Distr.: General  
19 June 2000  
Russian  
Original: English

---

**Основная сессия 2000 года**  
Нью-Йорк, 5 июля–1 августа 2000 года

**Обзор мирового экономического и социального  
положения, 2000 год\***

**Глава I**

**Мировая экономика в 2000 году**

---

\* Окончательный вариант «Обзора мирового экономического и социального положения, 2000 год» будет выпущен в качестве издания Организации Объединенных Наций для продажи (в продаже под № R.00.II.C.1).

## **Введение**

После массовых экономических спадов, наблюдавшихся в 1997–1998 годах, в 1999 году начался процесс оздоровления мировой экономики, и, как ожидается, в ближайшем будущем он будет расширяться и углубляться. Подъем в 2000 году, вероятно, будет еще более динамичным, чем в последние два квартала 1999 года, и в этом случае темпы роста мировой экономики вновь достигнут тех уровней, которые отмечались в середине 90-х годов. Как и в то время, в нынешнем прогнозе предполагается, что эти темпы роста сохранятся в течение последующих нескольких лет. Однако некоторые макроэкономические диспропорции, которые появились в рамках наметившегося подъема, создают потенциальную угрозу для этой благоприятной перспективы, и эта проблема нуждается в решении. Кроме того, улучшившиеся перспективы, хотя и носят массовый характер, не являются всеобщими. Необходимо по-прежнему прилагать усилия на всех уровнях для обеспечения того, чтобы выгоды от возобновления роста получали все страны и люди. Этому могут содействовать информационные и коммуникационные технологии (ИКТ), однако для того, чтобы их преимущества проявились там, где они наиболее необходимы, потребуется соответствующая национальная политика и международная поддержка.

## **Улучшение международных условий**

Ожидается, что темпы роста валового мирового продукта (ВМП) возрастут с 2,7 процента в 1999 году до 3,5 процента в 2000 году, и это самый высокий показатель с 1996 года (см. таблицу I.1). Мировая торговля, которая находилась в застое из-за финансовых кризисов и сопутствующего им экономического спада, во второй половине 1999 года начала оживать. Рост мирового экспорта составит, по прогнозам, в 2000–2001 годах около 8 процентов по сравнению с 4,8 процента в 1999 году и еще более низким показателем, отмеченным в 1998 году.

Таблица I.1  
**Рост мирового объема производства и торговли, 1981–2000 годы**  
*(Изменение в процентах к предыдущему году)*

	1981– 1990 годы	1991 год	1992 год	1993 год	1994 год	1995 год	1996 год	1997 год	1998 год	1999 год <sup>a</sup>	2000 год <sup>b</sup>
<b>Мировой объем производства<sup>c</sup></b>	2,9	1,1	1,9	1,3	3,0	2,7	3,6	3,4	1,9	2,7	3□
<i>в том числе:</i>											
Развитые страны	3,0	1,1	1,8	0,8	2,7	2,3	3,2	3,0	2,1	2,6	3
Страны с переходной экономикой	1,8	-8,0	-11,6	-6,7	-7,1	-0,6	0,0	2,3	-0,6	2,1	3□
Развивающиеся страны	2,3	2,9	4,8	5,2	5,6	5,0	5,7	5,4	1,5	3,4	5□
<b>Мировая торговля<sup>d</sup></b>	4,5	4,3	5,7	4,6	10,5	8,6	5,5	9,2	3,3	4,8	8
<b>Для справки:</b>											
Весь мир											
Число стран, где наблюдался рост объема производства на душу населения	..	72	76	67	99	109	120	122	100	101	125
Число стран в выборке	..	129	140	145	145	145	145	145	145	145	145
Развивающиеся страны											
Число стран, где наблюдался рост объема производства на душу населения	..	57	59	51	64	72	80	78	58	58	75
Число стран в выборке	..	93	95	95	95	95	95	95	95	95	95
Темпы роста мирового объема производства, рассчитанные с использованием весовых показателей, основанных на паритете покупательной способности <sup>e</sup>	3,0	1,1	2,0	1,8	3,8	3,5	4,1	4,2	2,4	3,3	4□

*Источник:* Департамент по экономическим и социальным вопросам Секретариата Организации Объединенных Наций (ООН/ДЭСВ).

*Примечание:* Две точки (..) означают, что данные отсутствуют.

a Частичная оценка.

b Прогноз, частично основанный на данных проекта «ЛИНК».

c Показатели роста рассчитывались как средневзвешенные значения темпов роста валового внутреннего продукта (ВВП) отдельных стран, при этом в качестве весовых показателей использовались показатели ВВП в ценах и по валютным курсам 1995 года.

d Средние темпы роста физического объема экспорта и импорта за определенные периоды времени. Для оценок и прогнозов используются только данные по объему экспорта.

e При расчете данного показателя использовался альтернативный подход к взвешиванию национальных темпов роста ВВП, основывающийся на пересчете ВВП в национальной валюте в международные доллары в соответствии с паритетом покупательной способности (ППС).

В странах и регионах с резервными производственными мощностями в развивающихся секторах важнейший импульс для их подъема обеспечил спрос на их экспорт со стороны стран с повышенным уровнем внутренней поглощающей способности. Другие страны, в частности те, которые по-прежнему находятся в большой зависимости от экспорта нетопливных сырьевых товаров, в большинстве случаев оказались в стороне от подъема в мировой торговле.

В 1997–1998 годах из-за международных финансовых кризисов международная торговля переживала серьезный спад. Многие страны с переходной экономикой и развивающиеся страны были вынуждены существенно урезать свой импорт, поскольку неожиданное ухудшение условий внешнего финансирования настоятельно поставило вопрос о сокращении внешнего дефицита. Кроме того, резкая девальвация валют привела к подорожанию импортных товаров для внутренних потребителей, что обусловило сокращение внутреннего спроса, а также его переключение на местную продукцию. В итоге воздействие финансовых кризисов на экономику наиболее пострадавших стран, впервые проявившееся в Таиланде, через торговлю и другие международные связи распространилось и на другие страны, в первую очередь в Восточной и Юго-Восточной Азии. Первоначальное сокращение спроса на импорт в охваченных кризисом странах привело к снижению экспорта, доходов и, соответственно, спроса на импорт в других регионах, что негативно отразилось на мировых ценах на сырьевые товары, и, таким образом, порочный круг замкнулся. Чем более взаимосвязанной становится мировая экономика, тем заметнее будут проявляться такие эффекты мультипликатора. В результате во время экономического спада объем мировой торговли сокращался в большей степени и в течение более продолжительного периода по сравнению с мировым объемом производства.

Когда в начале 1999 года начался подъем мирового производства, мировая торговля не сразу отреагировала на это. Она отставала до второй половины 1999 года. Для многих пострадавших от кризиса стран экспорт был одним из важных факторов, обеспечивавших их экономический подъем. Их спрос на импортные товары увеличился не сразу из-за наличия значительных избыточных внутренних производственных мощностей, девальвации валют и перестройки валютных запасов, однако в конечном итоге этот эффект мультипликатора превратился в позитивный фактор. По мере укрепления подъема в мировом производстве благодаря торговле и другим коммерческим связям выгодами от роста спроса должны пользоваться все большее число стран и регионов. Помимо стимулов к развитию устойчивый экспорт должен также обеспечивать необходимые средства для внутреннего потребления и инвестиций в целях поддержания роста.

Такой положительный эффект мультипликатора, возникающий в результате расширения торговли, усиливается благодаря начавшемуся росту цен на большинство нетопливных сырьевых товаров. Однако цены на топливо возросли очень резко и, как ожидается, будут оставаться сравнительно высокими и в 2000 году (см. главу II).

Улучшается доступ для все большего числа новых стран с рыночной экономикой к международным финансам. Чистые потоки частных капиталов на

формирующиеся рынки в 1999 году лишь слегка возросли по сравнению с низкими уровнями 1998 года, когда эти потоки сократились более чем наполовину по сравнению с их докризисным пиковым уровнем, однако с середины 1999 года отмечается их постепенное восстановление. Поскольку отношение международных инвесторов к формирующимся рынкам продолжает улучшаться, чистые потоки частных капиталов в эти страны в 2000 году, по прогнозам, возрастут. Определяющими факторами здесь будут главным образом прямые иностранные инвестиции (ПИИ), расширение потоков портфельных инвестиций и небольшой отлив небанковских кредитов (см. главу II). В 1999 году в новых странах с рыночной экономикой был отмечен еще один крупный отток коммерческих банковских кредитов, и такая ситуация, похоже, сохранится и в 2000 году, поскольку финансовые учреждения в странах, которые были охвачены кризисом, сокращают свою задолженность иностранным банкам. Чистые потоки официальной помощи также, как ожидается, сократятся, поскольку большинство стран, которые серьезно пострадали от финансовых кризисов, оплачивают чрезвычайную помощь, полученную ими в то время.

Наряду со стабилизацией большинства формирующихся финансовых рынков и улучшением отношения инвесторов с середины 1999 года сократились премии за риск для этих стран, о чем свидетельствует сократившийся разрыв в процентных ставках между собственными облигациями формирующихся рынков и долгосрочными казначейскими обязательствами Соединенных Штатов (см. главу II). Для большинства новых стран с рыночной экономикой в Азии разница в ставках на вторичных рынках вернулась сейчас к тем уровням, которые были зафиксированы накануне отказа Российской Федерации погашать свои обязательства в августе 1998 года. Эта разница сократилась и для латиноамериканских заемщиков, хотя она по-прежнему намного выше докризисных уровней. Однако в Российской Федерации разница по-прежнему крайне велика, хотя вскоре ожидается ее сокращение.

Несмотря на ожидающееся улучшение ситуации с потоками капитала внешнее финансирование по-прежнему будет серьезным фактором, препятствующим достижению устойчивого экономического роста в большинстве новых стран с рыночной экономикой в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Хотя в 2000 году ожидается дальнейшее сокращение разницы в процентных ставках, любое крупное потрясение на финансовых рынках развитых стран, как, например, существенные корректировки на фондовых биржах или значительное повышение процентных ставок, могут неблагоприятно отразиться на отношении инвесторов к формирующимся рынкам. Это вновь приведет к увеличению разницы и скажется, причем, возможно, весьма серьезно, на объеме, составе и направлении потоков капитала в новые страны с рыночной экономикой.

Несмотря на определенное улучшение международных условий, многим странам еще предстоит включиться в процесс подъема или добиться возвращения темпов экономического роста до предкризисных уровней. Характер роста в различных группах стран и в рамках каждой из этих широких групп был в 1999 году по-прежнему неодинаковым. Кроме того, в то время как все развитые страны добились в 1999 году прироста своего валового внутреннего продукта (ВВП) на душу населения, в 37 развивающихся странах

(из 95 регулярно обследуемых) по-прежнему наблюдалось снижение объема производства на душу населения (см. таблицу I.2). Однако доля населения, проживающего в развивающихся странах, в которых отмечен положительный рост в расчете на душу населения, увеличилась с 74 процентов в 1998 году примерно до 78 процентов в 1999 году.

Таблица I.2

**Развивающиеся страны: рост ВВП на душу населения с разбивкой по регионам, 1997–2000 годы**

	Число обследованных стран	1997 год				1998 год			
		1997 год	1998 год	1999 год <sup>a</sup>	2000 год <sup>b</sup>	1997 год	1998 год	1999 год <sup>a</sup>	2000 год <sup>b</sup>
<b>Количество стран с высокими и низкими темпами роста объема производства на душу населения</b>		<i>Снижение ВВП на душу населения</i>				<i>Рост ВВП на душу населения, превышающий 3 процента</i>			
<b>Развивающиеся страны</b>	95	17	37	37	20	33	24	21	29
<i>в том числе:</i>									
Латинская Америка	24	2	8	12	4	8	5	5	7
Африка	38	8	13	12	7	10	11	6	10
Восточная и Южная Азия	18	3	9	2	1	12	6	8	11
Западная Азия	15	4	7	11	8	3	2	2	1
<i>Для справки:</i>									
Наименее развитые страны	40	8	16	16	14	10	9	5	8
Страны Африки к югу от Сахары	31	5	10	9	6	8	8	4	7
<b>Процентная доля населения</b>		<i>Снижение ВВП на душу населения</i>				<i>Рост ВВП на душу населения, превышающий 3 процента</i>			
<b>Развивающиеся страны</b>	95	9,4	25,7	21,9	7,4	70,7	61,0	58,0	63,3
<i>в том числе:</i>									
Латинская Америка	24	2,0	55,1	65,0	5,3	37,6	22,6	5,8	27,6
Африка	38	22,3	48,1	35,7	22,4	18,9	25,0	15,7	25,6
Восточная и Южная Азия	18	6,8	13,6	6,7	0,0	90,9	79,3	80,3	82,6
Западная Азия	15	18,5	52,3	86,8	59,6	36,9	15,8	9,7	9,4
<i>Для справки:</i>									
Наименее развитые страны	40	11,3	32,8	32,9	29,6	30,5	33,0	24,3	42,2
Страны Африки к югу от Сахары	31	23,1	42,4	40,0	28,9	14,8	18,9	9,6	19,6

Источник: ООН/ДЭСВ, с учетом оценок и прогнозов в области народонаселения, взятых из *World Population Prospects: The 1998 Revision*, vol. I, *Comprehensive Tables* (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под номером R.99.XIII.9).

<sup>a</sup> Предварительная оценка.

<sup>b</sup> Прогноз, частично основанный на данных проекта «ЛИНК».

Устойчивый рост объема производства на душу населения в размере 3 процента в год считается минимально необходимым для того, чтобы

развивающиеся страны смогли добиться существенного сокращения нищеты в долгосрочной перспективе. Количество развивающихся стран, которые достигли этого показателя, сократилось с 24 в 1998 году до 21 в 1999 году, а доля населения развивающихся стран в этой категории упала в 1999 году до 58 процентов по сравнению с 61 процентом в 1998 году. В эту группу вошли некоторые страны Юго-Восточной Азии со средним уровнем дохода, но из нее выпал ряд стран Африки, особенно расположенных к югу от Сахары. Количество развивающихся стран, которые не смогли в 1999 году увеличить ВВП на душу населения на 3 процента, и доля соответствующего населения оставались достаточно большими. Кроме того, в ближайшее время, похоже, можно ожидать лишь незначительного улучшения ситуации. Количество таких стран и доля населения развивающихся стран, которые достигнут этого показателя, как ожидается, возрастут в 2000 году только до 29 и до 63 процентов, соответственно. В то же время число стран, в которых, по прогнозам, в 2000 году не произойдет увеличения ВВП на душу населения, сократится, но только до 20, а доля соответствующего населения останется на уровне примерно 7 процентов. Почти в половине из обследованных стран, на которые приходится около 30 процентов населения всех развивающихся стран, объем производства на душу населения возрастет менее чем на 3 процента. Ввиду этих прогнозов, несмотря на сравнительно оптимистичную картину мировой экономики, маловероятно, что в ближайшем будущем в большинстве развивающихся стран произойдет существенное сокращение нищеты.

## **Источники экономического роста**

Нынешний рост мировой экономики имеет различные причины. Одни носят циклический характер и в ближайшее время исчезнут по мере дальнейшего развития экономического цикла. Другие кроются в изменяющихся основах экономического развития в мировой экономике и поэтому являются более устойчивыми и мощными в долгосрочной перспективе и обеспечивают возможность более высокого общемирового роста в среднесрочной перспективе.

Одним из основных циклических факторов стал быстрый экономический подъем во многих развивающихся странах и странах с переходной экономикой, которые наиболее сильно пострадали от финансовых кризисов 1997–1998 годов. В течение 1999 года наблюдался переход от фазы экономического спада к фазе оживления или окончание застоя. Скорость и интенсивность начальных этапов подъема в ряде переживших кризис стран вызвали удивление, поскольку в международном сообществе и соответствующих странах было широко распространено мнение, что финансовые кризисы бросили их на самое дно цикла.

Еще одним существенным фактором укрепления мировой экономики стали высокие экономические показатели в Соединенных Штатах Америки на протяжении почти 10 лет. Общий спрос в Соединенных Штатах определялся главным образом внутренним потреблением и инвестициями и оказывал позитивное воздействие на внешний спрос в ряде других стран. Хотя «новая экономика» (см. ниже), возможно, повысила темпы устойчивого роста, Соединенным Штатам вряд ли удастся по-прежнему служить мощным

внешним стимулом, которым они были в последние годы, и в среднесрочной перспективе.

Важным долгосрочным фактором, определяющим нынешний глобальный экономический рост, и в частности рост в Соединенных Штатах, является распространение вглубь и вширь новых ИКТ. Благодаря таким стимулирующим нововведениям в этих секторах, как персональные компьютеры (ПК), Интернет и телекоммуникации, многие страны добились существенного увеличения инвестиций в оборудование и программное обеспечение, связанные с ИКТ. К настоящему времени только в Соединенных Штатах, которые находятся на передовых рубежах во многих секторах ИКТ, готовят макроэкономические статистические показатели, которые убедительно подтверждают то существенное воздействие, которое революция в сфере ИКТ оказывает на производительность. В связи с этим возник ряд вопросов в связи с созданием «новой экономики», в частности относительно устойчивости высокого роста производительности; и возможности распространения «новой экономики» на другие страны, что может резко изменить картину стабильной экономической деятельности в мировой экономике в целом. Эти вопросы рассматриваются в приложении к настоящей главе.

## **Мировой экономический рост**

Основные тенденции в мировой экономике незначительно отличаются от тех, которые прогнозировались в последних двух обзорах, подготовленных Секретариатом Организации Объединенных Наций<sup>1</sup>. Однако необходимо выделить три различия. Во-первых, ужесточение денежно-кредитной политики во многих развитых странах осуществлялось активнее и быстрее, чем предполагалось. Это обусловлено ускорением темпов роста в Соединенных Штатах и тем фактом, что центральные банки других развитых стран сочли необходимым догнать — по крайней мере частично — рост процентных ставок, введенных в итоге Федеральной резервной системой (ФРС). Во-вторых, цены на нефть возросли до уровней, которые оказались значительно выше, чем прогнозировалось. В-третьих, последствия проблемы перекодировки дат в компьютерах в связи с 2000 годом (проблема 2000 года) были гораздо менее серьезными, чем в целом ожидалось.

В авангарде нынешнего глобального экономического подъема находятся развитые страны. Рост ВВП в этой группе составит в 2000 году, как ожидается, 3 процента по сравнению с 2,6 процента в 1999 году. Общей чертой для этих стран было ускорение инвестиций в сектора ИКТ, а также в техническое и программное обеспечение ИКТ во многих других секторах. Этот компонент спроса во все большей степени становится наиболее динамичной движущей силой подъема в этих странах, и наиболее ярко это проявляется в Соединенных Штатах.

---

<sup>1</sup> «Обзор мирового экономического и социального положения, 1999 год» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № R.99.II.C.1) и Департамент по экономическим и социальным вопросам Секретариата Организации Объединенных Наций и Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД), “World economic situation and prospects, 2000” (Нью-Йорк, 2000 год), mimeографированное издание.



Экономические показатели Соединенных Штатов на протяжении последних нескольких лет были беспрецедентными в их новейшей истории. В апреле 2000 года подъем охарактеризовался своеобразным рекордом продолжительности непрерывного экономического роста — 109 месяцев подряд. Нынешний рост в Соединенных Штатах характеризуется не только продолжительностью, но и стабильностью, с низкой инфляцией и низким уровнем безработицы, и это сбивает с толку как наблюдателей, так и тех, кто разрабатывает политику. Особое удивление вызвало ускорение темпов роста ВВП в четвертом квартале 1999 года до уровня, составляющего в годовом исчислении 7,3 процента, а также достижение еще одного высокого показателя (в годовом исчислении 5,4 процента) в первом квартале 2000 года. По состоянию на май 2000 года на горизонте этого «стареющего» экономического цикла не было видно никаких обычных признаков его приближения к своему пику.

Существующий рынок труда с высоким спросом на рабочую силу и ужесточение денежно-кредитной политики в Соединенных Штатах наряду с нарастанием внешних диспропорций, которые необходимо сдерживать, затрудняют поддержание таких высоких темпов роста. Однако нет никаких явных признаков, которые свидетельствовали бы о неизбежном и резком спаде в экономике. При нынешней политике темпы роста ВВП в стране составят, по прогнозам, 4 процента в 2000 году и 3,75 процента в следующем году.

Во многих других развитых странах темпы роста в 2000–2001 годах также, как ожидается, превысят 3 процента. В зоне евро и в более обширном регионе Европейского союза (ЕС) после явно выраженного периода вялости в конце 1998 и в начале 1999 года экономический рост со второй половины 1999 года набирает темпы благодаря экспорту и повышению внутреннего спроса. Высокий внешний спрос на продукцию ЕС, как ожидается, сохранится в свете усиливающегося подъема во всем мире, а также ввиду того факта, что экспорт из стран — членов этого валютного союза пользуется конкурентными преимуществами вследствие снижения курса евро по отношению к доллару Соединенных Штатов. В других развитых европейских странах также отмечается устойчивый рост.

В японской экономике, наоборот, наблюдается застой, поскольку осуществлявшиеся правительством в последние несколько лет широкомасштабные стимулирующие расходы пока не вывели ни личное потребление, ни инвестиционный спрос на путь самообеспечения. Несмотря на взрыв оптимизма в начале года, темпы роста в Японии составили в 1999 году в целом всего 0,3 процента после падения в предыдущем году на 2,5 процента. ВВП, как ожидается, возрастет в 2000 году только на 1 процент и на 2 процента в следующем году. Такие безрадостные перспективы во многом объясняются неопределенностью, обусловленной темпами и глубиной текущей перестройки корпоративного сектора, хотя горизонт также омрачает и бремя большого и постоянно возрастающего долга.

Экономические перспективы большинства развивающихся стран стали более оптимистичными. Их улучшению способствовал прогресс в проведении внутренних экономических реформ, хотя он был и неодинаков в разных странах, а также улучшившиеся международные условия, в частности не столь неблагоприятные цены на сырьевые товары и усиление стабильности мировых

финансовых рынков. После двух лет замедления темпы роста ВВП в этой группе, как ожидается, возрастут с 3,4 процента в 1999 году до 5,25 процента в 2000 году и до 5,5 процента в 2001 году и вновь достигнут того уровня, который существовал в докризисный период (см. таблицу А.4). Важно как во внутреннем, так и в глобальном плане и то, что две крупнейшие развивающиеся страны, в которых проживает большая часть бедного населения Земли, — Китай и Индия — добились темпов роста в 6–7 процентов и, как ожидается, сохранят эти темпы в 2000 и 2001 годах.

Темпы роста в развивающихся странах Южной и Восточной Азии, как ожидается, достигнут в 2000–2001 годах примерно 6,5 процента по сравнению с 6,2 процента в 1999 году. Большинство пострадавших от кризиса стран Восточной Азии восстанавливают свою экономику достаточно устойчивыми темпами, причем лидирует в этой группе Республика Корея, которая в 1999 году достигла рекордного уровня в 10,7 процента. Другие страны региона также достигли хороших показателей, и только Индонезии еще предстоит вступить на путь устойчивого подъема; это может произойти в 2000 году после фактического застоя в 1999 году.

Мощь и темпы такого подъема обусловлены стимулирующей внутренней политикой и улучшением условий международной торговли. После того как в ходе подъема в этих странах будут использованы все избыточные производственные мощности, возникшие в ходе кризисов, темпы роста, скорее всего, станут более умеренными. Хотя внешний спрос, как ожидается, останется в ближайшие годы высоким, стимулирование с помощью макроэкономической политики не может продолжаться бесконечно, и дальнейший рост в этих странах серьезно зависит от инвестиций в инфраструктуру и образование и от частного сектора. Некоторым из этих стран удастся использовать те преимущества, которые дает революция в сфере ИКТ, особенно в сфере производства полупроводников и в более широком плане — компьютерного аппаратного и программного обеспечения. Технологическое отставание этих стран от ведущих развитых стран должно стать стимулом для инвестиций и, следовательно, для экономического оживления в ближайшие годы.

В странах Латинской Америки и Карибского бассейна в 2000–2001 годах ожидается изменение ситуации. После фактического застоя в 1999 году рост ВВП в 2000 году составит, как ожидается, 3,75 процента и достигнет 4,25 процента в 2001 году. Замедление темпов роста в 1999 году было обусловлено спадом, который пережили несколько стран в первой половине этого года. В его основе лежали различные причины, в том числе кризис в Бразилии в начале года, сокращение внутрирегиональной и другой торговли из-за отсутствия спроса и низких цен на нетопливные сырьевые товары, ужесточение финансовых условий и необходимость временного принятия ограничительных внутренних мер. Показатели экономической деятельности в регионе хотя и не вызывали особого энтузиазма во многих странах, и в частности в Южной Америке, были лучше, чем ожидалось ранее, поскольку Бразилии удалось избежать ожидавшегося многими резкого снижения деловой активности, а в Мексике и в большинстве стран Центральной Америки и Карибского бассейна наблюдался относительно устойчивый рост.

По мере усиления роста и улучшения условий внешнего финансирования для Латинской Америки экспорт и инвестиции, как ожидается, дадут импульс росту в регионе. Однако высокий уровень безработицы и жесткие условия кредитования в некоторых странах могут сдерживать рост внутреннего спроса. Сокращение бюджетных расходов, политическая неустойчивость и общественные беспорядки в некоторых странах также могут стать факторами, сдерживающими рост.

Перспективы стран Африки и Западной Азии в целом улучшились, однако показатели экономической деятельности здесь существенно различаются. Хотя страны этих регионов, являющиеся чистыми экспортерами топлива, выиграли от роста цен на нефть, страны, производящие ненефтяные сырьевые товары, оказались в неблагоприятных условиях. Даже в странах-производителях нефти существенное повышение цен на нефть в 1999 году положительно отразилось в первую очередь на бюджетных поступлениях и состоянии внешних расчетов; гораздо в меньшей степени это сказалось непосредственно на реальном росте ВВП, что отчасти объяснялось сокращением производства нефти. Несмотря на небольшое снижение цен на нефть, ожидаемое в конце 2000 и в начале 2001 года (см. главу II), темпы роста в странах Западной Азии, по прогнозам, возрастут с 0,5 процента в 1999 году до 4 процентов в 2000 году и до 4,75 процента в 2001 году.

После медленного роста в 1998–1999 годах ВВП в странах Африки, как предполагается, возрастет на 4,25 процента в 2000 году и 4,5 процента в 2001 году; такой же прогноз сделан и для стран Африки, расположенных к югу от Сахары (за исключением Южной Африки), и это дает рост ВВП на душу населения в этом субрегионе примерно на 1,5 процента в год, хотя показатели по отдельным странам по-прежнему существенно различаются.

Последние события в Балтийском регионе, Центральной и Восточной Европе и Содружестве Независимых Государств (СНГ) также были позитивными, что позволяет сделать достаточно оптимистичный прогноз для этой группы стран. Ожидается, что темпы роста в 2000 году составят 3,75 процента по сравнению с 2,1 процента в 1999 году. В балтийских государствах и странах Центральной Европы наблюдается устойчивый подъем, стимулом для которого служит увеличение экспорта, рост инвестиций и усиление притока иностранного капитала. Однако в странах Юго-Восточной Европы экономическая активность остается невысокой. Для этой группы стран в целом темпы роста ВВП возрастут, как ожидается, с 1,2 процента в 1999 году до 4 процентов в 2000 году и 4,5 процента в 2001 году.

Макроэкономические показатели в Российской Федерации оказались в 1999 году лучше, чем ожидалось на протяжении большей части этого года, благодаря возросшим поступлениям от нефти и повышению конкурентоспособности местных производителей в результате резкой девальвации рубля в августе 1998 года. В ближайшей перспективе, как ожидается, в стране сохранится рост, темпы которого возрастут с 3,2 процента в 1999 году до 4 процентов в 2000–2001 годах (см. таблицу А.3). Это должно и дальше служить благоприятным фактором для соседних стран, внешний спрос в которых в значительной степени по-прежнему зависит от Российской Федерации. Однако подъем в нынешней и будущей экономической деятельности в Российской Федерации, который смог бы стать устойчивым в

долгосрочной перспективе, серьезно зависит от проведения этой страной целого ряда коренных структурных реформ. Осуществление таких реформ само по себе является непростым делом, однако задача директивных органов осложняется еще больше, поскольку еще до того, как реформы дадут свои плоды в плане увеличения доходов и обеспечения устойчивого роста, необходимо будет решить серьезные политические и социальные проблемы.

## **Инфляция по-прежнему под контролем**

Несмотря на ускорение темпов роста объема производства и резкое повышение цен на нефть инфляция во всем мире оставалась в 1999 году под контролем. Краткосрочный прогноз в отношении инфляции по-прежнему является благоприятным, несмотря на ее некоторое увеличение в конце 1999 и начале 2000 года. Однако тенденции в отношении инфляции в различных странах весьма неодинаковы.

В развитых странах наблюдавшаяся в течение последнего десятилетия дефляция, похоже, прекратилась. Большинство стран в этой группе почти добились стабильных цен в 1998–1999 годах, однако с тех пор произошло некоторое увеличение темпов инфляции (см. таблицу А.8). В то время как в некоторых из этих стран индикативные индексы инфляции стали в начале 2000 года заметно расти — главным образом из-за повышения цен на энергоносители, основные индексы инфляции, в которых не учитываются цены на продовольствие и энергию, оставались невысокими. Это свидетельствует о том, что пока повышение цен на энергоносители не отразилось на ценах на другие товары и услуги. С некоторым снижением цен на нефть необходимость учитывать их рост, в частности при ведении переговоров относительно размера заработной платы, ослабла. Однако если в дальнейшем в ходе переговоров о размере заработной платы и корректировок цен придется принимать во внимание падение реальных доходов и прибылей в результате повышения цен на энергоносители, то это может существенно подтолкнуть инфляцию.

Многие факторы, которые, действуя совместно, сдерживали инфляцию в развитых странах в прошлом, как предполагается, будут действовать и дальше, по крайней мере в течение следующих нескольких лет. Среди этих факторов — жесткая финансово-бюджетная политика, рост международной конкуренции и осторожная денежно-кредитная политика. Наличие рынка труда с высоким спросом на рабочую силу в некоторых странах, особенно в Соединенном Королевстве Великобритании и Северной Ирландии и в Северной Америке, постепенно ведет к некоторому повышению инфляционного давления в результате увеличения номинальной заработной платы в некоторых секторах. Однако повышение производительности в результате дальнейшего технического прогресса скорее всего будет сдерживать рост затрат на рабочую силу в расчете на единицу продукции, благодаря чему и инфляция будет оставаться под контролем. Таким образом, темпы инфляции в большинстве развитых стран, как ожидается, возрастут лишь незначительно — с немногим менее 2 процентов в 1999 году до 2 с небольшим процентов в 2000–2001 годах, однако во всех странах, по прогнозам, будут оставаться ниже 3 процентов.

Такие прогнозируемые темпы инфляции, похоже, не представляют серьезной угрозы для экономической стабильности. Тем не менее, хотя реакция

руководящих денежно-кредитных органов в основных странах пока не нашла отражения в каких-то конкретных опубликованных нормах, темпы инфляции приближаются к той точке, когда необходимо принимать программные меры. В ряде стран денежно-кредитные органы приняли превентивные меры в конце 1999 и начале 2000 года, для того чтобы избежать какого-либо заметного развития инфляции. Однако пока ускорение темпов инфляции большей частью является скорее прогнозом, чем реальностью, проявляющейся в публикуемых индексах инфляции.

Во многих развивающихся странах и странах с переходной экономикой темпы инфляции в 2000 году будут, как ожидается, и дальше снижаться. Странам, где темпы инфляции в 1999 году выражались двузначными цифрами, например, Российской Федерации, Турции и нескольким странам Латинской Америки, удастся, как предполагается, уменьшить ее. Однако в развивающихся странах в целом инфляция в 2000 году, как ожидается, несколько возрастет по сравнению с ориентировочным показателем в 7 процентов для 1999 года, главным образом из-за дальнейшей корректировки уровня цен в странах Латинской Америки и Карибского бассейна, а также в Западной Азии (см. таблицу А.10). С другой стороны, инфляция в странах с переходной экономикой должна вновь вернуться к уровню 1998 года — в среднем около 20 процентов. В 1999 году темпы инфляции в странах СНГ возросли более чем в два раза из-за сокращения объема производства в некоторых государствах, однако в 2000 году они должны сократиться примерно до одной трети от этого уровня.

Многим новым странам с рыночной экономикой удалось добиться снижения инфляции в 1999 году. Это было особенно заметно в Азии, где инфляция во многих странах значительно сократилась за счет избыточных производственных мощностей, международной конкуренции и в некоторых случаях — повышения курсов валют, которые во время кризисов подверглись существенной девальвации. Во многих азиатских странах в 1999 году была отмечена почти нулевая инфляция. По мере исчерпания избыточных производственных мощностей во многих новых странах с рыночной экономикой дальнейший экономический рост, вполне вероятно, может привести в ряде случаев к усилению инфляционного давления, хотя в ближайшее время инфляция вряд ли будет представлять для этих стран серьезную проблему.

В отдельных странах, главным образом в Аргентине, Китае, Гонконге — Специальном административном районе (САР) Китая и Японии, слабость платежеспособного спроса стала причиной некоторой дефляции в 1999 году. Однако появились некоторые признаки ослабления этого явления, особенно с начала 2000 года, в результате проведения рефляционной политики и наращивания темпов экономической активности.

## **Улучшение перспектив в сфере занятости**

Ситуация на мировых рынках рабочей силы улучшалась, хотя и не столь быстро, как мировой объем производства, поскольку рост спроса на рабочую силу обычно несколько отстает от экономического подъема. По прогнозам, в целом положение в сфере занятости будет и дальше улучшаться, хотя рынки

рабочей силы в различных странах и региональных группах существенно отличаются друг от друга.

В Соединенных Штатах безработица сократилась до уровней, которых не было с конца 60-х годов (см. таблицу А.7). И наоборот, в условиях почти застойной экономики безработица в Японии продолжала расти. Если необходимая перестройка финансового и корпоративного секторов продолжится, дальнейшие увольнения станут, похоже, неизбежными.

В Западной Европе наблюдалось определенное улучшение ситуации с занятостью, и здесь ожидаются дальнейшие успехи. К концу 1999 года безработица в зоне евро впервые с 1992 года упала ниже 10 процентов. В Европейской комиссии надеются, что ЕС создаст в 2000–2001 годах 4 млн. новых рабочих мест, и это позволит сократить безработицу с 16,3 миллиона человек в конце 1999 года до 14,4 миллиона человек в конце 2001 года. Тем не менее уровень безработицы в Западной Европе в течение нескольких лет скорее всего будет превышать 8-процентный уровень. Сравнительно небольшое улучшение ситуации, о котором свидетельствуют эти цифры, показывает, что наблюдаемые сейчас успехи циклического характера не могут решить структурные проблемы, присущие европейским рынкам рабочей силы. Поэтому реформы этих рынков должны и впредь занимать заметное место в политической повестке дня. В свете принятых недавно политических обязательств<sup>2</sup> достижение прогресса в среднесрочной перспективе представляется вполне вероятным.

Обусловленный кризисом рост безработицы в развивающихся странах и странах с переходной экономикой в одних случаях достиг, наконец, своего пика, а в других начал снижаться. В развивающихся странах Азии уверенный подъем, как ожидается, приведет к дальнейшему сокращению безработицы в 2000–2001 годах. Тем не менее уровни безработицы в пораженных кризисом странах по-прежнему намного выше их докризисного уровня. В Латинской Америке безработица в некоторых странах по-прежнему растет, а уровни безработицы в организованном секторе в Африке все еще достаточно высоки. Предполагается, что из-за дальнейшей перестройки корпоративного сектора в ближайшее время не удастся добиться существенного улучшения ситуации в сфере занятости.

В Китае в 1999 году возросло количество увольнений работников с государственных предприятий, в результате чего общая чистая совокупная численность лиц, которым не удалось трудоустроиться в организованном секторе, составила 6,5 миллиона человек. В процессе модернизации китайской экономики важной программной задачей по-прежнему является дальнейшая перестройка государственных предприятий; ее актуальность только повысится в результате вступления во Всемирную торговую организацию. Поэтому следует ожидать дальнейшего существенного сокращения численности рабочей силы на государственных предприятиях.

По мере усиления международной конкуренции, в частности в секторах ИКТ, общей структурной проблемой как в развитых, так и в развивающихся

---

<sup>2</sup> На весенней специальной сессии Совета Европейского союза (Лиссабон, 23 и 24 марта 2000 года) было уделено внимание политике, направленной на создание рабочих мест и повышение качества рабочей силы.

странах стала нехватка квалифицированных работников. Некоторые развитые страны в последнее время смягчили свою иммиграционную политику путем введения (как в Германии и Соединенных Штатах) или рассмотрения вопроса о введении (как в Соединенном Королевстве) специальных временных иммиграционных квот для специалистов в сфере ИКТ. Эти меры приведут к усилению «утечки умов» из развивающихся стран, что еще больше уменьшит их и без того скудные резервы квалифицированных работников и замедлит темпы сокращения этими странами их технологического отставания от развитых стран.

## **Экономическая политика в 1999–2000 годах**

Для стимулирования подъема после недавних международных финансовых кризисов, а также для углубления и расширения подъема и распространения его на все большее число стран решающее значение имеют меры макроэкономической политики. По мере того, как многие страны вступают сейчас в фазу подъема, роль макроэкономической политики будет заключаться в поддержании надлежащих темпов роста объема производства при удержании инфляции в безопасных пределах. В то же время директивные органы во всем мире сталкиваются с многочисленными новыми задачами, обусловленными расширением мировой экономической интеграции, быстрыми технологическими нововведениями и экономической перестройкой.

В некоторых развитых странах сочетание устойчивых темпов роста производства с низким уровнем инфляции и безработицы приводит к нарушению связей, которые традиционно существовали между этими переменными величинами по мере развития экономического цикла и исчерпания избыточных производственных мощностей. Это нарушение связей особенно отчетливо проявилось в Соединенных Штатах и положило начало концепции «новой экономики» (см. приложение).

Во многих новых странах с рыночной экономикой международные финансовые кризисы конца 90-х годов вызвали изменения в институциональной основе экономической политики. Примерами могут служить изменения в режимах валютных курсов, совершенствование норм и инструментов денежно-кредитной политики и реформы банковской и финансовой систем. По этим и другим причинам изменились каналы воздействия финансовой политики на реальные экономические сектора.

## **Денежно-кредитная политика**

С середины 1999 года во многих развитых странах произошел сдвиг в денежно-кредитной политике центральных банков. Вслед за Федеральной резервной системой Соединенных Штатов большинство из этих центральных банков начали пересматривать курс на смягчение политики, который они проводили в разгар финансового кризиса и с тех пор еще больше ужесточили денежно-кредитные условия. К апрелю 2000 года федеральная резервная система Соединенных Штатов повысила процентные ставки в пять раз — в общей сложности до 125 базисных пунктов. За тот же период центральные

банки большинства других развитых стран также подняли ставки с 75 до 125 базисных пунктов.

Основные темпы инфляции в этих странах возросли лишь незначительно, так что большая часть жестких мер пока носила профилактический характер. Тем не менее, согласно программным заявлениям многих центральных банков, вполне возможно дальнейшее повышение процентных ставок. В изложенном здесь прогнозе предполагается, что в 2000 году произойдет дальнейшее повышение процентных ставок на 50 базисных пунктов в Соединенных Штатах, 75 базисных пунктов в зоне евро и на 50–75 базисных пунктов в других развитых странах, за исключением Японии. Япония является исключением среди этих стран, поскольку в свете неуверенного подъема японской экономики предполагается, что в течение оставшейся части 2000 года не будет никакого ужесточения почти нулевых процентных ставок, которые поддерживаются центральным банком с начала 1999 года<sup>2</sup>.

В качестве практической основы денежно-кредитной политики несколько развитых стран с начала 90-х годов вели практику целевого регулирования инфляции. Развитым странам, которые начали проводить этот курс после неудач, которые, как правило, постигали их в деле целевого регулирования денежной массы или валютных курсов, в целом удалось добиться успеха, поскольку инфляция у них оставалась в течение последнего десятилетия на достаточно стабильном уровне<sup>3</sup>. Совсем недавно ряд развивающихся стран также взял курс на целевое регулирование инфляции, несмотря на ряд вопросов по поводу его эффективности, в частности для стран, осуществляющих структурные и институциональные перемены, а также его плюсов и минусов (см. вставку I.1).

---

<sup>2</sup> Однако объявленная в середине апреля 2000 года денежно-кредитная политика показывает, что от курса на поддержание процентных ставок на уровне, близком к нулю, могут отказаться еще до конца 2000 года (см. *Financial Times*, 13 April 2000, p. 4). Эта возможность была подтверждена в ходе обсуждения вопросов денежно-кредитной политики управляющим банка Японии (см. *Financial Times*, 19 May 2000, p. 1).

<sup>3</sup> Однако 90-е годы были периодом дефляции в большей части мировой экономики. Поэтому нельзя говорить, что именно целевое регулирование инфляции стало причиной ее успешного контроля или же что прежняя практика в таких условиях потерпела бы неудачу.



**Вставка I.1****Целевое регулирование инфляции**

В течение последнего десятилетия ряд центральных банков в развитых странах с рыночной экономикой в рамках своей денежно-кредитной политики взял курс на «целевое регулирование инфляции». Совсем недавно было рекомендовано, чтобы те развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, которые перешли от установления фиксированного обменного курса к введению плавающего курса и тем самым отказались от использования фиксированного валютного курса как сдерживающего фактора денежно-кредитной политики, в рамках своей новой денежно-кредитной политики взяли курс на целевое регулирование инфляции. Некоторые из них сделали это, в результате чего разгорелись прения по данному вопросу.

Широко распространено мнение, что низкий уровень инфляции полезен для роста и обеспечения справедливости в долгосрочной перспективе. Задача целевого регулирования инфляции заключается в сдерживании инфляционных ожиданий и усилении подотчетности в отношении денежно-кредитной политики путем установления цифрового показателя для темпов инфляции на среднесрочную перспективу. Эффективность курса на целевое регулирование инфляции в решении этих задач зависит от характера сбоев в экономике. В случае нарушения спроса целевое регулирование инфляции выступает в качестве автоматического стабилизатора, поскольку эти сбои оказывают и на цены и на объем производства одинаковое воздействие, и меры, принимаемые для стабилизации инфляции, будут вполне уместными и для производства. Это свидетельствует о важности симметричного реагирования на предполагаемые отклонения от целевого показателя инфляции.

Программные меры по устранению сбоев в предложении более проблематичны. Негативные сбои в предложении приведут к повышению цен при снижении объема производства. В таких условиях дефляционная политика, направленная на замедление инфляции, только усилит негативное воздействие на объем производства. В результате этого задача будет заключаться в том, чтобы несколько смягчить первоначальные последствия сбоев в предложении и свести до минимума их воздействие на ожидания и тенденции в сфере заработной платы и ценообразования. В определенной степени это может быть достигнуто путем замедления темпов конвергенции до целевого показателя инфляции, что поможет сгладить последствия такой политики в плане сокращения объема производства. Кроме того, при разработке программных мер можно учитывать необходимость дальнейшего сглаживания последствий для объема производства. И наконец, помочь здесь может и доверие к политике. Если долгосрочные инфляционные ожидания в обществе четко ориентированы на целевой показатель инфляции, любые отклонения будут считаться временными и последствия будут

минимальными.

На практике целевое регулирование инфляции включает пять основных элементов: а) публичное объявление цифрового показателя для инфляции и сроки, в которые он должен быть достигнут; б) институциональная приверженность обеспечению стабильности цен в качестве главной задачи денежно-кредитной политики; с) использование различных видов информации, а не только совокупных денежно-кредитных показателей или валютного курса при определении политики; d) расширение связей с общественностью и рынками и информирование о планах, задачах и решениях денежно-кредитных органов; и е) подотчетность центрального банка в том, что касается достижения установленного им показателя инфляции. В этом контексте необходимо решить ряд практических вопросов.

Во-первых, необходимо выбрать индекс справочных цен, будь то индикативный показатель инфляции, как, например, индекс цен на потребительские товары (ИПЦ), или какой-то показатель, отражающий характерную для инфляции тенденцию путем исключения неустойчивых позиций, особенно тех, предложение которых подвержено сбоям (как, например, продовольствие и энергоносители)<sup>a</sup>.

Во-вторых, властям необходимо выбрать либо фиксированный показатель, либо целевой диапазон. Диапазон обеспечивает определенную гибкость при принятии мер и дает понять общественности, что контроль не так уж и строг. Однако это не всегда ведет к снижению вероятности выхода за рамки диапазона, и это может отразиться на доверии, если экономические субъекты считают диапазон более надежным по сравнению с фиксированным показателем. Выбор значений как для фиксированного показателя, так и для крайних точек диапазона связан с сопоставлением тех преимуществ, которые дает низкий уровень инфляции, и тех опасностей, которые таятся в неумышленной дефляции. Большинство центральных банков, которые осуществляют целевое регулирование инфляции, допускают отклонение показателя инфляции примерно на 1 процент и предусматривают наличие пределов безопасности, в результате чего центральный показатель составляет от 1 до 3 процентов, а диапазон — порядка 2 процентных пунктов.

В-третьих, важное значение имеет определение сроков для достижения целевого показателя. Короткие сроки означают, что все силы должны быть направлены на решение задачи в сфере инфляции, в то время как средние сроки позволяют заняться решением других программных задач. Последовательность краткосрочных и среднесрочных показателей инфляции в дополнение к долгосрочному показателю будет свидетельствовать общественности о том, что центральный банк действует в исключительных обстоятельствах осторожно, но что существуют конкретные временные рамки для достижения долгосрочного

показателя инфляции.

В-четвертых, необходимо разработать руководящие принципы на случай возможного отказа. Они могут принять форму особого целевого показателя или диапазона, которые могли бы использоваться, например, в случае сбоев в предложении (таких, как ухудшение условий торговли).

И наконец, в исключительных обстоятельствах можно было бы менять определение цели, например, с помощью установления переменных целевых показателей (возможно, путем исключения некоторых дополнительных позиций), разброс диапазона или цифровой показатель. Эту возможность необходимо тщательно соотносить с вероятной утратой доверия; как это будет осуществляться и под чьим руководством, — зависит от степени самостоятельности центрального банка.

Целевое регулирование инфляции не является универсальным рецептом, и необходимо внимательно учитывать существующие в отдельных странах условия. Во-первых, для целевого регулирования инфляции необходимо, чтобы центральный банк обладал хотя бы минимальной независимостью при проведении денежно-кредитной политики, по крайней мере в выборе ее инструментов. Во-вторых, денежно-кредитная политика должна быть независима от финансово-бюджетной политики, а последняя также должна осуществляться с чувством ответственности. Нельзя допускать монетизации бюджетного дефицита.

Кроме того, страна должна быть готова и способна координировать все другие задачи макроэкономической политики с задачей стабилизации инфляции. Это подразумевает установление гибкого валютного курса для обеспечения того, чтобы задачи в области валютного курса не вступали в противоречие с задачами в области инфляции. Поэтому важно, чтобы экономика была в состоянии выдержать потрясения, связанные с валютным курсом. Это невозможно, например, в случае стран с большой внешней задолженностью, деноминированной в иностранной валюте.

Для введения целевого регулирования инфляции необходимы также соответствующие исходные условия. Наиболее важным является состояние инфляции, поскольку это свидетельствует о стабильности всей экономики. Важной задачей является завоевание доверия, поэтому важно начинать целевое регулирование инфляции в такое время и в такой ситуации, когда реально можно ожидать первых успехов. Если инфляция изначально высока, контроль за ней затруднен, и существует вероятность того, что цель не будет достигнута. Успех более вероятен в тех случаях, когда инфляция уже невысока или сокращается. Без такого успеха доверие к денежно-кредитным органам будет быстро утрачено и восстановить его будет нелегко. Если страна осуществляет крупную структурную перестройку, соотношение цен неизбежно будет меняться и установление реалистичного целевого показателя инфляции и его достижение в таких условиях могут оказаться особенно трудной

задачей.

Целевое регулирование инфляции — это непростая задача денежно-кредитной политики. Она может оказаться по плечу только немногим развивающимся странам и странам с переходной экономикой и только после большой подготовительной работы.

---

<sup>a</sup> Если выбранный индекс не знаком общественности, то директивные органы, возможно, должны будут дать разъяснения.

В отличие от ужесточения денежно-кредитной политики в большинстве развитых стран процентные ставки во многих развивающихся странах и странах с переходной экономикой оставались в 1999 и в начале 2000 года практически неизменными, хотя некоторые из этих стран снизили те высокие уровни основных процентных ставок, которые были установлены на начальных этапах кризиса. Это означает снижение номинальных процентных ставок в развитых и развивающихся странах. Причины этого различны: замедленный цикл роста во многих новых странах с рыночной экономикой; высокие уровни процентных ставок, существовавшие ранее в некоторых из этих стран, особенно в реальном выражении; повышение степени самостоятельности, хотя все еще ограниченной, денежно-кредитной политики во многих странах, которые ввели плавающий валютный курс; и улучшение международных и внутренних финансовых условий во многих странах.

В прогнозе на 2000 год для большинства развивающихся стран и стран с переходной экономикой не предвидится никаких существенных изменений в процентных ставках. Несколько стран Азии, которые уверенно встали на путь экономического подъема, как, например, САР Гонконг (также вследствие его приверженности достаточно жесткому режиму валютного совета), Республика Корея и Сингапур, как ожидается, произведут небольшое увеличение процентных ставок, в то время как некоторые страны в Латинской Америке, скорее всего, сократят свои высокие процентные ставки, с тем чтобы поддержать нарастающие темпы своего подъема. Усиливающиеся внешние диспропорции в ряде стран с переходной экономикой, особенно в тех из них, которые дальше других ушли в своих структурных преобразованиях, ограничивают возможности директивных органов снижать высокие процентные ставки из опасения, что их экономика может перегреться. В то же время страны — члены СНГ, которые, по прогнозам, существенно сократят свои темпы инфляции, должны быть в состоянии снизить номинальные процентные ставки.

## **Налогово-бюджетная политика**

Благодаря ускорению темпов экономического роста во второй половине 1999 года бюджетная ситуация во многих развитых странах, а также в ряде развивающихся стран и стран с переходной экономикой заметно улучшилась. Продолжало увеличиваться и без того огромное положительное сальдо государственного бюджета Соединенных Штатов, превысившее в 1999 году 150 млрд. долл. США. В ряде других развитых стран наблюдавшийся до этого дефицит бюджета либо сократился, либо сменился положительным сальдо. Почти во всех странах — членах ЕС бюджетный дефицит сейчас ниже порогового уровня в 3 процента от ВВП, предусмотренного Пактом стабильности и роста. Потребность в государственных заимствованиях в большинстве этих стран уменьшается, что в некоторых случаях влечет за собой серьезные изменения в структуре рынков облигаций.

Напротив, в Японии экономический спад 1998 года, нынешнее близкое к стагнации состояние экономики и огромные государственные расходы последних двух лет на стимулирование экономического роста обусловили огромный дефицит государственного бюджета (почти 10 процентов от ВВП в 1999 году). После исполнения дополнительного бюджета, принятого в конце

1999 года, государственный долг Японии может достичь рекордного для развитых стран уровня — примерно 130 процентов от ВВП.

В перспективе бюджетная политика большинства развитых стран должна остаться жесткой. В некоторых из этих стран предложены или уже утверждены меры по снижению налогового бремени в рамках бюджетов 2000–2001 годов, однако благодаря ускорению темпов экономического роста объем налоговых поступлений в большинстве из них должен увеличиться. В Японии бюджетная политика в 2000–2001 годах будет носить скорее стимулирующий характер, учитывая пакет мер, утвержденный в конце 1999 года и подлежащий реализации главным образом в первой половине 2000 года.

По ряду причин бюджетная ситуация улучшилась, хотя и в разной степени, и во многих развивающихся странах и странах с переходной экономикой. Рост цен на нефть привел к непредвиденному увеличению бюджетных поступлений во многих нефтедобывающих странах. Благодаря заметному оживлению в экономике многих стран, пострадавших от кризиса, особенно в азиатском регионе, уменьшились значительные дефициты бюджетов этих стран, образовавшиеся в результате попыток стимулировать экономику в период спада. Снижение процентных ставок позволило сократить бюджетные расходы на выплату процентов в ряде развивающихся стран и стран с переходной экономикой с высоким уровнем государственной задолженности. Однако в большинстве развивающихся стран и стран с переходной экономикой по-прежнему наблюдается дефицит государственного бюджета, в некоторых случаях превышающий 5 процентов от ВВП. В 2000–2001 годах бюджетная ситуация в большинстве этих стран должна улучшиться.

### **Динамика валютных курсов**

В 1999 году и начале 2000 года курсы большинства валют оставались относительно стабильными. Не ожидается резких колебаний валютных курсов и в дальнейшем, хотя сохраняется риск большего, чем прогнозируется, ослабления доллара США по отношению к другим основным валютам, учитывая огромное отрицательное сальдо внешних счетов и вероятность резкого снижения цен на акции в Соединенных Штатах.

Что касается евро, то за 16 месяцев после своего дебюта в 1999 году его курс по отношению к доллару США снизился на 25 процентов. Это отчасти было обусловлено значительными различиями в темпах роста ВВП и уровнях процентных ставок между США и зоной евро. Обесценение евро стало также результатом повышения курса акций на рынках США по сравнению с другими рынками, что также отчасти было обусловлено различиями в прогнозируемых темпах роста. Однако, учитывая ускорение темпов экономического роста в зоне евро, в 2000–2001 годах можно ожидать некоторого повышения курса евро.

Курс японской иены по отношению к доллару США также во многом определялся различиями в темпах роста между двумя странами. В связи с прогнозировавшимся экономическим оживлением в Японии в начале 1999 года курс иены несколько вырос, однако к концу года, когда стало ясно, что спад в экономике Японии продолжается, он снова упал. На будущее прогнозируется сохранение нынешнего соотношения между иеной и долларом, учитывая

умеренный экономический рост, ожидающийся в Японии, и увеличение разницы в процентных ставках в пользу доллара США.

После периода резкого обесценения и неустойчивости валют многих новых стран с рыночной экономикой (с середины 1997 года по начало 1999 года) курсы многих из этих валют стабилизировались. Несколько повысились курсы валют ряда стран Азии и Латинской Америки, особенно курс вона Республики Корея, однако курсы большинства валют оставались примерно на том же уровне, до которого они упали в результате девальвации.

В отличие от этих валют курсы российского рубля, казахстанского тенге и украинской гривны, а также курсы валют ряда других стран с переходной экономикой продолжали снижаться. Исключение составили валюты тех стран, которые установили жесткие валютные режимы, например режимы валютных советов, или, как в Латвии, приняли правила, имитирующие процедуру валютных советов. Ряд этих режимов подвергся серьезным испытаниям в результате кризиса в России, однако всем странам удалось сохранить процедуры валютных советов или аналогичные процедуры, в некоторых случаях за счет более значительных внутренних корректировок, чем те, которые в противном случае могли бы потребоваться.

Некоторые новые страны с рыночной экономикой продолжают придерживаться системы фиксированных валютных курсов, хотя многие страны этой группы уже перешли или из-за финансового кризиса вынуждены были перейти к системе плавающих курсов. Следует, однако, отметить, что выбор валютного режима зависит от общей политики той или иной страны и ее потребностей в сфере структурной перестройки. Те страны, которые перешли к плавающим валютным курсам, обеспечили себе большую свободу рук при проведении денежно-кредитной политики, чем страны, которые продолжают придерживаться системы фиксированных валютных курсов, однако утратили важный ориентир в области такой политики. В целях сохранения низкого уровня инфляции и стабильности своей валюты многие новые страны с рыночной экономикой, перешедшие к системе плавающих валютных курсов, прибегают к практике определения целевых показателей в области инфляции (см. выше).

## **Риски и возможности, связанные с текущей ситуацией**

Высокая вероятность сохранения и распространения преимуществ «новой экономики» позволяет оценить перспективы экономического роста на глобальном и региональном уровнях как благоприятные. Существует, однако, и ряд факторов риска. Во-первых, экономическое оживление в пострадавших от кризиса странах и длительный экономический рост в некоторых развитых странах происходят на фоне значительной несбалансированности бюджетов и текущих счетов многих стран. В среднесрочной и долгосрочной перспективе эту несбалансированность необходимо будет уменьшить, а в некоторых случаях и полностью ликвидировать. Наибольшую опасность представляют огромный торговый дефицит Соединенных Штатов и значительный бюджетный дефицит Японии и некоторых новых стран с рыночной экономикой. Что касается Соединенных Штатов, то объем их внешних обязательств, и без того самый большой в мире, продолжает увеличиваться. В

Японии бюджетный дефицит стал причиной увеличения внутреннего государственного долга, который сейчас является самым большим среди развитых стран. Дефицит торгового баланса США и бюджетный дефицит Японии (а также несбалансированность бюджетов других стран) будут уменьшаться по мере продолжения экономического роста и расширения его географии. Пока же эти дисбалансы следует рассматривать как потенциальную угрозу, поскольку порождаемый ими кризис доверия может привести к нарушению нормальной работы финансовых рынков и снижению темпов экономического роста в Соединенных Штатах и Японии, а также оказать дестабилизирующее воздействие на мировую экономику в целом.

Торговый дефицит Соединенных Штатов достиг в 1999 году 350 млрд. долл. США, что составляет примерно 4 процента от ВВП, и продолжает расти. Япония и Западная Европа, напротив, имеют значительное положительное сальдо торгового баланса. Перекосы в торговле возникли в последние несколько лет главным образом из-за различий в темпах роста стран, прежде всего из-за высоких темпов роста в Соединенных Штатах. Экономический рост в США привел к укреплению американского доллара, резкому повышению цен на акции в Соединенных Штатах и значительному притоку капитала в эту страну (за счет чего финансировался ее торговый дефицит).

Однако ситуация может в одночасье измениться. Экономическое оживление в новых странах с рыночной экономикой, ускорение темпов роста в Европе и дальнейшее снижение цен на акции в Соединенных Штатах могут вызвать уменьшение притока капитала в Соединенные Штаты, что, в свою очередь, может повлиять на курс доллара и размер дефицита торгового баланса США. Обесценение доллара через какое-то время приведет к улучшению торгового баланса и одновременно усилению инфляционного давления, что может потребовать повышения официальных процентных ставок. Это вызовет еще большее снижение темпов роста в Соединенных Штатах, что наряду с корректировкой торгового баланса будет иметь негативные последствия для всей мировой экономики.

Замедление темпов роста в Соединенных Штатах, особенно если оно будет сопровождаться обесценением американского доллара, сильнее всего скажется на Японии, где власти и так стоят перед трудным выбором. С одной стороны, им необходимо принимать меры к сокращению огромного бюджетного дефицита, а с другой — они вынуждены считаться с тем, что оживление в частном секторе в виде роста потребления и инвестиций пока еще носит неустойчивый характер. Для увеличения спроса в частном секторе могут потребоваться дополнительные финансовые стимулы, что, однако, чревато еще большей дестабилизацией финансовых рынков.

Хотя высокие темпы роста в Соединенных Штатах пока не привели к заметному всплеску инфляции, есть вероятность того, что их резкое повышение в конце 1999 года и начале 2000 года исчерпало потенциал неинфляционного роста экономики. Появились признаки того, что спрос на рынке труда превышает предложение, что может привести к росту заработной платы и, как следствие, оказать повышательное давление на уровень цен. Кроме того, значительное повышение курсов акций американских компаний способствует быстрому и потенциально инфляционному росту потребления.



Как отмечалось выше, Федеральная резервная система уже приняла меры для предотвращения инфляционной угрозы, однако этих мер может оказаться недостаточно, и нельзя исключать дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики. Возможность ускорения темпов инфляции вызывает озабоченность властей и в других развитых странах, которые также, скорее всего, пойдут по пути ужесточения денежно-кредитной политики. Впервые за более чем десять лет сложилась ситуация, вынуждающая центральные банки всех ведущих стран двигаться в направлении ужесточения денежно-кредитной политики. Скоординированное снижение процентных ставок во второй половине 1998 года позволило избежать дальнейшего ухудшения положения в мировой экономике, однако в нынешних макроэкономических условиях, в которых исключительно важную роль играют во многом неосознанные факторы, такие, как доверие со стороны инвесторов, никто не возьмется предсказать глобальные последствия шагов в противоположном направлении. Трудности, связанные с выбором момента для принятия программных мер, усугубляются формированием «новой экономики», ставящей под сомнение пригодность некоторых из ранее использовавшихся критериев. Существует опасность того, что государства могут, сами того не желая, принять слишком ограничительные меры, которые будут иметь негативные последствия для всей мировой экономики.

Одним из факторов риска являются также высокие цены на акции в Соединенных Штатах. После резкого повышения курсов акций в начале марта 2000 года фондовые рынки США находятся в состоянии неустойчивости. Эта неустойчивость, возможно, является следствием происходящих в последние годы глубинных изменений в структуре фондовых рынков и одновременно предвестником будущего снижения котировок. Такое снижение оказало бы негативное воздействие на уровень потребления и объем инвестиций, породило бы цепную реакцию в мире и имело бы другие неблагоприятные последствия, включая замедление экономического роста как в самих Соединенных Штатах, так и во всем мире<sup>4</sup>.

Нельзя исключать потрясений и в производственно-сбытовой сфере. Цены на нефть остаются неустойчивыми и имеют тенденцию к росту после падения, вызванного соглашением об увеличении квот, достигнутым в рамках ОПЕК (см. главу II). Если цены на нефть вновь превысят 30 долл. США за баррель, как это было в начале 2000 года, и останутся на этом уровне, может возникнуть серьезная угроза для экономического роста во всем мире. Вызванный высокими ценами на нефть всплеск инфляции в развитых странах с рыночной экономикой потребует дальнейшего увеличения процентных ставок, что приведет к снижению темпов роста в этих странах. Это будет иметь негативные последствия для всех стран и может привести к замедлению экономического роста во всем мире, как это было в начале 80-х годов.

Еще одним поводом для беспокойства является то, что экономический подъем во многих странах, пострадавших от кризиса, отодвинул на второй план структурные проблемы, которые в разгар кризиса назывались среди его основных причин. Директивные органы уделяют все меньше внимания

<sup>4</sup> Последствия корректировки цен на фондовых рынках Соединенных Штатов и других ведущих развитых стран рассматриваются в «Обзоре мирового экономического и социального положения, 1999 год», вставка I.2.

решению этих проблем, а также проблем, порожденных кризисом. Что касается последних, то часть из них, в том числе проблемы безработицы, бюджетного дефицита и долгов в частном секторе, решается автоматически благодаря оживлению в экономике. Однако эти циклические улучшения не могут заменить назревшей во многих странах структурной перестройки, в том числе перестройки финансового и корпоративного секторов.

И наконец, угрозу системного характера для мировой экономики создает, как и прежде, незавершенность реформы мировой финансовой архитектуры. Несмотря на значительный прогресс в деле повышения транспарентности, укрепления регулирующих механизмов и совершенствования внутреннего финансового контроля в рамках фирм, по-прежнему нет уверенности в том, что международные государственные и частные структуры смогут справиться со следующим финансовым кризисом, когда он разразится. Текущие благоприятные прогнозы не должны вести к ослаблению усилий, направленных на устранение этой угрозы.

Однако развитие событий может пойти и по более благоприятному сценарию. Если революция в области ИКТ распространится на большое число развитых стран и новых стран с рыночной экономикой, импульс, полученный в последние годы благодаря этим технологиям американской экономикой, будет сохранен, что позволит обеспечить высокие темпы экономического роста в краткосрочной и среднесрочной перспективе. Для ускорения роста, сокращения масштабов нищеты и снижения безработицы необходим более высокий уровень инвестиций, как внутренних, так и внешних. Увеличению инвестиций будет способствовать улучшение экономической ситуации, особенно если оно будет подкреплено дальнейшими экономическими реформами; при этом революция в области ИКТ открывает возможности для повышения эффективности инвестиций, что будет способствовать ускорению экономического роста и повышению уровня жизни в развивающихся странах.

Национальные правительства и международное сообщество должны сосредоточить свое внимание на потенциальных возможностях «новой экономики» в том, что касается повышения производительности труда в развивающихся странах и странах с переходной экономикой. Именно с переходом к «новой экономике», от которого выигрывает, хотя и в разной степени, все население, связано благоприятное развитие экономической ситуации в Соединенных Штатах. Задача сейчас состоит в том, чтобы добиться этого и в других странах. Сделать это можно лишь при условии проведения внутренней политики, направленной на поощрение частного сектора к использованию возможностей ИКТ.

Однако, как показывает опыт, рыночные силы сами по себе не способны обеспечить справедливое распределение между странами и внутри стран выгод от глобальной экономической интеграции и технического прогресса. Хотя глобализация и революция в области ИКТ расширили возможности стран по мобилизации ресурсов и повышению уровня жизни, они способствовали также усилению неравенства как на национальном, так и на международном уровне и еще большей маргинализации беднейших стран. Многие страны, еще не затронутые революцией в области ИКТ, рискуют не угнаться за лидерами, если они будут полагаться лишь на свои собственные ресурсы. Опыт Соединенных Штатов показывает, что одним из следствий высоких темпов роста является

увеличение бюджетных поступлений, дающее правительству возможность решать проблемы социально незащищенных слоев населения. На глобальном же уровне разумная внутренняя политика должна дополняться активными совместными действиями, направленными, в частности, на увеличение передачи технологий и ресурсов из развитых стран в развивающиеся, а также в наиболее бедные страны с переходной экономикой, без чего невозможно избежать неблагоприятных последствий ИКТ и «новой экономики», связанных с усилением неравенства между странами и внутри стран<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Подробную программу предлагаемых действий на национальном и международном уровнях, а также в рамках системы Организации Объединенных Наций см. в докладе Генерального секретаря, озаглавленном «Развитие и международное сотрудничество в XXI веке: роль информационной технологии в контексте основанной на знаниях глобальной экономики» (E/2000/52). Соответствующие предложения содержатся также в документе, озаглавленном «Нищета среди богатства: необходимость перемен» (доклад Комитета по политике в области развития о работе его второй сессии) (см. [www.un.org.esa](http://www.un.org.esa)). Доклад опубликован в качестве *Официальных отчетов Экономического и Социального Совета, 2000 год, Дополнение № 13* (E/2000/33).

## Приложение

### Зарождение «новой экономики»

После преодоления последствий экономического спада начала 90-х годов преобладало мнение, что темпы роста экономики Соединенных Штатов вернутся к своим традиционным среднесрочным и долгосрочным значениям в 2-2,5 процента в год. Считалось, что более высокие темпы роста приведут к инфляции, в том числе из-за перегрузки мощностей и роста заработной платы, и потому не могут быть устойчивыми.

Вопреки этим ожиданиям во второй половине 90-х годов темпы экономического роста в Соединенных Штатах неизменно превышали этот пороговый уровень (см. таблицу A.2), причем темпы инфляции не только не росли, но снижались (см. таблицу A.8), достигнув самых низких за последние 30 лет значений. Неуклонно снижался и уровень безработицы, составляющий сейчас чуть более 4 процентов (см. таблицу A.7).

В течение всего этого периода темпы роста в Соединенных Штатах оказывались выше прогнозирувавшихся (см. диаграмму I.1 приложения), что говорит о том, что в функционировании экономики происходят изменения, которые еще предстоит полностью осознать<sup>a</sup>. Эти новые механизмы получили название «новая экономика».

<sup>a</sup> Хотя «Обзор мирового экономического и социального положения» традиционно не содержит прогнозов на следующий год, прогнозы, делавшиеся в рамках проекта «ЛИНК», неизменно занижали темпы роста в Соединенных Штатах в этот период. Однако в «Обзоре мирового экономического и социального положения, 1994 год» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № R.94.II.C.1) в отношении перспектив на вторую половину 90-х годов (глава I; подраздел «Перспективы мировой экономики: вторая половина 90-х годов») говорится, что изменения на мировой экономической арене свидетельствуют о действии такого сочетания факторов, которого с начала 70-х годов практически не наблюдалось; что развитые страны с рыночной экономикой проводят более сбалансированную экономическую политику; что на смену безучастному взиранию на рост бюджетных дефицитов пришло понимание необходимости ужесточения налогово-бюджетной политики; что после периода финансового восстановления вновь стабилизировалось финансовое положение предприятий и домашних хозяйств; и что происшедшие технологические изменения и продолжающийся рост доверия со стороны деловых кругов позволяют надеяться на дальнейшее увеличение капиталовложений, что делает маловероятным скорое возникновение проблем в области производства и сбыта, способных замедлить темпы экономического подъема. В «Обзоре» за 1994 год было высказано предположение, что темпы роста могут достичь показателей 1983–1989 годов, когда экономика Соединенных Штатов развивалась темпами, приближавшимися к 4 процентам в год.

## Природа новой экономики

Новая экономика представляет собой симбиоз в основном трех параллельных процессов — стремительного прогресса в области компьютерных и телекоммуникационных технологий, интернационализации экономики Соединенных Штатов и изменений в финансовой сфере. Новые экономические условия стимулируют субъектов экономической деятельности к инвестициям в новые технологии и создают возможности для быстрого распространения таких технологий. В результате стремительно меняется характер взаимосвязей между инвестициями, экономическим ростом, занятостью и инфляцией. С 1993 года темпы роста валовых внутренних частных инвестиций в Соединенных Штатах превышают темпы роста валового внутреннего продукта (ВВП), причем быстрее всего растут инвестиции предприятий в информационные технологии.

Инвестиции в новые компьютерные и информационные технологии влияют на процессы внутри малых и крупных предприятий и их внешние связи. Учитывая неуклонное снижение цен на компьютеры и средства коммуникации, внедрение новых технологий требует все меньших затрат. Благодаря Интернету, обеспечивающему мгновенный доступ к необходимой информации и знаниям, бизнесмены, домашние хозяйства и работники имеют возможность принимать более обоснованные решения. Наличие информации о ценах и источниках снабжения делает излишними услуги посредников и увеличивает выбор для покупателей. Сокращаются потребности в товарно-материальных запасах и административно-управленческие расходы<sup>b</sup>.

---

<sup>b</sup> К концу 90-х годов соотношение между товарно-материальными запасами и объемом

Происходит перераспределение работников на всех уровнях и их высвобождение для новых видов деятельности.

Интернационализация экономики Соединенных Штатов (равно как и экономики большинства стран) в результате прогресса в области средств коммуникации, снижения транспортных расходов, либерализации торговли и глобальной финансовой интеграции дала толчок многим видам экономической деятельности и изменила характер международного разделения труда во многих отраслях. Многие операции, традиционно выполнявшиеся предприятиями собственными силами, теперь все чаще передаются иностранным подрядчикам. Интернационализация усилила конкуренцию, снизив вероятность роста цен и инфляционного давления. Расширился доступ предпринимателей к информации о ресурсах и рынках сбыта не только в их собственных странах, но и за границей, что способствовало увеличению гибкости и замедлению роста заработной платы и других издержек производства.

Важную роль в создании условий для мобилизации национальными и иностранными предприятиями и предпринимателями средств для инвестиций в Соединенных Штатах сыграли изменения в финансовой системе США. Широкое использование ИКТ в финансовом секторе позволило снизить издержки и повысить оперативность финансово-посреднической деятельности. Коммерческие банки и небанковские финансовые учреждения диверсифицировали свои операции и создали большое число новых финансовых инструментов. Ключевую роль в этом сыграли секьюритизация и вовлечение в рыночный оборот многих видов финансовых активов. Эти изменения облегчили и удешевили инвестирование внутренних и внешних ресурсов в «новую экономику»<sup>c</sup>. У заемщиков же появилась возможность привлекать средства, не прибегая к кредитам. Даже вновь созданные компании могут с минимальными издержками привлекать венчурный капитал и производить эмиссию своих акций<sup>d</sup>. Кроме того, благоприятные экономические перспективы стимулировали широкий приток в Соединенные Штаты прямых иностранных инвестиций (ПИИ). Согласно последним оценкам, в результате резкого увеличения общего объема инвестиций темпы роста производительности в США во второй половине 90-х годов более чем вдвое превысили средний показатель за предыдущие 20 лет.

---

продаж у несельскохозяйственных предприятий упало значительно ниже средних показателей, характерных для 80-х годов и предыдущих десятилетий (см. *Economic Report of the President*, February 2000, p. 115).

<sup>c</sup> С 1991 года по 1999 год объем венчурного капитала увеличился более чем в 10 раз, а число компаний, в которые инвестируется такой капитал, более чем утроилось (*The Wall Street Journal*, February 22, 2000, p. C18). У многих корпораций, действующих в сфере информатики, которых 10 лет назад еще не было и в помине или стоимость выпущенных акций которых не превышала 10 млн. долл. США, сегодня показатель капитализации превышает 20, а в некоторых случаях и 50 млрд. долл. США.

<sup>d</sup> Информацию о секторе венчурного капитала Соединенных Штатов см. в «Обзоре мирового экономического и социального положения, 1999 год» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.99.II.C.1), глава VIII, подраздел «Модель Соединенных Штатов Америки».

## Рост производительности как ключевой фактор

Одним из критериев «новой экономики» является рост производительности. Вокруг производительности всегда велись и продолжают вестись споры, связанные, в частности, с тем, что производительность трудно измерить.

В отличие от 50-х и 60-х годов в течение двух десятилетий, предшествовавших 1995 году, революционное развитие ИКТ совпадало по времени с замедлением темпов роста производительности в экономике Соединенных Штатов. Существует три объяснения этого парадокса<sup>e</sup>. Во-первых, ошибки в измерениях, в частности связанные с игнорированием роста качества выпускаемой продукции, возможно, привели к недооценке уровня производительности. Во-вторых, компьютерный сектор первоначально не играл большой роли в экономике и потому рост производительности в нем не оказывал значительного влияния на общий уровень производительности. В-третьих, потенциал ИКТ может полностью реализоваться лишь при условии соответствующей подготовки работников, реструктуризации фирм и накопления критической массы ИКТ в экономике, что требует времени.

Последние коррективы, внесенные в официальные статистические данные по Соединенным Штатам и позволившие исправить некоторые ошибки в измерениях, имели своим результатом увеличение показателей роста производительности труда за прошлые периоды (см. диаграмму I.2 приложения). Скорректированные данные свидетельствуют о том, что во второй половине 90-х годов темпы роста производительности в США возросли до примерно 2,5 процента в год, вдвое превысив соответствующий показатель за предыдущие два десятилетия. Согласно данным некоторых исследований, во второй половине 90-х годов ускорился также рост общей производительности факторов производства (рост производства, не связанный с изменениями в факторах производства) — до 1,2 процента в год, что втрое превышает средний показатель за предыдущие два десятилетия<sup>f</sup>. При этом многие считают, что официальная статистика продолжает занижать темпы роста производительности во многих отраслях сферы услуг, зависящих от передовых технологий и прежде всего ИКТ.

<sup>e</sup> См. «Обзор мирового экономического и социального положения, 1996 год» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.96.II.C.1), глава IV, раздел «Измерение объема инвестиций и производительности труда: Соединенные Штаты Америки и «парадокс Солоу».

<sup>f</sup> Хотя основной движущей силой роста производительности и капиталоемкости производства (объема капитальных активов в расчете на одного работающего), а также повышения качества рабочей силы в последние годы являются ИКТ, важное значение имеют также образование и подготовка кадров без отрыва от производства.

## **Фондовые рынки и «новая экономика»: сочетание позитивных факторов или мыльный пузырь?**

В ходе дискуссий о «новой экономике» много внимания уделяется буму на фондовых рынках Соединенных Штатов и других развивающихся стран. Согласно индексу «Стэндард энд Пул 500», скорректированному на индекс потребительских цен (ИПЦ), в 1995–1999 годах рост курсов акций на фондовых рынках Соединенных Штатов составлял в среднем 24 процента в год, что вдвое превышает средний показатель за последние 100 лет. При этом доходность акций высокотехнологичных компаний, согласно сводному индексу Автоматизированной системы котировок Национальной ассоциации торговцев ценными бумагами (НАСДАК), в 1998–1999 годах росла втрое быстрее доходности остальных акций, а доходность акций интернетовских компаний — в четыре раза быстрее, чем доходность акций высокотехнологичных компаний. Хотя в марте 2000 года котировки акций многих компаний, работающих в сфере высоких технологий, значительно снизились, к концу апреля они снова вернулись к прежнему высокому уровню.

Бум на фондовых рынках тесно связан с быстрым внедрением новых ИКТ и высокими темпами роста в реальном секторе экономики, что создает некий магический круг: динамичные фондовые рынки помогают многим ИКТ-компаниям находить средства для финансирования своего дальнейшего развития, что ведет к дальнейшему росту котировок их акций и, как следствие, увеличению общественного богатства и, соответственно, потребительского спроса, стимулирующему общий экономический рост. Многие домашние хозяйства с легкостью тратят большую часть своих текущих доходов, откладывая в качестве сбережений доходы, получаемые в результате роста цен на их активы (акции и недвижимое имущество). Помимо благоприятных



экономических условий, важным фактором роста курсов акций являются ожидания будущих прибылей в секторе ИКТ.

Хотя, согласно традиционным представлениям, нынешние цены на акции на фондовых рынках не более чем мыльный пузырь, парадигма новой экономики позволяет найти им иные объяснения. Одно из таких объяснений состоит в том, что в последние годы уменьшилась разница (премия за риск) между доходностью акций и доходностью надежных ценных бумаг, таких, например, как государственные облигации. Одной из причин этого являются благоприятные политические и экономические условия, сформировавшиеся в результате окончания холодной войны и продолжительного экономического роста. Вторая причина состоит в том, что революция в области ИКТ, обеспечивая получение всеобъемлющей и своевременной информации при минимальных издержках, уменьшает неопределенность при принятии экономических решений и тем самым снижает финансовые риски для предпринимателей и других инвесторов. Соответственно снижается и премия за риск, которую получают инвесторы, выбирая в качестве объекта своих инвестиций акции, а не более надежные финансовые инструменты.

Другим объяснением высоких цен на акции является то, что эти цены отражают стоимость неосязаемых активов, создаваемых благодаря революции в области ИКТ. В экономике, построенной на знаниях, этот неосязаемый капитал (включающий интеллектуальную собственность, управленческий потенциал и инвестиции в человеческий капитал) должен учитываться наравне с физическими активами. Согласно этому объяснению традиционные критерии оценки стоимости акций, такие, как соотношение между стоимостью акций и балансовой стоимостью активов, неприменимы к ИКТ-компаниям, поскольку в структуре их капитала высока доля интеллектуального капитала.

Однако окончательный ответ на вопрос о том, отражает ли скачок цен на акции реальные экономические процессы или же он носит спекулятивный характер, может дать только время. При этом следует иметь в виду, что мыльный пузырь цен на акции может довольно долго сосуществовать с реальными экономическими процессами. Резкое падение курсов акций имело бы негативные краткосрочные последствия для мировой экономики (см. выше), однако вряд ли сказалось бы на долгосрочных выгодах, которые сулят структурные изменения, связанные с формированием «новой экономики».

## **Возможности роста для других стран**

Глубокие структурные изменения, происходящие в последние годы, являются залогом сохранения феномена «новой экономики» в Соединенных Штатах в среднесрочной перспективе. Все более широкое распространение получают технологические процессы с использованием компьютерных программ, использование Интернета в коммерческих целях и предпринимательская деятельность в области Интернета. Прочное финансовое положение фирм способствует новым инвестициям, благодаря которым в среднесрочной перспективе должны сохраниться темпы роста производительности, достигнутые в последние восемь лет. Это позволит экономике Соединенных Штатов сохранить в среднесрочной перспективе неинфляционные темпы роста порядка 3-3,5 процента в год. Это на целый

процентный пункт (эквивалентный 100 млрд. долл. США в год) выше показателя, который еще недавно считался возможным.

По мере усиления экономической взаимозависимости стран основные движущие силы экономического роста в Соединенных Штатах должны, *mutatis mutandis*, распространить свое действие на весь остальной мир. Глобальная экономика только выиграет, если другие страны достигнут темпов роста производительности, сопоставимых с американскими. Уже есть признаки того, что во многих развивающихся странах, не считая США, формируются предпосылки для этого. Воспользоваться благами революции в области ИКТ смогут, судя по всему, и многие развивающиеся страны, особенно те из них, которые лидируют в области производства и экспорта товаров и услуг, связанных с ИКТ. Одним из факторов, способствующих этому, является углубление глобальной экономической интеграции. Такая интеграция, возможно, является предвестником новой глобальной экономической эры, с наступлением которой будут созданы условия для быстрого и устойчивого экономического роста в большинстве стран мира.

Есть все признаки быстрого распространения революции в области ИКТ. Развитые страны увеличивают свои инвестиционные расходы на аппаратную и программную составляющие ИКТ, хотя пока заметно отстают по этому показателю от Соединенных Штатов (см. диаграмму I.3 приложения). Некоторые западноевропейские страны уже занимают передовые позиции в ряде секторов ИКТ (например, в области беспроводной связи), а некоторые развивающиеся страны переживают ИКТ-бум в отдельных отраслях экономики. Так, например, в Индии стремительно растет производство программного обеспечения (на 50–60 процентов в год), а в Китае увеличивается число персональных компьютеров в семьях и число пользователей Интернета, которое удвоилось в 1998 году и снова удвоилось в 1999 году. Во все большем числе стран создаются специальные «зоны высоких технологий». Некоторые страны Азии уже стали крупнейшими производителями отдельных видов аппаратного обеспечения для ИКТ. Потенциал соответствующих производств, первоначально ориентированных на экспортные рынки, все больше используется для внедрения ИКТ в других секторах национальной экономики.

Опыт Соединенных Штатов помогает понять причины того, почему рост расходов на ИКТ в других странах еще не привел к росту производительности. Во-первых, ассигнования на ИКТ в этих странах, несмотря на их быстрый рост, еще сравнительно невелики. Так, например, расходы на компьютеры в расчете на душу населения в ведущих странах ЕС составляют значительно меньшую величину, чем в Соединенных Штатах. Опыт США показывает, что ИКТ дают заметный толчок росту производительности лишь после того, как их доля в активах достигает определенной «критической массы». Это, в частности, объясняется тем, что эффект от ИКТ зависит от размера информационной сети, доступ к которой обеспечивают соответствующие инвестиции, подобно тому, как это было при формировании телефонной и железнодорожной сетей.

Другие страны отстают от США и в области программного обеспечения и ИКТ-услуг и не могут сравниться с ними в темпах внедрения технических достижений, зависящих от уровня расходов на научные исследования и разработки (НИОКР). Им необходимо также преодолеть институциональные

барьеры, обусловленные меньшей ликвидностью и глубиной финансовых рынков, недостаточным уровнем развития инфраструктуры для венчурных капиталовложений, меньшей гибкостью корпоративных структур и более высокой степенью государственного регулирования в ряде областей (в частности в области телекоммуникаций). Соединенные Штаты имеют также более гибкий и эффективный рынок труда, способствующий безболезненному внедрению новых технологий. Несмотря на существующие препятствия, усиление экономической взаимозависимости стран должно привести к тому, что действие факторов, обеспечивавших рост производительности в Соединенных Штатах, должно распространиться и на другие страны. Однако без скоординированных действий правительств для этого потребуется время, а результаты будут не столь впечатляющими, учитывая сохраняющееся технологическое отставание.

---