

**КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ
НАЦИЙ ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ
Женева**

**ДОКЛАД О ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИИ,
2004 ГОД**

ОБЗОР



**ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ
Нью-Йорк и Женева, 2004 год**

ОБЗОР

Глобальные тенденции и перспективы

Ситуация в глобальной экономике более благоприятна, чем год тому назад. Теперь, после возобновления роста мирового производства и торговли в 2003 году, многие с оптимизмом рассчитывают на то, что ускорение роста в 2004 году может привести к возобновлению динамики, которая была характерной для конца прошлого десятилетия, и что мировая экономика может вступить в продолжительную полосу роста.

Однако в действительности перспективы устойчивого подъема являются более туманными и неопределенными, чем в начале 1990-х годов. Между ведущими индустриальными странами устойчиво сохраняются значительные различия в уровнях внутреннего спроса, а нарастание несбалансированности в торговле между основными экономическими блоками может привести к возникновению нового протекционистского давления и усилить нестабильность на валютных и финансовых рынках со всеми вытекающими из этого отрицательными последствиями для развивающихся стран. Дополнительный повод для беспокойства дают резкое повышение цен на нефть и непредсказуемость их будущей динамики, а также их возможное воздействие на инфляцию и процентные ставки.

Помимо этого, рост доходов несбалансировано распределяется между развитыми странами, где по-прежнему отмечается отставание зоны евро, и между развивающимися странами, где быстрый и устойчивый рост, как и прежде, сконцентрирован в Восточной и Южной Азии. В то же время налицо стагнация доходов на душу населения в большинстве стран, расположенных к югу от Сахары, а фундамент для устойчивого роста в Латинской Америке все еще остается очень непрочным. И действительно, улучшение общего положения в глобальной экономике стало следствием исключительно высоких показателей роста в небольшом числе стран при значительных различиях в побочном воздействии этого роста на другие страны.

UNCTAD/TDR/2004 (Overview)
GE.04-52061 (R) 260804 260804

Движущими силами оживления мировой экономики являются в основном динамичное развитие экономики Соединенных Штатов и продолжающийся быстрый рост в Восточной и Южной Азии. Увеличивая свои бюджетный и торговый дефициты, Соединенные Штаты обеспечили через мощный рост спроса стимулы для остальных стран мира. С другой стороны, несколько развивающихся стран в Азии, в частности Китай, смогли увеличить не только свой импорт, оказав сильное побочное воздействие на экономику стран Азиатско-Тихоокеанского региона, но и свой экспорт, обеспечив темпы его роста на уровне двухзначных величин.

Зависимость глобальной экономики от состояния экономики Соединенных Штатов - отнюдь не новое явление, но сегодня дефициты у Соединенных Штатов гораздо крупнее, чем в конце 1990-х годов. Это вызывает беспокойство, поскольку значительный дефицит бюджета Соединенных Штатов потребует корректировки финансово-бюджетной политики, а слишком стимулирующий курс в денежно-кредитной политике также, возможно, нуждается в пересмотре в связи с инфляционным давлением, обусловленным стремительным ростом цен на импорт, и в частности цен на нефть.

Геополитические трения и действие спекулятивных сил во многом объясняют резкое повышение цен на нефть, которые в первом полугодии 2004 года достигли самого высокого уровня с начала 1990-х годов, но их скачок был вызван также глобальным оживлением и быстрым ростом спроса со стороны Китая. Существенное повышение цен на нефть несет в себе опасность подрыва роста в странах - импортерах нефти, особенно в странах развивающегося мира, которые сталкиваются с серьезными проблемами в области платежных балансов и внешнего финансирования и в то же время имеют относительно ограниченные возможности получить выигрыш за счет потенциального наращивания экспорта в страны, экспортирующие нефть. Кроме того, как показали прошлые эпизоды значительных скачков цен на нефть, страны-нефтеэкспортеры могут оказаться не в состоянии сразу же "преобразовать" дополнительные поступления от нефти в более высокий спрос на товары,

производимые в странах-нефтеимпортерах. Хотя повышение цен на нефть не оказало незамедлительного воздействия на инфляцию в промышленно развитых странах, в случае их сохранения на нынешних уровнях в среднесрочной перспективе такой исход сбрасывать со счетов нельзя. А это в свою очередь может привести к повышению процентных ставок.

Усиление финансовой и валютной нестабильности может также стать следствием того обстоятельства, что Соединенные Штаты все больше запутываются в клубке торгово-финансовых взаимоотношений с Восточной Азией. Явно стимулирующая финансово-бюджетная и денежно-кредитная политика Соединенных Штатов значительно стимулирует экспорт из Восточной Азии, включая Японию, и способствует образованию крупных активных сальдо по счету текущих операций в регионе. С другой стороны, восточноазиатские развивающиеся страны проводят политику удержания обменных курсов своих валют на конкурентоспособном уровне после снижения этих курсов в конце 1990-х годов. Это требует массированных интервенций на валютном рынке и приводит к быстрому накоплению резервов. Вследствие этого Восточная Азия рециркулирует свои профициты по счету текущих операций непосредственно Соединенным Штатам, финансируя тем самым значительную часть дефицита Соединенных Штатов по счету текущих операций и бюджетного дефицита путем инвестирования возрастающих валютных резервов в ценные бумаги казначейства Соединенных Штатов. В 2003 году восточноазиатские развивающиеся страны, включая Китай, закупили иностранной валюты более чем на 210 млрд. долл. (для сравнения: бюджетный дефицит Соединенных Штатов составляет 455 млрд. долл., а торговый дефицит - 490 млрд. долл.). В долгосрочной перспективе такое положение дел вряд ли сохранится, особенно если в результате дальнейшего увеличения дефицитов у Соединенных Штатов будет усиливаться давление в пользу снижения курса доллара, что в свою очередь может побудить азиатские центральные банки пойти на снижение рисков путем диверсификации своих валютных авуаров за счет вложения средств в активы, номинированные в других валютах, в частности в евро.

Из-за рециркулирования положительных сальдо торговых балансов восточноазиатских и ряда других развивающихся стран и стран с переходной экономикой за счет беспрецедентного накопления резервов в 2003 году сохранила свое действие тенденция чистого оттока капитала - в размере порядка 230 млрд. долл. - из развивающихся стран и стран с переходной экономикой в развитые страны. Это произошло, несмотря на существенное увеличение чистого притока частного капитала в развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, который достиг самого высокого уровня с 1997 года. С другой стороны, хотя прямые иностранные инвестиции (ПИИ) остаются наиболее важным каналом притока частного капитала в развивающиеся страны, их размеры снизились до самого низкого уровня с 1996 года в связи с затуханием волны приватизации, которая выступала движущей силой притока ПИИ в 1990-х годах. Напротив, объемы кредитов и потоков краткосрочного капитала значительно выросли, но основная часть этих потоков направлялась в небольшое число стран с формирующейся рыночной экономикой, куда их привлекали высокие процентные ставки или ожидание повышения курсов валют. Более того, значительная часть внешнего частного финансирования не поступала в страны, испытывающие потребность во внешних финансовых ресурсах или имеющие низкие нормы инвестирования. Вместо этого такие потоки направлялись главным образом в страны, зачастую имеющие крупные активные сальдо по счету текущих операций, образовавшиеся в результате быстрого расширения экспорта, пополняя их и без того значительные валютные резервы. Это служит еще одним свидетельством того, что на рынки капитала нельзя полагаться как на стабильный источник финансирования развития. Кроме того, очевидная боязнь многих развивающихся стран перед таким шагом, как перевод своих валют на плавающие курсы в условиях резко меняющихся ожиданий на международных финансовых рынках, должна придать импульс более активным усилиям, направленным на повышение согласованности между международной торговой системой, с одной стороны, и международной валютно-финансовой системой - с другой (этот вопрос рассматривается ниже).

В условиях, когда Восточная и Южная Азия формирует де-факто долларовой блок, для выправления глобальных дисбалансов могут потребоваться более глубокие изменения обменных курсов в остальных странах мира. Для сохранения импульса роста в мировой экономике без постоянного увеличения дефицитов у Соединенных Штатов и нарастания давления на доллар необходимо будет укрепить рост спроса в остальных ведущих промышленно развитых странах. Вместе с тем рост в большинстве европейских стран по-прежнему зависит от экспорта. Зона евро выиграла от недавнего оживления в экономике Соединенных Штатов, несмотря на повышение курса евро по отношению к доллару, подтвердив конкурентоспособность своих предприятий, но внутренний спрос остается вялым, главным образом из-за неспособности экономической политики поднять ожидания потребителей в отношении доходов в трех крупнейших странах. Без отказа зоны евро от ортодоксальной финансово-бюджетной и денежно-кредитной политики усиление разбалансированности международной торговли вынудит пойти на дальнейшие и даже более радикальные изменения в реальных обменных курсах.

Региональные тенденции и новая география торговли

Исключительно мощные финансово-бюджетные стимулы и снижение процентных ставок до самого низкого уровня за последние 50 лет помогли экономике Соединенных Штатов преодолеть фазу спада, начавшуюся в 2000 году. Нарастание государственных расходов, главным образом в силу резкого увеличения расходов на оборону, повышение прибылей компаний, которое в конечном итоге привело к долгожданному увеличению инвестиций предприятий, и подъем потребления домохозяйств - все это вместе привело к существенному повышению внутреннего спроса. В то же время, невзирая на снижение курса доллара по отношению к евро и йене в 2003 году, внешний спрос рос гораздо более медленными темпами, чем импорт. Таким образом, значительный и растущий дефицит торгового баланса по-прежнему вызывает самую серьезную обеспокоенность, поскольку он, вероятнее всего, будет оказывать дальнейшее понижательное давление на курс доллара.

Кроме того, с учетом размеров бюджетного дефицита Соединенных Штатов потребуется перейти на более ограничительный курс в финансово-бюджетной политике, а переход на более ограничительный курс в денежно-кредитной политике усугубит проблему высокой задолженности домохозяйств, что может оказаться очень серьезным препятствием на пути устойчивого подъема. Таким образом, есть большие сомнения в том, что рост в Соединенных Штатах и его позитивное воздействие на мировую экономику сохранят свою силу, продемонстрированную в 2003 году и в первом полугодии 2004 года.

В зоне евро внутренний спрос оставался вялым. Европейский центральный банк не проявлял желания проводить более агрессивную стимулирующую политику. Несмотря на более медленные темпы роста, реальные краткосрочные процентные ставки в Европе были устойчиво выше, чем в Соединенных Штатах, а пространство для проведения стимулирующей финансово-бюджетной политики ограничено Пактом стабильности и роста. Это смотрится контрастом на фоне положения в Соединенном Королевстве, где контрциклическая финансово-бюджетная политика в условиях глобального спада после 2000 года способствовала достижению гораздо более высоких темпов роста, чем в континентальной Европе. Нынешние попытки многих европейских компаний повысить свою международную конкурентоспособность за счет сокращения зарплат лишь усугубят проблему вялого внутреннего спроса. В конечном счете по мере осознания финансовыми рынками того, что мировая экономика не получает стимулов, необходимых для преодоления существующих дисбалансов, существенно возрастет вероятность значительного завышения курса европейской валюты. В этом случае зона евро и ее ведущие торговые партнеры рискуют оказаться в ловушке сценария низких темпов роста и высокого уровня безработицы.

После десятилетия стагнации японская экономика в 2003 году наконец добилась значительного оживления роста производства. Несмотря на увеличение корпоративных инвестиций, этот подъем основывался главным образом на повышении внешнего спроса. Невзирая на сокращение экспорта в

Соединенные Штаты в 2003 году, экспорт страны расширялся, прежде всего из-за сохранения высокого спроса со стороны Китая, что свидетельствует об изменении в структуре торговли внутри Азии, а также между Азией и Соединенными Штатами. Вместе с тем с учетом сильной опоры на внешний спрос оживление в японской экономике, обусловленное ростом экспорта, оказывается уязвимым перед лицом изменений во внешних условиях, и прежде всего колебаний обменных курсов.

В 2003 году в развивающихся странах было зафиксировано ускорение роста ВВП, и скорее всего то же самое произойдет в 2004 году. Хотя темпы роста увеличились в значительном числе развивающихся стран, их уровень значительно разнился между регионами и внутри них. Наиболее мощным, благодаря дальнейшему расширению внутреннего и внешнего спроса, был рост в Восточной и Южной Азии, и, вероятно всего, в 2004 году он еще более ускорится. В экономической политике большинства стран региона поддерживался стимулирующий курс через осуществление государственных инвестиций в развитие инфраструктуры и создание благоприятных условий в денежно-кредитной сфере. Стабильность обменных курсов в регионе в сочетании со значительным ростом инвестиций и ВВП благоприятствовала тенденции углубления специализации в условиях быстрорастущей внутрирегиональной торговли и инвестиционных потоков.

Центральную роль в этом процессе играет Китай. Действительно, в 2003 году и начале 2004 года он выступал основной движущей силой роста для большинства стран региона. Значительная доля импорта страны, который рос даже быстрее ее экспорта, приходится на остальные страны Азии. В 2004 году быстрые темпы роста в Восточной и Южной Азии, и прежде всего в двух крупнейших странах этого региона (Китае и Индии), вероятно всего сохранятся. Вместе с тем в Китае в настоящее время начинает ощущаться перегрев в некоторых секторах экономики и курс политики становится более ограничительным со всеми вытекающими из этого последствиями для остальных стран региона, включая Японию.

Хотя экспорт в Соединенные Штаты по-прежнему остается важным компонентом совокупного роста производства в Восточной и Южной Азии, этот регион сформировал такую внутрирегиональную структуру спроса и специализации, которая должна позволить ему сохранить относительно стабильную траекторию роста вне зависимости от циклических и структурных проблем в остальных странах мира.

После двухлетнего периода отрицательных темпов роста на душу населения экономическая активность в Латинской Америке во втором полугодии 2003 года начала повышаться. Несколько стран восстановили свою международную конкурентоспособность и расширили пространство для маневра в макроэкономическом управлении, отказавшись от жестких режимов обменных курсов и завышенных курсов валют. Если в 2002 году улучшение состояния торговых балансов было обусловлено главным образом сокращением импорта, то дальнейшее улучшение показателей торговли в 2003 году имело своей главной причиной наращивание экспорта, стимулирующее экономическое оживление. Хотя по региону в целом в 2004 году ожидается дальнейшее ускорение роста, на пути возвращения к высоким и устойчивым темпам роста в Латинской Америке сохраняются серьезные препятствия. Несмотря на улучшение условий в денежно-кредитной сфере, в ряде стран показатели валовых вложений в основной капитал упали до самых низких уровней за последние десятилетия. Новые инициативы в политике, предпринятые в некоторых из ведущих стран региона, могут привести к более устойчивому подъему, если им удастся добиться успеха в стимулировании внутреннего спроса. Для достижения существенного увеличения как инвестиций, так и частного потребления потребуется уменьшить бремя государственного долга, реформировать структуры бюджетов в некоторых странах и расширить предложение внутреннего кредита по более низким процентным ставкам, чем в прошлом, а также обеспечить более справедливое распределение доходов.

Африканский континент выиграл от оживления в мировой экономике в меньшей степени, чем другие развивающиеся регионы. Умеренное повышение темпов роста в Африке было обусловлено повышением цен на сырьевые товары. Рост в

Северной Африке существенно ускорился в результате, главным образом, улучшения погодных условий, повышения цен на нефть и оживления туризма, тогда как в Африке к югу от Сахары, где населению колоссальный урон по-прежнему наносят нищета и социальная незащищенность, рост реального ВВП оставался вялым, что свидетельствует о дальнейшей стагнации доходов на душу населения. С учетом острого дефицита средств финансирования в большинстве стран, расположенных к югу от Сахары, нормы инвестирования остаются слишком низкими для достижения требуемой степени диверсификации за счет освоения производства продукции с более высокой добавленной стоимостью и более динамичных товаров на международных рынках, которая позволила бы добиться ускорения интеграции в мировую экономику и уменьшения хронической уязвимости региона перед внешними потрясениями. Требуемого повышения уровня как государственных, так и частных инвестиций невозможно добиться за счет опоры на внутренние сбережения и приток частного капитала. Облегчение долгового бремени и дополнительное предоставление официальной помощи в целях развития в виде дотаций являются неперенными предпосылками для уменьшения масштабов нищеты и улучшения социальных условий в этих странах. В свете сохранения крайне низких темпов роста доходов на душу населения сегодня представляется все более маловероятным, что страны Африки, расположенные к югу от Сахары, смогут достичь целей, провозглашенных в Декларации тысячелетия, и в частности цели сокращения вдвое масштабов нищеты к 2015 году. В большинстве стран для достижения этих целей потребовалось бы удвоить темпы роста и удерживать их на протяжении десятилетия.

Страны с переходной экономикой в Центральной и Восточной Европе также зарегистрировались в 2003 году более высокие темпы роста, а в 2004 году рост их ВВП должен еще более ускориться благодаря расширению экспорта и высокому внутреннему спросу. В странах Содружества Независимых Государств мощной опорой для роста служили значительно более крупные поступления от экспорта нефти. Расширение Европейского союза и перебазирование производств в страны с

переходной экономикой, имеющие более низкие уровни заработной платы, облегчают их более глубокую интеграцию в новое разделение труда на континенте.

Процессы, приведшие к оживлению мировой экономики, и модели регионального роста в развивающемся мире подтверждают важное значение активной финансово-бюджетной и денежно-кредитной политики. Именно страны, обеспечившие стимулы роста для остальных стран мира, проводили такую денежно-кредитную и финансово-бюджетную политику, которая была направлена на поддержку роста внутреннего спроса. Это касается как развитых, так и развивающихся стран. Помимо этого, решающую роль в преодолении действия сдерживающих факторов и в создании пространства для маневра в целях снижения степени жесткости денежно-кредитной политики, может играть конкурентоспособный обменный курс.

Ввод в действие значительного числа мер усиления безопасности с конца 2001 года, вероятнее всего, окажет отрицательное воздействие на издержки торговли и движение товаров, прежде всего из развивающихся стран. Тем не менее мировая торговля в 2003 году и первой половине 2004 года значительно расширилась, но в отличие от второй половины 1990-х годов, когда быстрое расширение торговли было обусловлено главным образом увеличением физических объемов экспорта, в 2003 году рост торговли на две трети стал следствием уведомления долларовой удельной стоимости экспортной продукции. Расширение торговли было вызвано оживлением в экономике Соединенных Штатов и явлением, которое стало принято называть "новой географией торговли". Развивающиеся страны и страны с переходной экономикой сыграли как никогда важную роль в росте мировой торговли: в 2002 и 2003 годах на них пришлось почти три четверти прироста физического объема экспорта и 60% прироста физического объема импорта. Это является отражением все более активного перебазирования предприятий обрабатывающей промышленности в некоторые регионы, особенно в Восточную и Южную Азию и в страны с переходной экономикой в Центральной и Восточной Европе, а также международной структуры роста спроса. И действительно, ряд развивающихся стран, особенно в

Восточной и Южной Азии, превратились в важные рынки сбыта широкого круга промышленной продукции и сырьевых товаров и в то же время стремительными темпами расширяют собственное производство в обрабатывающей промышленности. Вследствие этого процесс их роста является более энергоемким и требует больше первичных ресурсов, таких как металлы и сельскохозяйственное сырье, чем рост, базирующийся на расширении сектора услуг. Кроме того, ввиду размеров этих стран с точки зрения численности населения мощными темпами растет спрос на пищевые продукты.

В 2003 году вот уже второй год подряд было зарегистрировано повышение цен на сырьевые товары в текущем долларовом выражении вследствие повышения спроса, особенно со стороны быстро развивающейся азиатской экономики. Однако, поскольку долларовые цены на промышленную продукцию, экспортируемую развитыми странами, также выросли, общие условия торговли сырьевыми товарами не улучшились, а по некоторым товарным группам даже ухудшились. Кроме того, динамику цен на сырьевые товары в долларовом выражении необходимо рассматривать на фоне снижения курса доллара по отношению к другим основным валютам. Для многих крупных потребителей повышение долларовых цен было нейтрализовано таким движением обменных курсов, а это негативно сказалось на экспортных поступлениях производителей сырьевых товаров, валюта которых привязана к евро, и в частности африканских производителей сырьевых товаров зоны КФА. Кроме того, ситуация на финансовых и валютных рынках также увеличила спекулятивный спрос на сырьевые товары, а это положение может в корне измениться при изменении условий на международных финансовых рынках. В любом случае в реальном выражении цены на нефтяные сырьевые товары все еще остаются на очень низких уровнях, которые гораздо ниже их уровня начала 80-х годов.

Согласованность политики, стратегии развития и интеграция в мировую экономику

С середины 1980-х годов многие развивающиеся страны сделали глубокую интеграцию в международную торговую систему одним из краеугольных камней своих программ экономических реформ. Они стремились добиться этого не только через активное участие в многосторонних торговых переговорах, но и через быструю одностороннюю либерализацию торговых режимов. Во многих странах это сопровождалось открытием финансового сектора и либерализацией режима счета операций с капиталом. До настоящего времени эта стратегия - которую можно назвать "моделью открытости" - не позволила большинству развивающихся стран, за некоторыми заметными исключениями, такими как Чили, наладить благотворное взаимодействие между международными финансами, внутренним накоплением капитала и ростом экспорта, которое послужило опорой процесса ликвидации отставания Западной Европы после второй мировой войны и восточноазиатских новых индустриализующихся стран (НИС) с 80-х годов.

Эффективная стратегия развития требует более комплексной аналитической и политэкономической платформы, чем та, которую предлагает "модель открытости". Один из фундаментальных вопросов заключается в том, как повысить согласованность между национальными стратегиями развития и глобальными процессами и дисциплинами, а также меж- и внутрисекторальную согласованность политики в глобальной экономике, которая воздействует на перспективы развития развивающихся стран. Особенно важное значение имеет взаимодействие между международной торговой системой и международной валютно-финансовой системой.

Открытость, интеграция и пространство для маневра в национальной политике

Комплексный подход к взаимозависимости между торговыми, макроэкономическими и финансовыми вопросами являлся одним из важных элементов дискуссий, приведших к

созданию послевоенной международной экономической системы. Структура послевоенного международного торгового режима была основана на вере в то, что в условиях жестко ограниченных международных потоков частного капитала международная валютная система, построенная на конвертируемых валютах, имеющих фиксированные, но корректируемые обменные курсы, обеспечит стабильную среду, благоприятствующую торговле и инвестициям. Под эгидой Генерального соглашения по тарифам и торговле (ГАТТ) в рамках этого режима тарифы считались единственной законной мерой торговой политики. Введенный в действие режим валютных курсов служил опорой для этого подхода ГАТТ, поскольку участники международных торговых переговоров могли в полной мере прогнозировать те масштабы, в которых конкурентные позиции отечественных отраслей могли быть затронуты сокращениями тарифов, не особо беспокоясь о других экзогенных факторах.

Специфические проблемы развивающихся стран, участвовавших в послевоенной международной торговой системе, особо не учитывались в мандатах межправительственных учреждений, созданных сразу же после второй мировой войны. И это несмотря на то, что в условиях ограниченности международных потоков частного капитала и ограниченности (а зачастую и обусловленности) официальной помощи в целях развития роль международной торговли привлекала к себе все более пристальное внимание в качестве надежного средства преодоления дефицита ресурсов, сдерживавшего экономический рост в развивающихся странах. Кульминацией многосторонних усилий, направленных на формирование торговой системы, учитывающей возможности выбора в политике для развивающихся стран, для которых были характерны низкие темпы роста и негативная динамика условий торговли, стала первая Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию, проведенная в 1964 году. В докладе, представленном Конференции, была прописана стратегия, нацеленная на оказание помощи более бедным странам в развитии с внешней ориентацией на основе форсированного накопления капитала и неуклонного и ускоренного расширения экспорта - как традиционного, так и нетрадиционного. Ключевым элементом этой концепции была

идея о том, что развивающиеся страны могут строить экономическое развитие на своих собственных усилиях только в том случае, если они будут иметь достаточное пространство для маневра в политике для ускорения накопления капитала, диверсификации структуры своей экономики и обеспечения более "глубоких социальных начал" в своем развитии. В этой концепции подчеркивалась также взаимозависимость между торговлей и финансами с учетом того, что, в особенности на ранних этапах индустриализации, импорт почти наверняка будет расти быстрее экспорта и ключевое значение для ускорения роста будет иметь финансирование этого разрыва.

Значимость необходимости обеспечения согласованности между международной торговой системой и международной валютно-финансовой системой возросла в связи с отказом от системы фиксированных, но корректируемых обменных курсов и практически повсеместным переходом на плавающий режим в сочетании с возвращением международных потоков частного капитала к уровням, аналогичным тем, которые в основном и порождали экономическую и социальную нестабильность в период между двумя мировыми войнами. В частности, либерализация режима движения капитала в целом не оказала особого воздействия на уровни финансирования развития, а такой сдерживающий фактор, как состояние платежных балансов развивающихся стран, так и не был устранен. Более того, произошло размежевание между финансовыми потоками и международной торговлей. Особенно наглядно это видно на примере краткосрочных потоков, где свыше 80% операций приходится на "круговые сделки", связанные с хеджированием, арбитражем и спекулятивными соображениями. Кроме того, возросшие объемы и неустойчивость международных потоков краткосрочного частного капитала, сопряженная с зачастую резкими изменениями в ожиданиях международных инвесторов в отношении обменных курсов, отрицательно сказываются на принципе недискриминации в торговле и на показателях торговли развивающихся стран.

Таким образом, при оценке функционирования международной торговой системы следует принимать во внимание то, каким образом были изменены ее правила для

учета не только изменений в международных торговых взаимоотношениях, но и состояния международных валютно-финансовых взаимоотношений, которые влияют на торговлю.

Повышение согласованности между международной торговой, валютной и финансовой системами

Один из важных уроков, вытекающих из опыта стран, обеспечивших сочетание успешной интеграции в мировую экономику с устойчивым ростом, касается решающей роли активной и четко последовательной политики, направленной на наращивание фондов физического и человеческого капитала, создание возможностей для использования более эффективных технологий и на перераспределение ресурсов с традиционных низкопроизводительных видов деятельности на те виды, которые имеют высокий потенциал для наращивания производительности. В определенных обстоятельствах и особенно в условиях, когда повышение реального обменного курса на протяжении какого-то периода приводит к подрыву экспорта, снижение реального обменного курса может повысить международную ценовую конкурентоспособность и подхлестнуть экспорт.

Одно из условий успешного развития торговли заключается в том, что развивающиеся страны должны иметь возможность управлять обменными курсами своих валют таким образом, чтобы это позволяло им не только поддерживать конкурентоспособные курсы в долгосрочной перспективе, но и сохранять для себя достаточное пространство для маневра в политике, чтобы иметь возможность производить упорядоченные корректировки в условиях внешних потрясений. Считалось, что послевоенный институциональный механизм достиг этой цели благодаря созданию на межправительственном уровне международной валютной системы с конвертируемыми валютами, имеющими фиксированные, но корректируемые обменные курсы, и с жесткими ограничениями на международные потоки частного капитала. Однако отчасти вследствие либерализации режима движения капитала в последние 30 лет и ощутимого увеличения масштабов и разнообразия трансграничных финансовых операций, направление которых может быстро меняться в связи с внезапными

изменениями в ожиданиях международных портфельных инвесторов, валюты открытых в финансовом отношении развивающихся стран оказались сильно неустойчивыми и подверженными значительным колебаниям. Такая неустойчивость нередко способствовала возникновению проблем с управлением процентными ставками и обменными курсами и финансовых кризисов, в том числе в странах, славящихся своей макроэкономической дисциплиной. Эта динамика валютных курсов зачастую характеризовалась продолжительными периодами повышения обменных курсов, за которыми следовала внезапная и глубокая девальвация.

Учитывая, что, как обычно можно ожидать, снижение реального обменного курса способствует улучшению состояния торгового баланса страны, можно предположить, что резкое снижение реального обменного курса обеспечит еще более значительный импульс для роста международной ценовой конкурентоспособности отечественных экспортеров и для форсированного наращивания экспорта страны. Однако эффекты, сопровождающие значительное снижение реального обменного курса, могут, по крайней мере в краткосрочной перспективе, серьезно отразиться на способности отечественных экспортеров пожать плоды повышения своей международной ценовой конкурентоспособности, обусловленной таким снижением курса.

Такие эффекты могут возникать на двух уровнях. На уровне отдельных предприятий изменения номинального обменного курса могут оказывать серьезное воздействие на инвестиции и международную конкурентоспособность, поскольку они затрагивают инструменты, которые фирмы могут использовать для устойчивого повышения международной ценовой конкурентоспособности. Фирмы могут оказаться неспособными воспользоваться выгодами резкого снижения реального обменного курса в том случае, если товары, которые они экспортируют, имеют значительную импортную составляющую, и в этом случае чистое воздействие снижения курса на их международную ценовую конкурентоспособность незначительно. Но более важно то, что, как показывает опыт последних лет, резкое снижение реального обменного курса может поставить под угрозу

способность фирм расширять производственные мощности или даже удерживать производство на уровнях, предшествовавших такому снижению. Это обусловлено тем, что ослабление режима контроля за движением капитала серьезно ограничивает доступность средств для финансирования торговли из международных источников после резких снижений обменных курсов. Кроме того, ужесточение внутренних условий в денежно-кредитной сфере, связанное с сокращением обменного курса, нередко создает трудности для отечественных кредиторов в поддержании объемов краткосрочного кредитования.

Что касается последствий на макроэкономическом уровне, то следует отметить, что в ходе дискуссий относительно влияния изменений обменных курсов на торговые потоки нередко подчеркивалось воздействие неустойчивости обменных курсов на торговлю или вклад снижения валютных курсов в преодоление временной несбалансированности счета текущих операций страны. Как правило, внимание фокусировалось на воздействии относительно незначительных изменений обменных курсов, тогда как с начала 90-х годов реальные обменные курсы валют развивающихся стран нередко испытывали значительные колебания, что привносит дополнительный аспект в традиционную дискуссию по крайней мере по двум причинам. Во-первых, резкие изменения валютного курса в одной стране могут отрицательно сказываться на состоянии внешнеторгового баланса других стран, в которых обменный курс остается относительно стабильным. Например, опыт азиатского кризиса указывает на конкурентные снижения обменных курсов как на важную форму расползания кризиса через каналы торговых связей, поскольку страны, экспортеры которых непосредственно конкурируют с экспортерами страны, затронутой кризисом, также испытывают на себе давление в пользу снижения курсов своих валют во избежание утраты международной конкурентоспособности. Это означает также, что для экспортеров в стране, затронутой кризисом, спрос на их продукцию не возрастает в той степени, в какой они надеялись.

Во-вторых, внутреннее воздействие резкого и внезапного снижения обменного курса носит более сложный характер, чем последствия корректировок, связанных с незначительными колебаниями обменного курса, в силу того, что значительное снижение обменного курса обычно сопряжено с падением внутренней экономической активности и с необходимостью сокращения импорта промежуточной продукции и средств производства. В сочетании с резким сужением доступности средств для финансирования торговли это, по всей вероятности, затруднит реакцию на уровне внутреннего предложения. Таким образом, если после "нормальных" снижений обменных курсов показатели торговли развивающихся стран, как правило, улучшаются, то значительные снижения реальных обменных курсов обычно не приводят к столь же значительному увеличению показателей торговли, поскольку они чаще всего подрывают способность экспортеров использовать преимущества повышения своей международной ценовой конкурентоспособности.

По сути дела, неустойчивость на международных финансовых рынках, прежде всего в части потоков краткосрочного частного капитала, может снизить международную конкурентоспособность и стимулы инвесторов к получению прибылей для осуществления инвестиций, направленных на повышение производительности в развивающихся странах. Таким образом, налицо непоследовательность в принципиальных рекомендациях, в которых, с одной стороны, развивающиеся страны поощряются к проведению ускоренной финансовой либерализации, а с другой, им советуется все больше опираться на инвестиции, предполагающие наращивание производительности, для повышения их конкурентоспособности в целях улучшения торговых показателей.

Существующие механизмы в многосторонней торговой системе не затрагивают проблем с развитием торговли, которые уходят своими корнями в валютно-финансовую систему. Более того, в существующей системе глобального экономического управления вообще нет механизмов урегулирования споров или правовой защиты в вопросах, связанных с этими импульсами. Одним из возможных решений мог бы стать пересмотр положений

ГАТТ, касающихся платежных балансов. В противном случае развивающимся странам, осуществившим либерализацию режима своих счетов операций с капиталом на ранней стадии их интеграционного процесса, возможно, придется принять меры, ограничивающие воздействие потоков частного капитала на движение валютных курсов, которое отрицательно сказывается на их торговом балансе и международной конкурентоспособности их экспортеров.

Изменения, требующиеся в международных торговой, валютной и финансовой системах, чтобы создать возможности для более справедливого распределения выгод от международной торговли и обеспечить максимальную отдачу глобализации для развития развивающихся стран, диктуют необходимость в комплексном рассмотрении проблем торговли и все более взаимосвязанных вопросов развития и платежных балансов. Решения, касающиеся международной валютно-финансовой системы, не должны ограничиваться узкими валютно-финансовыми соображениями, а должны основываться на учете того, что они оказывают значительное и долговременное воздействие на реальные секторы как в развитых, так и в развивающихся странах.

Меры, принимаемые на национальном уровне, не могут подменить надлежащие торговые, валютные и финансовые механизмы. Тем не менее недопущение завышения курса валюты превратилось в стратегию, избираемую все большим числом развивающихся стран. Первопроходцами в применении этого подхода стали страны Восточной Азии. Они не осуществляли "стратегию открытого рынка капитала" на раннем этапе процесса ликвидации отставания от лидеров и старались избежать попадания в зависимость от потоков иностранного капитала. Это дало им возможность управлять одновременно реальным обменным курсом, который является ключевым фактором, определяющим международную ценовую конкурентоспособность экспортеров, и реальной процентной ставкой, являющейся ключевым фактором, определяющим внутренние инвестиции.

Вместе с тем использование режима управляемого плавающего курса сопряжено с "проблемой суммирования" на глобальном уровне. Не все страны могут одновременно управлять движением обменного курса своей валюты и выходить на заданные ими курсовые показатели. По своей сути обменный курс - это многосторонний феномен, и попытки многих стран удержать курсы своих валют на заниженном уровне могут завершиться "гонкой на износ", или конкурентными девальвациями, которые обернутся для мировой экономики катастрофой, как показывает опыт 30-х годов. Кроме того, учитывая масштабы и имманентную неустойчивость международных потоков краткосрочного капитала, успешно справиться с задачей управления плавающими обменными курсами смогут лишь те развивающиеся страны, которые достаточно крупны и конкурентоспособны, чтобы противостоять упорным и настойчивым попыткам международных финансовых рынков изменить валютный курс в определенном направлении. Небольшая и открытая развивающаяся страна вряд ли окажется способной в течение длительного периода последовательно вести борьбу с рельефно выраженной тенденцией к повышению курса своей валюты.

Поскольку политика в области валютных курсов имеет тот же самый международный ракурс, что и торговая политика, оптимальным решением этой проблемы было бы создание многосторонних или глобальных механизмов, аналогичных тем, которые существуют в многосторонней торговой системе. Действительно, главная идея, лежавшая в основе создания МВФ в 40-х годах, заключалась в недопущении конкурентных девальваций. В тщательно продуманной глобальной валютной системе должен применяться взвешенный подход к проблеме преимуществ девальвации валюты в одной стране и отрицательных последствий этого для других стран. Поскольку изменения в обменном курсе, которые подразумевают отход от паритета покупательной способности, затрагивают международную торговлю в принципе так же, как тарифы и экспортные пошлины, такие изменения тоже должны регулироваться многосторонними нормами. При подобном многостороннем режиме страны, в частности, были бы обязаны обосновывать причины снижения реального курса своей валюты и масштабы требующихся

изменений. При строгом применении таких правил можно было бы избежать значительных изменений реального курса валют отдельных стран.

В мире, где отсутствует многостороннее решение валютной проблемы, единственный выход для стран с высокими темпами инфляции или высокими темпами роста, которые не являются членами регионального валютного союза, - прибегнуть к мерам контроля за потоками краткосрочного капитала или следовать стратегии занижения валютного курса и его фиксирования в одностороннем порядке. Если развивающиеся страны смогут заблокировать дестабилизирующие отток и приток капитала либо путем стерилизации этих потоков, либо путем ограничения их воздействия на экономику через прямую интервенцию на рынке, то можно будет избежать проблемы выбора трудных решений и перекосов, обусловленных непредсказуемыми изменениями обменных курсов; но использование мер контроля или перманентных интервенций не должно подменять собой поиск путей создания оптимальной системы валютных курсов на региональном и глобальном уровнях.

Рубенс Рикуперу
Генеральный секретарь ЮНКТАД