

ПЕТЕРБУРГСКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОРУМ

21—23 июня 2012 г.

**Создание надежного будущего
КРУГЛЫЙ СТОЛ ЭКОНОМИСТОВ БЫСТРОРАЗВИВАЮЩИХСЯ
РЫНКОВ**

21 июня 2012 г. — 11:45—13:00, Павильон 4, Зал 4.3

Санкт-Петербург, Россия

2012 г.

При поддержке «ВТБ Капитал»

Модератор:

Сергей Гуриев, Ректор, Российская экономическая школа

Выступающие:

Джевет Акчай, Главный экономист, Koç Financial Services и Yapı Kredi

Симеон Дьянков, Заместитель премьер-министра, министр финансов Республики Болгария

Алексей Кудрин, Декан, факультет свободных искусств и наук, Санкт-Петербургский государственный университет

Ярослав Лисоволик, Член правления, главный экономист, руководитель аналитического департамента, Deutsche Bank в России

Джун Ма, Управляющий директор, главный экономист, Deutsche Bank в Китае

Владимир Мау, Ректор, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации

Алексей Моисеев, Руководитель управления макроэкономического анализа, «ВТБ Капитал»

Роланд Нэш, Старший партнер, главный стратег по инвестициям, Verpro Capital

Питер Онг, Глава государственных служб, постоянный секретарь министерства финансов по специальным вопросам в кабинете премьер-министра Сингапура

Томас Скотт, Главный экономист, Development Bank of Southern Africa

Луиси Виньяс де Соуза, Главный экономист, Moody's Investor Services

Олег Вьюгин, Председатель совета директоров, ОАО «МДМ Банк»

С. Гуриев:

Добро пожаловать на круглый стол экономистов быстроразвивающихся рынков! Ситуация в мире с каждым днем меняется, и развитые экономики снижают темпы роста. Однако большинство приглашенных сюда экономистов представляют страны, находящиеся за привычными границами развитого мира и характеризующиеся стремительным развитием. Мы поговорим о том, что ждет мир в будущем и с какими проблемами предстоит столкнуться развивающимся рынкам.

Я не стану подробно представлять каждого участника, так как все они — личности выдающиеся, и говорить о любом из этих людей можно очень долго. В программе сессии кратко представлены все участники, и для экономии времени я, если позволите, сразу перейду к предмету нашей беседы. У каждого выступающего будет несколько минут для того, чтобы ответить на основные вопросы. Что ждет Европу в будущем? Каково будущее США? Каковы перспективы развивающихся рынков? Как проблемы развитых стран отразятся на экономике развивающихся?

Но, для начала, давайте проголосуем. Пожалуйста, возьмите интерактивные устройства для голосования. Мы проголосуем, но пока не будем раскрывать результатов. В конце обсуждения мы снова проголосуем и сравним результаты «до» и «после», тем самым проверив, внушат ли вам оптимизм ответы наших экспертов.

Прошу вас проголосовать до начала первого выступления. Выведите, пожалуйста, вопросы на экран.

Каковы на сегодняшний день центры риска в мировой экономике? Варианты: Европа, США, развивающиеся рынки, риски отсутствуют. Прошу вас нажать одну из четырех кнопок. Выбор нескольких вариантов невозможен. У вас остается десять секунд для ответа.

Хорошо. Переходим ко второму вопросу. Какими, по-вашему, будут настроения в мире в следующие несколько лет: оптимистичными или пессимистичными? Ответ на этот вопрос предполагает выбор между «да» и «нет». Как я уже говорил, мы не будем показывать результаты голосования сейчас, а вернемся к ним после всех выступлений. Вот тогда и посмотрим, в

какую сторону вас склонили их мнения: в более оптимистичную или, скорее, в пессимистичную. Хорошо.

Отлично. Мы измерили температуру, теперь переходим к обсуждению. Повторюсь: подробно представлять участников встречи я не буду. Сразу же предоставляю слово Томасу Скотту, сидящему ближе всех ко мне, по левую сторону. Томас, что, по Вашему мнению, ждет нас в будущем? Чему стоит радоваться и о чем следует волноваться в сегодняшних условиях?

Т. Скотт:

Спасибо. У того, кто выступает первым, есть определенные преимущества. Надеюсь, мне удастся отметить некоторые особенно важные моменты.

Итак, первый вопрос касался кризиса в еврозоне и путей его успешного или не очень успешного разрешения. Я полагаю, что при ответе на данный вопрос стоит, прежде всего, решить, что именно подразумевается под «успешным» выходом из кризиса и за какой период его предполагается осуществить.

По моему мнению, причины всех локальных проблем и кризиса в целом имеют структурный характер. Сложно найти способ, который позволил бы разрешить такие проблемы в короткие сроки. Это займет довольно продолжительное время. Поэтому я считаю, что в ближайшем будущем ситуация в Европе будет оставаться нездоровой. Если же понимать под «успехом» правильный подход к управлению кризисом и предотвращению потенциально опасных для экономики явлений, а также начало перемен и реформ, направленных на разрешение основных проблем, то я считаю, что прогресс более вероятен. Вообще, к кризису всегда можно приспособиться: это лишь вопрос затрат и времени, необходимого для реализации мер реагирования. По моему мнению, страх банкротства и разумный эгоизм различных стран в конечном счете приведут к решительным действиям, способным вывести Европу из-под угрозы полнейшего краха. Я не говорю, что это не потребует определенных затрат. Более того, я уверен, что затраты будут распределены между разными странами неравномерно.

В завершение ответа на вопрос о Европе не могу не отметить, что, с учетом всех имеющих место переменных факторов и столь сложной динамики, рабочий процесс оказывается несколько хаотичным, а результаты — в значительной мере неопределенными. Именно поэтому я отмечаю, что управление потенциально опасными явлениями занимает ключевую позицию на пути к выходу из кризиса в Европе. Отчасти сюда можно отнести пересмотр границ Евросоюза, имеющий место в настоящее время. Второй вопрос касался Соединенных Штатов: каково их будущее? Я полагаю, что медленно, но верно экономика США восстанавливается — не без потерь, конечно. Однако при рассмотрении вопроса в долгосрочной перспективе она намного менее уязвима, чем экономики других стран мира. Медленно восстанавливающаяся Америка в ближайшие годы будет служить основой для развития глобальной экономики. Снова отмечу, что большинство проблем в США являются структурными, и очевидно, что самая большая из них — это дефицит федерального бюджета, но никто не обращает на нее особого внимания.

Что касается денежно-кредитного урегулирования и валютной политики, то здесь главную роль играет умение убедить других в собственной силе. Принципиально важна уверенность в потребителе и корпоративном секторе. Удастся ли свести на нет спад жилищного строительства? Снижаются ли показатели по безработице? Вот те ключевые вопросы, ответы на которые США ищут сегодня. Таким образом, медленными, но уверенными темпами они встают на ноги — в отличие от некоторых других стран мира.

Перейду к развивающимся рынкам. Будут ли основные риски приходиться на долю развивающихся рынков, таких как, к примеру, Южная Африка, которую я здесь представляю? По моему мнению, основным риском развивающихся рынков по-прежнему остается негативное влияние развитых стран, которое осуществляется по четырем каналам: торговли, кредита, инвестиций и эффекта размещения активов. Результат этого влияния отражается на различных сферах, включая объем экспорта, цены на товары, поток капитала, фиксированные капиталовложения, инфляцию,

номинальную стоимость активов, предложение заемных средств, стоимость валюты, занятость и уровень доходов.

В подобных условиях основным риском остается ухудшение ситуации в Европе и одновременное отсутствие опоры в экономике США. В итоге развивающиеся рынки, напрямую или косвенно, оказываются связаны с конечными потребителями в развитых странах. Следовательно, медленное восстановление или продолжающийся спад в экономике развитых стран приведут к проблемам на внутреннем рынке развивающихся стран.

Не менее важным риском, без сомнения, является увеличение государственного долга Европы, провоцирующее потрясения глобальной финансовой системы. Возникает следующий вопрос: смогут ли развивающиеся рынки оставаться на плаву и участвовать в мировой экономике так же успешно, как это удавалось им в последнее время? В этой связи я склонен предполагать, что их позиция на данный момент не так уж и выигрышна.

Наконец, существует и третий риск, угрожающий развивающимся рынкам. Возможные изменения в структуре еврозоны и в статусе самого евро способны погрузить финансовые рынки во мрак, что моментально спровоцирует у инвесторов нежелание принимать на себя риски и, в результате понимания последствий происходящего, возможную дискриминацию некоторых развивающихся рынков.

Если вы спросите меня, куда бы я вложил собственные деньги, учитывая сложившуюся в мире экономическую ситуацию, то я отвечу вам так: я бы отслеживал цены на сельскохозяйственные товары, а также следил бы за тем, как цены на глобальных финансовых рынках колеблются в результате изменения ситуации в еврозоне. По такому сценарию возможно в той или иной степени определить внешний платежный баланс, экономический рост и риски инфляции для развивающихся стран и растущих рынков.

Последний заданный вопрос касался прогноза глобального роста на 2013—2014 годы, а также с 2015-го по 2020 год. На настоящий момент прогноз роста мирового ВВП от Международного валютного фонда на 2013—2014 годы составляет в среднем 4,2%, и на 2015-й, 2016-й и 2017 годы — 4,6%.

На мой взгляд, эти цифры несколько завышены. По моему мнению, более вероятен спад: показатели роста ВВП в 2013—2014 годах могут оказаться в среднем ниже 4%. Однако, в случае решения глобальных структурных проблем, таких как долговой кризис в Европе и США, и развития экономики в соответствии с планом реформ, в 2016—2020 годах станет возможна синхронизированная реакция глобального роста. В такой ситуации прогнозируемые показатели смогут быть даже превышены.

С. Гуриев:

Большое спасибо, Томас. Предоставляю слово Джевдету Акчаю. Каков Ваш взгляд на ситуацию в Европе, в США и на развивающихся рынках?

Дж. Акчай:

Должен сказать, что я, по большей части, согласен с тем, что услышал. Но разрешите мне дать субъективную оценку ситуации в мире, с точки зрения иерархически организованного представления. Я думаю, что глобальный кризис застал мировое сообщество врасплох, потому что мы собирали плоды глобализации, не думая о реальном ее влиянии. По моему мнению, крайне важно оценить ее экономическое значение, но не менее важно рассмотреть и политическую подоплеку, которая, как я думаю, скажется на мировой экономике в ближайшем будущем. Но сначала я бы хотел затронуть экономический смысл глобализации.

Будучи макроэкономистом, я рассматриваю глобализацию в контексте трех каналов, оказывающих влияние на экономику любой страны: это торговля, финансы и канал ожиданий. Так вот, по моему мнению, первые два названных мною канала (торговля и финансы) выходят из-под контроля. Иными словами, мы добровольно отдаем их во власть глобальной системы. Это оставляет в нашей собственной власти лишь один канал — канал ожиданий, через который мы и достигаем своих целей. Здесь возникает проблема количества средств и инструментов в сравнении с количеством поставленных задач. Средств теперь значительно меньше, а задач по-прежнему предостаточно, ведь они никуда не делись. Полагаю, что

представители административного, экономического и политического секторов всех стран должны стать более опытными, более информированными и компетентными для совместного управления глобализованным миром, столь разнообразным в экономическом плане. Мы были застигнуты врасплох, поэтому крайне важно понять, как действовать в подобных ситуациях в дальнейшем.

Что касается результатов и последствий кризиса, то, оценивая его с макроэкономической точки зрения, скажу, что мир был перевернут с ног на голову. Я не берусь давать прогнозы на долгосрочную перспективу, ведь я не провидец, но осмелюсь предположить, что на протяжении как минимум двух последующих десятилетий степень успешности тех или иных стран будут определять два фактора: первый — стабильность финансового сектора и второй — устойчивость динамики государственного долга. Эти факторы всегда были «слабыми местами» именно развивающихся рынков. Но когда эти проблемы пришли в развитый мир, то последствия, как вы видите, оказались кардинально иными.

Упомянутые мною факторы будут влиять на развитие государств и в будущем. При неустойчивой динамике государственного долга и нестабильном финансовом секторе, потенциал роста будет довольно низок. В этом сегодня отчасти и заключается основная проблема Европы.

Вы заметите: «Разве США не испытывают тех же проблем?» Соглашусь, что в настоящий момент США проводят опасный эксперимент. У них намечаются первые положительные результаты, но правильно ли стартовать вот так, рывком, — покажет время. Я говорю это потому, что наблюдаю масштабное увеличение ликвидности, ослабление в денежно-кредитном секторе, а также налогово-бюджетное стимулирование. По правде говоря, мне представляется, что подобная политика будет иметь фатальные последствия. Если она всё же окажется успешной — что ж? Останется только порадоваться за всех нас. Если же нет, то мощный локомотив США пойдет под откос и в результате потерпит крушение. Фактически это может завести страну в тупик. И всё же, я полагаю, что им

удастся в течение трех—четырёх лет найти решение для этой проблемы и показать всему миру, что ситуация под контролем.

Что касается Европы, то тут моя оценка будет более пессимистична, так как проблемы Евросоюза в значительной степени имеют политическую окраску. Главной из этих проблем является пошатнувшаяся состоятельность единой валюты и необходимость скорректировать границы еврозоны. Очевидно, что экономический и валютный союз не оправдал всех возложенных на него ожиданий. В ретроспективе это может быть названо вторичной проблемой, никак не связанной с отсутствием фискального союза. Это лишь часть проблемы, но никак не вся проблема в целом.

Наконец, по моим соображениям, Европа стремительно и необратимо катится по пути от финансового кризиса к банковскому кризису, который приведет к полномасштабному экономическому кризису. Динамика государственного долга ухудшается. Даже в случае реализации политики жестких фискальных ограничений, что само по себе представляется маловероятным, динамика государственного долга Европы в ближайшем будущем будет только ухудшаться. И давайте не будем забывать про демографию. Демографическая ситуация в Европе никуда не годится, поэтому я предполагаю, что даже если бы мировой финансовый кризис не разразился, Европа все равно бы рано или поздно пришла к налогово-бюджетному кризису. А теперь получается, что ко всем проблемам прибавился еще и финансовый кризис. Так что положение вещей весьма и весьма печально.

И все же, я — закоренелый оптимист. Не думаю, что мы потерпим крах, но Европу ждут два очень и очень сложных десятилетия. Канал, о котором я говорил ранее, — канал ожиданий — имеет огромное значение, и я объясню почему. Ошибка рынков, по моему мнению, состоит в следующем: они забывают о том, что необходимо находить проблемам решение не только на короткий срок, но и на долгосрочную перспективу. Каждый раз, когда в Европе разрабатываются антикризисные меры, рынки положительно отзываются на них, но этот эффект оказывается кратковременным. Они не решают проблему в корне. Европа раз за разом

упускает возможность радикально изменить ситуацию. Предположим, что мы находимся в некой точке T на оси времени. Так почему бы не попытаться рассмотреть предлагаемое решение и в точке $T+N$? Нет, Европа не использует эту возможность. Она концентрирует внимание на точке $T+2$. А нужно так: сначала рассмотреть период от T до $T+2$, а по его завершении снова вернуться к рассмотрению проблем на период $T+N$ и определить, насколько данный план выполним в будущем. Если нет, то стоит акцентировать внимание на $T+4$. Такой подход отсутствует, поэтому я говорю о том, что основной проблемой рынков Европы является неспособность просчитать шаги на будущее. Эти рынки пытаются решить все проблемы разом, что практически невозможно. Поэтому канал ожиданий и имеет столь важное значение.

С. Гуриев:

Спасибо. Если это оптимист, то я не знаю, чего ожидать от остальных выступающих. Позвольте задать Вам философский вопрос. Вы начали свой ответ с описания экономических каналов и упомянули, что глобализация берет свое. Оптимистично ли Вы настроены относительно наднационального сотрудничества в разрешении проблем торговли и финансов в течение последующих 10—20 лет и дальше, если Вы готовы дать прогноз на такой длительный срок?

Дж. Акчай:

Об этом я судить не берусь. Думаю, впрочем, что управление каналом ожиданий будет более рациональным, чем ранее.

С. Гуриев:

Но ведь эти понятия тесно взаимосвязаны?

Дж. Акчай:

Совершенно верно. На них, несомненно, оказывает влияние управление каналом ожиданий. Однако проблема, о которой говорите Вы, не может

быть разрешена, потому что предложенные решения относятся, скорее, к сфере административно-командной экономики, и вряд ли могут быть применены на практике в рыночных условиях. Как Вы правильно сказали, в реальности все эти проблемы оказываются более хаотичными, чем в письменном изложении. Думаю, такими они будут оставаться еще в течение какого-то времени. Это неизбежно.

С. Гуриев:

Спасибо. Олег, слово Вам. Оптимистично или пессимистично Вы настроены в отношении Европы, США и развивающихся рынков? Какова Ваша точка зрения?

О. Вьюгин:

Если Вы не возражаете, то я буду говорить по-русски.

С. Гуриев:

Хорошо.

О. Вьюгин:

Что касается Америки, то, по моему мнению, риск заключается в том, что тот слабый рост, который там есть, не является состоятельным. Нельзя рассчитывать, что дальше мы увидим рост и улучшение ситуации.

Еврозона. Перед Еврозоной стоят настолько тяжелые институциональные и структурные проблемы, что трудно однозначно сказать, что эти проблемы будут решены без monetary expansion. Это будет либо monetary expansion на стороне ЕЦБ, либо на стороне отдельных центральных банков с национальными валютами, которые возникнут сначала в отдельных странах.

Развивающиеся рынки: здесь риск однозначно в том, что пока — и это еще на довольно большой период времени — развивающиеся рынки очень сильно зависят от развитых рынков. Риск высокой волатильности и

снижения экономической активности в этой части света очень велик, и он, по сути, сейчас реализуется.

Почему, на мой взгляд, в Америке рост пока несостоятелен? Трудно поверить, что при такой длительной политике низких процентных ставок происходит правильная локация инвестиций. Скорее всего, во многом американцы по-прежнему тратят будущее богатство. Есть глобальная проблема — она сейчас характеризуется в целом как долговая. И вопрос не только в том, что долг слишком велик, а в том, что долг, судя по всему, был создан и использован недостаточно эффективно. Я не очень понимаю, как при низких процентных ставках в течение очень длительного времени можно правильно сориентироваться и «уловить» будущее.

Что касается Европы, мне практически нечего добавить к тому, что уже я сказал. Проблемы слишком сложны. Если говорить, пессимист я или оптимист, то я считаю, что Европа частично решит национальные проблемы — там есть для этого политическое пространство. Но, видимо, в определенной степени придется прибегнуть и к денежной экспансии тоже. Это мнение, может быть, лежит между пессимизмом и оптимизмом, но это скорее оптимизм, потому что институциональная проблема все-таки будет частично решена — шаг за шагом. Политическое пространство, видимо, позволит это сделать. Развивающиеся рынки все-таки идут в фарватере. К сожалению, не оправдываются прогнозы тех аналитиков, которые, говорят о том, что развивающиеся рынки могут подхватить падающие развитые рынки за счет экспансии внутреннего потребления. Подобные перемены не реализуются в короткий промежуток времени, потому что для того, чтобы просто освоить потреблением те мощности, которые уже созданы, нужно сначала сделать людей богатыми. А если вы делаете людей богатыми, то исчезают все преимущества низких затрат на производство, и выиграть ситуацию можно только перейдя не на экспортно-ориентированную модель, не на модель экономики, которая просто быстро растет за счет количественного роста, а за счет перехода на совершенно другой уровень технологий, качества и так далее. Это требует времени. Я не хочу сказать,

что на это не способны такие экономики, как китайская, но это требует много времени, а ситуация ухудшается прямо на глазах. Спасибо.

С. Гуриев:

Спасибо большое. Даже Вы назвали себя отчасти оптимистом при таких прогнозах. Алексей Леонидович, Вы оптимист? И в какой части света у Вас есть источники для оптимизма?

А. Кудрин:

Я бы повторил все то, что сказал Олег Вьюгин, но посчитал бы себя пессимистом.

С. Гуриев:

По сравнению с Олегом?

А. Кудрин:

Да, по сравнению с Олегом. Но кое-что я к этой картине добавлю.

Очень со многими оценками я действительно согласен. Начну с Европы. Я думаю, что мы уже полгода, если не год стоим на пороге развертывания серьезнейшего долгового кризиса. За этот год серьезных мер его предотвращения не принято. Даже сейчас, когда все связывают начало этого падения домино с Грецией, мы не видим решения этой проблемы. Греция должна выполнять программу, мы хотим слышать, что эта программа будет исполняться, но исполнить ее в таком виде невозможно. Германия заявляет о том, что не будет уступать в параметрах программы, но, даже если уступка или смягчение этой программы произойдет, это уже не решает проблемы Греции. Сейчас проблема перекидывается на другие страны — на Испанию и на Италию — поэтому мы будем иметь в полном объеме проблему долга финансового сектора Испании, и, как я полагаю, Италии.

По сути, предотвратить это невозможно — время упущено, процесс пошел.

Поэтому в ближайшее время мы будем иметь в Европе серьезнейший

финансовый, экономический кризис. Окончательно он развернется за год, потому что меры финансовой экспансии, которые будут его смягчать, частично отсрочат его наступление, но он наступит окончательно. Уже сегодня стратегии компаний, финансовых институтов, банков связаны с подготовкой к этой серьезной ситуации. Идет делевереджинг, идет выбор стратегии на самый худший вариант, и это само по себе является механизмом раскрутки кризиса. Я не вижу сегодня политической консолидации в Европе, во-первых, в адекватной оценке этой ситуации и, во-вторых, в быстром принятии адекватных по масштабу решений.

Я бы сегодня предложил отойти от этой пропасти долгового кризиса только путем списания или реструктуризации части долга этих проблемных стран, сказав прямо, что Испания и Италия сегодня должны в какой-то мере решить этот долг через частичное списание. Надо будет помочь финансовому сектору докапитализироваться там, где сами акционеры этого не смогут сделать, где нужна помощь государства. Но это был бы более продуманный маневр, чем ожидание того, как это сложится буквально в ближайшие месяцы. Время практически упущено. Возможность большего финансового союза реальна в более длительные сроки, но в ближайшие два года это невозможно, то есть это не исправит нынешнюю ситуацию. Даже создание финансового союза и большей консолидации полномочий над государством в части налоговой, финансовой политики — это непростой процесс. В этом случае Германия должна передать часть полномочий некоему союзу, и не факт, что за нею в нем будет зарезервировано большинство голосов. Этот процесс будет очень непростым. Я пока отношусь скептически к быстрому развертыванию, но стратегически его не избежать. Если Европа собирается оставаться единой и сохранять евро хотя бы на части ее территории, то это неизбежный процесс, ведущий к более серьезному финансовому союзу.

По США я согласен с тем, что у этой страны есть три-четыре года, чтобы также провести свою консолидацию. Тот дефицит бюджета, который имеется сейчас, недопустим. Пройдут президентские выборы, и новая команда должна будет предложить какие-то решения. Я думаю, у них есть

два года, но обычно все это затягивается, так что, наверное, есть года три для принятия решений. Если решения по консолидации не будут приняты — а принять их на фоне кризиса в Европе будет сложно — то через два-три года доверие к доллару существенно снизится. Отсюда выводы для развивающихся рынков. Мы полностью втянуты в этот процесс и очень зависимы, поэтому нам не стоит рассчитывать на удачный, хороший рынок капитала. Если говорить про Россию, мы, наверное, не создали какие-то необходимые предпосылки в части инвестиционного климата, в части определенных решений структурных проблем для большей устойчивости. И сейчас, накануне ухудшения общей ситуации, нам нужно накопить дополнительный резерв для того, чтобы решать проблемы российской экономики и финансового сектора. Поэтому наша политика должна быть достаточно консервативной. Думаю, что тот уровень государственных расходов, который сегодня накоплен в России, будет сложно удержать в условиях расширяющегося кризиса. Тем не менее, какие-то возможности есть, поэтому очень важно не наращивать эти расходы и не увеличивать свою дальнейшую зависимость от доходов от нефти. Конечно, цена на нефть на какой-то период уйдет существенно ниже — до 70, а может, и до 60 долларов — когда кризис начнет расширяться, поэтому нам нужна эта подушка безопасности. Я бы даже сказал, что сейчас мы должны заимствовать, пока нам дают, пока ситуация на рынках заимствований не стала еще хуже. Тем самым мы можем получить некоторый зазор прочности перед грядущим ухудшением, пока у нас не такой большой долг. Прогнозы по Европе будут пересмотрены в сторону ухудшения, как по этому году, так и по следующему — буквально через два-три месяца мы получим спектр новых прогнозов с ухудшением по этим рынкам. Соответственно, если на Западе будет такое ухудшение, у нас тоже будут пересмотрены в сторону уменьшения российские прогнозы по темпам роста в зависимости от остроты и глубины разворачивающегося кризиса и по этому, и по следующему году. Так что я скорее пессимист.

С. Гуриев:

Спасибо, Алексей. Я услышал в Ваших словах и нотки оптимизма. Вы считаете, что можно провести дефолт и рекапитализировать европейские банки. Пока не совсем очевидно, где взять капитал для европейских банков, потому что у правительств денег тоже нет, верно?

А. Кудрин:

Есть оценка, что для этого надо четыреста миллиардов. Скорее всего, такую сумму можно собрать. Но если потребуется семьсот—восемьсот миллиардов, то здесь уже будут сложности. И есть оценки, что эта сумма будет существенно больше.

С. Гуриев:

И второй вопрос. Про другие страны Вы не только говорили, что нужно делать, но и давали оценки по поводу того, будет это сделано или нет. Как Вы думаете, что произойдет в России? Не что нужно делать, по Вашему мнению, а что будет сделано на самом деле?

А. Кудрин:

К сожалению, сегодня я на завтраке в Сбербанке услышал от Шувалова, что надо наращивать расходы для модернизации — вот это ошибка.

С. Гуриев:

Хорошо, спасибо.

А. Кудрин:

Это не значит, что не надо проводить модернизацию, просто для этого определяется заведомо ложный источник и ложный механизм.

С. Гуриев:

По Вашей логике, нужно еще продать что-то ненужное, да? Пока цены на нефть не упали, нужно приватизировать российские активы, а то потом мы не только займы не возьмем, но еще и не продадим ничего.

А. Кудрин:

Уже поздно. Цены уже существенно ниже, на тридцать и более процентов, но в ближайшие три-четыре месяца будет еще хуже.

С. Гуриев:

Будет еще хуже. Понятно.

С. Гуриев:

Питер, Вы оптимист или пессимист по вопросам Европы, США и Азии?

П. Онг:

Спасибо, Сергей. Рассматривая краткосрочную перспективу, я, вероятно, пессимист. В долгосрочной — надеюсь стать оптимистом.

Я бы хотел дать свой ответ на поставленный вопрос с позиции человека, непосредственно участвующего в политическом процессе. Хочу отметить два основных момента, два фундаментальных тезиса. Первый из них заключается в следующем: впервые после глобального финансового кризиса мы наблюдаем одновременное снижение темпов роста по всем основным центрам глобальной экономики: в США, Европе и на главных развивающихся рынках. Второй тезис состоит в том, что пространства для маневров в политике становится все меньше, а цена неэффективных действий возрастает после каждой неудачной попытки.

Позвольте рассмотреть оба тезиса более подробно. В настоящее время все крупные регионы мировой экономики испытывают спад. Все было ничего, пока Азия и США шли по пути восстановления после глобального финансового кризиса, но сейчас наблюдается синхронное замедление развития. Федеральная резервная система США только недавно пересмотрела прогноз по экономике страны на этот год. Ее восстановление носило устойчивый характер лишь временно, и теперь является скорее нестабильным. Рост за первый квартал этого года составил всего 1,9% в сравнении с 3% в предшествующем квартале. И хотя каждый месяц

показатели развития колеблются, резкого роста занятости не наблюдается. Тот же вывод можно было сделать из пресс-конференции председателя ФРС Бена Шаломы Бернанке вчера вечером. Да, экономический спад в США очевиден. Конечно, всех нас пугает перспектива налогового дефолта, который может случиться в конце года. Если не принять соответствующие меры, это может привести к единовременной потере приблизительно 600 миллиардов долларов, что составляет около 4% ВВП Соединенных Штатов. Это то, что касается одной из ключевых зон мировой экономики.

Рецессия в еврозоне в этом году будет, вероятно, более умеренной; по крайней мере, большинство прогнозов в этом сходятся. Что касается крупнейших развивающихся экономик — Китая, Индии и Бразилии, — то в них также наблюдается замедление темпов роста, даже несмотря на то, что они уверенно восстанавливаются после глобального экономического кризиса. Об этом свидетельствуют пониженные показатели производства и потребления электроэнергии в Китае. Бразилия также испытывает резкий спад. Об аналогичной ситуации говорят и наши коллеги в Индии. Получается, что мы, творцы политики, должны противостоять серьезным проблемам в Европе на фоне этого синхронного снижения темпов развития. Это подводит меня ко второму фундаментальному тезису, который заключается в том, что пространство для эффективных политических действий со временем уменьшается. Нам всем понятно, что основной причиной кризиса в еврозоне является исходное объединение в союз, не предполагающий единого налогово-бюджетного управления. Фактически, союз имеет общую валюту и не располагает общим контролем над бюджетом. Это привело к фундаментальному дисбалансу во всей еврозоне, к дисбалансу между центральными и периферийными странами, проявляющемуся в расходах государственного и частного сектора, а также к торговому дисбалансу и, соответственно, дисбалансу производственных мощностей и конкурентоспособности, с чем нам предстоит разбираться в ближайшее время. Становится очевидным, что объединение в единый налогово-бюджетный союз поднимает вопрос о необходимости создания политического союза, а также социального союза. Под социальным союзом

я имею в виду единство принципов социальной политики во всех странах еврозоны.

Известно, что обсуждение перспектив политического союза дается непросто, потому что в таком союзе странам придется потерять свой суверенитет, а они едва ли готовы верить свою судьбу группе чиновников, сидящих в Брюсселе, решения которых могут ущемлять государственный суверенитет отдельной нации. Что касается общей социальной политики, то ее реализация представляется неизбежной при объединенном бюджетном контроле внутри налогового союза. Однако социальная политика большинства стран еврозоны долгое время базировалась на общественном договоре между правительством и народом в каждом отдельно взятом государстве. Таким образом, объединение в социальный союз будет противоречить желаниям граждан, имеющих свой устоявшийся образ жизни и уровень качества жизни, к которым они привыкли за последние десятилетия и менять которые не собираются. Неизбежно столкновение с проблемой интертемпорального распределения внутри стран, а теперь придется рассматривать ее в контексте региона в целом, потому что будет невероятно сложно сделать так, чтобы работник в какой-то стране работал до 67 лет, финансируя пенсии тех, кто ушел на заслуженный отдых намного раньше. Эти принципы социальной политики формировались на протяжении долгого времени, и привести их к общему знаменателю в краткосрочной перспективе едва ли удастся.

Мы также видим, что существует взаимозависимость между суверенным дисбалансом и банковским сектором, которая негативно сказалась на финансовой стабильности в еврозоне. Стала очевидной слабость союза, не объединенного целостной банковской системой. Для разрешения проблем банковского сектора, возникающих из-за того, что банковские системы стран еврозоны столь взаимозависимы, необходимо создать наднациональные учреждения, которые бы осуществляли контроль, банковский надзор и наднациональную гарантию по банковским депозитам. Повторюсь: это непростые вопросы.

Итак, я выделил пять различных типов союза: валютный, фискальный, политический, социальный и банковский. Для эффективного выхода из кризиса необходимо, чтобы все составные части сошлись воедино. Без сомнения, требуется найти баланс между решением вопросов в краткосрочной и долгосрочной перспективах. Не все проблемы можно разрешить в короткие сроки. Это требует от политических лидеров принятия грамотных, мудрых решений и понимания того, какие именно проблемы первостепенны, а какие нужно решить по прошествии периода времени $T+2$, если использовать ранее предложенную терминологию. Только в таком случае появится возможность пережить ближайшие два года без потрясений и затем, когда союз достигнет определенного уровня стабильности, перейти к целенаправленной работе по всем пяти фронтам. Сегодня политические деятели находятся в крайне затруднительном положении, пытаются обеспечить функционирование пяти различных союзов. Без помощи извне эти союзы будут еще долго изживать себя, что будет отражаться на реальной экономике.

У меня, как у политического деятеля, представляющего Азию, не вызывает сомнений то, что проблемы в Европе будут иметь негативное влияние на положение развивающихся экономик Азии. Азия сильно зависит от торговли. Европа — один из крупнейших торговых партнеров Китая и Сингапура, если не самый крупный. Таким образом, если исходить из понимания функционирования торговых механизмов, становится очевидно, что Азию также ждут трудности.

Что касается банковского сектора и, в частности, кредитов, предоставленных европейскими банками азиатским странам, то здесь имеет место иной передаточный механизм. Азия очень открыта для экспорта, и торговое финансирование играет ключевую роль в банковском секторе Азии. Европейские банки, в частности — испанские и французские, несут ответственность за 40% торгового финансирования в Азии. А когда они проходят этап делевереджинга, их прямое влияние на торговлю в Азии становится наглядным и очевидным. Также наблюдается проблема финансовой эпидемии. В такой ситуации неизбежно стремление к переводу

средств в первоклассные активы. Это означает выход инвесторов с развивающихся рынков в Азии, что в конечном счете окончательно зажмет возможности корпораций по кредитному финансированию, особенно в долларах США.

Вот основные причины, которые делают меня пессимистом на краткосрочную перспективу. Но если взять иные временные рамки — скажем, среднесрочную и долгосрочную перспективу, — то, по моему мнению, вся ответственность за наше общее будущее находится в руках политиков, потому что цена разлада и прочих негативных явлений, происходящих в Европе, слишком высока. Требуются эффективные действия, способные предотвратить катастрофу. И я верю, что они будут осуществлены. По крайней мере, я надеюсь, что политические лидеры, которые ясно осознают губительные последствия продолжительных безрезультатных мер, объединят свои усилия и помогут вывести Европу из кризиса, спасая тем самым и остальной мир. Спасибо.

С. Гуриев:

Большое спасибо, Питер. Роланд, Ваш настрой более оптимистичен? Впрочем, сложно быть менее оптимистичным. Ваши взгляды на Европу, на мир в целом более радужны? Каково, например, Ваше мнение относительно прогноза Международного валютного фонда? Вы более оптимистичны, чем эксперты МВФ? Различается ли уровень Вашего оптимизма в краткосрочной и долгосрочной перспективе?

Р. Нэш:

Питер ответил на вопрос как политтехнолог, как человек, участвующий в выработке политических решений. Я попробую ответить на тот же вопрос с точки зрения финансиста. Для экономии времени попробую дать на все вопросы, поставленные Сергеем, один общий ответ, который затронет все аспекты этой беседы. Однако прежде позвольте мне сделать небольшое вступление.

При рассмотрении последнего документа МВФ о мировых экономических перспективах мы заметим, что МВФ делит мир на развитые экономики, такие как в Европа, США и Япония, некоторые страны Азии, включая Сингапур и Корею, — и остальные страны мира. В 2012 году впервые показатель ВВП по паритету покупательной способности в развитых странах сравнялся с показателем развивающихся экономик: он составил 41 триллион долларов США в обоих случаях. Если вы послушаете нашу беседу, если вы читаете газеты и поучаствуете в различных конференциях, то вам станет понятно, что все мировые проблемы, связанные с дальнейшим развитием, сосредоточены в развитом мире, а все возможности для экономического роста сконцентрированы в странах, которые получили название развивающихся.

Отсюда вопрос: почему происходит так, что глобальные сбережения все равно идут из частей мира, богатых возможностями, в проблематичные регионы, то есть в развитые страны? Без преувеличения, именно это явление мы сейчас наблюдаем.

Проявляется оно во многих сферах. Возьмем всемирные учреждения — к примеру, пенсионные или страховые фонды. Девяносто процентов их активов до сих пор хранится в так называемых развитых регионах мира. Или посмотрите, какие займы до сих пор предоставляются Америке. До 2008 и 2007 годов Америка занимала у других стран мира, по грубым прикидкам, 700 миллиардов долларов в год, что частично стало причиной раздувания экономического пузыря и последующего обвала. Сегодня, после краха, который был спровоцирован и начался в Америке, эта страна все равно занимает 500 миллиардов долларов США в год под самый низкий процент.

Наконец, пример из личного опыта. Вчера я был в Монако на конференции одного хедж-фонда, куда были приглашены управляющие самых влиятельных хедж-фондов. Все они были крайне озабочены ситуацией в мире. На конференции затрагивались все те же вопросы, и ответы на них были очевидны. Все сошлись на том, что центры проблем — это Европейский союз и США, но вывод из этого был сделан следующий: нужно

продавать активы развивающихся рынков и приобретать активы развитых. Почему? Обычно на этот вопрос отвечают так: мир заполнили такие огромные макро-проблемы, что единственным безопасным выходом является перевод инвестиций в безопасную гавань, которую можно найти только в развитом мире. Мы только что слышали от Питера, что активы развивающихся рынков распродаются и переводятся в развитый мир: вот оно, бегство в качество.

Но давайте вернемся к определению развитых и развивающихся стран, данному Международным валютным фондом. На долю развивающихся стран приходится 50% мирового ВВП. В них сосредоточено 60% мировых накоплений. Они генерируют 75% мирового роста. В них проживает 80% всего населения планеты. По большому счету, их долг незначителен, а большинство активов оценено неправомерно дешево. Прислушайтесь к тому, о чем мы говорим здесь сегодня. Становится непонятно, почему же безопасной гаванью все равно продолжают считать развитый мир? Какова причина? Почему деньги продолжают выводиться из развивающихся стран? По моему мнению, частично это происходит из-за неэффективности рынка. При этом я считаю, что основной причиной неэффективности рынка, которую легко заметить и отличить, является то, что все глобальные институты, способные осваивать мировой свободный капитал, находятся в развитых странах. Кто может управлять этими колоссальными потоками капитала? Глобальные инвестиционные банки. Где базируются все глобальные инвестиционные банки? В Европе и США. И они знают, как вывести средства в эти регионы. Какие рынки способны освоить такие потоки? Рынки Европы и США. Рынок Министерства финансов США достаточно ликвиден, чтобы освоить весь поток. Согласитесь, насколько сложно держателю сбережений из Китая дать деньги займы семье из Индии или из России, даже несмотря на то, что сумма процентов по займу могла существенным образом превышать расходы по его предоставлению. Так что, по моему мнению, причина продолжения притока капитала в Европу и США частично кроется в отсутствии институтов, способных

сосредоточить отток средств в других направлениях. Мировые финансовые рынки не имеют возможности это осуществлять.

Возвращаясь к вопросу Сергея о моем пессимизме или, напротив, оптимизме. Я думаю, что арбитражные операции имеют колоссальный потенциал. Капитал следует выводить в противоположном направлении от рынков развитых стран и сосредоточить его приток на развивающихся рынках. И это непременно произойдет, потому что когда-нибудь экономика все же выкарабкается из сложного положения. И тогда капитал пойдет туда, где он будет использоваться максимально эффективно и вкладываться в более стремительный экономический рост, чем это было в последние годы, когда средства шли в неправильном направлении. Конечно, построение новой рыночной инфраструктуры потребует значительных затрат, но в конечном итоге, думаю, перед экономикой откроются великие возможности. Исходя из этого, вы можете считать меня оптимистом в долгосрочной перспективе.

С. Гуриев:

Спасибо, Роланд. Как раз до этого я проводил интервью с Ллойдом Бланкфейном, исполнительным директором банка Goldman Sachs, и мы обсуждали с ним этот же вопрос. Он выразил уверенность в том, что Goldman Sachs сохранит статус международной компании, однако в ближайшем будущем едва ли пост главы банка будет занимать представитель иной страны, нежели США. По его словам, это будет возможно лишь в последующих поколениях. Ярослав, может, Вы внесете в наш диалог ноту оптимизма, а то все присутствующие окончательно разочаруются в будущем.

Я. Лисоволик:

В прошлом году у меня это получилось.

С. Гуриев:

Да.

Я. Лисоволик:

В прошлом году я участвовал в подобном же круглом столе, и тогда я присоединился к лагерю оптимистов. Но сейчас я на перепутье. Объясню, почему.

Без сомнения, не может не радовать то, что мы не наблюдали второй волны кризиса, которая бы повлечь за собой значительную рецессию во всем мире. Это хорошо. С другой стороны, отчетливо обозначились риски, направленные четко на Европу. Лично я полагаю, что между развивающимися и развитыми странами, взаимодействующими в глобальной экономике, существует своего рода разделение труда в том отношении, что им по-разному следует подстраиваться под нынешние обстоятельства. Развивающиеся рынки несомненно могут стать ключевыми драйверами роста и участвовать в мировом развитии все с большей уверенностью. Ответственность развитых рынков заключается в обеспечении основы для состоятельного роста глобальной экономики и повышения стабильности макроэкономики, что сделало бы темпы роста более динамичными.

Если развитые страны до сих пор способствуют глобальному росту и укрепляют макроэкономическую стабильность, то в чем основная причина этого? Каков ключевой фактор? Очевидно, что это — производительность труда. И я думаю, что для большинства из нас это один из основных показателей уровня приспособления экономики страны к текущим условиям кризиса. Я считаю, что рост производительности является наиболее важным критерием в приспособлении глобальной экономики к наблюдающемуся спаду темпов роста в развитых странах и возможному и весьма вероятному спаду темпов роста развивающихся рынков в дальнейшем из-за сокращения доходов, связанных с использованием капитала и трудозатратами.

Исходя из сегодняшней картины мира, могу сказать, что экономисты оценивают рост по двум критериям. Один из них — это капитальные затраты, затраты капитальных и трудовых факторов, а также то, что

экономисты называют тяжелой работой. И есть еще рост производительности, то есть вдохновение. Естественно, экономикам некоторых европейских стран, находящихся в эпицентре угнетающего долгового кризиса, сложно получить хоть долю вдохновения и начать стремительно набирать темпы производительности, но всё же, где-то вдали брезжит лучик надежды.

Я могу проиллюстрировать ситуацию на примере Ирландии. Ирландия — это страна, расположенная в эпицентре долгового кризиса, в котором погрязли многие государства еврозоны, но, несмотря на это, она вполне может показать положительные темпы роста. Фактически, это страна с наивысшим показателем роста производительности за последние три года среди всех стран ОЭСР. Вот вам пример страны, испытывающей на себе последствия кризиса, но одновременно способной при помощи структурных изменений и приспособления фискальной политики отчаянно стремиться к достижению экономического роста. Вообще история Ирландии периода 1980-х годов доказывает, что эта страна имеет силы двигаться вперед даже при столкновении с проблемой необходимости восстановления макроэкономической стабильности.

В более общем смысле, меня волнуют не столько количественные характеристики роста, сколько качественные, и об этом сегодня уже говорили некоторые из выступавших. Рост, наблюдаемый в развитых странах, несколько беспорядочен, он не защищен и уязвим. Он крошится по частям, и ситуация, сложившаяся в США, это лишь подтверждает. Руководящие органы снижают предполагаемые показатели роста на текущий год. Очевидна неравномерность роста и в Европе, несмотря на все принимаемые меры по стимулированию экономики. Все эти меры провоцируют снижение доходности, подобно эффекту высоких цен на нефть на российском рынке.

Как мы сможем понять, что мировая экономическая система встала на путь качественных, систематических, фундаментальных изменений? На что нам нужно ориентироваться? Думаю, на уровнях предприятий и отраслей экономики — на рост производительности; на глобальном уровне — на

сокращение мирового дисбаланса; на уровне страны — на строгое соблюдение правил, направленных против волюнтаристского принятия решений. По моему мнению, в последние годы мы наблюдаем положительные признаки сокращения мирового дисбаланса, но, в то же время, строгое соблюдение правил, направленных против произвольного принятия решений остается серьезной проблемой во многих странах.

Последний оптимистичный пример по России, касательно соблюдения правил против волюнтаристских действий: мы наблюдаем процесс установления в России новых норм, и в структурной сфере этому способствует вступление в ВТО. В бюджетно-налоговой сфере это — возможность возврата к нормам Стабилизационного фонда. В валютной сфере это затрагивает гибкость валютного курса и целевое регулирование инфляции.

С. Гуриев:

Я соглашусь. И все же, готов оспорить Ваш оптимизм: Ирландия очень маленькая. Можете ли Вы высказаться «за» или «против» реформ Италии на рынке труда и пенсионной реформы во Франции?

Я. Лисоволик:

Я оптимист, поэтому...

С. Гуриев:

Да или нет?

Я. Лисоволик:

Да.

С. Гуриев:

Хорошо. Симеон, а Вы на чьей стороне?

С. Дьянков:

Как министр финансов Республики Болгария, я имею некоторое преимущество, которое выражается в том, что я могу поделиться своими взглядами относительно будущего Европы с этой позиции. Ранее выступавшие уже осветили множество вопросов, и я постараюсь не повторяться. Я достаточно пессимистично настроен относительно будущего Западной Европы, Южной Европы и Евросоюза как совокупности институтов, но я встаю на сторону оптимистов при оценке возможностей Восточной Европы. Поэтому я подробно рассмотрю именно эти два вопроса.

Сначала — что касается пессимизма. С того момента, как я стал министром финансов около трех лет назад, я наблюдал в Евросоюзе принятие решений двух видов: медленных и плохих. И я готов привести соответствующие примеры. Итак, медленные решения. Я стал министром финансов в июле 2009 года и с нетерпением ждал поездки на мою первую встречу в Совете министров финансов и экономики стран Европейского экономического сообщества, но это случилось лишь в конце сентября 2009 года. Когда это все же произошло, я спросил, почему встреча не была назначена на август или на начало сентября, на что председатель очень серьезно ответил, что это помешало бы нашим летним каникулам, и именно поэтому мы не встретились в августе. Как бы анекдотично это ни звучало, описанный случай лишь свидетельствует о том, что процесс принятия решений в ЕС действительно сильно затянут. Господин Кудрин уже отметил некоторые примеры. Вспомните разрешение вопроса о Греции: затянутая, мучительная последовательность встреч, в результате которых не принималось никаких определенных решений. К моменту принятия решения обычно оказывается слишком поздно. Уже пора принимать следующее решение. Можно привести массу примеров того, насколько медленно принимаются эти решения. Отчасти это проблема институтов Евросоюза. Они по определению недостаточно развиты и, следовательно, работают медленно. Но, что более важно, они не осознают всей серьезности кризиса и не могут включить повышенную передачу и ускориться в принятии решений. Двигаться надо намного быстрее.

Второе: плохие решения. За последние три года было принято много плохих решений, которые не только продлевают кризис, но и не дают возможности делать долгосрочные прогнозы по поводу будущего Европы. Одним из них стало решение, принятое в марте этого года, после двух лет разнообразных встреч и обсуждений, относительно так называемой приверженности золотым правилам. Если можно так выразиться, это экономное решение по стабильности Экономического и валютного союза. Это не краткосрочное решение. Не ясно также, долгосрочное ли это решение. Потому что если вы взгляните на цифры, то поймете, что оно не внушает никакого доверия.

Почему? Только два дня назад Европейский центральный банк представил данные о соответствии стран Евросоюза Маастрихтским критериям по цифровым показателям. Золотые правила базируются на двух основных критериях: долга и дефицита. Оказалось, что, по большому счету, лишь шесть из 27 стран Европейского союза соответствуют критериям долга и дефицита, при этом несколько стран из этого небольшого числа даже не входят в еврозону. Среди них числятся Болгария, Дания и Швеция. Фактически, половина из тех шести стран не входит в еврозону. Следовательно, только три страны соответствуют вышеназванным критериям. Если мы попытаемся ответить на более общий вопрос о том, сколько стран соответствует Маастрихтским критериям, что обязательно для вступления в еврозону, то ответ будет шокирующим. Ни одна из 17 стран еврозоны в настоящее время не соответствует Маастрихтским критериям. Лишь три страны из всего Европейского союза им соответствуют: Болгария, Дания и Швеция. И они не входят в еврозону. Получается, что критерии определены, но им никто не соответствует. Два года было потрачено на установление правил, по существу повторяющих предшествующие, и снова никто им не соответствует, ну или почти никто. Таким образом мы никогда не добьемся уверенности и доверия.

Аналогичным образом происходит и обсуждение унификации налогового законодательства. Каждый экономист скажет, что эта идея сама по себе нелепа и никоим образом не поможет разрешить налоговый, бюджетный,

валютный или какой-либо иной кризис. Просто некоторым странам, где налоговые ставки высоки, как, например, во Франции, понравилась идея сделать так, чтобы у всех были высокие налоги. В результате в течение последних полутора лет некоторым другим странам, включая Болгарию, стоило невероятных усилий убедить людей в том, что не этим нам нужно сейчас заниматься, поскольку это отклоняет нас от решения более важных насущных проблем. Более того, это может повредить сплоченности Европейского союза.

В завершение этого вопроса коснусь темы общего евробонда. Опять-таки, очень плохая затея. Тем не менее, мы обсуждаем ее до умопомрачения в течение уже почти года, что не дает нам сосредоточиться на более важных, с моей точки зрения, вопросах.

Но закончить свой ответ я бы хотел все же на оптимистичной ноте, поэтому перехожу к Восточной Европе. Почему в условиях настоящего кризиса как краткосрочные, так и долгосрочные прогнозы более оптимистичны в отношении экономики стран Восточной Европы? В первую очередь, из-за того, что эти экономики располагаются ~~главным~~ ^{областью} государственными финансами, нежели страны Южной или Западной Европы. Все наши страны однажды уже преодолевали подобный кризис в процессе перехода от системы централизованного планирования к рыночной экономике. Если сравнивать наш государственный бюджет с финансированием в Западной или Южной Европе, то мы окажемся намного более стабильными. Некоторые страны, например, Венгрия и Румыния, находятся в переходном периоде, но даже они проводят реформы, которых не наблюдается в Южной Европе. Это первая причина.

Вторая причина — это принятие политических решений, чего, по большому счету, не хватает Европейскому союзу. В Восточной Европе уже привыкли к принятию таких решений, пусть даже ценой поражения на выборах, — потому, что мы понимаем: для повышения уровня жизни в стране нам необходимо чем-то поступиться, и все к этому привыкли. Даже большинство политиков в Восточной Европе воспринимают это как данность, и мы все следуем такому принципу. Примером может послужить случай, когда

предыдущее правительство моей страны всё же приняло крайне сложное решение ценой, по сути говоря, потери власти. Такого мы никогда не видели ни в Западной, ни в Южной Европе.

Закончу я вопросом, который уже поднимался одним из выступавших ранее. Будучи министром финансов Болгарии, я, конечно, совсем не рад бедам, свалившимся на голову соседней Греции. Я бы предпочел, чтобы наш сосед имел более сильную экономику. Но что сказал бы я, если бы меня спросили: как конкретно кризис в Греции отразился на вас? Вообще говоря, статистика весьма ободряющая. За последние полтора года около трех тысяч греческих компаний переехали с греческой стороны границы на болгарскую сторону и сегодня работают на территории Болгарии. Несколько десятков тысяч греческих пенсионеров также переехали на нашу сторону границы и теперь тратят свои деньги на территории Болгарии. Количество депозитов, размещенных в банках представителями Греции, также значительно возросло, потому что они видят стабильность в банковской системе Болгарии. То, что мы наблюдаем — лишь малая доля того, в чем может проявиться передача функций. Кто-то сегодня говорил, что пора переходить к экономикам с высокой добавленной стоимостью и высокой производительностью, как в развивающихся странах. Именно это и происходит при перемещении через границу между Грецией и Болгарией. Мы также можем наблюдать перевод инвестиций из Бельгии, Голландии — в общем, из стран, испытывающих определенные проблемы.

Я вижу, что подобное происходит и в экономике некоторых других стран Восточной Европы, вот почему моя позиция относительно этой части континента оптимистична. Настало время опираться не только на Западную Европу, что мы делали в течение 15 лет, но и поверить в силы рынков, которые ушли несколько на второй план: России, Ближнего Востока, Азии. И если вы рассмотрите торговые механизмы, то увидите именно это. Именно торговля с забытыми почему-то партнерами в Азии, России и на Ближнем Востоке стала стимулом экономического роста Болгарии и всего региона в целом за последние два или три года в условиях кризиса. Спасибо.

С. Гуриев:

Большое спасибо, Симеон. До тех пор, пока вы сможете противостоять унификации налогового законодательства, к вам, вероятно, будут переезжать все богачи Франции. Их новый президент хочет повысить приростную ставку налога до 75%, однако один из кандидатов в президенты, получивший на выборах 10% голосов, сказал, что это слишком мало. По его мнению, ставка налога на предельный доход должна составлять 100%. Так что ждите в гости пенсионеров из Франции. Джун, пожалуйста. Я попрошу тех, кто еще не высказывался, быть более краткими. Простите, если это покажется несправедливым. Ваша очередь.

Джун Ма:

Большое спасибо. Перед ответом на вопрос о положении еврозоны и развивающихся рынков, я бы хотел продолжить уже начатую мысль о том, почему развивающиеся рынки так много инвестируют в рынки развитых стран. Думаю, что подобная ситуация будет сохраняться еще долго по одной принципиально важной причине: развивающиеся рынки имеют очень дешевую рабочую силу. Благодаря дешевой рабочей силе они конкурентоспособны в экспорте, они могут генерировать положительное сальдо торгового баланса и накапливать резервы. Затем они инвестируют накопленные резервы главным образом в облигации, выпускаемые в Европе и США, так как финансовые рынки США и Европы, в особенности, рынки облигаций, являются наиболее крупными и ликвидными. Вот та фундаментальная причина, которая никуда не денется, даже несмотря на изменения в институтах и так далее. Но я полагаю, что развивающимся рынкам, по крайней мере, Китаю, все же стоит усовершенствовать свою систему, а именно сделать счета капитальных активов открытыми. Я разговаривал с представителями многих крупных глобальных инвестиционных организаций, включая Sovereign Wealth Fund Institute, который располагает несколькими сотнями миллиардов долларов США, о планируемых инвестициях в Китай. Один из них сказал мне, что у них есть квота, которая сейчас очень мала, но они бы очень хотели увеличить ее в

десять раз. Это лишь подтверждает мою мысль. Минимум того, что может сделать Китай, это как можно скорее открыть счета движения капитала, тем самым позволяя потенциальным инвесторам, желающим инвестировать в Китай, в частности, в китайский рынок облигаций, выйти на новый уровень и частично разрешить проблему мирового дисбаланса.

А теперь я возвращусь к вопросам, которые поставил модератор: первый касается будущего еврозоны, второй — развивающихся рынков и возможностей для инвестиций.

Я не стану притворяться, что являюсь специалистом по еврозоне, потому что я все-таки работаю в условиях китайской экономики, но, говоря кратко, не думаю, что еврозону ждет быстрый выход из кризиса. Однако в долгосрочной перспективе, надеюсь, что мысль о союзах, высказанная Питером, будет реализована в ближайшие три—пять лет. Может быть, сначала будет сформирован банковский союз, за которым последуют материальные успехи в создании налогового союза. Но в промежуточный период в течение ближайшей пары лет мы будем наблюдать крайнюю нестабильность положения, что обязательно отразится на ситуации во всем мире, включая развивающиеся рынки.

Что касается развивающихся рынков, то я твердо уверен, что в долгосрочной перспективе их ожидает более уверенный и динамичный рост по сравнению с рынками развитых стран. Рост среднего показателя ВВП в ближайшие десять лет в странах БРИК, по моему мнению, достигнет 5—6%, а в Китае — даже 7%.

Основные причины этого следующие. Во-первых, мы до сих пор имеем очень низкий уровень ВВП на душу населения в районах, отдаленных от производства, и им придется достигать необходимого уровня в течение последующих десяти или более лет. Во-вторых, мы до сих пор проходим процесс урбанизации. Возможно, этот процесс будет продолжаться в течение ближайших 20—30 лет, что само по себе создает как спрос, так и предложение в экономике страны. В-третьих, демографическая ситуация на развивающихся рынках в большей мере благоприятствует их росту, нежели на рынках развитых стран.

Что касается рисков, то я бы хотел отметить несколько моментов, которые зависят от особенностей конкретной страны. Например, в Китае существует следующая краткосрочная проблема: банкам приходится иметь дело с, как я это называю, чрезмерным регулированием предоставления займов по долгосрочным и среднесрочным проектам. Но эта проблема в настоящее время решается. Я полагаю, что, с учетом корректировки политики, Китай сможет стабилизировать свой рост в ближайшие один—два квартала и начать восстанавливать свою экономику в последующие шесть—девять месяцев. В Индии ситуация осложняется проблемой макростабильности с очень высоким уровнем инфляции и дефицитом бюджета. Эта проблема наблюдается там уже давно и требует немедленного разрешения. Бразилия испытывает крайнюю нестабильность валютного курса, а России, возможно, необходимо разрешить проблему чрезмерной зависимости от нефтяного сектора.

Что касается наиболее удачных регионов в плане инвестиций, то лично я думаю, что Китай — самый многообещающий развивающийся рынок. Я считаю, что китайский рынок ценных бумаг с фиксированным доходом будет интересен многим мировым инвесторам, когда Китай откроет счет капитальных активов, повысит квоту QFII и так далее. Средний доход по облигации, предлагаемый рынком ценных бумаг с фиксированным доходом составляет 4—5%, и я думаю, что после непродолжительной нестабильности юань снова станет укрепляться по отношению к американскому доллару со скоростью 2—3% в год в течение ближайших нескольких лет. Это дает своего рода накопленную прибыль в 6—7% в пересчете на доллары США. Такой уровень доходности будет привлекать многих инвесторов из США.

Кроме того, инвесторам стоит обратить внимание на сферу услуг в Китае. Недавно я встречался со многими китайскими предпринимателями и проводил среди них опрос. Представители производственной сферы и экспортеры испытывают сейчас определенные затруднения, но есть три весьма интересных примера. Одна компания оказывает услуги по прокату автомобилей и растет на 200% по показателю прибыли год за годом. Другой

предприниматель делает системы скрытого видеонаблюдения, то есть приборы, входящие в состав систем безопасности, и увеличивает свою прибыль на 100% каждый год. Третий предприниматель предоставляет в лизинг морские и воздушные суда, при этом год за годом увеличивая доходы на 40%. Все эти примеры показывают новые сверхсильные механизмы роста в экономике, которые, по моему мнению, заслуживают внимания инвесторов.

С. Гуриев:

Большое спасибо. Владимир, Вы оптимист или пессимист? Да или нет?

В. Мау:

Я продолжу линию по-русски. Прежде всего, Вы знаете, я, скорее, оптимист, но оптимист исторический. Источник оптимизма находится в экономической истории. Мы знаем, что кризисы когда-то кончаются. Мы знаем, что этот кризис структурный, и с самого начала было понятно, что он примерно десятилетний. Обсуждая, будет ли вторая волна или второй кризис, мы при этом прекрасно понимаем, что придется пройти через несколько волн кризиса. Это период турбулентности, период неустойчивых темпов роста, период колебаний валют, период реструктуризации экономических доктрин, балансов сил и валют. В этом смысле я оптимист: все происходит так, как должно происходить. Исторически это, конечно, не может не радовать. Наконец, мы все знаем, что из кризиса страны обычно выходят более сильными, но не все.

Второе: Европа. Говоря об этом кризисе, надо понимать, что структурный характер этого кризиса, и я в этом уверен, состоит в том, что это кризис традиционного welfare state. Мы не сможем выйти из кризиса, спасая welfare state, что значительная часть Европы делает до сих пор. Европа в этом смысле квинтэссенция. Надо признать, что демография, конкурентоспособность и бюджетная политика Европы несовместимы. Нельзя при имеющейся демографии поддерживать существующую структуру бюджетных расходов и говорить, что мы все равно самые

лучшие, потому что мы самые старые и имеем самую длинную культуру и историю. Требуются реформы, к которым, как мне кажется, Европа пока не готова. Приведем в пример Ирландию, а я бы еще добавил Балтию и отчасти Польшу: они как раз были готовы к этим реформам, и они на них пошли. Кстати успехи и относительный все-таки оптимизм в отношении Соединенных Штатов и Китая состоит в отсутствии welfare state в этих странах. Им не приходится ломать ту модель welfare state, которую очень трудно ломать Европе и которую мы с таким трудом ломали на рубеже 80-90-х годов. В этой связи, мне кажется, Европа должна признать несколько пунктов. Первое — необходимость фискального союза. Это очевидно: денежный союз должен быть дополнен фискальным. Второе — неизбежность разноскоростного развития Европы даже внутри зоны евро. Причем это не то, о чем говорят: я сейчас выскажу политически совершенно некорректную мысль — не о том, что центр Европы должен развиваться быстрее к союзу, а периферия медленнее — а наоборот. Страны, требующие bailout и желающие оставаться в Европе, должны сдать германскому казначейству, точно так же, как принятие евро было сдачей всех остальных Центробанков Бундесбанку. Как бы это ни было политически некорректно, но это так. И в этом смысле Бундесбанк должен быть дополнен германским казначейством.

С. Гуриев:

Из слов Семена следует, что нужно сдать болгарскому казначейству.

В. Мау:

Потому что болгарское казначейство уже сдалось германскому.

С. Гуриев:

Нет, в Германии гораздо сильнее проблемы с долгом и с дефицитом, чем в Болгарии.

В. Мау:

Естественно, но это проблема welfare state. Это как раз проблема, вытекающая из того, что в Германии оно существует.

Наконец, чтобы не погружаться в это подробно, мне кажется, что существенный риск Европы, о котором мы не говорим, — это стагфляционный риск. При такой макроэкономике я не понимаю, как не попасть в стагфляционную ловушку. Инфляция растет, даже хуже — рецессия в условиях инфляции. С точки зрения экономической теории, это даже более забавно, чем классическая стагфляция 70-х годов. Кстати, в этом смысле мне абсолютно понятна ситуация в Европе и особенно в Греции, потому что то же самое было в России конца 80-х — начала 90-х годов, только без надежды, что выкупят. В Греции есть надежда, что выкупят, а в России не было. В этом смысле я не могу согласиться с коллегой, что проблема в том, что в Европе решения принимаются долго. Конечно, они принимаются долго. Но мы же тоже между 1986-м и 1991 годом долго принимали решения, потому что не хотели их принимать. Ситуация в Греции такова, что практически все понятно, а решать не хочется, потому что есть Германия, которая, может быть, уступит и все-таки сделает что-то полезное с точки зрения логики стран периферии.

Говоря о США, следует отметить, что в отношении этой страны просматривается некий оптимизм. Набор аргументов в пользу этой позиции таков. История резервной валюты: все-таки доллар — это резервная валюта с традициями. В этом смысле американский печатный станок более эффективен. Это отсутствие развитого welfare state. Я думаю, что Соединенным Штатам просто повезло, что на протяжении последних двадцати лет реформа здравоохранения постоянно проваливалась и тормозилась, потому что если войти в кризис еще с осуществленной реформой здравоохранения, а еще, не дай бог, с государственной пенсионной системой, то это была бы действительно катастрофа. Понятно, что США несколько более конкурентоспособны. Если уж задать вопрос, откуда я жду роста, то скорей оттуда.

Коротко об emerging markets. Мне кажется, что мы практически прекратили обсуждать проблему декаплинга. Понятно, что это невозможно из-за

глобализации, что темпы сближаются, что существенное снижение темпов роста в Китае — это, с точки зрения качества, такой же риск, как рецессия, как отрицательные темпы роста в Европе. Я не думаю, что emerging markets, как это еще недавно казалось, станут локомотивами мира, просто в силу тех геоэкономических балансов и той структуры, которая сегодня существует.

Тут практически никто, к счастью, не отвечал на Ваш последний вопрос о темпах роста — я считаю абсолютно бессмысленным прогнозирование темпов роста на ближайшие десятилетия, потому что понятно, что скорее всего...

С. Гуриев:

Это дело уже Международного валютного фонда.

В. Мау:

Потому что он только этим и оправдывает свое существование. Спасибо.

С. Гуриев:

Спасибо.

С. Гуриев:

Лусио, часть Вашей профессиональной деятельности — предсказание будущего, верно?

Л. Виньяс де Соуза:

Полагаю, в этом и заключается Ваш вопрос?

С. Гуриев:

Да.

Л. Виньяс де Соуза:

Спасибо. Позвольте снова поблагодарить вас за приглашение на столь необычно расширенное заседание ведущих экономистов.

С. Гуриев:

Оно не просто необычное по количеству приглашенных. Оно сверхнеобычное.

Л. Виньяс де Соуза:

Хорошо. Постараюсь кратко сказать о ситуации в зоне евро и Соединенных Штатах и сконцентрирую свое внимание на развивающихся рынках, которые на данный момент являются и будут оставаться локомотивом глобального роста.

Со своей позиции мы наблюдаем значительное несоответствие между тем, чего хотят и что могут страны-участницы еврозоны, с одной стороны, и тем, что они фактически предпринимают и показывают — с другой, а также с тем, чего ожидают от них рынки. Страны-участницы будто бы полагают, что в Союзе имеет место стандартная ситуация, мелкая проблема циклического характера. Однако рынки настойчиво призывают к тому, чтобы для выживания еврозоны произвести капитальный ремонт структуры управления и превратить экономический союз в банковский. До тех пор, пока мы не увидим готовности всех стран-участниц направить все имеющиеся силы на решение этой проблемы, не думаю, что имеет смысл ожидать значительных положительных изменений в еврозоне.

В Соединенных Штатах ситуация несколько иная. Разрешите мне сначала конкретизировать размытое и непонятное определение «фискального обрыва», или, иными словами, налогового дефолта. За этим выражением скрывается понятие, которое станет актуальным в начале следующего года, когда резкое прекращение действия налоговых льгот и одновременное сокращение госрасходов спровоцируют негативные изменения ВВП в США. Необходимо отметить, что подсознательно создается ощущение, будто существующая структура является оптимальной, что, очевидно, не так. Мы полагаем, что существует запас для значительной оправданной

реструктуризации налогово-бюджетной политики США. Такая реструктуризация предполагает разумное сочетание ограниченного снижения налогов и определенное расширение на другие отрасли, что, в свою очередь, будет способствовать росту ВВП в США в ближайшие десять лет на 20% выше ожидаемых показателей. В этом заключается принципиальное отличие США. Более того, в сравнении с остальными развитыми экономиками, в этой стране совершенно иная демографическая ситуация. То есть, фактически, располагая подобными человеческими ресурсами, США имеют один из основных стимулов экономического роста: в производстве могут быть заняты больше людей. И население США будет только расти. Ни одна из других развитых стран не может похвастаться такими же показателями по населению.

Теперь перейду к экономическому двигателю глобального роста — развивающимся странам. Я рассмотрю ограниченную подгруппу развивающихся экономик, которую назову странами БРИКС, добавив последнюю букву для обозначения Южной Африки. В последние 11 лет эти страны генерировали 50% глобального экономического роста. Четыре из них берут на себя 40%, и одна-единственная страна, Китайская Народная Республика, превышает показатель в 30%. Самая важная проблема на сегодняшний день сконцентрирована далеко не в еврозоне, и ее масштабы недооцениваются рынками. Основное, на что стоит обратить внимание — это практически одновременное снижение темпов роста на всех крупных развивающихся рынках. Они различаются только тем, что снижение роста в Индии и Бразилии происходит из-за ограничений в области инфраструктуры и человеческого капитала. Следовательно, снижение роста отражает эти ограниченные возможности, так как границы бюджетного пространства не позволяют им противостоять.

Спад, наблюдаемый в Китае, который так или иначе является центром глобального роста, имеет другие причины и, в первую очередь, оценивается с точки зрения его влияния на рынки. Все происходящее там в точности повторяет прогноз рынков и предположения правительства Китая. Они смогли точно определить, что нас ожидает торможение развития.

Кроме того, Китай располагает бюджетным и политическим пространством для противодействия возникающим проблемам, что не характерно практически ни для одной другой экономики в мире. Поэтому в краткосрочной перспективе мы видим снижение темпов роста развивающихся рынков, однако в одной их подгруппе существуют политические инструменты для оказания сопротивления.

Долгосрочная перспектива — это совсем другое дело. Вопреки всеобщему мнению, демографическая ситуация в Китае не настолько безоблачна. Как раз наоборот, в Китае будет наблюдаться сокращение трудовых ресурсов, что произойдет очень резко и в самом ближайшем будущем. Начиная уже с 2015 года Китайская Народная Республика будет испытывать недостаток трудоспособного населения. Это будет иметь определенные негативные последствия в среднесрочной перспективе развития Китая, а следовательно, и глобальной экономики. Представьте себе такую ситуацию: через десять лет численность населения Китая в возрасте свыше 60 лет будет превышать численность населения Соединенных Штатов на сегодняшний день. Более 350 миллионов населения Китая будут в возрасте свыше 60 лет. Очевидно, это будет влиять на то, что они будут или не будут производить и что они будут потреблять. Это ограничит состоятельный, долгосрочный (в следующем поколении) темп роста глобальной экономики. А если убрать Китай из этого уравнения? В конечном счете, ни одна из стран, ставших богаче, не может устойчиво расти на 7% в год, не говоря уже о 10%. Подобная нормализация Китая — как по показателю среднего ВВП на душу населения, так и по показателю демографической проблемы, которая, кстати, существует и в других странах мира, — ограничит глобальный рост настолько, что, я боюсь, сегодня мы не можем себе окончательно представить меру этого процесса. И это касается не только Китая. Демографическая проблема вскоре затронет абсолютно всех: не только Китай, но в какой-то момент и Индию; на Бразилии она отразится через пять—десять лет, — и, следовательно, главным условием глобального роста станет совокупная факторная производительность. Также нам, как политикам и представителям рынка, не стоит забывать о

том, что низкий уровень научно-технического прогресса создает долгосрочное ограничение по показателю глобального роста.

С. Гуриев:

Большое спасибо, Лусио. По крайней мере, Ваш прогноз на 2012 год оптимистичен.

Л. Виньяс де Соуза:

Я должен подчеркнуть, что мы всегда остаемся беспристрастными реалистами. Это наша работа.

С. Гуриев:

Ну, как минимум, Китай внушает нам некоторый оптимизм. Алексей, прошу Вас.

А. Моисеев:

Спасибо, Сергей. Я постараюсь уложиться в одну минуту и осветить пару ключевых моментов. Я думаю, что все актуальные на сегодня проблемы носят системный характер. Мы не транжирим благосостояния будущего поколения: я полагаю, оно уже растрчено. Полагаю, что в большинстве случаев мы платим за излишки нашего потребления в прошлом, что подтверждается делевереджингом домохозяйств во многих развитых экономиках и делевереджингом корпораций, который уже произошел во многих регионах мира. Я думаю, что мы, в сущности, уже пережили самый сложный период и начали приспособливаться к существующим условиям.

Но вся суть в том, каким образом проходит приспособление: через дефляционные мероприятия или через шоковую терапию, которая наблюдается в Греции, где проходит внутренняя девальвация, или частично в Ирландии. С этим можно поспорить; однако, к счастью, наиболее успешные страны (Болгария, Швеция и Дания), как уже отмечал министр Дьянков, смогли оперативно разрешить этот кризис и провести внутренний делевереджинг достаточно рано, предотвратив тем самым

катастрофу. Другим повезло намного меньше, поэтому я склонен полагать, что нас ожидает серия глобальных шоковых терапий. По моему мнению, мы станем свидетелями корректировки инфляции, и это, как ранее уже отмечал господин Вьюгин, скорее всего, примет форму массивной кредитно-денежной экспансии.

Например, вчера Банк Англии, который всегда по праву считался лидером в смягчении денежно-кредитного регулирования, едва не поддержал новую политику количественного ослабления, отдав за нее четыре голоса. Я считаю, что это принципиально важный момент. Банк Англии проводил политику денежно-кредитного регулирования на протяжении пяти лет и хочет продолжать ее, верно? Так вот, я думаю, что, вслед за Банком Англии, то же самое будет делать Банк Японии, Федеральный резерв США, Европейский центральный банк и так далее до бесконечности. Не важно, насколько уверенными они хотят казаться в том, что не собираются прибегать к подобной политике. Полагаю, ее применение попросту неизбежно.

Последствием этого, по моему мнению, станет высокий уровень монетизации цен на то, что производят такие страны, как Россия. Например, товары, которые ограничены по физическому объему производства против фактически не ограниченного поступления новых денежных средств. Этот период будет характеризоваться крайней нестабильностью: в один момент цены на товары будут взлетать до небес, в другой — стремительно падать. Я считаю, что в такой ситуации надо оставаться консерваторами и не думать, что если сегодня цена взлетела до 500, то она будет оставаться такой же в течение последующих десяти лет. Отвечая на Ваш последний вопрос о перспективе роста и заглядывая в будущее, я предполагаю, что в ближайшие годы мы не увидим никакого развития. Думаю, что мы увидим...

С. Гуриев:

В мировой экономике?

А. Моисеев:

Да, в мировой экономике. С моей точки зрения, с учетом существующего технологического устройства, международная политика фактически является банкротом. Частному сектору придется разработать новую модель роста и привнести рост в не известные доселе отрасли, в неизвестные технологии и в страны, на которые мы не возлагаем особых надежд в плане роста. Учитывая то, что мы живем в условиях глобальной экономики, что страны «Большой двадцатки» обещают не вводить новую политику протекционизма, думаю, нас ждет конкуренция инвестиционных климатов. Частный сектор покажет значительный рост в определенный момент в будущем и, надеюсь, в не столь отдаленном будущем, но это произойдет в странах с наиболее благоприятным инвестиционным климатом. Так что, я думаю, выход есть. Если страны желают развиваться, им придется вступать в конкуренцию инвестиционных климатов.

С. Гуриев:

Большое спасибо, Алексей. Я попрошу всех проголосовать еще раз. Пожалуйста, покажите вопрос. Вопрос тот же. Даже боюсь предположить, как поменялись ваши мнения после выступления тринадцати экспертов. Давайте проголосуем, откуда идут основные риски: США, Европа, развивающиеся рынки или ни один из предложенных вариантов. Никто из выступавших не пытался дать обоснование четвертому варианту ответа, но, по крайней мере, некоторые отметили, что ситуация в Европе хуже, чем в США, а ситуация в США, в свою очередь, хуже ситуации на развивающихся рынках. Мы наблюдали явный пессимизм относительно будущего развивающихся рынков, но мы также услышали и вполне обоснованные оптимистичные суждения. Давайте проголосуем по второму вопросу. Вы оптимист или пессимист? Да или нет? Отлично.

Большое спасибо. Теперь мы произведем подсчет голосов. Несмотря на существование современных технологий, в России правильный подсчет голосов все равно занимает некоторое время. Предлагаю вашему вниманию короткий ролик, подготовленный компанией Bloomberg, о

положении глобальной экономики на сегодняшний день, а мы пока подсчитаем голоса.

<Видеоролик.>

Голос за кадром:

Европейский долговой кризис далек от разрешения, однако страны с развивающейся экономикой, которые занимают около половины мира, удивляют показателями устойчивого динамичного роста. Бразилия, Россия, Индия, Китай и Южная Африка, или сокращенно страны БРИКС, по-прежнему значительно превосходят в этом отношении развитые экономики. И это имеет большое значение. За 2011 год рост Индии составил 6,1%, Китая — 8,9% и России — 4,3%, что превышает сделанные ранее прогнозы. Бразилия несколько отстает с показателем роста всего в 1,4%. Тем не менее, даже такой показатель является положительным в сравнении с еврозоной, где уровень инвестиций за последние два года значительно сократился, а общая сумма расходов упала как у экспортеров, так и у потребителей. Южная Африка продолжает развиваться со скоростью более 3% в год благодаря сильным производственной и горнодобывающей отраслям. Международные компании, такие как BMW, Mercedes и Ford расширяют производство на территории Южной Африки, и ее экспорт переживает расцвет.

Без сомнения, негативные последствия экономической нестабильности развитых экономик отражаются на странах БРИКС, но аналитики уверены, что через определенное время эти страны снова превзойдут ожидаемые показатели. Основные причины подобных успехов — низкий уровень государственного долга в ВВП, высокие валютные резервы и молодое трудоспособное население. Торговые и финансовые операции между развивающимися рынками также будут развиваться. Наблюдается масштабный прилив инвестиций Китая в экономику Африки. Российские компании, к примеру, «Русал», выбирают именно Гонконгскую фондовую биржу для первичного размещения акций. Банки Бразилии ~~и более~~ активно оказывают помощь долговым рынкам за рубежом. Лидирующие

индийские компании, такие как Reliance Communications, берут займы в банках Китая, а Южная Африка использует преимущества вступления в новую Африканскую зону свободной торговли, созданную для ускорения развития в Африке.

Нельзя сказать, что развивающиеся экономики не сталкиваются с проблемами. Необходимо проведение реформ, в частности, с целью стимулирования занятости, создания условий для инноваций и борьбы с неравенством доходов. Реформы, в свою очередь, сделают политическую систему более стабильной и повысят уровень внутреннего потребления, что крайне важно. Но способны ли развивающиеся экономики найти эффективные способы разрешения возникающих проблем и насколько важно их влияние на поддержание глобального роста? Это нам и предстоит определить.

<Конец видеоролика.>

С. Гуриев:

Мы работаем в противоположном направлении, и делаем правильно, что показала наша сегодняшняя беседа. Давайте посмотрим на результаты голосования. Возможно, подсчет не обеспечивает правильного результата.

Из зала:

А там знают, как правильно посчитать? Передали информацию о том, какой ответ является верным?

С. Гуриев:

Да уж... Вопрос, конечно, замечательный, ничего не скажешь.

Из зала:

Использовалась старая система?

С. Гуриев:

Нет. Возможно, те, кто был должен заниматься подсчетом, также слушали вас слишком внимательно, поэтому хотят обработать данные и подстроить их под ваш прогноз.

Хорошо. В такой ситуации у нас есть время на один вопрос. Прошу прощения, что отнимаю ваше время. Есть ли какие-то срочные и при этом короткие вопросы?

Из зала:

Я буду очень краток.

А. Сытниченко:

Александр Сытниченко, Санкт-Петербургский Университет. У меня узкий вопрос к Джевдету Акчаю. Вопрос в следующем: Турция является одним из лидеров экономического роста сейчас и в мире, и в Европе. Как Вы считаете, каким образом арабские революции повлияют на экономический рост Турции, и какие прогнозы Вы даете на этот год? Насколько экономический рост в Турции будет расти, или же он уменьшится, и если уменьшится, то насколько, и каким образом арабские революции на это повлияют? Спасибо.

С. Гуриев:

Краткий ответ. Вопрос простой.

Дж. Акчай:

Экономика не будет ухудшаться. Как мы уже говорили, процесс торможения идет повсеместно, и на Турцию он также будет иметь определенное влияние. На этот вопрос сложно дать четкий ответ, потому что, по моему мнению, так называемая арабская весна имеет непосредственное отношение к упомянутым мной последствиям глобализации. В долгосрочной перспективе, я полагаю, в этом регионе открываются положительные возможности, так как политическая ситуация в нем постепенно стабилизируется, и это играет Турции на руку. Как это ни

странно, около 15—16% ее торговых операций осуществляются с нашими пограничными партнерами, что положительно сказывается на экономической ситуации в этой стране. Сейчас это отклонение от нормы, но ситуация будет меняться. Существовали проблемы с Ливией: торговля была внезапно приостановлена. Но сейчас показатели торговли этой страны с соседями по региону значительно выросли. Так что, с моей точки зрения, все преимущества — на стороне Турции. Возможно, не в ближайшее время, но в среднесрочной и долгосрочной перспективе это будет именно так.

С. Гуриев:

Спасибо. Теперь результаты готовы. Как мы видим, вы более пессимистичны относительно Европы и намного более оптимистичны относительно будущего развивающихся рынков, даже несмотря на то, что многие обеспокоены ситуацией на них. Но, посмотрите, мы потеряли всех оптимистов! В начале встречи среди присутствующих было 4% оптимистов, но к концу беседы их не осталось. Может быть, они ушли, а может, и передумали. Давайте посмотрим на второй слайд.

В целом, ситуация не поменялась. Некоторые полагают, что нас ждет положительная динамика, но большинство всё же склонно думать, что ситуация в мире складывается далеко не лучшим образом.

Надеюсь, наша встреча была полезной. Лично я узнал много нового. Еще раз извините за задержку. Прошу поаплодировать выступавшим экспертам. Большое спасибо.