



СОВРЕМЕННАЯ МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

ЖУРНАЛ ДЕПАРТАМЕНТА МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ НИУ ВШЭ

ИЗДАЕТСЯ С 2023 ГОДА

ВЫХОДИТ ЧЕТЫРЕ РАЗА В ГОД

ТОМ 1. №3(3) 2023

Главный редактор	Леонид Григорьев
Главный редактор	Игорь Макаров
Заместитель главного редактора	Ольга Клочко
Заведующий редакцией	Татьяна Барабанова
Верстка	Наталия Заблоцките
Редакционная коллегия	Сергей Бобылев Ван Вэнь Сергей Васильев Леонид Григорьев Гленн Дизен Марек Домбровски Наталия Иванова Ольга Клочко Валерий Крюков Игорь Макаров Татьяна Радченко Ренато Флореш
Учредитель и издатель:	Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ)
Адрес учредителя:	109028, г. Москва, Покровский бульвар, д. 11
Адрес редакции:	119017, Москва, ул. Малая Ордынка, д.17, каб. 209
Сайт журнала:	cwejournal.hse.ru
ISSN: 2949-5776	Свидетельство о регистрации СМИ: ЭЛ №ФС77-86407 от 30.11.2023

СОДЕРЖАНИЕ

№3(3) 2023

ПРОБЛЕМЫ НЕРАВНОМЕРНОГО РАЗВИТИЯ СТРАН И РЕГИОНОВ

Меджидова Д.Д.

Прогресс в достижении ЦУР 1. Шаг вперед – два назад в догоняющем развитии беднейших стран? 6

Цели устойчивого развития ООН были приняты в 2015 г., а их реализация предполагалась к 2030 г. Однако на середине пути, в 2023 г., успехи выглядят скромными, а нерешенные задачи требуют колоссальных усилий мирового сообщества в части консолидации и финансирования. Сложность реализации ЦУР во многом связана с изменившимися макроэкономическими условиями: мир сегодня далек от ожиданий мирового сообщества 8 лет назад. Вместе с тем именно в межкризисный период (2010–2019) оформилась повестка мирового развития, а также сформировались рамочные условия ее реализации. Данная работа посвящена сравнительному исследованию двух крупнейших кризисов последних лет и их последствий в контексте решения глобальных проблем на примере ЦУР 1 – ликвидация нищеты. Борьба с бедностью осложнена региональной спецификой и новыми внешними условиями: кризис глобального управления, рост суверенной задолженности, ужесточение денежно-кредитной политики развитых стран, недостаточный объем инвестиций, рост неравенства, а также приоритизация других целей при ограниченных финансовых возможностях мирового сообщества. Все это ставит реализацию ЦУР 1 и «Повестки–2030» в целом под угрозу и в то же время создает условия для пересмотра текущей повестки мирового развития.

ПРОБЛЕМЫ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА И ЦИКЛА

Мозиас П.М.

К теории «мальтузианской ловушки». Часть 1..... 27

Современная историко-экономическая наука утверждает, что вплоть до начала Промышленной революции в конце XVIII в. экономический рост в мире был крайне медленным и неустойчивым. Данная статья прослеживает, как усилиями многих экономистов и историков постепенно складывается концепция «мальтузианской ловушки», призванная объяснить многовековое пребывание аграрного общества в относительной стагнации. Применительно к традиционным экономикам клиометрические исследования в целом подтверждают идеи Т. Мальтуса о компенсации позитивного влияния технологического прогресса на подушевой доход приростом населения. Современные ученые дополняют их анализом социальной структуры общества, находящегося в «мальтузианской ловушке», присущих ему институтов редиистрибуции, происходивших в те времена периодических расцветов и упадков протопромышленности и торговли. В статье показана логическая взаимосвязь этих элементов в рамках мальтузианского династийного цикла. Проводится сопоставление концепции «мальтузианской ловушки» с марксистским видением исторического процесса. Показано, какие позитивные наработки марксистского подхода могут быть имплантированы в современную теорию.

СТРАНОВОЙ ВЗГЛЯД

Петровская Н.Е.

Неординарное развитие рынка труда в США в 2020–2023 гг. 46

В работе рассмотрено развитие рынка труда в США с фокусом на его неординарность в период с 2020-го по 2023 г. Пандемия COVID-19 привела к введению локдаунов и ограничений в различных штатах, что повлияло на традиционный деловой цикл. Произошло значительное снижение занятости во многих отраслях, особенно в сфере услуг, таких как туризм, гостиничный бизнес, рестораны и развлечения. Введенные ограничения также повлияли на потребительские расходы, что привело к накоплению сбережений и отложенному спросу. В статье показана динамика безработицы по разным возрастным и расово-этническим группам, рассмотрены наиболее проблемные сегменты рынка труда в США. Особое внимание уделено удаленной занятости и трансформациям, к которым она ведет, в том числе гибридной работе, появлению зум-таунов, найму сотрудников при помощи цифровых платформ и другим. Показаны фискальные стимулы американского правительства и их значение для рынка труда. Дополнительное финансирование малого бизнеса привело к рекордному открытию новых предприятий и быстрому росту рабочих мест, благодаря которому были практически компенсированы потери, связанные с COVID-19. Особое внимание уделено инфляции, пик которой составил 9,1% в июне 2022 г., и высокий рост которой ведет к снижению реальных доходов населения, вынуждая их выходить на работу. Отмечена необычная ситуация сочетания медленного роста ВВП с высокой занятостью, механизм которой еще предстоит исследовать. В статье приведены данные опросов общественного мнения института Gallup, показывающие настроение в американском обществе относительно их финансового благополучия. Отдельно рассмотрен вопрос активизации американских профсоюзов на примере Объединенного профсоюза рабочих автомобильной промышленности.

ЭКОЛОГИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ И УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ

Макарова Е.А., Лысенко К.В., Смоленик Е.В.

Рынок зеленых облигаций в новых условиях: финансовый пузырь или эффективный инструмент финансирования? 75

Обеспечение экономического роста в XXI в. неразрывно связано с попытками решить острые проблемы развития человечества, включая бедность и неравенство, изменение климата, ускоряющуюся деградацию экосистем и прочие риски ухудшения состояния окружающей среды. Концепция корпоративной социальной ответственности постепенно трансформировалась в ESG-подход, который в значительной мере синхронизируется с выполняющими роль ориентиров на международном уровне Целями устойчивого развития. Растущая популярность этого подхода отразилась и на развитии финансового рынка и финансовых институтов, ответом со стороны которых в 2007 г. послужил первый выпуск зеленых облигаций. Одним из драйверов последующего роста этого сегмента финансового рынка была высокая зеленая премия, сохранявшаяся вплоть до кризисных явлений начала 2020-х гг. Вызовы, с которыми столкнулась мировая экономика в 2022 г., негативно повлияли на динамику и состояние сегмента зеленых ценных бумаг и привели к исчезновению зеленой премии в 4-м квартале 2022 г. В то же время это исчезновение не говорит об уходе данного финансового инструмента в прошлое. В ближайшие годы можно ожидать восстановления рынка, а также его перехода в новое качество – в том числе через изменение структуры эмитентов зеленых облигаций.

Морозкина А.К., Григорьев Л.М.

**Новый банк развития и цели устойчивого развития:
выполняет ли банк свой мандат?** 95

Многосторонние банки развития (МБР) уже давно играют важную роль в преодолении международных вызовов, в том числе посредством совместных исследований. Они менее политически ангажированы, в отличие от двусторонних программ содействия развитию, и поэтому занимают более выгодную позицию в формировании глобальной повестки. Новый банк развития (НБР), в свою очередь, является особенно важным игроком среди МБР, поскольку это один из немногих институтов, сооснователями которого стали крупнейшие мировые экономики, но при этом в него не входят страны G7. В 2020 г. НБР продемонстрировал способность обеспечивать своевременное и эффективное кредитование своих членов в условиях кризиса – первая программа экстренной помощи в целях борьбы с COVID-19 была одобрена в марте 2020 г. В статье обсуждаются изменения глобальной повестки устойчивого развития и вклад НБР в достижение целей устойчивого развития в странах-членах, потенциальные инструменты и приоритетные сектора в долгосрочной перспективе, а также его влияние на глобальную финансовую архитектуру с учетом мировой экономической ситуации. Рассмотрено соответствие проектов НБР целям устойчивого развития.

МЕЖДУНАРОДНАЯ ТОРГОВЛЯ И ИНВЕСТИЦИИ

Клочко О.А.

**Новые подходы к регулированию прямых иностранных инвестиций:
инициативы крупнейших стран мира и уроки для России** 113

Статья посвящена изучению актуальных тенденций в области регулирования прямых иностранных инвестиций (ПИИ), вызванных происходящими изменениями во взаимодействии отдельных стран мира и их группировок. Исследуются инструменты и подходы России и ключевых стран – участниц глобального рынка ПИИ к регулированию не только входящих, но и исходящих инвестиций, ранее редко попадавших в поле зрения регуляторов. Регулирование ПИИ в России на сегодня представляет собой набор разрозненных мер и носит реактивный характер, не позволяющий поддерживать экономический рост и геополитические интересы страны. В статье обосновывается необходимость пересмотра подходов с целью создания комплексного, соответствующего новым вызовам и реалиям регуляторного инструментария, интегрированного в общую внешнеэкономическую стратегию России и стратегию ее экономической безопасности. По результатам исследования сформулированы цели новой внешней инвестиционной политики России, подходы к регулированию входящих и исходящих инвестиций, а также даны рекомендации по разработке инструментария в области регулирования ПИИ.

МНЕНИЕ

Ногейра Батиста-мл. П. Валюта БРИКС?

129

ОБЗОРЫ И РЕЦЕНЗИИ

**Обзор семинара «Расширение БРИКС: причины, последствия
и перспективы».....** 136

Прогресс в достижении ЦУР 1. Шаг вперед – два назад в догоняющем развитии беднейших стран?

Меджидова Д.Д

Меджидова Джаннета Джамаловна – к.э.н., старший советник исполнительного директора, Группа Всемирного банка.

ORCID: 0000-0003-1063-3162

Для цитирования: Меджидова Д.Д. Прогресс в достижении ЦУР 1. Шаг вперед – два назад в догоняющем развитии беднейших стран? // Современная мировая экономика. Том 1. 2023. №3(3).

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2023-1-3-6-26>

Ключевые слова: ЦУР, мировой финансовый кризис, ликвидация нищеты, коронакризис, догоняющее развитие.

Мнение, выраженное в данной публикации, является исключительно мнением автора. Оно не претендует на отражение мнений или взглядов Группы Всемирного банка или ее членов.

Аннотация

Цели устойчивого развития ООН были приняты в 2015 г., а их реализация предполагалась к 2030 г. Однако на середине пути, в 2023 г., успехи выглядят скромными, а нерешенные задачи требуют колоссальных усилий мирового сообщества в части консолидации и финансирования. Сложность реализации ЦУР во многом связана с изменившимися макроэкономическими условиями: мир сегодня далек от ожиданий мирового сообщества 8 лет назад. Вместе с тем именно в межкризисный период (2010–2019) оформилась повестка мирового развития, а также сформировались рамочные условия ее реализации. Данная работа посвящена сравнительному исследованию двух крупнейших кризисов последних лет и их последствий в контексте решения глобальных проблем на примере ЦУР 1 – ликвидация нищеты. Борьба с бедностью осложнена региональной спецификой и новыми внешними условиями: кризис глобального управления, рост суверенной задолженности, ужесточение денежно-кредитной политики развитых стран, недостаточный объем инвестиций, рост неравенства, а также приоритизация других целей при ограниченных финансовых возможностях мирового

сообщества. Все это ставит реализацию ЦУР 1 и «Повестки–2030» в целом под угрозу и в то же время создает условия для пересмотра текущей повестки мирового развития.

Введение

С начала XXI в. мы наблюдаем формирование и трансформацию повестки мирового развития: от Целей развития тысячелетия, принятых в 2000 г., до Целей устойчивого развития, принятых в 2015 г. Два «списка» наиболее важных глобальных проблем, от решения которых будет зависеть благополучие не только нынешнего, но и будущих поколений, были дополнены соглашениями в самых разных отраслях – от финансовой стабильности и долгового урегулирования до проблемы изменения климата.

До окончательной оценки успешности реализации поставленных мировым сообществом целей еще очень далеко. Но уже сегодня мы можем критически рассмотреть период с 2008 г. по 2021 г. Важность подобного анализа обоснована двумя факторами.

Во-первых, именно в этот отрезок времени была сформирована и формализована текущая повестка мирового развития, которая, как предполагалось, определит точки приложения более скоординированных усилий глобального сообщества. Основные ее положения сформировались к 2015 г. и включали в себя посткризисную финансовую архитектуру, определение новых глобальных задач – Целей устойчивого развития (ЦУР), а также актуализацию климатической проблемы (Парижское соглашение). В последующем мы наблюдали развитие и трансформацию этой повестки, ее адаптацию к новым условиям, в том числе в контексте кризиса, вызванного пандемией COVID-19.

Во-вторых, в 2008–2021 гг. менялся и мировой экономический ландшафт, рамочные условия, определяющие и ограничивающие возможность достижения поставленных целей. Так, макроэкономические условия существенно отличались от благоприятных условий первого десятилетия XXI в.: несмотря на низкие процентные ставки, рост глобальной экономики замедлился, обострились проблемы, связанные с глобальным управлением и определением приоритетов в условиях ограниченных ресурсов, направляемых на помощь развитию. В то же время промедление в решении глобальных вызовов приводит к дальнейшему ухудшению ситуации и увеличению спроса на ресурсы (прежде всего финансовые) в последующем.

К настоящему моменту накопился значительный объем литературы по оценке хода реализации «Повестки–2030». Критические статьи, оценивающие мировое развитие, как правило, предполагают оценку эффективности достижения тех или иных количественных показателей (наиболее значимым из которых является экономический рост) в отдельно взятых странах [Diep et al. 2020], регионах [Omisore 2018] или на глобальном уровне [Janouškova et al. 2018; Wu et al. 2022]. Ряд исследова-

ний посвящен перспективам реализации ЦУР – например, работа Crespo Cuaresma et al. (2018) о перспективах достижения показателей ЦУР 1. Довольно много внимания уделяется количественным оценкам вероятности успешного достижения ЦУР, в том числе с учетом коронакризиса [Babier, Burgess 2020]. Мы не ставим перед собой задачи выявления прогнозных показателей достижения успеха в рамках «Повестки–2030», а также определения причин и последствий реализации ЦУР.

Данное исследование представляет собой анализ специфики мирового развития в 2010–2021 гг., отдельных его направлений и факторов, оказавших на него влияние. Первая часть посвящена сравнительному изучению двух крупнейших кризисов последних десятилетий – мирового финансового кризиса и коронакризиса с позиций их влияния на повестку устойчивого развития. Вторая часть охватывает межкризисный период и критически оценивает проблемы, связанные с реализацией ЦУР, на примере ЦУР 1. Третья часть исследования является попыткой автора оценить влияние пандемии на прогресс в достижении глобальных целей и обрисовывает наиболее значимые факторы, замедляющие его.

1. Мировой финансовый кризис и пандемия COVID-19

Анализируемый в данном исследовании период (2010–2019) ограничен двумя крупнейшими кризисами с начала XXI века: мировым финансовым кризисом 2008–2009 гг. и кризисом, вызванным пандемией COVID-19 в 2020 г. Оба этих явления во многом определили формат или модель мирового развития и его динамику, а также выявили внутренние проблемы и противоречия, препятствующие достижению глобальных целей. Ввиду фундаментально разной природы двух кризисов представляется рациональным выявить некоторые сходства и различия между ними, чтобы определить специфику их влияния на борьбу с глобальными вызовами.

Несмотря на то что уже с 2005 г. наблюдалось значительное ухудшение ситуации на рынке субстандартного кредитования [Pajarskas, Joiene 2014. P. 95], кризис разразился только в 2007–2009 гг. Вслед за банкротством Lehman Brothers, которое стало поворотным моментом для финансовых рынков [Ivashina, Scharfstein 2010. P. 335], кризис на американском рынке ипотечного кредитования вылился в кризис всей мировой финансовой системы. К причинам его возникновения исследователи относят изменения в регулировании, слабость регулятивного надзора, снижение стандартов кредитования в период аномально низких процентных ставок [Bordo 2008].

Сегодня существует большой пласт исследований, анализирующих мировой финансовый кризис с разных позиций. Несмотря на наличие консенсуса о циклической природе кризиса, авторы выделяют и иные факторы, лежащие в основе его возникновения в таком масштабе. К примеру, Р. Шиллер обращает внимание на поведенческие особенности и иррационально принимаемые решения, которые оказывают значимое влияние на динамику развития рынков [Akerlof, Shiller 2010]. Вместе с тем само это «влияние» количественно определить крайне сложно. Другие исследователи, например Дж. Стиглиц, уделяют внимание не только факторам,

способствовавшим возникновению кризиса подобного масштаба, но и поведению финансовых властей для борьбы с ним, которое было направлено прежде всего на спасение крупных финансовых акторов под лозунгом «too big to fail» [Stiglitz 2009].

В стрессовой обстановке в ноябре 2008 г. «Группа 20» (G20) приняла декларацию¹ о причинах финансового кризиса («непоследовательная и недостаточно скоординированная макроэкономическая политика и неадекватные структурные реформы, приведшие к нестабильным глобальным макроэкономическим результатам») и о плане дальнейших шагов, направленных на укрепление финансовой системы, в том числе на повышение прозрачности и подотчетности, укрепление качественного регулирования, обеспечение согласованности финансовых рынков, реформирование международных финансовых организаций и др.

Одними из главных последствий финансового кризиса стали Базельские соглашения, которые были призваны «починить» мировую финансовую архитектуру, а также создание Совета по финансовой стабильности. Базель III предполагал в том числе изменения требований по базовому капиталу, специальным резервам финансовых организаций, к уровню левериджа и ликвидности [Подругина, Табах 2021. С. 282]. Этот документ лег в основу рамочного подхода крупнейших экономик мира к преодолению последствий кризиса и к перестройке финансовой архитектуры.

Кризис, наглядно демонстрирующий уязвимость экономической системы, является также возможностью для пересмотра доминирующей парадигмы. Так, мировой финансовый кризис мог стать отправной точкой для пересмотра отдельных подходов к развитию в части промышленной политики, опасностей, связанных с дальнейшей интеграцией, а также макроэкономической политики и ее регулирования [Rogers 2010]; радикального пересмотра позиций не произошло, что и предполагалось еще по окончании кризиса [McCulloch, Sumner 2009; Макаров, Макарова 2021].

Несмотря на то что уже в 2010 г. мировой ВВП вырос на 4,5% и превзошел докризисный уровень, в отдельных регионах (прежде всего в Европе) его эхо привело к затяжной рецессии. Последняя, в свою очередь, способствовала созданию новых и трансформации существующих институтов [Gocaj, Meunier 2013]. Борьбу финансовых властей со «слабыми местами» существовавшей системы можно назвать успешной: многие факторы, создавшие условия для финансового кризиса (особенно в банковском секторе), были устранены. Вместе с тем быстрого и эффективного решения других важных для мирового развития вопросов (прежде всего долговой проблемы в развивающихся странах) выработано не было.

Следующий кризис глобального масштаба произойдет только через 10 лет и не затронет финансовый сектор. Рецессия 2020 г. была вызвана внешним шоком – пандемией COVID-19, которая привела к сокращению мирового ВВП на 3,1% (по оценке Всемирного банка). Уникальность произошедшего кризиса проявлялась в трех его особенностях: экзогенности, создаваемой им неопределенности, а также в глобальной природе кризиса и синхронности входа стран в спад [Borio 2020. P. 181]. Кроме того, кризис 2020 г. разразился в фазу «назавершенного подъема» глобальной эконо-

¹ Declaration of the Summit on Financial Markets and the World Economy. November 15, 2008 // <http://www.g20.utoronto.ca/2008/2008declaration1115.html>

мики [Григорьев, Павлюшина, Музыченко 2020; Григорьев 2023]. Триггером новой рецессии стала угроза здравоохранению мирового масштаба. Пандемия привела к одновременным шокам на стороне спроса и предложения: остановка производства сопровождалась снижением потребительской активности [Buklemishev, 2020. P. 15–16]. Синхронность и охват введенных мер подготовили почву для формирования узких мест, которые и в дальнейшем будут тормозить мировое развитие, а меры поддержки населения и бизнеса создали предпосылки для будущей инфляции.

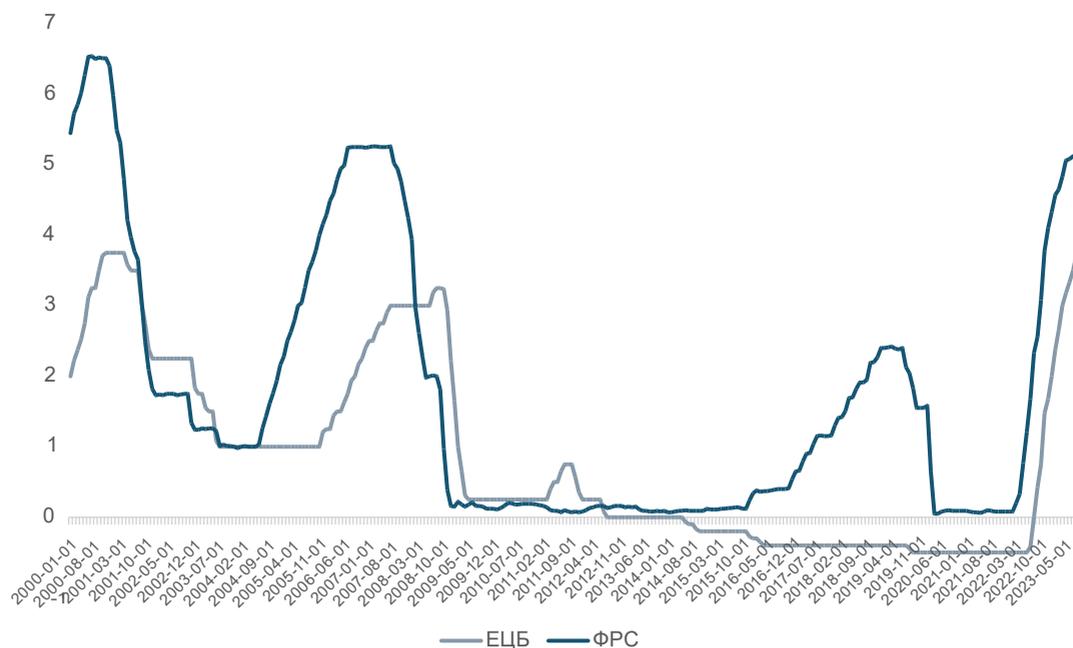


Рисунок 1. Ключевые ставки ЕЦБ и ФРС, 2000–2023 гг., %

Источник: FRED.

Подводя итог, мы можем выделить следующие ключевые различия между двумя крупнейшими кризисами XXI в. Во-первых, шок пандемии был экзогенным, в то время как мировой финансовый кризис произошел из-за существовавшего в системе дисбаланса. Во-вторых, как следствие, коронакризис не потребовал введения комплекса новых мер, регулирующих финансовый сектор. В-третьих, если кризис 2008–2009 гг. был циклическим, то новый кризис пришелся на фазу подъема, что значительно смягчило его последствия. Иными словами, несмотря на мрачные прогнозы в начале пандемии, сжатие ликвидности не наложило на повсеместные локдауны, и кризис практически не затронул финансовый сектор. В-четвертых, различались и сроки выхода из кризиса: в 2020 г. они были обусловлены эпидемиологической ситуацией в отдельных странах, принимающих решения об отмене карантинных мер или возобновлении туристических потоков, и в мире в целом. Наконец, введенные ограничения, замедлившие потребительский спрос, наряду с финансовой поддержкой со стороны государства привели к росту

накоплений в развитых странах, а также во многих странах с уровнем дохода выше среднего. В странах с высоким уровнем дохода (например, в США) кризисный период сопровождался ростом спроса на товары длительного пользования [Tauber, Van Zandweghe 2021], прежде всего в сфере развлечений [Григорьев и др. 2021], в других (например, в Китае) – на недвижимость.

Ввиду различной природы двух кризисов разной была и денежно-кредитная политика, направленная на купирование их последствий. В 2008–2009 гг. наблюдалось постепенное снижение ключевых ставок ЕЦБ и ФРС. Ставки снижались и в 2020 г., в начале коронакризиса, однако с 2022 г. наблюдается значительное их повышение, обусловленное необходимостью борьбы с резко возросшим уровнем инфляции. Отметим, что кризис 2020 г. произошел на фоне более низких ставок по сравнению с 2008 г. (см. рисунок 1 на с. 10) и более низких темпов роста мировой экономики и экономик развитых стран. Однако в развивающихся странах процентные ставки были далеки от низкого уровня США и ЕС, что сузило возможности фискального стимула [Loayza, Pennings 2020] и ограничило объемы поддержки населения и бизнеса.

2. Мировое развитие между двумя кризисами

Данное исследование посвящено проблемам мирового развития в промежутке между двумя крупнейшими кризисами XXI в. Несмотря на то что упомянутые кризисы имели фундаментально разную природу, и в 2009 г. и в 2020 г. сильнее пострадали страны с высоким уровнем дохода, где наблюдалось наиболее значимое сокращение ВВП (см. рисунок 2 на с. 11), что обусловлено влиянием обоих кризисов на сектор услуг. Темп роста ВВП группы экономик с низким уровнем доходов в 2020 г. был положительным (0,02%), несколько ниже темпа роста ВВП группы наименее развитых экономик (0,7%), однако и экономическое восстановление в 2021 г. в этих группах было менее выраженным – 1,78% и 1,93% соответственно.



Рисунок 2. Прирост ВВП, 2008–2021 гг., %

Источник: Группа Всемирного банка.

Темпы роста мировой экономики в 2010–2019 гг. также были ниже, чем в предыдущее предкризисное десятилетие 2000–2008 гг. и даже в 1991–2000 гг. Кроме того, наблюдался процесс замедления темпов роста развитых экономик (прежде всего США и ЕС) при высоких темпах роста стран со средним уровнем дохода (особенно стран с доходом выше среднего). Экономический рост в первой декаде XXI в. в Китае и в Индии привел к росту доходов и сокращению бедности, что имело ключевое значение для достижения отдельных Целей развития тысячелетия ООН (ЦРТ). После мирового финансового кризиса также наблюдалось улучшение положения бедных слоев населения в развивающихся экономиках [Milanovic 2022]. Cabral и Castellanos-Sosa (2019) в своем исследовании приходят к выводу, что кризис 2009 г. привел к ожидаемой конвергенции и сокращению разрыва в ВВП на душу населения в Европе, как и предполагается в рамках неоклассической экономической модели [Barro, Sala-i-Martin 1992]. Однако подобные результаты свидетельствуют не об улучшении положения бедных слоев населения и стран, а скорее об ухудшении положения обеспеченных слоев и более богатых стран. Что касается конвергенции между развитыми и развивающимися странами, Johnson и Papageorgiou (2020) в своей работе демонстрируют, что в последние десятилетия, несмотря на высокие темпы роста развивающихся стран, фактического сближения между двумя группами не наблюдается за вычетом нескольких крупных азиатских экономик.

Ötker-Robe и Podpiera (2013) выделяют три основных канала трансмиссии финансового шока: 1) рынок труда (сокращение занятости, падение уровня зарплат), 2) финансовый рынок (сокращение инвестиций, кредитное сжатие), 3) частные и государственные стратегии реагирования (сокращение социальных выплат и расходов на социальные нужды, сокращение расходов домохозяйств, в том числе на здравоохранение и образование). Авторы также отмечают непропорциональное влияние кризиса на бедные слои населения (потеря рабочих мест, образовательная бедность, углубление гендерного неравенства и др.). Отметим, что в странах, где экономическая ситуация и до кризиса была непростой (медленный рост, структурные проблемы, высокий уровень безработицы, высокая задолженность), выбор антикризисного пакета мер сильно ограничен. Мировой финансовый кризис отбросил человечество назад и в части реализации глобальных целей по преодолению голода, сокращению бедности, решению проблем в сфере здравоохранения и др. Однако итоги реализации ЦРТ были довольно позитивными.

Вместе с тем последствия кризиса для отдельных наименее развитых стран (НРС) оказались несколько мягче первичных ожиданий в силу самой (финансовой) природы кризиса и меньшей интегрированности в мировую экономику [Audiguier 2012]. Важным фактором стал и предкризисный экономический рост, улучшивший общую ситуацию в странах. Наконец, объемы помощи развитию не сократились, предоставив необходимые ресурсы для антикризисных мер. Наиболее серьезным вызовом же стало сокращение глобального спроса.

В контексте глобального развития сложно переоценить важность кризисных явлений, особенно если речь идет о структурных, как это произошло в 2008 г., или о глубоких кризисах (рекордное падение ВВП в 2020 г.). Сокращение мирового ВВП, как правило, ведет к сокращению прямых иностранных инвестиций (ПИИ)

[Dornean, Oanea 2015], что, в свою очередь, отражается на темпах экономического развития стран. Кризис может выступить и триггером трансформации инвестиционных потоков [Stoddard, Noy 2015]. В 2008–2009 гг., по данным ЮНКТАД, объем ПИИ в мире сократился в совокупности на 38%, а докризисные объемы он превзошел только в 2015 г. В развитых странах в посткризисное десятилетие приток ПИИ так и не восстановился до уровня 2007 г., в то время как в развивающихся странах этот порог был преодолен уже в 2010 г. Влияние коронакризиса также было более ощутимым для развитых стран, где в 2020 г. наблюдалось падение показателя на 68% (в развивающихся странах – почти на 9%). Тем не менее объемы ПИИ распределены крайне неравномерно: так, в 2021 г. на США пришлось более 26% мирового объема ПИИ, а на африканские страны – всего 5,4% (см. рисунок 3 на с. 13).

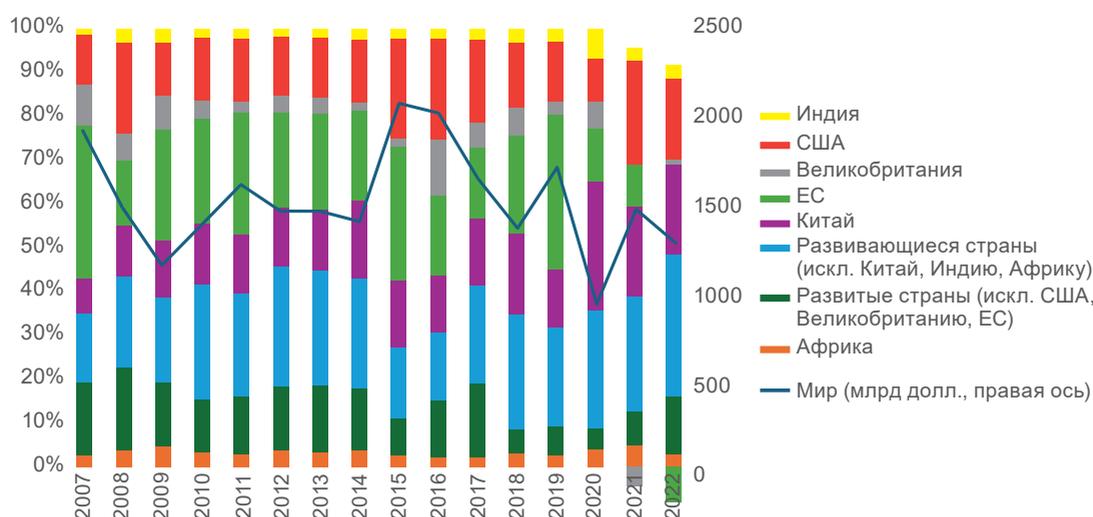


Рисунок 3. Структура притока прямых иностранных инвестиций, %

Источник: составлено автором по данным UNCTAD.

Согласно существующим оценкам, для достижения ЦУР развивающимся странам требуется увеличение финансирования на 4 трлн долл. ежегодно [UNCTAD 2023b], что более чем в три раза превышает объемы ПИИ в мире в 2022 г. Межкризисный период, как мы уже отмечали, характеризовался низкими процентными ставками в развитых странах, в то время как восстановление после пандемии сопряжено с ужесточением денежно-кредитной политики центробанков развитых стран, что не способствует перенаправлению финансовых потоков из развитых стран в развивающиеся [Bitzenis, Vlachos 2016]. Таким образом, рецессии обостряют существующие экономические проблемы, способствуя как сокращению инвестиций в развивающиеся страны, так и ограничению доступа к финансовым рынкам для этой группы стран в связи с ухудшением кредитного рейтинга, увеличением задолженности, ростом стоимости заимствования в условиях высокого спроса на льготное финансирование.

3. Новый этап мирового развития: «Повестка-2030» и Парижское соглашение

Пересмотр повестки мирового развития стал не прямым следствием финансового кризиса, а скорее результатом отдельных событий, определивших ключевые подходы к решению глобальных проблем.

К определению проблем, решение которых требует усилий всего человечества, ООН подошла еще в начале XXI в. с появлением Целей развития тысячелетия (ЦРТ). Мировое сообщество установило 8 глобальных целей и определило период на 15 лет – до 2015 г. – для их реализации. В дальнейшем цели, индикаторы и повестка ЦРТ неоднократно критиковались по разным причинам: в связи с узостью подхода к оценке бедности (в расчет принимается только абсолютная бедность) и пренебрежением проблемой неравенства (как внутри страны, так и между странами), слишком широким охватом, расплывчатостью формулировок и заниженными целевыми индикаторами в отдельных вопросах [Saith 2006; Bhagwati 2010; Amin 2006; Оуа 2011; Fukuda-Parr 2010; Fukuda-Parr et al. 2013]. Тем не менее артикулирование ключевых мировых проблем, разработка индикаторов, отражающих прогресс в их решении, а также формирование повестки мирового развития в целом можно оценить положительно в контексте признания важности консолидации усилий для дальнейшего их решения.

В межкризисный период произошло несколько важнейших событий, наиболее значимыми из которых, в контексте этой работы, являются появление документа Генеральной Ассамблеи ООН «Преобразование нашего мира: Повестка дня в области устойчивого развития на период до 2030 года» и принятие Парижского соглашения в 2015 г. Первый документ определял повестку мирового развития на ближайшие 15 лет, акцентируя внимание на 17 глобальных проблемах, от решения которых зависит благополучие всего человечества. Второй документ фокусировался на отдельно взятой проблеме глобального изменения климата, определяя в качестве цели сдерживание роста температуры в пределах 2°C при должных усилиях к сдерживанию температуры в пределах 1,5°C [United Nations 2015].

Климатическая повестка стала приоритетом для развитых стран и фундаментом для четвертого энергетического перехода [Макаров, Степанов 2018], во многом заслонив другие глобальные проблемы. Можно выделить следующие факторы, сопутствующие актуализации климатической повестки: 1) сокращение финансирования проектов в сфере добычи ископаемого топлива, которое наблюдалось до 2021 г., 2) активное развитие проектов, связанных с возобновляемыми источниками энергии, прежде всего с солнечной и ветровой электрогенерацией, 3) внедрение обязательств по сокращению выбросов парниковых газов (прежде всего углекислого газа) в Стратегии развития стран, 4) появление новых финансовых инструментов, связанных с климатическим финансированием (в том числе долговых), 5) развитие углеродных рынков и внедрение цены на углерод во многих странах, а также появления пограничного углеродного регулирования – сначала в ЕС.

Результаты оказались смешанными. Как показал кризис на газовом рынке ЕС, погодные аномалии способны оказать существенное влияние на электрогенерацию

с использованием возобновляемых источников энергии. В отсутствие дешевых и емких мощностей хранения энергии ископаемое топливо остается необходимым для обеспечения базовой нагрузки [Leonard et al. 2020], и полный отказ от него на глобальном уровне и даже на уровне развитых стран без дальнейших технологических новаций пока невозможен. К положительным следствиям стоит отнести не только активную перестройку структуры электрогенерации в развитых странах и Китае, сокращение эмиссии парниковых газов в ЕС (по сравнению с уровнями 1990 или 2005 гг.), а также развитие рынка электромобилей, но и медленное движение по направлению помощи развивающимся странам. Так, Партнерство по справедливому энергетическому переходу в 2021 г. обязалось оказать финансовую поддержку ЮАР в размере 8,5 млрд долл. для преодоления зависимости от ископаемого топлива (прежде всего угля)². В 2022 г. Партнерство объявило о поддержке Вьетнама и Индонезии в объеме 15,5 млрд долл. и 20 млрд долл. соответственно. На 27-й Конференции сторон Рамочной конвенции ООН об изменении климата было принято решение о создании Фонда для возмещения потерь и ущерба, который будет компенсировать развивающимся странам ущерб, нанесенный стихийными бедствиями. К началу 2024 г. объем Фонда составил 700 млн долл.³ Однако требуется время для оценки эффективности и операционализваемости предлагаемых мер. Отметим, что в 2009 г. политические обязательства по климатическому финансированию к 2020 г. (позже перенесены на 2025 г.) составляли 100 млрд долл. ежегодно [UNCTAD 2023c].

Несмотря на внимание мирового сообщества, особенно в ЕС, к климатической повестке, последний доклад Межправительственной группы экспертов по изменению климата подчеркивает, что человечество по-прежнему далеко от реализации цели сдерживания температуры даже на 2°C: при прочих равных прирост температуры к 2100 г. может составить более 2,5°C [IPCC 2023]. В период с 2016 г. по 2030 г. разница между взятыми на себя бизнесом и государствами обязательствами и инвестициями, необходимыми для достижения нулевого уровня выбросов к середине века, превысит 1,6 трлн долл. ежегодно [IEA 2021]. Отметим, что при сохранении текущего уровня выбросов эта разница будет только увеличиваться по мере приближения к критическим точкам роста температуры. Наконец, наблюдается диспропорция в инвестициях, направляемых на борьбу с изменением климата (mitigation) и адаптацию к нему (adaptation). Дальнейшая борьба с изменением климата потребует значительного увеличения не только государственных, но и частных инвестиций, развития технологий (водородной энергетики, технологий улавливания и хранения углерода и др.), а также изменения поведенческих привычек потребителей.

Данная работа не направлена на оценку достижений человечества на пути борьбы с изменением климата, однако уже сегодня можно говорить о последстви-

² Kramer K. Just Energy Transition Partnerships: An opportunity to leapfrog from coal to clean energy // IISD. Dec. 7, 2022 / <https://www.iisd.org/articles/insight/just-energy-transition-partnerships>

³ Lakhani N. \$700m pledged to loss and damage fund at Cop28 covers less than 0.2% needed // The Guardian. Dec. 6, 2023 / <https://www.theguardian.com/environment/2023/dec/06/700m-pledged-to-loss-and-damage-fund-cop28-covers-less-than-02-percent-needed>

ях климатической повестки для мирового развития. Во-первых, приоритизация проблемы изменения климата, природа которой действительно глобальна, поскольку изменения затрагивают широкий круг стран, входит в противоречие с традиционными проблемами развития: борьба с бедностью, искоренение неравенства, ликвидация голода и др., характерными для развивающихся стран [Grigoryev, Medzhidova 2020]. Наличие предпочтений у стран-кредиторов (или доноров) вносит свои коррективы в распределение ограниченных финансовых ресурсов. Во-вторых, поскольку митигация тесно связана с внедрением возобновляемых источников энергии, этот вопрос становится частью торгово-промышленной политики и обостряет конкуренцию между странами⁴. В-третьих, принятие мер, направленных на борьбу с изменением климата, требует высокого уровня координации как на уровне стран, так и на уровне международных институтов и глобальных фондов, что поможет избежать дубликации работы и позволит добиться синергетического эффекта. Наконец, недостаток в финансировании адаптационной политики и, как следствие, отсутствие в уязвимых к климатическим изменениям странах необходимой инфраструктуры в условиях роста числа стихийных бедствий может только усилить проблемы развития. В 2019/2020 гг. объем «климатического» финансирования составил 632 млрд долл., однако только 10% было направлено на адаптационные цели⁵, в то время как потребность в финансировании составляет 160–340 млрд долл. ежегодно до 2030 г. и 315–565 млрд долл. ежегодно в 2030–2050 гг. [UNEP 2022].

4. Цели устойчивого развития: проблема реализации на примере ЦУР 1

Реализация Целей устойчивого развития, решение проблем голода, бедности, отсутствия доступа к воде и энергии, материнской и детской смертности, неравенства и пр. трудно представимы без высоких темпов экономического роста в странах с доходом ниже среднего и с низким уровнем дохода.

Различия между странами являются более заметными при анализе отдельных показателей. В контексте реализации Целей устойчивого развития страны с низким уровнем дохода (26 стран) представляют наибольший исследовательский интерес. Так, ЦУР 1 – ликвидация нищеты – включает в себя несколько задач, в том числе сокращение доли населения, живущего в условиях нищеты во всех ее проявлениях, «по крайней мере наполовину»⁶. Статистические данные подтверждают существенный прогресс в борьбе с бедностью, который человечеству удалось достичь в XXI в.: число людей, живущих в условиях абсолютной бедности (меньше, чем на 2,15 долл./

⁴ Martina M. et al. U.S. bans imports of solar panel material from Chinese company // Reuters. Jun. 24, 2021 / <https://www.reuters.com/business/us-restricts-exports-5-chinese-firms-over-rights-violations-2021-06-23/>

⁵ Buchner B. et al. Global Landscape of Climate Finance 2021 // CPI. Dec. 14, 2021 / <https://www.climatepolicyinitiative.org/publication/global-landscape-of-climate-finance-2021/>

⁶ Цель 1: Повсеместная ликвидация нищеты во всех ее формах // <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/poverty/>

день по ППС 2017 г.), удалось сократить с 1,8 млрд человек (29,3% мирового населения) в 2000 г. до 697 млн человек (9%).

В 2017 г. доля населения в мире, живущего в условиях абсолютной бедности, составляла 10,8%, а в 2020 г., по оценкам, это число возросло на 11%, составив 719 млн человек [World Bank 2022]. При этом группе стран с низким уровнем доходов, несмотря на высокий уровень среднегодового прироста ВВП в 2010–2019 гг., прирост ВВП на душу населения в этот период был отрицательным (см. таблицу 1 на с. 17) – из-за того, что прирост населения за обозначенный период был почти в два раза выше среднемирового.

Таблица 1. Показатели развития по группам стран с разным уровнем дохода, 2010–2019

	Мир	Страны с высоким уровнем дохода	Страны с доходом выше среднего	Страны с доходом ниже среднего	Страны с низким уровнем дохода
Валовый доход на душу населения, долл. США	—	>13205	4256–13205	1086–4255	<1085
Среднегодовой прирост ВВП, %	3,0	2,0	5,1	1,6	4,8
Среднегодовой прирост ВВП на душу населения, %	1,8	1,4	4,3	3,3	-1,1
Население, млрд человек, 2019	7743	1237	2753	3075	649
Среднегодовой прирост населения, %	1,2	0,5	0,8	1,5	2,7
Доля населения с доходом ниже 2,15 долл./день, 2019, %	8,5	0,7	1,8	11,1	45
Доля населения с доходом ниже 3,65 долл./день, 2019, %	24,1	0,8	7	39,9	72,1
Доля населения с доходом ниже 6,85 долл./день, 2019, %	46,9	1,7	26,6	77,3	92,2

Источник: составлено автором по данным Группы Всемирного банка.

Картина борьбы с бедностью, внешне успешная на глобальном уровне, в разрезе групп стран по уровню дохода имеет свою специфику. Так, несмотря на значительное снижение бедности в мире в целом, в группе стран с низким уровнем дохода среднегодовой ее прирост в 2011–2018⁷ гг. составил 2,3%. Более высокий прирост в обозначенный период (2011–2019) наблюдался только в странах с высоким уровнем дохода (2,6%), а общее число людей, живущих в условиях абсолютной нищеты в мире, составило 7,4 млн человек. Наиболее же существенное сокращение пришлось на страны с доходом выше среднего (среднегодовой темп

⁷ Данные за 2019 г. пока отсутствуют.

превысил 17%), прежде всего на Китай. Отметим, что в период с 1990 г. по 2015 г. Китай внес наибольший вклад в сокращение бедности, который составил 63,9%, а в 1990–2005 гг. его вклад превысил 93% [Wan, Hu, Liu 2021]. Таким образом, реализация ЦРТ, касающихся борьбы с бедностью, была бы недостижима без вклада Китая [Darvas 2019], однако в контексте достижения ЦУР 1 его вклад ограничен прогрессом, достигнутым ранее.

Более половины населения, живущего менее чем на 2,15 долл. в день, проживает в Африке южнее Сахары (см. рисунок 4 на с. 18). В межкризисный период здесь наблюдается сохранение и даже рост числа бедных. Другим важным регионом в данном контексте является Южная Азия, где число бедных в 2021 г. составило почти 208 млн человек, из которых более 167 млн проживало в Индии. Темпы экономического роста Индии и текущие прогнозы позволяют предположить реализацию сценария, похожего на китайский, с резким сокращением числа бедных. Вместе с тем пока сложно сказать, позволит ли прогресс в Индии добиться достижения ЦУР 1 в глобальном масштабе или же потребует значительная интенсификация борьбы с бедностью в других регионах мира, прежде всего в Африке.

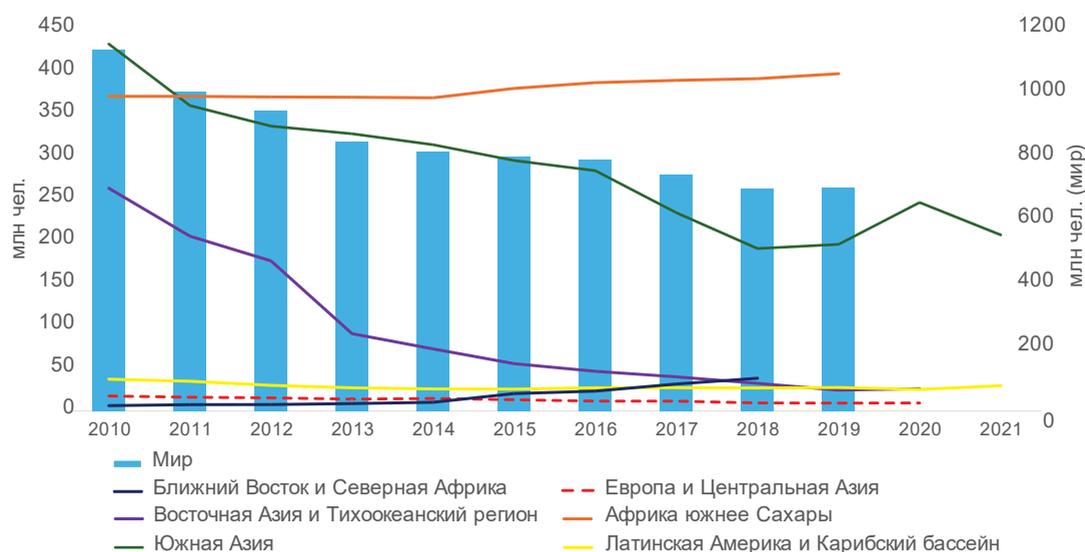


Рисунок 4. Население, живущее в условиях абсолютной бедности (по ППС 2017 г.)

Источник: составлено автором по данным Всемирного банка.

Ситуация в Африке южнее Сахары более сложная по ряду причин. Поскольку регион является важнейшим не только в части ликвидации бедности, но и в части других ЦУР, мы остановимся на этом вопросе подробнее. Африка страдает от хронической нехватки инвестиций: в 2022 г. объем прямых иностранных инвестиций в мире составил 1,3 трлн долл., а в Африке южнее Сахары – лишь 30 млрд долл. Morrissey (2012) отмечает, что даже те инвестиции, которые поступают в регион, не создают существенных предпосылок для экономического роста как по внутренним

причинам (низкий уровень человеческого капитала, неразвитые финансовые рынки, низкая производительность капиталовложений, слабые институты, высокий уровень коррупции), так и ввиду особенностей инвестиций: они не имеют позитивных экстерналий, поскольку не направлены на формирование промышленной базы в регионе.

Кроме того, государственный долг в регионе увеличился с 30% ВВП в 2013 г. до 60% ВВП к концу 2022 г.⁸. Наблюдается рост стоимости обслуживания долга, что сокращает возможности стран заимствовать на внешних рынках средства, необходимые для инвестиций в развитие, и все больше увеличивает зависимость от помощи развитию со стороны международных банков развития и на двусторонней основе. Вместе с тем потребности в инвестициях продолжают расти. Финансирование необходимо, в числе прочего, для строительства инфраструктуры (транспортных коридоров), индустриализации, развития локальных производств, поддержки систем здравоохранения и образования, адаптации к изменениям климата, развития и расширения сельского хозяйства. Борьба с бедностью (как и повышение инвестиционной привлекательности) также напрямую связана с институтами, формирование которых является длительным процессом, требующим поддержки региональных элит и местного населения. Наконец, для стран региона характерен высокий уровень многомерной бедности, то есть абсолютная бедность сочетается с отсутствием доступа к водоснабжению и канализации, услугам в сферах здравоохранения и образования. Так, в Бурунди доля населения, находящегося в условиях многомерной бедности, составляет 85,2%, в Южном Судане – 84,9%, на Мадагаскаре – 82,9%, в Нигере – 80%⁹.

Глобальная борьба с бедностью осложняется и тем, что, по оценке Всемирного банка, к 2030 г. 59% населения, живущего в условиях абсолютной бедности, будет находиться в постконфликтных и нестабильных странах¹⁰. Diwakar (2023) выделяет следующие факторы, ухудшающие благосостояние населения в таких условиях: шоки, перемещение людей (внутри страны или в другие страны), нестабильность (в контексте работы государственных институтов), безопасность, децентрализация власти. Подобный контекст создает дополнительные вызовы для ликвидации нищеты. Кроме того, он требует инвестиций в строительство институтов, предотвращение эскалации конфликтов, построение мирной жизни, что в среднесрочной перспективе до 2030 г. является комплексной и труднорешаемой задачей даже без учета внешних факторов, которые могут оказать еще более негативное влияние на эту группу стран.

Подводя итог, следует отметить, что реализация ЦУР 1 имеет региональную специфику, что осложняет ее решение ввиду как проблем, имманентных региону, так и ситуации в мировой экономике, которая оказывает прямое влияние на регион, уязвимый к макроэкономическим шокам. Достижение похожей цели в рам-

⁸ Comelli F. et al. How to Avoid a Debt Crisis in Sub-Saharan Africa // IMF. Sept. 26, 2023 / <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/09/26/cf-how-to-avoid-a-debt-crisis-in-sub-saharan-africa>

⁹ Данные Всемирного банка.

¹⁰ Fragility, Conflict & Violence // <https://www.worldbank.org/en/topic/fragilityconflictviolence/overview>

ках ЦРТ было в свое время во многом обусловлено успехами Китая, в нынешних условиях значимый вклад может внести Индия, однако отсутствие прогресса или ухудшение ситуации в Африке южнее Сахары может привести к тому, что реализация ЦУР 1 окажется под угрозой.

5. 2021 г.: конвульсивное новое восстановление?

В 2021 г. прирост мирового ВВП составил 6%, а его объем превысил докризисный уровень. Вместе с тем восстановление было неравномерным: производство товаров значительно опережало производство услуг, частично скованное еще существовавшими ограничениями на перелеты и рекреацию [Григорьев и др. 2021].

В последние годы мировая экономика столкнулась как с глобальным кризисом, вызванным пандемией, так и с кризисами на отдельных сырьевых рынках. Согласно оценкам ООН, в 2018 г. достижение Целей устойчивого развития к 2030 г. требовало ежегодных инвестиций в размере 3,3–4,5 трлн долл., однако на 2023 г. эта величина существенно выросла и колеблется в диапазоне 5,4–6,4 трлн долл.¹¹. Проблемы, стоящие перед мировым сообществом, обостряются. Изменение климата влечет за собой рост числа стихийных бедствий, включая наводнения и засухи, которые подрывают продовольственную безопасность в наиболее уязвимых регионах планеты. По оценкам ООН, число людей, столкнувшихся с голодом, в 2021–2022 гг. составило в среднем 735 млн человек, что на 122 млн человек больше, чем в докризисном 2019 г. [FAO, IFAD, UNICEF, WFP, WHO 2023]. Число людей, не имеющих доступа к электроэнергии (проживающих преимущественно в странах с низким уровнем дохода), составило 675 млн человек в 2021 г., к чистым и безопасным видам топлива и технологиям приготовления пищи – 2,3 млрд человек [IEA, IRENA, UNSD, World Bank, WHO 2023]. Еще в 2019 г. уровень образовательной бедности в развивающихся странах составил 57%, а в 2022 г., по оценкам, возрос до 70%¹², что ведет к снижению доходов этого поколения на 10%. На полпути к достижению ЦУР всего по 15% из них работа идет по графику, а в 37% случаев прогресс отсутствует или сменился регрессом [United Nations 2023]. Подобная картина сигнализирует о необходимости скорейшей консолидации мирового сообщества для достижения глобальных целей развития, без чего успешной их реализации ожидать не приходится [Yuan et al. 2023].

В условиях обострившихся после пандемии глобальных проблем и угрозы невыполнения ЦУР ООН наблюдается увеличение «мирового» совокупного государственного долга, который в 2022 г. составил 92 трлн долл. На долю развивающихся

¹¹ Annual cost for reaching the SDGs? More than \$5 trillion // United Nations. Sep. 19, 2023 / <https://www.un.org/sustainabledevelopment/blog/2023/09/annual-cost-for-reaching-the-sdgs-more-than-5-trillion/#:~:text=The%20cost%20of%20achieving%20ambitious,UN%20economists%20said%20on%20Tuesday.>

¹² Learning in Crisis: Prioritizing education & effective policies to recover lost learning // World Bank. August 19, 2022 // <https://www.worldbank.org/en/news/immersive-story/2022/09/16/learning-in-crisis-prioritizing-education-effective-policies-to-recover-lost-learning#:~:text=These%20learning%20losses%20are%20expected,have%20also%20been%20greatly%20affected.&text=The%20new%20estimate%20shows%20that,are%20now%20out%20of%20reach.>

стран приходится только 30%, из которых порядка 70% – на Китай, Индию и Бразилию. Но страны с низким уровнем доходов имеют более высокий показатель соотношения государственного долга к ВВП, что привело к увеличению числа стран, находящихся в долговом кризисе, с 22 в 2011 г. до 59 в 2022 г. [UNCTAD 2023a]. После мирового финансового кризиса государственный долг устойчиво рос на фоне низких процентных ставок, а в период коронакризиса наблюдалось наиболее значимое его увеличение, обусловленное фискальными и монетарными мерами, предпринимаемыми властями для поддержки населения и бизнеса [Makin, Layton 2021]. Так, в 2020 г. рост мирового государственного и частного долга составил 28%. Меняется и «долговой ландшафт»: число кредиторов увеличивается (в том числе кредиторов, не входящих в Парижский клуб), увеличиваются объемы нельготного долгового кредитования, а также объемы внутренней задолженности; используются новые долговые инструменты [Chuku et al. 2023]. Общий механизм урегулирования суверенной задолженности «Группы 20» (The G20 Common Framework for Debt Treatments) подвергается постоянной критике¹³, поскольку достижение долгового урегулирования через этот канал представляет собой затяжной процесс, а результата удалось добиться только одной стране. Парижский саммит по трансформации мировой финансовой архитектуры, прошедший в июне 2023 г., также не привел к значимым итогам, кроме объявления о реструктуризации долгов Замбии, объявившей дефолт еще в 2020 г. Таким образом, сложно сделать вывод об эффективности существующей системы в случае, если долговой кризис затронет множество стран со средним уровнем дохода [Essers, Cassimon 2021]. К примеру, в августе 2023 г. МВФ одобрил гранш в размере 7,5 млрд долл. для Аргентины¹⁴, объемом непогашенных кредитов которой перед организацией составляет более 31 млрд долл., или 28,2% от общего объема непогашенных кредитов¹⁵.

Как мы уже отмечали, важную роль в обострении глобальных проблем сыграл коронакризис, который негативно повлиял на перспективы реализации всех ЦУР. Cheng et al. (2021. P. 15–17) в своем анализе последствий пандемии обращают внимание на диспропорционально негативное влияние на наиболее уязвимые слои населения (отдельно взятых стран и группы наименее развитых стран) в части увеличения числа бедных, обострения проблемы продовольственной безопасности, здравоохранения, образования, гендерного неравенства и др. Авторы предлагают ряд мер, которые могут помочь в достижении ЦУР: объединить отдельные цели и максимизировать синергетический эффект достижения отдельных ЦУР, установить кратко- и долгосрочные приоритеты, укрепить глобальное сотрудничество, своевременно оценивать и прогнозировать процесс в достижении ЦУР и др. Несмо-

¹³ Georgieva K., Pazarbasioglu C. The G20 Common Framework for Debt Treatments Must Be Stepped Up. // IMF. Dec. 2, 2021 / <https://meetings.imf.org/en/IMF/Home/Blogs/Articles/2021/12/02/blog120221the-g20-common-framework-for-debt-treatments-must-be-stepped-up>

¹⁴ IMF Executive Board Completes the Combined Fifth and Sixth Reviews of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility for Argentina // IMF. Aug. 23, 2023 / <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/08/23/pr23290-argentina-imf-executive-board-completes-combined-fifth-sixth-rev-extended-arr-under-eff>

¹⁵ Total IMF Credit Outstanding // <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/balmov2.aspx?type=TOTAL>

тря на неоднородный прогресс (и регресс) на глобальном уровне, можно отметить, что в текущем виде Цели устойчивого развития едва ли будут достигнуты.

Вместе с тем мировое сообщество могло бы извлечь пользу из сложившейся ситуации: пересмотреть ЦУР с точки зрения ценности человеческого капитала [Бобылев, Григорьев 2021], формирования единой ясной консолидирующей повестки с приоритизацией отдельных ЦУР или формированием новых объединяющих ЦУР. Вне зависимости от деталей «переосмысленных» ЦУР, которым посвящен корпус работ зарубежных и отечественных исследователей, глобальная повестка в области ЦУР должна не только изменить дискурс мирового развития, сместив акценты, но и служить вполне реальной целью, достижимой в обозримой перспективе, а не умозрительной конструкцией наиболее желательного будущего.

Фактическая повестка 2023 г. радикально отличается от картины будущего с позиций 2015 г.: темпы экономического роста замедлились, на смену координации и партнерству пришла геофрагментация, суверенная задолженность развивающихся стран растет, лишая их доступа к финансовым ресурсам для самостоятельного решения внутренних проблем. Даже проблема изменения климата, несмотря на колоссальное внимание политиков, некоммерческих организаций, международных институтов и гражданского общества, остается все такой же острой. Наконец, влияние пандемии еще только предстоит оценить, но уже сегодня очевидно, что COVID-19 отбросил реализацию ЦУР на годы, если не на десятилетия назад. Последний доклад МВФ фиксирует новый тренд: среднесрочное замедление темпов роста развивающихся экономик замедляет конвергенцию между развитыми и развивающимися странами [IMF 2023], что не приближает решение глобальных проблем, от последствий которых в большей степени страдают страны со средним и низким уровнем дохода.

Заключение

Кризисы последних 15 лет оказали значимое влияние на мировое развитие. Мировой финансовый кризис во многом определил парадигму мирового развития на ближайшее десятилетие, в том числе формирование «Повестки-2030» ООН и развитие климатической повестки. Межкризисный период 2010–2019 гг., исследованию которого посвящена наша работа, имеет ряд отличительных характеристик, в числе которых низкие темпы роста (относительно предыдущих периодов), низкие процентные ставки, рост государственного долга в развивающихся странах, медленный прогресс или даже регресс в реализации глобальных целей (к примеру, рост нищеты в Африке южнее Сахары). Кроме того, наблюдается рост «конкуренции» между различными целями развития в условиях ограниченных ресурсов, в частности между целью борьбы с изменением климата и прочими целями, связанными с экономическим ростом и развитием в странах с низким уровнем дохода. Посткризисное восстановление замедлилось в условиях высокой инфляции, роста процентных ставок, высоких цен на сырьевые товары (прежде всего на продовольствие и топливо). Каждый год медленного прогресса или даже регресса достижения ЦУР означает необходимость интенсификации глобальных усилий в оставшийся

период, которая, в свою очередь, невозможна без значительного увеличения финансирования.

На половине пути к отчетному для Целей устойчивого развития 2030 г. прогресс остается скромным: достигнутые успехи по многим направлениям (борьба с бедностью, голодом, образовательной бедностью и др.) были перечеркнуты пандемией, и вероятность их достижения в поставленный срок при прочих равных крайне невелика. Середина пути – важная точка, подходящее время для того, чтобы задуматься не только о препятствиях к реализации ЦУР, но и о самой их природе. Требуется также переоценка текущих приоритетов: количественные показатели, связанные с экономическим ростом, не должны быть более значимыми, чем улучшение качества жизни и развитие человеческого капитала.

Библиография

Бобылев С. Н., Григорьев Л. М. В поисках новых рамок для Целей устойчивого развития после COVID-19: страны БРИКС (перевод с англ.: Белецкая М.Ю.) // Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал. 2021. 13 (1). С. 25–51. Режим доступа: <https://doi.org/10.38050/2078-3809-2021-13-1-25-51>

Григорьев Л. М. Влияние шоков 2020–2023 годов на деловой цикл // Современная мировая экономика. 2023. 1 (1). Режим доступа: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2023-1-1-8-32>

Григорьев Л. М., Ёлкина З. С., Медникова П. А., Серова Д. А., Стародубцева М. Ф., Филиппова Е. С. «Идеальный шторм» личного потребления // Вопросы экономики. 2021. 10. Режим доступа: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-10-27-50>

Григорьев Л. М., Павлюшина В. А., Музыченко Е. Э. Падение в мировую рецессию 2020 // Вопросы экономики. 2020. 5. С. 5–24. Режим доступа: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2020-5-5-24>

Макаров И. А., Макарова Е. А. Звончек без последствий. Выученные и невыученные уроки Великой рецессии // Россия в глобальной политике. 2021. №1. Режим доступа: <https://doi.org/10.31278/1810-6439-2021-19-1-62-79>

Макаров И. А., Степанов И. А. Парижское климатическое соглашение: влияние на мировую энергетику и вызовы для России // Актуальные проблемы Европы. 2018. 1. С. 77–100.

Подругина А., Табах А. Финансовое регулирование в XXI веке. В кн.: Мировая экономика в период больших потрясений. М: ИНФРА-М, 2022. Гл. 11. С. 274–294.

Akerlof G. A., Shiller R. J. Animal spirit: How human psychology drives the economy, and why it matters for global capitalism. Princeton University Press, 2010.

Amin S. The millennium development goals – A critique from the South // Monthly Review – an Independent Socialist Magazine. 2006. 57(10). Режим доступа: <https://monthlyreview.org/2006/03/01/the-millennium-development-goals-a-critique-from-the-south/>

Audiguier C. The impact of the global financial crisis on the Least Developed Countries. FERDI Working Paper No 50. FERDI, 2012.

Babier E. B., Burgess J. C. Sustainability and development after COVID-19 // World Development. 2020. 135. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2020.105082>

Barro R. J., Sala-i-Martin X. Convergence // Journal of Political Economy. 1992. 100 (2). P. 223–251.

- Bitzenis A., Vlachos V. Editorial: Foreign direct investment in the light of the recent crisis // *Global Business and Economics Review*. 2016. 18 (2). P. 115–123.
- Bordo M. D. An historical perspective on the crisis of 2007-2008. National Bureau of Economic Research, 2008. Working Paper 14569. Режим доступа: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w14569/w14569.pdf
- Borio C. The Covid-19 economic crisis: dangerously unique // *Business Economics*. 2020. 55. P. 181–190. Режим доступа: <https://doi.org/10.1057/s11369-020-00184-2>
- Bhagwati J. Time for a Rethink // *Finance & Development*. 2010. 47 (3). Режим доступа: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2010/09/pdf/23hagwati.pdf>
- Buklemishev O. Coronavirus crisis and its effects on the economy // *Population and Economics*. 2020. 4 (2). P. 13–17. Режим доступа: <https://doi.org/10.3897/popoecon.4.e53295>
- Cabral R., Castellanos-Sosa F. A. Europe's income convergence and the latest global financial crisis // *Research in Economics*. 2019. 73 (1). P. 23–34. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.rie.2019.01.003>
- Cheng Y., Liu H., Wang S., Cui X., Li Q. Global Action on SDGs: Policy Review and Outlook in a Post-Pandemic Era // *Sustainability*. 2021. 13. Режим доступа: <https://doi.org/10.3390/su13116461>
- Chuku C., Samal P., Saito J., Hakura D., Chamon M., Cerisola M., Chabert G., & Zettelmeyer J. Are We Heading for Another Debt Crisis in Low-Income Countries? Debt Vulnerabilities: Today vs. the pre-HIPC Era. IMF WP/23/79. IMF, 2023.
- Crespo Cuaresma J., Fengler W., Kharas H. et al. Will the Sustainable Development Goals be fulfilled? Assessing present and future global poverty // *Palgrave Communications*. 2018. 4. P. 29. Режим доступа: <https://doi.org/10.1057/s41599-018-0083-y>
- Darvas Z. Global interpersonal income inequality decline: The role of China and India // *World Development*. 2019. 121. P. 16–32. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2019.04.011>
- Dornean A., Oanea D.-C. Impact of the Economic Crisis on FDI in Central and Eastern Europe // *Review of Economic and Business Studies*. 2015. 8 (2). P. 53–68.
- Diep L., Martins F. P., Campos L. C., Hofmann P., Tomei J., Lakhanpaul M., Parikh P. Linkages between sanitation and the sustainable development goals: A case study of Brazil // *Sustainable Development*. 2020. 29 (2). P. 339–352. Режим доступа: <https://doi.org/10.1002/sd.2149>
- Diwakar V. Ending extreme poverty amidst fragility, conflict, and violence. DEEP Thematic Paper 2. Data and Evidence to End Extreme Poverty Research Programme. Oxford, 2023. Режим доступа: <https://doi.org/10.55158/DEEPTP2>
- Essers D., Cassimon D. Towards HIPC 2.0? Lessons from past debt relief initiatives for addressing current debt problems // *Journal of Globalization and Development*. 2022. 13 (2). P. 187–231. Режим доступа: <https://doi.org/10.1515/jgd-2021-0051>
- FAO, IFAD, UNICEF, WFP and WHO. The State of Food Security and Nutrition in the World 2023. Urbanization, agrifood systems transformation and healthy diets across the rural–urban continuum. Rome: FAO, 2023. Режим доступа: <https://doi.org/10.4060/cc3017en>
- Fukuda-Parr S. Reducing inequality – The missing MDG: A content review of PRSPs and bilateral donor policy statements // *IDS Bulletin-Institute of Development Studies*. 2010. 41 (1). P. 26–35. <https://doi.org/10.1111/j.1759-5436.2010.00100.x>

Fukuda-Parr S., Greenstein J., & Stewart D. How should MDG success and failure be judged: Faster progress or achieving the targets? // *World Development*. 2013. 41. P. 19–30. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2012.06.014>

Grigoryev L. M., Medzhidova D. D. Global energy trilemma // *Russian Journal of Economics*. 2020. 6 (4). P. 437–462. Режим доступа: <https://doi.org/10.32609/j.ruje.6.58683>

Gocaj L., Meunier S. Time Will Tell: The EFSF, the ESM, and the Euro Crisis // *Journal of European Integration*. 2013. 35 (3). P. 239–253. Режим доступа: <https://doi.org/10.1080/07036337.2013.774778>

IEA. *World Energy Outlook 2021*. Режим доступа: <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2021>

IEA, IRENA, UNSD, World Bank, WHO. *Tracking SDG 7: The Energy Progress Report*. Washington, DC: World Bank, 2023.

IMF. *Navigating global divergences*. 2023. Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>

IPCC. *AR6 Synthesis Report. Climate Change 2023*. Режим доступа: <https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/>

Ivashina V., Scharfstein D. Bank lending during the financial crisis of 2008 // *Journal of Financial Economics*. 2010. 97(3). P. 319–338. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.12.001>

Janoušková S., Hák T., Moldan B. Global SDGs Assessments: Helping or Confusing Indicators? // *Sustainability*. 2018. 10(5). P. 1540. Режим доступа: <https://doi.org/10.3390/su10051540>

Johnson P., Papageorgiou C. What Remains of Cross-Country Convergence? // *Journal of Economic Literature*. 2020. 58(1). P. 129–175. Режим доступа: <https://doi.org/10.1257/jel.20181207>

Leonard M. D., Michaelides E. E., Michaelides D. N. Energy storage needs for the substitution of fossil fuel power plants with renewables // *Renewable Energy*. 2020. 145. P. 951–962. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.renene.2019.06.066>

Loayza N., Pennings S. M. *Macroeconomic Policy in the Time of COVID-19: A Primer for Developing Countries*. World Bank Research and Policy Briefs No. 147291. World Bank, 2020. Режим доступа: <https://ssrn.com/abstract=3586636>

Makin A. J., Layton A. The global fiscal response to COVID-19: Risks and repercussions // *Economic Analysis and Policy*. 2021. 69. P. 340–349. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.eap.2020.12.016>

McCulloch N., Sumner A. Will the Global Financial Crisis Change the Development Paradigm? // *IDS Bulletin*. 2009. 40. P. 101–108. Режим доступа: <https://doi.org/10.1111/j.1759-5436.2009.00078.x>

Milanovic B. After the Financial Crisis: The Evolution of the Global Income Distribution between 2008 and 2013 // *Review of Income and Wealth*. 2022. 68 (1). Режим доступа: <https://doi.org/10.1111/roiw.12516>

Morrissey O. FDI in Sub-Saharan Africa: Few Linkages, Fewer Spillovers // *The European Journal of Development Research*. 2012. 24. P. 26–31. Режим доступа: <https://doi.org/10.1057/ejdr.2011.49>

Omisore A. G. Attaining Sustainable Development Goals in sub-Saharan Africa; The need to address environmental challenges // *Environmental Development*. 2018. 25. P. 138–145. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.envdev.2017.09.002>

Ötker-Robe Í., Podpiera A. *The Social Impact of Financial Crises: Evidence from the Global Financial Crisis*. World Bank Policy Research Working Paper No. 6703. World Bank, 2013.

- Oya C. Africa and the millennium development goals (MDGs): What's right, what's wrong and what's missing // *Revista De Economia Mundial*. 2011. 27. P. 19–33.
- Pajarskas V., Jočienė A. Subprime Mortgage Crisis in the United States in 2007–2008: Causes and Consequences (Part I) // *Ekonomika*. 2014. 93 (4). P. 85–118.
- Rogers F. H. The Global Financial Crisis and Development Thinking. World Bank Policy Research Working Paper No. 5353. World Bank, 2010.
- Saith A. From Universal Values to Millennium Development Goals: Lost in Translation // *Development and Change*. 2006. 37 (6). P. 1167–1199. Режим доступа: <https://doi.org/10.1111/j.1467-7660.2006.00518.x>
- Stiglitz J. E. The Financial Crisis of 2007/2008 and its Macroeconomic Consequences. Initiative for Policy Dialogue Working Paper Series. Initiative for Policy Dialogue, 2009. Режим доступа: <https://doi.org/10.7916/D8QZ2HSG>
- Stoddard O., Noy I. Fire-sale FDI? The Impact of Financial Crises on Foreign Direct Investment // *Review of Development Economics*. 2015. 19 (2). P. 387–99. Режим доступа: <https://doi.org/DOI:10.1111/rode.12149>
- Tauber K., Van Zandweghe W. Why Has Durable Goods Spending Been So Strong during the COVID-19 Pandemic? // *Economic Commentary*. 2021. 16. Режим доступа: <https://doi.org/10.26509/frbc-ec-202116>
- Wan G., Hu X., Liu W. China's poverty reduction miracle and relative poverty: Focusing on the roles of growth and inequality // *China Economic Review*. 2021. 68. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2021.101643>
- World Bank. Poverty and shared prosperity 2022. Correcting Course. Режим доступа: <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/b96b361a-a806-5567-8e8a-b14392e11fa0/content> , <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1893-6>
- Wu X., Fu B., Wang S. et al. Decoupling of SDGs followed by re-coupling as sustainable development progresses // *Nature Sustainability*. 2022. 5. P. 452–459. Режим доступа: <https://doi.org/10.1038/s41893-022-00868-x>
- UNCTAD, 2023a. A world of debt. A growing burden to global prosperity. Режим доступа: <https://unctad.org/publication/world-of-debt>
- UNCTAD, 2023b. World Investment Report. United Nations.
- UNCTAD, 2023c. Considerations for a New Collective Quantified Goal Bringing accountability, trust and developing country needs to climate finance. Режим доступа: https://unctad.org/system/files/official-document/gds2023d7_en.pdf
- UNEP. Adaptation Gap Report 2022. Режим доступа: <https://www.unep.org/resources/adaptation-gap-report-2022>
- United Nations. Paris Agreement. 2015. Режим доступа: https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf
- United Nations. The Sustainable Development Goals Report. 2023 Special Edition. Режим доступа: <https://unstats.un.org/sdgs/report/2023/#:~:text=According%20to%20the%20report%2C%20the,hindered%20progress%20towards%20the%20Goals>
- Yuan H., Wang X., Gao L. et al. Progress towards the Sustainable Development Goals has been slowed by indirect effects of the COVID-19 pandemic // *Communications Earth & Environment*. 2023. 4. 184. Режим доступа: <https://doi.org/10.1038/s43247-023-00846-x>

К теории «мальтузианской ловушки».

Часть 1

Мозиас П.М.

Мозиас Пётр Михайлович — к.э.н., ведущий научный сотрудник отдела Азии и Африки ИНИОН РАН, доцент департамента мировой экономики НИУ ВШЭ.

SPIN-RSCI: 6521-0099

ORCID: 0000-0003-0199-2753

Researcher ID: L-6066-2015

Scopus Author ID: 57196746604

Для цитирования: Мозиас П.М. К теории «мальтузианской ловушки». Часть 1 // Современная мировая экономика. Том 1. 2023. № 3 (3).

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2023-1-3-27-45>

Ключевые слова: традиционное общество, «мальтузианская ловушка», редистрибуция, протопромышленность, общественно-экономическая формация.

Аннотация

Современная историко-экономическая наука утверждает, что вплоть до начала Промышленной революции в конце XVIII в. экономический рост в мире был крайне медленным и неустойчивым. Данная статья прослеживает, как усилиями многих экономистов и историков постепенно складывается концепция «мальтузианской ловушки», призванная объяснить многовековое пребывание аграрного общества в относительной стагнации. Применительно к традиционным экономикам клиометрические исследования в целом подтверждают идеи Т. Мальтуса о компенсации позитивного влияния технологического прогресса на подушевой доход приростом населения. Современные ученые дополняют их анализом социальной структуры общества, находящегося в «мальтузианской ловушке», присущих ему институтов редистрибуции, происходивших в те времена периодических расцветов и упадков протопромышленности и торговли. В статье показана логическая взаимосвязь этих элементов в рамках мальтузианского династийного цикла. Проводится сопоставление концепции «мальтузианской ловушки» с марксистским видением исторического процесса. Показано, какие позитивные наработки марксистского подхода могут быть имплантированы в современную теорию.

Введение

Для современного человека экономический рост — это не фигура речи, а нечто вполне осязаемое. Устойчивое увеличение своих доходов люди воспринимают не просто как желательный, а как естественный процесс, и в случае отклонения от этой нормы они склонны предъявлять претензии власть имущим. Более того, на среднесрочных (20–30 лет) временных интервалах не просто происходит повышение уровня доходов, а меняется сам образ жизни, чему способствуют технологические инновации. Отсутствие таких изменений считается признаком стагнации, застоя в развитии.

Отсюда вполне понятное искушение распространить такое восприятие действительности и на прошлое, рассматривать всю историю человечества как череду прогрессивных изменений. Возможно, в России подобные взгляды укоренились прочнее, чем где бы то ни было, ввиду долгого пребывания массового сознания в лоне марксистской парадигмы. Она, как известно, выделяет в истории ряд последовательных стадий (общественно-экономических формаций), в рамках которых сдвиги в технологиях (производительных силах) вызывают трансформацию институтов (производственных отношений), и это в конце концов путем социальной революции выводит общество на качественно более высокий уровень, т.е. осуществляется переход к более развитому состоянию (новой формации). Утверждается, что такие смены формаций происходили в истории несколько раз.

Но следует сказать, что современной историко-экономической наукой подобные выкладки в общем и целом не подтверждаются. За последние десятилетия эта сфера знания стала не менее математизированной, чем другие отрасли экономической науки. Благодаря усилиям экономических историков и прежде всего Э. Мэддисона мы располагаем теперь ретроспективными динамическими рядами макроэкономических показателей за период начиная с 1 г. н. э. И они не подтверждают гипотезу о линейном поступательном движении с резкими ускорениями, которые могли бы свидетельствовать о множественной смене стадий развития.

1. Постановка проблемы

Согласно расчетам Мэддисона, на протяжении первых полутора тысячи лет нашей эры темпы прироста абсолютного ВВП в большинстве стран оседлой, земледельческой цивилизации не превышали в среднем 0,2–0,3% в год. Причем в 1–1000 гг. они по миру в целом составляли всего 0,01% в год, а в Западной Европе были и вовсе отрицательными. Они лишь на сотые доли процентного пункта превышали темпы прироста населения (а население мира за 1–1000 гг. увеличилось незначительно — с 225,8 млн чел. до 267,3 млн чел.).

Иными словами, валовый объем производства в стране и численность проживавших там людей росли почти что одинаковым темпом. Как следствие, подушевой ВВП увеличивался крайне медленно (а динамика экономического роста, строго говоря, определяется изменениями именно этого показателя, а не общей величины ВВП). За 1–1000 гг. он не вырос почти нигде в мире, а в 1000–1500 гг. темп его прироста в отдель-

ных странах достигал в лучшем случае 0,1% в год. Разница между странами в показателях подушевого ВВП (и, соответственно, в уровне жизни), конечно, существовала всегда. Но вплоть до 1500 г. она не была драматичной, не измерялась разами, это касалось и стран, предположительно пребывавших в разных формациях (скажем, стран Западной Европы, с одной стороны, и обществ Востока – с другой) [Мэддисон 2015].

Таким образом, общим для всего мира традиционных, аграрных экономик было многовековое пребывание в относительной стагнации, а не последовательное восхождение от низших ступеней развития к высшим. Обобщая свои наблюдения по этому поводу, авторитетный специалист по истории технологий Дж. Мокир отмечал, что в контексте всей истории человечества эпизоды научно-технического прогресса выглядят не как правила, а как исключения, которые возникали, когда в результате редкого стечения обстоятельств нарушалась обычная тенденция обществ к сползанию в застойное равновесие [Мокир 2014].

Тем разительнее контраст с событиями последних двух с половиной веков. Правда, некоторое ускорение экономического роста в Западной Европе началось, по данным Мэддисона, еще около 1000 г., но на протяжении последующих восьми столетий оно было сугубо постепенным¹. Темпы прироста ВВП в этом регионе стали устойчиво превышать отметку в 1% в год только после 1820 г., что обычно связывают со структурными изменениями в экономиках, которые принято называть «Промышленной революцией». Возникла принципиально новая ситуация, когда темп прироста ВВП устойчиво и заметно превышает темп прироста населения, а в результате происходит и стабильное увеличение подушевого ВВП (или, как еще говорят, подушевого дохода). Подобный процесс принято называть «современным экономическим ростом» (СЭР).

Первый очаг СЭР возник в зоне евроатлантической цивилизации, но затем его импульсы стали распространяться по миру. Достигнутый на такой основе многими странами рост благосостояния тем более примечателен, что в течение XVIII–XX вв. резко ускорился и прирост мирового населения: в 1700 г. оно составляло 603,2 млн чел., в 1820 г. – 1041,7 млн чел., в 1913 г. – 1791,1 млн чел., а в 2003 г. – 6278,6 млн чел. Если не вдаваться в конкретную динамику демографических процессов в отдельных странах, а говорить о мире в целом, то можно утверждать, что население выросло в большей степени не за счет увеличения рождаемости, а благодаря снижению смертности. Так, в странах Запада ожидаемая продолжительность жизни новорожденного увеличилась с 36 лет в 1820 г. до 76 лет в 2003 г., а в остальном мире она выросла за этот период с 24 до 63 лет [Мэддисон 2015].

Тем не менее, именно в условиях СЭР произошло «Великое расхождение» (Great Divergence): мир очевидным образом раскололся на преуспевшие и отсталые страны, неравенство подушевых ВВП и различия в уровнях жизни достигли невиданных

¹ По оценкам Мэддисона, Англия и некоторые другие европейские страны по уровню подушевого ВВП уже к 1500 г. опередили Китай – прежнего лидера мировой экономики. Но есть и другие точки зрения. Историки «калифорнийской школы» утверждают, что сходные с европейскими технологические и институциональные изменения в позднее Средневековье и Новое время происходили и на Востоке. Так, К. Померанц считает, что даже в середине XVIII в. уровни благосостояния в Англии и дельте Янцзы (наиболее развитой части Китая) были примерно одинаковыми. Дивергенция между ними стала заметной только к 1800 г. [Померанц 2017].

ранее значений. По данным О. Галора, соотношение подушевых доходов в самом богатом и самом бедном регионах мира составляло в 1000 г. лишь 1,1:1; в 1500 г. – 2:1; в 1820 г. – 3:1. Но к 1870 г. оно увеличилось до 5:1; к 1950 г. – до 15:1; а к 2001 г. – до 18:1 [Galor 2005]. Так что у кого-то СЭР получается лучше, а у кого-то – хуже.

Механизм перехода от стационарного, застойного состояния к СЭР – это одна из самых обсуждаемых, а можно сказать, что и ключевая проблема в теории экономического развития (development economics), отрасли экономической науки, зародившейся после Второй мировой войны. Обобщая опыт и экономической истории развитых государств, и современных развивающихся стран, теория по идее должна выработать для последних рекомендации по осуществлению экономической политики.

Но ввиду нерешенности фундаментальных вопросов теория экономического развития все еще остается наукой без парадигмы. В ней сосуществует некоторое количество школ, мало в чем согласных друг с другом, и это сильно затрудняет выполнение ею своей практической функции. В настоящей статье прослеживается, как, благодаря дискуссиям специалистов, в теории экономического развития и историко-экономической науке постепенно складывается концепция, описывающая закономерности, присущие традиционному, доиндустриальному обществу, выявляются отличия этой концепции от марксистской парадигмы.

2. В лабиринте традиционного общества

Основоположник марксизма и его последователи не жалели язвительных эпитетов по поводу взглядов Т. Мальтуса, которые они рассматривали не только как лженаучные, но и как человеконенавистнические. Но, признавая за марксистами право на их точку зрения, следует сказать, что в современной мировой экономической науке отношение к Мальтусу весьма уважительное. Считается, что он верно описал основные закономерности, присущие традиционным обществам, хотя и сделал это в историческое время на рубеже XVIII–XIX вв., когда обрисованные им тренды стали уходить в прошлое.

Стагнационное состояние, предшествовавшее СЭР, обычно и называют «мальтузианским» («мальтузианской ловушкой»). Впрочем, это вовсе не означает, что представления Мальтуса воспринимаются современной наукой как абсолютная истина. Его изначальная модель подверглась в теории развития значительным модификациям, в том числе и благодаря тому, что она была многократно проверена на фактических материалах с использованием эконометрических методов.

Мальтус исходил из реалий привычного ему сильно стратифицированного, преимущественно аграрного общества, где большая часть населения жила в бедности. Логика его рассуждений отталкивалась от того, что людям свойственны естественные стремления к продолжению рода (выживанию в биологическом смысле) и получению материальной и психологической пользы от детей, которые воспринимаются людьми как одна из жизненных ценностей. Отсюда вытекало, что в обществе всегда присутствует тенденция к поддержанию высокой рождаемости. Но она ограничивается объемом доступных ресурсов (в сельскохозяйственных обществах – прежде всего ресурсов земельных).

К тому же из-за широко распространенной бедности и неразвитости здравоохранения в таких обществах высока смертность. Однако рост населения в них продолжится, пока обострение ресурсных ограничений не приведет к тому, что по мере демографической экспансии подушевой доход будет снижаться. В конце концов он будет сведен к прожиточному минимуму, так что дальнейшее его уменьшение создаст риски увеличения смертности и вымирания людей. Впрочем, уже возникшая перенаселенность может быть преодолена и за счет действия механизма, который Мальтус назвал «естественными препятствиями» (positive check): конкуренция за ресурсы будет провоцировать социальные конфликты, внутренние и внешние войны, восстания; скученность людей на ограниченных территориях облегчит распространение болезней – все это приведет к убыли населения.

Ситуация может измениться на какое-то время благодаря вводу в сельскохозяйственный оборот дополнительных земельных площадей и/или появлению новых, более совершенных технологий. Подобные позитивные шоки действительно могут привести к росту подушевого дохода и уровня жизни. Но вслед за этим увеличится рождаемость, подушевая обеспеченность земельными ресурсами снизится, и прирост населения в конце концов обесценит произошедшее приращение зарплат и других доходов непривилегированных социальных слоев. Подушевой доход вернется к долгосрочному равновесному уровню, близкому к прожиточному минимуму, хотя это произойдет и при более высоком, чем раньше, уровне технологий.

Возможен и такой вариант, когда рост смертности (например, в результате эпидемии) тоже вызовет увеличение подушевого дохода. Но и оно сойдет на нет по мере постэпидемийного роста населения. В целом, в изначальной, так называемой абсолютной версии мальтузианской модели предполагалось, что рождаемость и смертность в конечном счете уравновесят друг друга и рост населения станет минимальным после того, как оно заполнит все доступные в стране земельные площади. Несмотря на возможные флуктуации, общество балансирует вокруг одного и того же уровня благосостояния [Мальтус 2022].

В первом приближении все это вполне соответствует долгосрочным макротенденциям, выявленным Мэддисоном. Логика мальтузианской модели помогает понять и различия в демографическом потенциале отдельных стран как в прошлом, так и в настоящем. Ведь из нее вытекает, что технологически более развитая страна будет иметь не более высокий уровень жизни, чем в других странах, а большую, чем у них, численность населения. Соответственно, сложившееся еще в Средние века первенство Китая по числу жителей подтверждает, что именно эта страна в течение долгого времени удерживала за собой мировое технологическое лидерство. Но различия между странами в уровне жизни до 1800 г. были незначительными, хотя между ними и существовали большие технологические разрывы.

А то, что мальтузианское видение действительно как раз применительно к аграрным обществам, вполне корреспондирует с аксиомами современной микроэкономической теории, которая утверждает, что если запасы какого-либо фактора производства фиксированы в объеме, то отдача от масштаба при использовании других факторов будет склонна к убыванию. В данном случае речь идет о том, что при заведомой ограниченности обрабатываемых сельскохозяйственных площадей

(земельных ресурсов) предельный продукт труда будет уменьшаться со временем, а поэтому и подушевой доход будет снижаться по мере роста населения. Отсюда следует, что именно сосредоточение рабочей силы и других факторов производства в сельском хозяйстве и является фундаментальной причиной слабости и неустойчивости экономического роста в традиционных обществах.

Вослед предсказаниям Мальтуса о периодическом возникновении «избыточного» населения многие представители современной теории развития указывали на хроническое недоиспользование трудовых ресурсов в традиционных экономиках. У.А. Льюис связывал его с тем, что в деревнях ввиду перенаселенности земельные участки бывают слишком малы, такой участок может обработать и только часть крестьянской семьи. А в городах многие занятые в сфере услуг перебиваются случайными заработками или бездействуют большую часть рабочего дня (как мелкие торговцы, совершающие за день всего несколько сделок) [Lewis 1954].

Р. Нелсон, который первым формализовал описание «мальтузианской ловушки» в виде системы уравнений, писал, что находящиеся в ней экономики характеризуются недоиспользованием не только рабочей силы, но и запасов капитала (к которым он относил и землю). Объем производства в таких экономиках можно было бы нарастить просто за счет более полного задействования имеющихся ресурсов, даже без применения новых технологий [Nelson 1956].

Дж. Мокир особо отмечал, что неполное использование рабочей силы в традиционных аграрных обществах нельзя уподоблять вынужденной безработице в капиталистических экономиках (т.е. ситуации, когда для желающих трудиться не создается достаточного числа рабочих мест из-за нехватки совокупного спроса на товары и услуги). Причины неполной занятости в традиционных экономиках другие, это значительные сезонные перепады спроса на труд и высокие транспортные издержки, которые затрудняли трудовую миграцию. Так что это скорее похоже на фрикционную безработицу [Мокир 1977].

Тем не менее, результаты более основательных, эконометрических проверок релевантности мальтузианской модели неоднозначны. В большинстве работ экономических историков подтверждается, что вслед за увеличением доходов в традиционных обществах возрастала и численность населения. Но среди исследователей нет единодушия по поводу того, насколько эластичным был рост населения (т.е. рост спроса на детей, предъявляемого домохозяйствами) по доходу.

Дж. Мэдсен, П. Робертсон и Е. Лунфэн обсчитали данные по 16 европейским странам и Японии за 900–1870 гг. и пришли к выводу, что «абсолютная» версия мальтузианской модели вполне реалистична. Прирост зарплат, происходивший вследствие технологических инноваций или расширения пахотных площадей, уже в течение 10 – 30 лет (т.е. на протяжении активной жизни одного поколения) гасился ответными демографическими процессами, и подушевой доход возвращался к уровню долгосрочного равновесия [Madsen, Robertson and Ye 2019].

Однако гораздо больше таких работ, где утверждается, что реакция численности населения на прирост доходов была, но слабая. Обратное схождение зарплат, выросших благодаря технологическим улучшениям, к предсказанному Мальтусом равновесному уровню могло занять несколько столетий (до трех веков) [Crafts and

Mills 2009; Lee and Anderson 2002]. Иначе говоря, мальтузианские закономерности проявлялись, но с отклонениями и на очень длительных временных промежутках.

А если принять во внимание статистику Мэддисона и его коллег, согласно которой и подушевой ВВП, и численность населения в долгосрочном плане все же росли, пусть и очень медленно, то более реалистичной представляется «относительная» версия мальтузианской модели. Смысл ее в том, что в традиционных обществах действуют определенные механизмы движения к равновесию (т.е. факторы роста доходов уравниваются контртенденциями, и результаты их взаимодействия не являются предопределенными), а сведение подушевого дохода к прожиточному минимуму – это только предельный случай, редко наблюдаемый в реальности.

Т. Люгер, исследователь и пропагандист творчества Мальтуса, утверждает, что так это понимал и сам классик: периодический возврат подушевого дохода к уровню физического выживания он рассматривал как вероятность, а не как жесткую закономерность. Речь идет всего лишь о выведенной дедуктивным образом абстрактной логической связи, от которой может отталкиваться анализ действительности. В жизни такая связь может реализоваться, а может и нет, и сам Мальтус обрисовал, что способно этому помешать: он писал не только о «естественных препятствиях» (positive check), т.е. об увеличении смертности, но и о «превентивных мерах» (preventive check), т.е. контроле над рождаемостью [Lueger 2018].

Экономическими историками установлено, что такие практики в средневековых обществах на самом деле существовали. Н. Фойтландер и Г.И. Фотх утверждают, что устойчивый рост подушевого дохода возможен и при действии мальтузианских механизмов, именно так и происходило в Западной Европе в XIV–XVIII вв. [Voightlander and Voth 2009]. Убыль людей из-за эпидемии чумы («Черной смерти») конца 1340-х годов по отдельным странам составила от 1/3 до 1/2 населения, после этого доходы выросли, что, в свою очередь, привело к расширению спроса на продукцию городского ремесла. Причем из-за политической раздробленности Европы там велись бесконечные войны, а подъем городов предоставил монархам дополнительные фискальные возможности для содержания армий.

В результате смертность постоянно была большой – не только вследствие собственно военных потерь, но и из-за связанных с войнами эпидемий и разрушений базы сельскохозяйственного производства². Иначе говоря, войны и моровые поветрия сами были во многом следствиями произошедшего роста доходов. Но они, в свою очередь, породили высокую смертность, которая ослабляла антропогенное давление на ограниченные земельные ресурсы. Подушевой доход поддерживался на уровне более высоком, чем до «Черной смерти», и объяснение этому у Фойтландера и Фотха, как несложно заметить, вполне мальтузианское.

Наиболее обсуждаемый в литературе пример «превентивных мер» – это брачная практика, сложившаяся в Западной Европе в позднее Средневековье. Можно

² Как Фойтландер и Фотх, так и Г. Кларк отмечают, что распространению эпидемий способствовало также развитие торговли на дальние расстояния. Сказывались и плохие санитарные условия в европейских городах, в том числе из-за скученности населения за городскими стенами в условиях частых войн [Кларк 2013].

считать доказанным, что на территориях к западу от условной линии «Санкт-Петербург – Триест» женщины вступали в первый брак сравнительно поздно (обычно в возрасте 24–26 лет), значительная часть женщин (от 10 до 25% в отдельных странах) всю жизнь оставалась незамужними, а число внебрачных рождений было очень невелико (3–4% всех появившихся на свет детей) [Кембриджская экономическая история Европы Нового и Новейшего времени 2014].

Есть разные точки зрения на то, когда и почему сложилась такая модель брачности. Я. де Фрис связывает ее появление с тем, что функцию социальной защиты в Западной Европе еще в Средние века выполняли церковь и община, а не расширенная семья [де Фрис 2016]. Н. Фойтландер и Г.И. Фотх считают, что эта модель возникла к середине XV в., когда после эпидемии «Черной смерти» увеличились доходы и поэтому стал расти спрос на такие товары, как мясо, сыр, шерсть, продукция городских ремесленных промыслов. В условиях относительного дефицита рабочей силы в производившие эти товары отрасли стали нанимать все больше женщин, и те стали откладывать замужество [Voightlander and Voth 2009].

Понятно, что в условиях западноевропейской модели сколько бы детей ни рождалось в семьях, в обществе все равно действовали определенные ограничители фертильности. По мнению Г. Кларка, результатом опосредованного контроля над рождаемостью было то, что в экономиках, находившихся в «мальтузианской ловушке», подушевой доход был намного выше уровня, нужного для физического выживания, – просто потому, что рождаемость не поднималась до биологически возможных значений [Кларк 2013]³. Фактически развивая эту мысль, Н. Фойтландер и Г.И. Фотх констатируют, что «превентивные меры» позволяли стабилизировать подушевой доход без разрушительных последствий для потенциала экономического роста, тогда как «естественные ограничения» (голод, стихийные бедствия и социальные потрясения) были чреваты безвозвратными потерями ресурсов, в том числе и людских [Voightlander and Voth 2005].

Формализуя «относительную» версию, модели «мальтузианской ловушки», разработанные в первые десятилетия XXI в., предусматривают возможность сдвига вверх равновесных точек душевого ВВП и численности населения под влиянием технического прогресса [Madsen, Robertson and Ye 2019] или же возможность достижения равновесия при превышении рождаемости над смертностью и росте зарплат по сравнению с тем уровнем, который был до технологических нововведений [Crafts and Mills 2009].

Но общим недостатком многих моделей остается то, что традиционное общество описывается ими с помощью понятий, обычно применяемых при исследовании современных рыночных экономик, т.е. по сути без определения его институциональной специфики. Примечательна в этом плане концепция О. Галора. Он поставил перед собой похвальную задачу показать и мальтузианское состояние,

³ Кларк и историки «калифорнийской школы» вообще склонны считать, что контроль над рождаемостью был свойственен всем мальтузианским обществам, а не только западноевропейским. Просто, скажем, в Китае и других странах Восточной Азии, где преобладали ранние браки, он осуществлялся по-другому, в частности, посредством инфантицида новорожденных девочек. Но этот тезис пока выглядит очень спорным, он аргументировано критикуется многими специалистами [Bryant 2006].

и СЭР как следующие одна за другой стадии единого процесса экономического роста. Галор учитывает в модели, что уже в пределах традиционной экономики с определенного момента подушевой доход начинает превышать «мальтузианский фронт» (уровень физического выживания), т.е. появляется прибавочный продукт. Но при этом Галор сознательно абстрагируется от прав собственности на землю и предполагает нулевой уровень земельной ренты.

Иными словами, проблематику социальной структуры традиционного общества и распределения доходов между его «верхами» и «низами» (редистрибуции, если пользоваться термином К. Поланьи) Галор вообще не затрагивает. Как следствие, в его описании мальтузианское состояние похоже то ли на затянувшуюся первобытность, то ли на мир атомизированных сельских домохозяйств-товаропроизводителей, причем они мыслят такими категориями, как «уровень зарплат», «возможности получения образования» и т.д. [Galor 2005].

Но есть и исследователи, рассуждающие по-другому. К. Тисделл и С. Свиззеро рассматривают традиционное общество как такое, где крестьянское большинство жило примерно на уровне прожиточного минимума (как и предполагает теория Мальтуса), а прибавочный продукт в форме земельной ренты изымался у крестьян немногочисленными аристократическими элитами, которые специализировались на управленческих и силовых функциях. Тисделл и Свиззеро подчеркивают, что для общества, находящегося в «мальтузианской ловушке», глубокое социальное неравенство – это необходимый атрибут. Ведь прекращение изъятий ренты и соответствующее увеличение доходов крестьян привели бы к увеличению рождаемости среди них и росту населения, а вслед за этим – к новому снижению крестьянских доходов до стационарного уровня. Прибавочный продукт тогда просто исчез бы как таковой, он растворился бы среди увеличившегося населения.

Между тем как раз благодаря изъятиям прибавочного продукта в мальтузианском обществе имели место технологические инновации и экономический прогресс: возводились ирригационные и другие сложные инфраструктурные объекты, шла урбанизация, накапливались научные знания. Выглядело это так, что господствующий слой, удовлетворив свои потребительские аппетиты и нужды обороны, превращал часть рентных доходов в инвестиции – с расчетом на приращение прибавочного продукта в будущем⁴. Так что социальное неравенство выступало не просто как следствие различий в индивидуальных способностях людей (к управ-

⁴ М. Элвин на материалах по Китаю эпохи династии Сун (X–XIII вв.) показал, как конкретно выглядели механизмы научно-технического прогресса в традиционном обществе. Запрос на новые медицинские технологии и пополнение фармакопеи в тогдашнем Китае создавался ростом заболеваемости в городах и выявлением новых болезней в связи с освоением южных регионов страны. Использование угля в металлургии расширялось по мере сведения лесов в северных провинциях. Новые методы добычи железной руды и меди появились вследствие увеличения спроса на оружие и металлические деньги. Изобретению и распространению книгопечатания способствовала миссионерская деятельность буддистов. Компас появился изначально как инструмент геомантии – искусства располагать здания в гармонии с пожеланиями сверхъестественных сил. Нужды государственного управления и экспансия коммерческих расчетов ускорили исследования в области математики. Астрономия прогрессировала под воздействием государственной политики установления регулярного календаря [Elvin 1973].

лению, специализации на насилии и т.д.), но и как источник пусть медленного, но развития традиционной экономики⁵.

Условие нормального функционирования такой редистрибутивной системы – это поддержание баланса между численностью населения и земельными ресурсами с помощью «естественных препятствий» и «превентивных мер». Причем, полагают Тисделл и Свиззеро, функции и тех, и других выполняли сами по себе изъятия земельной ренты. Численность «управляемого класса» удерживалась от чрезмерного увеличения тем, что «управляющий класс» лишал «низы» возможностей повысить их уровень благосостояния. А это приводило не только к высокой детской смертности, но и к вымиранию стариков и вообще тех, кто так или иначе был лишен элитами средств существования [Tisdell and Svizzero 2015].

Нарушение же равновесия между трудовыми ресурсами и земельным фондом, т.е. возникновение сильной перенаселенности, выступало как фундаментальная причина периодических кризисов общества, основанного на редистрибуции. Земельные наделы мельчали, доходы крестьян падали, а взимание с них налогов и частнопомещичьей ренты тем более толкало крестьян к грани физического существования. В случае неурожая страну поражал голод. Значительная часть населения уже вообще не могла найти себе занятий в сельском хозяйстве, прокормиться с земли⁶. Но кризис затрагивал также и неаграрные отрасли экономики, как и связанную с ними сферу товарно-денежных отношений.

Вообще говоря, привычная аналитическая схема «Отделение ремесла от земледелия порождает торговлю, а для ее обслуживания появляются деньги», может быть, и годится как общая концептуальная рамка, но она нуждается в многочисленных уточнениях. К. Поланьи еще в 1940–1950-е гг. показал, что товарный обмен возникал изначально как торговля на дальние расстояния (межгосударственная или межрегиональная), т.е. не внутри отдельных общностей, а там, где они соприкасались друг с другом. Мотивацией к торговле было не извлечение прибыли, а интерес к товарам, которые могли быть получены только издалека, это был интерес к импорту [Polanyi 1957]. Тисделл и Свиззеро уточняют, что это были прежде всего

⁵ В последние годы в российской экономической науке приобрели некоторую популярность воззрения Д. Аджемоглу и Дж. Робинсона, которые подразделили экономические и политические институты всех времен и народов на «инклюзивные» (защищающие права собственности, обеспечивающие беспристрастность правосудия, гарантирующие равные возможности входа на рынки и выбора профессии) и «экстрактивные» (направленные на то, чтобы выжать по максимуму доход из одной части общества и направить его на обогащение другой части). Аджемоглу и Робинсон утверждают, что «экстрактивные» институты не могут обеспечить долговременное, устойчивое экономическое развитие [Аджемоглу и Робинсон 2015]. Логика модели Тисделла и Свиззеро добавляет аргументов тем, кто считает, что концепция Аджемоглу и Робинсона внеисторична и страдает сильными упрощениями.

⁶ Э. Бозеруп показала, что острая фаза кризиса могла быть отсрочена, если происходил переход к более интенсивному землепользованию. Прекращалось выведение земли под пар (а он раньше использовался и для выпаса скота), что увеличивало площади одновременно обрабатывавшихся земель и на какое-то время создавало противовесы снижению урожайности. При этом усиливались риски эрозии почв, а потому требовалось больше рабочих рук для борьбы с сорняками и паразитами, для орошения. Теперь нужно было и специальное выращивание кормовых культур для скота. Все это способствовало увеличению занятости в земледелии, оно становилось более трудоемким [Boserup 1975].

товары для престижного потребления элит, их ввоз должен был подчеркнуть высокий статус и сакральную роль власть имущих [Tisdell and Svizzero 2015].

Такая торговля была по преимуществу делом не индивидов, а групп или корпораций, уполномоченных на то властями. Экспортом, балансирующим импорт, становились блага, которые «верхи» общества получали с подданных в порядке уплаты налогов или частновладельческой земельной ренты. Так что внешняя торговля по существу велась только теми товарами, которые были определены для этого государством.

Что же касается денег, то вызревание отдельных их функций происходило с разной скоростью. Деньги как мера стоимости появились из-за необходимости контролировать расход продовольственных запасов и других натуральных продуктов, собиравшихся в процессе редистрибуции, и для соизмерения ценности различных продуктов, которыми уплачивались налоги. Тем самым создавались и условия для финансирования различных госпроектов (например, ирригационных) в виде как натуральных, так и денежных выплат.

Деньги как средство обращения зародились вследствие необходимости осуществлять ряды не связанных друг с другом операций. Но потребность эта исторически проявилась не в ходе стихийного бартерного обмена индивидуальных частных контрагентов, а во внешней торговле, организованной государствами. Деньги же как средство платежа возникали только тогда, когда складывались длинные цепочки взаиморасчетов (иначе взаимные обязательства можно было бы погашать и натуральными выплатами). Причем такие обязательства могли быть связаны не с товарными сделками, а с уплатой налогов и частной земельной ренты [Polanyi 1957].

В свою очередь, ремесло и внутренняя торговля зарождались не просто потому, что рано или поздно начинался естественный процесс специализации: сама она во многом была следствием демографических процессов. В современной историко-экономической литературе практически общепризнано, что очаги неаграрной деятельности складывались прежде всего в перенаселенных местностях.

С 1970-х годов для обозначения дофабричных форм индустриальной организации историки стали использовать термин «протопромышленность». Надо сказать, что введший его в оборот Ф. Менделс придавал ему сравнительно узкий смысл. Имелась в виду работа сельских надомников, которую организовывал городской купец-предприниматель. Он обеспечивал надомников не только заказами, но и сырьем для их выполнения, т.е. это было то, что в российской литературе обычно называют «рассеянной мануфактурой».

По мнению Менделса, подчиненность городскому торговому капиталу и сбыт продукции за пределами региона производства, а часто и вне национальных границ – это то, что отличало протопромышленность от традиционного сельского ремесла, которое удовлетворяло местные нужды. Специфика и в том, что существовала взаимосвязь между протопромышленностью и коммерческим сельским хозяйством. Внутри регионов в каждой деревне были хозяйства, специализировавшиеся на промышленных изделиях, и хозяйства, производившие излишки продовольствия, которые они сбывали на рынке. А была и специализация регионов. В од-

них крестьяне, не способные прокормить себя с небольших земельных участков, изготавливали промышленные изделия и нанимались на сезонные работы в крупных хозяйствах. В других регионах культивировалось в основном земледелие.

Менделс отталкивался от архетипов протопромышленности, возникавших в странах Западной Европы в XVI–XVII вв. Но он считал их появление началом особой стадии развития («протоиндустриализации»), которая была присуща всем регионам мира. Она, по Менделсу, подготовила условия для последующей Промышленной революции (через накопление капиталов, технологических и управленческих знаний; формирование рынков и т.д.) [Mendels 1972].

Именно сочетание претензий на универсализм, с одной стороны, и высокой степени конкретизации – с другой, сделало концепцию Менделса и его последователей уязвимой для критики. Концепция тавтологична потому, что уже в базовых определениях протопромышленности фактически заложены отсылки к последующему более развитому, зрелому состоянию экономики: протоиндустриализации заведомо приписываются черты индустриализации – того, что было потом (симбиоз с коммерческим сельским хозяйством, связь с городским бизнесом, региональная специализация, выход на внешние рынки).

На уровне фактологии под сомнение могут быть поставлены даже сами хронологические рамки протоиндустриализации в Европе, установленные Менделсом. По идее, опыт Англии должен подтверждать его правоту лучше, чем какой-либо другой. Но историки приводят свидетельства, что в Англии сельские текстильные производства, ориентированные в том числе и на зарубежные рынки, появились еще в XIII в., а в последующие шесть веков они переживали то подъемы, то упадки. Факты говорят и о том, что автоматизма в движении от протоиндустриализации к собственно индустриализации не было. Некоторые европейские регионы, где была распространена сельская протопромышленность, испытали деиндустриализацию после того, как в соответствующих странах произошла Промышленная революция [Coleman 1983].

Понимая под протопромышленностью сельское надомничество, концепция Менделса вообще оставила без внимания городскую централизованную мануфактуру, даже не обсуждался вопрос о связи этих двух феноменов. Между тем, если выйти за европейские пределы и обратиться к экономической истории Китая, то выяснится, что там и сельские товарные промыслы, и городское ремесло, и многообразный сектор централизованных мануфактур на протяжении буквально тысячелетий то расцветали, то угасали, а Промышленной революции не происходило.

Выходом из этих гносеологических затруднений может быть реинтерпретация термина «протопромышленность» за счет его расширения на городские ремесленные и мануфактурные производства, по крайней мере – на работавшие на рынок (безусловно, с учетом того, что развитие шло от простых, ремесленных форм до фабричной промышленности к более сложным, мануфактурным). Можно сказать, что такое понимание протоиндустриализации уже сложилось в литературе спонтанно.

Что же касается связи ремесла с торговлей, то она вообще не была автоматической: она возникала не сразу, но усиливалась со временем. Т. Люгер в объяснении

того, как исторически отпочковывались от земледелия различные виды индустриальной деятельности, проводит аналогии между миром людей и миром животных. В условиях перенаселенности индивиды, чувствовавшие себя излишними, уходили в новые сферы, дабы обеспечить себе ниши для выживания. Не все такие попытки были удачными, но успешные случаи увеличивали производственный потенциал общества. У добившихся своего инноваторов рождалось много детей, а это делало вероятными и даже неизбежными новые попытки специализации [Lueger 2018].

Трактовка развития протопромышленности К. Померанцем просто указывает на то, что в районах с высокой плотностью населения и обусловленными ею низкими доходами люди нуждались в подработках, они трудились не только на земле, но и в ремесле [Померанц 2017]. Но контраргументы к такому объяснению приводил еще в 1980-е годы Д. Коулман, который обратил внимание на то, что в Англии XIII–XVII вв. подъемы протопромышленности случались и когда крестьянские доходы росли, и когда они падали [Coleman 1983].

К. Тисделл и С. Свиззеро уточняют: выделение ремесла и концентрация его в городах не приводили к быстрому оживлению торговли потому, что ремесленники в основном обслуживали власть имущих. Чем более выраженной была специализация ремесла, тем больше ее участники зависели от вертикальных, а не горизонтальных социальных связей. Но со временем товарно-денежный обмен прогрессировал [Tisdell and Svizzero 2015].

Э. Бозеруп связывала это с тем, что по мере перехода к трудоемкому земледелию (сокращения, а затем и ликвидации периодов выведения земли под пар и, вследствие этого, заполнения пространств между деревнями) формировались условия для возникновения малых городов-рынков. Раньше поставки продовольствия в города были нерациональными из-за слишком больших транспортных издержек. А с ростом плотности населения становилось выгодным коммерческое сельское хозяйство со сбытом на городских рынках. Иначе говоря, для части населения вопрос продовольственного снабжения стал решаться по-новому: эти люди были заняты в ремесле, сами они продовольственные культуры не выращивали, а получали их в рамках товарного обмена. Условия же для этого создавались укорачиванием «транспортного плеча» между производством и потреблением продовольствия [Boserup 1975].

Сам же Ф. Менделс видел первопричину протоиндустриализации в сезонности сельхозработ, так что функцией протопромышленности, по его мнению, было сглаживание дисбалансов в занятости крестьян в течение года. Но он признавал, что работавшие в протопромышленности были самой обездоленной частью крестьянства, обычно это были люди, у которых не хватало земли для того, чтобы обеспечить нормальное существование своей семье после уплаты ренты и налогов.

В целом, причинно-следственные связи в трактовке Менделса выглядят так. Протопромышленность появлялась в ответ на сезонные колебания спроса на труд в сельском хозяйстве, как средство занять свободную рабочую силу. Поэтому ее развитие было особенно вероятно в перенаселенных районах, где проблемы с рабочими местами были острее, но там был и сравнительно велик спрос на промышленные изделия. В краткосрочном плане получение работниками зарплат в про-

топромышленности могло вызвать увеличение подушевого дохода. Но вслед за этим больше становилась рождаемость, что толкало подушевой доход к прежнему уровню. А произошедший дополнительный рост населения тем более требовал новой экспансии протопромышленности, и дешевизна рабочей силы создавала для этого благоприятные предпосылки [Mendels 1972].

Прогресс протопромышленности в мальтузианских обществах временами был впечатляющим: ремесло становилось диверсифицированным, создавались мануфактуры с тысячами работников, рыночные отношения пронизывали практически все общество, в том числе происходила коммутация налогов и ренты. На этой основе экономики могли переживать эпизоды смитианского роста – такого, при котором выгоды от специализации обеспечивают повышение производительности и снижение издержек, а подушевой доход увеличивается и при росте населения.

М. Келли объяснил, почему такой рост был не постепенным, а взрывным. Пока не достигалась высокая плотность горизонтальных связей, экономика была фактически раздроблена на множество обособленных региональных рынков. Но когда они интегрировались, то возможности для специализации резко увеличивались, это и приводило к скачкообразному ускорению экономического роста (хотя логика здравого смысла вроде бы подсказывает, что установление рыночных связей идет постепенно, а значит, и смитианский рост по определению медленный) [Kelly 1997].

Представитель «калифорнийской школы» Дж. Голдстоун называет такие периоды экономического роста в традиционных обществах «расцветами» (*efflorescences*). Но он уточняет, что смитианский рост – пульсирующий, асимптотический, он не был связан с принципиальными технологическими улучшениями, поэтому выгоды от него были скромные⁷. Они быстро уравнивались ростом населения, а сам смитианский рост был недолговечным, он обрывался, когда исчерпывались возможности расширения торговли [Goldstone 2002].

По словам К. Померанца, мальтузианская экономика рано или поздно заходила в «протопромышленный тупик». Логика здесь следующая. Протоиндустриализация шла прежде всего там, где уже была велика плотность населения, а развитие протопромышленности приводило к росту спроса на сельскохозяйственное сырье для производства индустриальных изделий. Как следствие, внутри сельского хозяйства обострялась конкуренция за земельные ресурсы между продовольственным растениеводством, выращиванием технических культур для переработки в протопромышленности и лесоводством (древесина в те времена использовалась и как материал для обработки, и как энергоресурс). Интенсификация использования земель и сведение лесов достаточно быстро приводили к тяжелым экологическим

⁷ Впрочем, вполне в традициях «калифорнийской школы», ищущей параллели везде и всюду, Дж. Голдстоун утверждает, что у «расцветов» могли быть и причины, не связанные с развитием протопромышленности и торговли, например – строительство ирригационных сооружений и пирамид в ходе общественных работ, организуемых государством; реконструкция экономики после социальных катаклизмов; активизация международных контактов и др. Сами «расцветы» он трактует как выход за рамки мальтузианских ограничений, хотя его собственный анализ, скорее, наводит на мысли, что «расцветы» – это часть мальтузианской динамики.

последствиям, из-за них производительность сельского хозяйства дополнительно снижалась, обострялся дефицит продовольствия, ухудшались структура питания и здоровье людей.

Но возможность получения зарплат в неаграрных сферах деятельности на какое-то время способствовала еще большему росту населения в сельской местности, а от этого в конечном счете усиливалась тенденция к падению подушевого дохода. По мере того, как рос спрос на сырье для протопромышленности или же увеличивался спрос на продовольствие для растущего населения, динамика цен на продовольствие и другие сельскохозяйственные товары обгоняла динамику зарплат, и в результате происходило еще большее обнищание.

В конечном счете под влиянием нарастающего дефицита естественных ресурсов условия торговли (соотношение цен на продукцию аграрного сектора, с одной стороны, и протопромышленности – с другой) менялись в пользу сельского хозяйства, и неаграрные производства становились нерентабельными. Ремесленная и мануфактурная деятельность приходила в упадок и сворачивалась [Померанц 2017].

Получается, что протоиндустриализация и маркетизация экономики сами по себе не помогали разрешить периодически случавшиеся кризисы редиистрибутивного общества, а, наоборот, усугубляли их⁸. Колебания численности населения, обеспеченности его земельными ресурсами и подушевого дохода дополнялись «пульсирующими» расширениями и сжатиями протопромышленности и торговли. Хотя это и похоже на подготовку условий для становления индустриального, рыночного хозяйства, но на деле перевода экономики и общества в качественно новое состояние не происходило⁹.

К. Тисделл и С. Свиззеро считают, что социально-экологический кризис мальтузианского общества превращался в социально-политический, когда нарушалось еще одно условие равновесия системы. Численность элит в норме сдерживалась от увеличения эндогенными (принцип знатности) и экзогенными (войны, государственные репрессии) ограничениями. Если же «управляющий класс» становился все больше и при этом привыкал к роскоши и расточительности, рентные доходы перераспределялись в пользу его престижного потребления, то экономика недо-

⁸ Правда, нет недостатка в желающих доказать обратное и дать тем самым простое объяснение выхода из «мальтузианской ловушки». По мнению Т. Люгера, Промышленная революция случилась потому, что демографическое давление потребовало дальнейшего углубления специализации, так что это было логическое продолжение процессов, которые шли и в рамках традиционного общества. Разница между Промышленной и неолитической революцией (переходом от охоты и собирательства к оседлому земледелию) лишь количественная – в скорости изменений [Lueger 2018]. М. Келли выводит Промышленную революцию из прогресса специализации под влиянием установления все новых горизонтальных связей и задействования тем самым потенциальной емкости рынка [Kelly 1997]. Т. Когел и А. Прскавец объясняют начало индустриализации действием эффекта Энгеля (неэластичностью спроса на продовольствие по доходу). По их логике, с увеличением доходов домохозяйств потребности в питании насыщаются, происходит сдвиг спроса в сторону непродовольственных товаров, а это и создает условия для перемещения рабочей силы и других ресурсов в неаграрные сферы деятельности [Kogel and Prskawets 2001].

⁹ Н. Фойтландер и Г.И. Фотх пишут о многократно происходивших до 1750 г. в разных странах «фальстартах» Промышленной революции: экономический рост ускорялся в связи с развитием протопромышленности, на какое-то время повышался жизненный уровень, но устойчивым такой рост не становился [Voightlander and Voth 2005].

инвестировалась, резервы повышения производительности исчерпывались, а это сказывалось на возможностях извлечения прибавочного продукта.

В попытках стабилизировать фискальные изъятия элиты завывшали налоги с крестьян, и без того балансирувавших на грани выживания. Но ресурсы для силового доминирования у правящего слоя тоже подходили к концу, так как рост его престижного потребления сказывался и на финансировании армии. Внутри количественно выросшей элиты усиливалась борьба за пересыхавшие потоки ренты [Tisdell and Svizzero 2015].

В конечном счете, когда доведенные до отчаяния крестьяне восставали, то к ним обычно присоединялась и часть правящего слоя, надеявшаяся таким способом убрать соперников. На погрузившееся в состояние смуты государство могли напасть соседи. Дело могло обернуться не только обрушением правящей династии, но и распадом страны.

Но в ходе мятежей, войн, связанных с ними голодовок и эпидемий погибала весомая доля населения, часть земель высвобождалась. Поэтому когда одна из соперничавших сил побеждала, воцарялась новая династия или же на месте разрушенного создавалось новое государство, то какое-то время численность населения и подушевой доход могли расти в тандеме – за счет освоения опустевших земель. А с достижением определенной демографической плотности подушевой доход опять начинал снижаться, снова прогрессировали протопромышленность и торговля. Все, таким образом, повторялось заново, мальтузианскому обществу были свойственны циклические закономерности функционирования¹⁰.

Итак, в традиционных обществах некоторый экономический рост, который можно назвать «мальтузианским», имел место: абсолютный ВВП увеличивался главным образом благодаря экстенсивным факторам (приросту населения и обрабатываемых земельных площадей), но тенденция к увеличению подушевого ВВП была слабой и неустойчивой. Мальтузианский рост был очень медленным, он периодически прерывался тяжелыми кризисами. А вкрапления в него интермедиум смитианского роста не выводили экономику на качественно новый уровень, в определенном смысле они даже усугубляли мальтузианские кризисы. Социальная динамика явственно напоминала движение по кругу.

Складывавшиеся у людей, живших в традиционных обществах, психологические ожидания У. Ростоу определял как «долгосрочный фатализм» [Rostow 1971], а Р. Нелсон – как «социокультурную инерцию» [Nelson 1956]. Г. Кларк писал, что в обществах мальтузианской эпохи «преобладали расточительность, импульсивность, насилие и любовь к безделию» [Кларк 2013. С. 239]. Но К. Поланьи настаивал, что поведение людей традиционного общества было вполне рациональным, только у него была особая логика, основанная на навыках существования внутри редистрибутивной системы [Polanyi 1944].

¹⁰ Описание традиционных (династийных) циклов в истории Китая, которое можно назвать классическим, было дано А. Мугрузиным. Но он трактовал такую динамику как специфическую особенность этой страны и пытался вписать свои наработки в рамки марксистской парадигмы [Мугрузин 1986]. С. Нефедов приводит обзор литературы, посвященной проявлениям мальтузианских закономерностей в экономической истории Европы, и предлагает собственную модель цикла, присущего традиционным обществам, выдержанную в мальтузианском духе [Нефедов 2012].

К. Азариадис и Дж. Стачурски использовали более новомодный термин «зависимость от наезженной колеи» (path dependency). Они отметили, что замыкание в «мальтузианской ловушке» может быть связано с неполной рациональностью поведения индивидов, порожденной институциональной инерцией. Люди могут отвергать новации, даже если те сулят им большее благосостояние, просто потому, что они рискуют оказаться в ситуации, в которой они до этого никогда не были. У них нет соответствующего опыта, а потому нет и знаний, как вести себя. Иначе говоря, неадекватные ожидания формируются потому, что выход из застоя – это движение к неизведанному [Azariadis and Stachurski 2005]. Тем труднее объяснить, как же все-таки на смену тысячелетиям относительной стагнации пришла повседневнось перемен, ассоциирующихся с СЭР. В теории экономического развития предложены альтернативные ответы на этот вопрос, но обсуждение их выходит за рамки данной статьи.

Продолжение статьи читайте в следующем номере журнала «Современная мировая экономика»

Библиография

Аджемоглу Д., Робинсон Дж. Почему одни страны богатые, а другие бедные. Происхождение власти, процветания и нищеты. М.: Изд-во АСТ, 2015.

Афанасьев В.С. Этапы развития буржуазной политической экономии: Очерк теории. М.: Экономика, 1988.

Васильев Л.С. История Востока. Т. 1. М.: Высшая школа, 1998.

Гайдар Е.Т. Долгое время. Россия в мире: очерки экономической истории. М.: Дело, 2005.

Де Фрис Я. Революция трудолюбия: потребительское поведение и экономика домохозяйств с 1650 года до наших дней. М.: Дело, 2016.

Зарин В.А. Запад и Восток в мировой истории XIV–XIX вв.: Западные концепции общественного развития и становление мирового рынка. М.: Наука, 1991.

Илющечкин В.П. Эксплуатация и собственность в сословно-классовых обществах (Опыт системно-структурного исследования). М.: Наука, 1990.

Кембриджская экономическая история Европы Нового и Новейшего времени. Т. 1: 1700–1870. М.: Изд-во Института Гайдара, 2014.

Кларк Г. Прощай, нищета! Краткая экономическая история мира. М.: Изд-во Института Гайдара, 2013.

Кобищанов Ю.М. Теория большой феодальной формации // Вопросы истории. 1992. № 4-5. С. 57-72.

Лукас Р. Лекции по экономическому росту. М.: Изд-во Института Гайдара, 2013.

Мальтус Т. Опыт о законе народонаселения. М.: Наше завтра, 2022.

Маркс К. Капитал. Критика политической экономии. Т. 1. М.: Политиздат, 1983.

Маркс К. Теории прибавочной стоимости. (4-й том «Капитала»). Ч. 2. М.: Политиздат, 1978.

- Маркс К. Экономические рукописи 1857–1861 гг. (первоначальный вариант «Капитала»). Ч. 1. М.: Политиздат, 1980.
- Мельянцев В.А. Восток и Запад во втором тысячелетии: экономика, история и современность. М.: Изд-во МГУ, 1996.
- Мокир Дж. Рычаг богатства. Технологическая креативность и экономический прогресс. М.: Изд-во Института Гайдара, 2014.
- Мугрузин А.С. Роль природного и демографического факторов в динамике аграрного сектора средневекового Китая (к вопросу о цикличности докапиталистического производства) // Исторические факторы общественного воспроизводства в странах Востока. М.: Наука, 1986. С. 11–44.
- Мэддисон Э. Контуры мировой экономики в 1–2030 гг. Очерки по макроэкономической истории. М.: Изд-во Института Гайдара, 2015.
- Нефедов С.А. Экономические законы истории // Вопросы экономики. 2012. № 12. С. 118–134.
- Нуреев Р.М. Античный полис: краткая политико-экономическая характеристика // Экономическая роль государства в условиях антагонистических способов производства. М.: Изд-во МГУ, 1979. С. 33–55.
- Петров А.М. Внешняя торговля древней и средневековой Азии в отечественном востоковедении (обзор литературы и попытка нового подхода к исследованию проблемы) // Исторические факторы общественного воспроизводства в странах Востока. М.: Наука, 1986. С. 149–183.
- Померанц К. Великое расхождение: Китай, Европа и создание современной мировой экономики. М.: Дело, 2017.
- Текеи Ф. К теории общественных формаций. М.: Прогресс, 1975.
- Утченко С.Л. Политические учения Древнего Рима III–I вв. до н.э. М.: Наука, 1977.
- Энгельс Ф. Анти-Дюринг. Переворот в науке, произведенный господином Евгением Дюрингом // Маркс К., Энгельс Ф. Избранные сочинения. Т. 5. М.: Политиздат, 1986. С. 1–302.
- Azariadis C., Stachurski J. Poverty Traps // Aghion Ph., Durlauf S. (eds.). Handbook of Economic Growth. Vol. 1A. Amsterdam, etc.: Elsevier, 2005. P. 295–384.
- Boserup E. The Impact of Population Growth on Agricultural Output // Quarterly Journal of Economics. 1975. Vol. 89. No. 2. P. 257–270.
- Bryant J. The West and the Rest Revisited: Debating Capitalist Origins, European Colonialism, and the Advent of Modernity // Canadian Journal of Sociology. 2006. Vol. 31. No. 4. P. 403–444.
- Chirot D. The Rise of the West // American Sociological Review. 1985. Vol. 50. No. 2. P. 181–195.
- Coleman D. Proto-Industrialization: A Concept Too Many // Economic History Review. 1983. Vol. 36. No. 3. P. 435–448.
- Crafts N., Mills T. From Malthus to Solow: How Did the Malthusian Economy Really Evolve? // Journal of Macroeconomics. 2009. Vol. 31. No. 1. P. 68–93.
- Elvin M. The Pattern of the Chinese Past. Stanford: Stanford University Press, 1973.
- Galor O. From Stagnation to Growth: Unified Growth Theory // Aghion Ph., Durlauf S. (eds.). Handbook of Economic Growth. Vol. 1A. Amsterdam, etc.: Elsevier, 2005. P. 171–293.

- Goldstone J. Efflorescences and Economic Growth in World History: Rethinking the “Rise of the West” and the Industrial Revolution // *Journal of World History*. 2002. Vol. 13. No. 2. P. 323-389.
- Kelly M. The Dynamics of Smithian Growth // *Quarterly Journal of Economics*. 1997. Vol. 112. No. 3. P. 931–964.
- Kogel T., Prskawetz A. Agricultural Productivity Growth and Escape from Malthusian Trap // *Journal of Economic Growth*. 2001. Vol. 6. No. 4. P. 337–357.
- Lee R., Anderson M. Malthus in State Space: Macroeconomic-demographic Relations in English History, 1540 to 1870 // *Journal of Population Economics*. 2002. Vol. 15. No. 2. P. 195-220.
- Lewis W.A. Economic Development with Unlimited Supplies of Labour // *The Manchester School of Economic and Social Studies*. 1954. Vol. 22. No. 2. P. 139–191.
- Lueger T. The Principle of Population vs. the Malthusian Trap. A Classical Retrospective and Resuscitation. 2018 // <https://ideas.repec.org/p/zbw/darddp/232.html> (доступ 12 сентября 2023).
- Madsen J., Robertson P., Ye Longfeng. Malthus Was Right: Explaining a Millennium of Stagnation // *European Economic Review*. 2019. Vol. 118. No. C. P. 56-68.
- Mendels F. Proto-industrialization: The First Phase of the Industrialization Process // *Journal of Economic History*. 1972. Vol. 32. No. 1. P. 241-261.
- Mokyr J. Demand vs. Supply in the Industrial Revolution // *Journal of Economic History*. 1977. Vol. 37. No. 4. P. 981–1008.
- Nelson R. A Theory of the Low-level Equilibrium Trap in Underdeveloped Economies // *American Economic Review*. 1956. Vol. 46. No. 5. P. 894-908.
- Polanyi K. The Economy as Instituted Process // *Trade and Market in the Early Empires. Economies in History and Theory*. Glencoe: Free Press, 1957. P. 243–270.
- Polanyi K. The Great Transformation: The Political and Economic Origins of Our Time. Boston: Beacon Press, 1944.
- Tisdell C., Svizzero S. The Malthusian Trap and Development in Pre-Industrial Societies: A View Differing from the Standard One. 2015 // <https://www.researchgate.net/publication/> (доступ 12 сентября 2023).
- Rostow W. The Stages of Economic Growth. A Non-Communist Manifesto. Cambridge (Mass.): Cambridge University Press, 1971.
- Voightlander N., Voth H.J. Malthusian Dynamism and the Rise of Europe: Make War, Not Love // *American Economic Review: Papers and Proceedings*. 2009. Vol. 99. No. 2. P. 248–254.
- Voightlander N., Voth H.J. Why England? Demographic Factors, Structural Change and Physical Capital Accumulation during the Industrial Revolution // *Journal of Economic Growth*. 2006. Vol. 11. No. 4. P. 319–361.

Неординарное развитие рынка труда в США в 2020–2023 гг.

Петровская Н.Е.

Петровская Наталья Евгеньевна – к.э.н., старший научный сотрудник отдела экономических исследований Института США и Канады им. Г.А. Арбатова РАН.

SPIN RSCI: 4469-9990

ORCID 0000-0002-5954-0656

ResearcherID: GVR-7125-2022

Scopus AuthorID: 57207889454

Для цитирования: *Петровская Н.Е.* Неординарное развитие рынка труда в США в 2020–2023 гг. // Современная мировая экономика. Том 1. 2023. № 3(3).

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2023-1-3-46-74>

Ключевые слова: рынок труда, США, пандемия COVID-19, инфляция, профсоюзы.

Аннотация

В работе рассмотрено развитие рынка труда в США с фокусом на его неординарность в период с 2020-го по 2023 г. Пандемия COVID-19 привела к введению локдаунов и ограничений в различных штатах, что повлияло на традиционный деловой цикл. Произошло значительное снижение занятости во многих отраслях, особенно в сфере услуг, таких как туризм, гостиничный бизнес, рестораны и развлечения. Введенные ограничения также повлияли на потребительские расходы, что привело к накоплению сбережений и отложенному спросу. В статье показана динамика безработицы по разным возрастным и расово-этническим группам, рассмотрены наиболее проблемные сегменты рынка труда в США. Особое внимание уделено удаленной занятости и трансформациям, к которым она ведет, в том числе гибридной работе, появлению зум-таунов, найму сотрудников при помощи цифровых платформ и другим. Показаны фискальные стимулы американского правительства и их значение для рынка труда. Дополнительное финансирование малого бизнеса привело к рекордному открытию новых предприятий и быстрому росту рабочих мест, благодаря которому были практически компенсированы потери, связанные с COVID-19. Особое внимание уделено инфляции, пик которой составил 9,1% в июне 2022г.,

и высокий рост которой ведет к снижению реальных доходов населения, вынуждая их выходить на работу. Отмечена необычная ситуация сочетания медленного роста ВВП с высокой занятостью, механизм которой еще предстоит исследовать. В статье приведены данные опросов общественного мнения института Gallup, показывающие настроение в американском обществе относительно их финансового благополучия. Отдельно рассмотрен вопрос активизации американских профсоюзов на примере Объединенного профсоюза рабочих автомобильной промышленности, который в сентябре 2023 г. начал масштабную забастовку сразу на нескольких заводах «Большой тройки» («Дженерал Моторс», «Форд», «Стеллантис»).

1. Введение

Теоретические основы процессов, происходящих в сфере труда, были заложены А. Смитом, Дж. Кейнсом, К. Марксом, А. Пигу и многими другими. В трудах классиков была четко обозначена политика невмешательства государства в рыночную экономику. В работе Дж. Кейнса «Общая теория занятости» поставлена задача показать неверность постулатов классической теории о том, что рыночная экономика естественным образом возвращается к состоянию полной занятости ресурсов после временных шоков. Работа была написана в период, когда в капиталистических странах мира уровень безработицы достиг 25%. Причинами экономического кризиса (отсутствие нужного уровня трудоустройства населения) является несправедливое распределение богатства и доходов. Другими словами, источником безработицы являются внутренние причины кризисных ситуаций в государстве, включая неспособность экономической системы быть саморегулируемым механизмом. Теория Дж. Кейнса полностью опровергает законы рыночного равновесия классиков. Например, в ней критикуется тезис о том, что предложение формирует спрос. Решением любой кризисной проблемы в сфере труда должна стать государственная поддержка в части формирования эффективного спроса, который обеспечит загрузку производственных мощностей. Регулирование экономики предложено посредством бюджетно-налоговой сферы. Описаны все ожидаемые механизмы, которые могли бы эффективно функционировать с учетом ограниченных факторов воздействия на экономику со стороны глобальной среды. Следует отметить, что вопросы технического прогресса, миграции населения, концентрация и специализация производства в мировых масштабах не учитывались в трудах Дж. Кейнса.

В конце 1950-х — начале 1960-х гг. были проведены исследования, которые анализировали циклическое поведение и циклические взаимосвязи между макропоказателями рынка труда. В результате этих исследований была создана кривая У. Филлипса¹ [Phillips 1958] и кривая У. Бевериджа [Dow, Dicks-Mireaux 1958], а также сформулирован закон А. Оукена [Okun 1962]. Это дало уверенность, что данные за-

¹ Кривая Филлипса на определенный период времени стала ориентиром для политиков в части выбора экономической политики государства (1960-е гг.). Причем критика теории началась уже в 1970-е гг.

висимости являются надежными и могут быть использованы правительством для проведения кредитно-денежной политики [Семеньков 2017].

В 1976 г. Нобелевская премия была вручена американскому экономисту М. Фридману за монетаристскую концепцию, которая основывалась на теории классиков и содержала лозунг «Назад к Смиту». Теория включает в себя обоснование самодостаточности рыночных инструментов формирования саморегулируемой системы экономики без государственного вмешательства. Особой критике подвергается политика государства в части поддержания слабозащищенных слоев населения под видом разных дотаций и субсидий. В его работе было приведено обоснование пагубности для любой экономики подобных видов поддержки, которые провоцируют рост числа безработных и лиц, которые нуждаются в субсидиях.

В конце 1970-х – начале 1980-х гг. был опубликован ряд статей, в которых изучался процесс переговоров между работниками и работодателями на микроуровне и его влияние на макроэкономические показатели на рынке труда. П. Даймонд исследовал влияние переговорного процесса между соискателем и работодателем на колебания уровня безработицы [Diamond 1982]. Д. Мортенсен объяснял наличие фрикционной безработицы на макроуровне через необходимость работников максимизировать свою полезность в переговорах о заработной плате [Mortensen 1982]. К. Писсаридес установил связь между уровнем безработицы, вакансиями и заработной платой, вызванную их реакцией на положительные и отрицательные шоки [Pissarides 1985]. Он объяснил, что шоки влияют прежде всего на микроэкономические показатели (затраты работодателя на вакансию, силу переговорной позиции работника), что формирует циклические колебания на макроуровне. Эти исследования стимулировали развитие методологии сбора данных о динамике рабочих мест [Davis, Haltiwanger 1992], что привело к расширению статистической базы Бюро статистики труда США. В результате, в 2010 г. Нобелевскую премию по экономике получили П. Даймонд, Д. Мортенсен и К. Писсаридес за их вклад в методологию и анализ циклических колебаний на рынке труда.

Развитие теорий занятости нередко сводят к двум направлениям: классики и монетаристы (свободный рынок и формирование предложения товара), кейнсианцы и некейнсианцы (государственный контроль и создание рынка спроса). Дальнейшие теории критикуют либо классиков, либо кейнсианство. Вместе с тем важно учитывать вызовы прогресса, с которыми столкнулся глобальный мир.

Проблемы занятости в XXI в. отличаются от тех, которые существовали ранее. Предстоит кардинально пересмотреть вопросы занятости с учетом новых видов экономической активности населения, которые внесли свои корректировки в развитие общественных формаций. Так, например, новые технологии и автоматизация (роботизация) процессов производства полностью изменили структуру занятости населения по видам экономической деятельности. Изменения и дальше будут продолжаться в связи с высокими темпами развития научно-технического прогресса.

Изучение рынка труда находится в тренде. Поиск по ключевому словосочетанию «рынок труда» в РИНЦ² выдает более 27 тыс. статей на данную тему, причем

² Российский индекс научного цитирования.

интерес к теме растет. В 2020 г. было опубликовано 2644 статьи, в 2021 г. — 2753 статьи, в 2022 г. — 2666 статей. А поиск по ключевому слову «США» выдает около 32 тыс. статей, при этом среднее количество опубликованных статей в год составляет около 2 тыс.

1. Шок COVID-19 и 2020 г.

Период 2020–2023 гг. характеризуется большим числом необычных явлений в деловом цикле и в частности на рынке труда. Изменения в поведении трудящихся важны для понимания развития экономики США, хотя их механизмы и последствия еще только начинают проявляться в жизни и анализироваться в научной литературе. Профессор Л. Григорьев в своей статье «Влияние шоков 2020–2023 годов на деловой цикл» выделяет четыре шока в период с 2020-го по 2023 г.: «1) шок COVID-19 в форме локдаунов и воздействия на здравоохранение в 2020 г.; 2) шок необычной (по масштабам и времени) антикризисной реакции правительств и центральных банков с использованием фискальных и монетарных стимулов в 2020–2021 гг.; 3) раннее оживление на товарных рынках и рост сырьевых цен под воздействием первых двух шоков в 2021–2022 гг.; 4) санкционный шок 2022 г. как проблема мировой экономики и шок ломки энергохозяйства Евросоюза как его составная часть или как отдельный шок» [Григорьев 2023. С. 8]. Все четыре шока — каждый по-своему и в разной обстановке — были нарушением хода традиционного цикла.

Наблюдения за деловыми циклами в США ведутся почти 170 лет (с 1854 г.). Выявлено множество факторов, оказывающих влияние на них, при этом уровень ВВП и показатели занятости населения традиционно являются ключевыми индикаторами. Комитет по деловым циклам Национального бюро экономических исследований (National Bureau of Economic Research, NBER) в XXI в. насчитал уже три цикла, каждый из которых завершился кризисом [NBER 2023]. Крайний цикл побил исторический рекорд по длительности — после спада в июне 2009 г. подъем продолжался 128 месяцев до февраля 2020 г. (почти 11 лет).

Изучение динамики реальных потребительских расходов в период с 2019-го по 2023 г. показывает широкий диапазон колебаний (см. рисунок 1 на с. 50). Особенно резким было падение в апреле 2020 г. (в связи с началом локдауна), в марте 2022 г. был не менее резкий взлет по реальным потребительским товарам, затем опять падение, потом взлет, и далее качели сохранились, правда, уже с меньшей амплитудой. Такое положение дел связано не только с инфляцией, но и ростом цен на продовольствие и топливо.

Выступая на 75-й сессии Генеральной Ассамблеи ООН, генеральный секретарь Антониу Гутерриш оценил последствия COVID-19: «Мы столкнулись одновременно с эпохальным кризисом здравоохранения, крупнейшей экономической катастрофой и потерей рабочих мест со времен Великой депрессии, а также с новыми угрозами правам человека» [ТАСС 2020].

Согласно Бюро переписи населения, по состоянию на 1 апреля 2020 г. в США насчитывалось 331,4 млн человек. За период с марта 2020-го по май 2023 г. общее число случаев заболевания COVID-19 в Соединенных Штатах превысило 104,5 млн,

а число смертей более 1,138 млн человек [CDC 2023]. Это вдвое больше, чем потери США в двух мировых войнах и Вьетнамской войне, вместе взятых. Миллионы работников потеряли работу, сотни тысяч предприятий остановили деятельность, цепочки поставок были разорваны, а школы закрыты. Следует отметить, что карантинные меры отличались в зависимости от штата по длительности и по видам. Дольше всего локдауны продлились в штатах Калифорния, Нью-Йорк, Иллинойс. Хотя аналогичные меры (так называемые немедикаментозные) по борьбе с заболеваниями многократно использовались на протяжении столетий, масштабы тех, что были реализованы в 2020 г., считаются беспрецедентными. Введение карантинных мер привело к глубоким негативным экономическим последствиям, в ряде регионов они были встречены протестами.

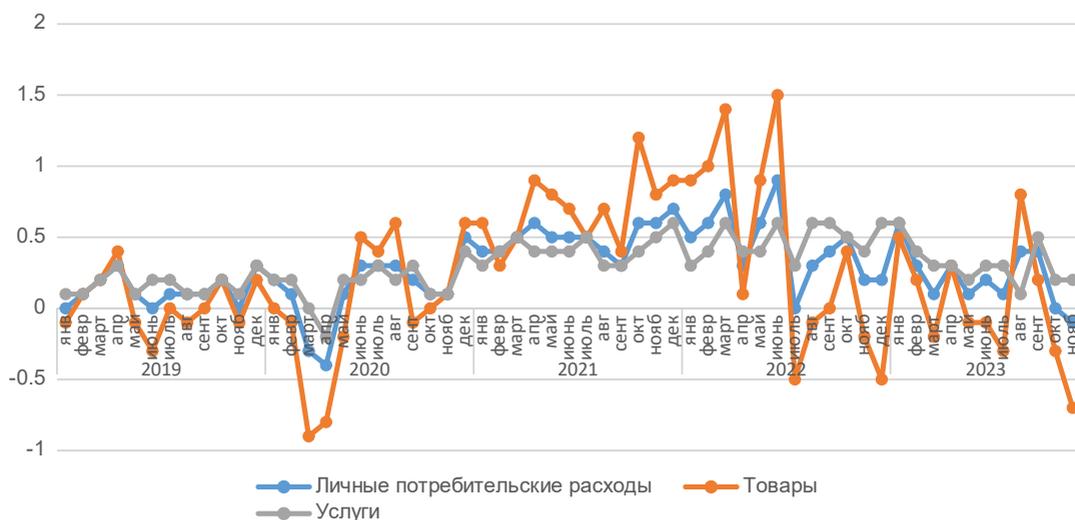


Рисунок 1. Динамика изменения потребительских расходов в период 2019–2023 гг., %-е изменение по сравнению с предыдущим периодом

Источник: [BEA 2023a].

По данным на 1 сентября 2023 г. население США составило 335,3 млн чел. Каждые 8 секунд рождается новый человек, каждые 11 секунд умирает один человек, каждые 31 секунду добавляется новый мигрант [U.S. Census Bureau 2023d]. Таким образом, прирост населения США происходит за счет иммигрантов. Медианный возраст составляет 38,8 лет [U.S. Census Bureau 2022]. Почти 17% населения — это люди в возрасте 65 лет и старше. Чуть больше 22% — это дети до 18 лет. В итоге, по состоянию на 2022 г. трудоспособное население составляет около 264 млн человек. Важно отметить, что происходит снижение участия американцев в рабочей силе страны: в 2000 г. их доля составляла 67,1%, в 2008 г. — 62,9%, в 2020 г. — 61,7%, в 2021 г. — 61,7%, в 2022 — 62,2% (или 164,3 млн человек) [BLS 2023a]. Это происходило как из-за факторов спроса, так и предложения. Наиболее существенным фактором, снижающим уровень участия в последние годы, стало старение рабочей силы: старейшие представители поколе-

ния бэби-бумеров вышли на пенсию в начале глобального финансового кризиса. Поскольку с возрастом участие на рынке труда снижается, стареющее население также сокращает долю активных работников в общей численности населения, тем самым влияя на объем производства на душу населения, если это не сопровождается капиталовложениями или повышением производительности. Сильный экономический рост на душу населения был основной движущей силой повышения уровня жизни в прошлом столетии; старение населения может оказать негативное влияние на уровень жизни в США в будущем [Economic Report of the President 2023]. Важно учесть, что экономика имеет потенциал адаптироваться к уменьшению доступного трудового ресурса путем стимулирования производительности.

В начале 2020 г. началась пандемия COVID-19, которая оказалась наиболее опасной для пожилых людей. Она вызвала шок и привела к существенным изменениям на рынке труда. Число выходов на пенсию среди бэби-бумеров резко возросло с начала пандемии, поскольку пожилые работники столкнулись с новыми и потенциально серьезными рисками для здоровья на работе. Ежеквартальный уровень выхода на пенсию увеличился на 5 процентных пунктов в начале пандемии, что является гораздо большим скачком уровня выхода на пенсию, чем во время финансового кризиса [McEntarfer 2022]. Особенно резкий рост числа выходов на пенсию наблюдался среди работников старше 65 лет, среди белых по сравнению с афроамериканцами и испаноязычными, а также среди лиц с высшим образованием по сравнению с теми, у кого его нет [Montes, Smith, Dajon 2022]. Некоторые работодатели поощряли работников досрочно выходить на пенсию, чтобы сократить численность рабочей силы в условиях снижения спроса.

Как только началась пандемия, стремительно стало расти количество обращений за пособием по безработице. В конце марта 2020 г. количество обращений составило более 3,28 млн, что стало рекордным показателем с 1967 г. (момента начала публикации отчетов Министерства труда США). К концу апреля 2020 г. количество заявок составило более 26 млн.

В таблице 1 на с. 52 представлены данные по безработице в целом и по разным возрастным и расово-этническим группам. В марте – апреле 2020 г. 38 млн американцев не имели постоянного заработка. Пик безработицы пришелся на апрель 2020 г. – 14,7%, при этом более высокие показатели были у женщин (15,5%), а также у афроамериканцев (16,8% в мае 2020 г.) и испаноязычных (18,8%). Стоит отметить, что уровень безработицы для малообразованных, низкоквалифицированных, испаноязычных, афроамериканцев и для самых молодых участников рынка труда традиционно значительно более высокий, что соответствует мировым тенденциям и показателям по другим странам ОЭСР [Петровская 2018].

Немаловажным является аспект длительности поиска работы. Пик длительно безработных (те, кто были без работы 27 и более недель) пришелся на март 2021 г. и составил 4,2 млн человек [BLS 2023b]. В июне 2021 г. средняя продолжительность поиска работы составила почти 32 недели. Пик медианной безработицы пришелся на весну 2021 г. и составил чуть меньше 20 недель. Люди хронически не могли найти работу, и это сказывалось не только на их финансах, но и на психоэмоциональном состоянии.

Таблица 1. Динамика безработицы по разным возрастным и расово-этническим группам в период 2020–2023 гг., %

Месяц	Доля безработных, %	Мужчины, 20 лет и старше	Женщины, 20 лет и старше	Молодежь в возрасте от 16 до 19 лет	Белые	Афроамериканцы	Азиатского происхождения	Испаноязычные
2020 г.								
Январь	3,5	3,2	3,2	12,3	3,1	6,3	3,0	4,3
Февраль	3,5	3,2	3,1	11,4	3,0	6,0	2,6	4,4
Март	4,4	4,1	4,0	14,1	3,9	6,8	4,2	6,0
Апрель	14,7	13,0	15,5	32,7	14,1	16,6	14,5	18,8
Май	13,2	11,6	13,8	30,4	12,3	16,8	14,9	17,6
Июнь	11,0	10,1	11,2	22,4	10,0	15,4	13,7	14,5
Июль	10,2	9,3	10,5	19,2	9,2	14,4	11,9	12,8
Август	8,4	7,9	8,3	16,6	7,4	12,8	10,6	10,6
Сентябрь	7,9	7,4	7,8	16,0	7,0	12,1	8,9	10,4
Октябрь	6,9	6,7	6,5	13,8	6,0	10,9	7,5	8,9
Ноябрь	6,7	6,6	6,2	13,8	5,9	10,4	6,7	8,6
Декабрь	6,7	6,4	6,3	15,8	6,1	10,0	6,0	9,3
2021 г.								
Январь	4,3	6,1	6,0	14,7	5,7	9,2	6,6	8,5
Февраль	4,4	6,0	5,9	14,0	5,6	9,8	5,2	8,4
Март	6,0	5,9	5,7	12,8	5,4	9,6	6,0	7,7
Апрель	18,8	6,0	5,6	11,7	5,3	9,9	5,7	7,7
Май	17,6	5,9	5,3	9,7	5,1	9,1	5,6	7,1
Июнь	14,5	5,9	5,5	11,2	5,2	9,2	5,7	7,2
Июль	12,8	5,4	5,0	10,6	4,8	8,2	5,2	6,4
Август	10,6	5,1	4,8	11,4	4,5	8,6	4,5	6,1
Сентябрь	10,4	4,7	4,3	11,2	4,2	7,8	4,2	6,2
Октябрь	8,9	4,3	4,3	11,6	4,0	7,7	4,2	5,7
Ноябрь	8,6	3,9	3,9	10,9	3,7	6,5	3,8	5,2
Декабрь	9,3	3,6	3,6	11,0	3,3	7,0	3,8	4,8
2022 г.								
Январь	4,0	3,8	3,6	10,9	3,4	6,9	3,5	4,8
Февраль	3,8	3,5	3,6	10,3	3,3	6,6	3,0	4,5
Март	3,6	3,4	3,3	10,1	3,2	6,2	2,8	4,2
Апрель	3,6	3,5	3,2	10,2	3,2	5,9	3,1	4,2
Май	3,6	3,4	3,4	10,5	3,2	6,2	2,4	4,4
Июнь	3,6	3,4	3,3	11,0	3,3	5,9	3,0	4,3
Июль	3,5	3,2	3,1	11,4	3,1	6,0	2,6	4,0
Август	3,7	3,5	3,3	10,4	3,2	6,4	2,8	4,5
Сентябрь	3,5	3,3	3,1	11,3	3,1	5,9	2,5	3,9
Октябрь	3,7	3,3	3,4	11,0	3,3	5,9	2,9	4,2

Месяц	Доля безработных, %	Мужчины, 20 лет и старше	Женщины, 20 лет и старше	Молодежь в возрасте от 16 до 19 лет	Белые	Афроамериканцы	Азиатского происхождения	Испаноязычные
Ноябрь	3,6	3,3	3,3	11,3	3,3	5,7	2,6	4,0
Декабрь	3,5	3,1	3,2	10,4	3,0	5,7	2,4	4,1
2023 г.								
Январь	3,4	3,2	3,1	10,3	3,1	5,4	2,8	4,5
Февраль	3,6	3,3	3,2	11,1	3,2	5,7	3,4	5,3
Март	3,5	3,4	3,1	9,8	3,2	5,0	2,8	4,6
Апрель	3,4	3,3	3,1	9,2	3,1	4,7	2,8	4,4
Май	3,7	3,5	3,3	10,3	3,3	5,6	2,9	4,0
Июнь	3,6	3,4	3,1	11,0	3,1	6,0	3,2	4,3
Июль	3,5	3,3	3,1	11,3	3,1	5,8	2,3	4,4

Источник: [BLS 2023b].

Наиболее проблемным сегментом является молодежная занятость. Отсутствие практического опыта и всё более динамично меняющиеся требования к рабочей силе затрудняют трудоустройство молодежи. Особенно резкое падение происходит в возрастной группе 16–24 года, уровень безработицы в ней превышает в 2–3 раза средний по стране, а ее представители являются первыми, кто лишается работы во времена кризисов. Если в целом по стране пик безработицы пришелся на апрель 2020 г. и составил 14,7%, то среди молодежи этот показатель составил 32,7%. Даже спустя три года после пандемии, когда общий уровень безработицы составляет 3,5%, проблема молодежной безработицы остается — ее уровень составляет 11,3% (см. таблицу 1 на с. 53). Стоит также иметь в виду, что показатели безработицы у рассматриваемой группы уменьшаются, в том числе за счет поступления на менее оплачиваемую работу, чем ожидалось, и/или несоответствующую полученной подготовке. Среди 16–19-летних занятых с почасовой оплатой труда около 15% получают зарплату на уровне минимальной и ниже. Среди проблем трудоустройства данной возрастной группы обычно называют дефицит практических навыков в процессе обучения, проживание в небольших населенных пунктах со суженным рынком труда без перспектив мобильности вверх, слабое развитие или отсутствие программ профессиональной ориентации, трудоустройства, обучения молодежи.

В США, как известно, сфера услуг преобладает над сферой производства и по вкладу в ВВП, и по числу занятых. Именно на сферу услуг пандемия оказала наибольшее влияние. Больше всего людей потеряли работу из-за локдаунов, что привело к резкому сокращению спроса на различные услуги [The White House 2021c] (см. рисунок 2 на с. 54).

Пандемия и связанные с ней карантинные меры вынудили многих уйти с рабочих мест и перейти на гибкие формы занятости. По оценкам МОТ, во II квартале 2020 г. 557 млн работников в мире работали из дома, что составляет 17,4% мировой занятости. В Соединенных Штатах 33% работников сообщили, что они перешли на удаленную работу из-за пандемии коронавируса в мае — июне 2020 г.; в IV квартале

2020 г. это число сократилось до все еще значительных 22% [Hassel 2021; Петровская 2022].

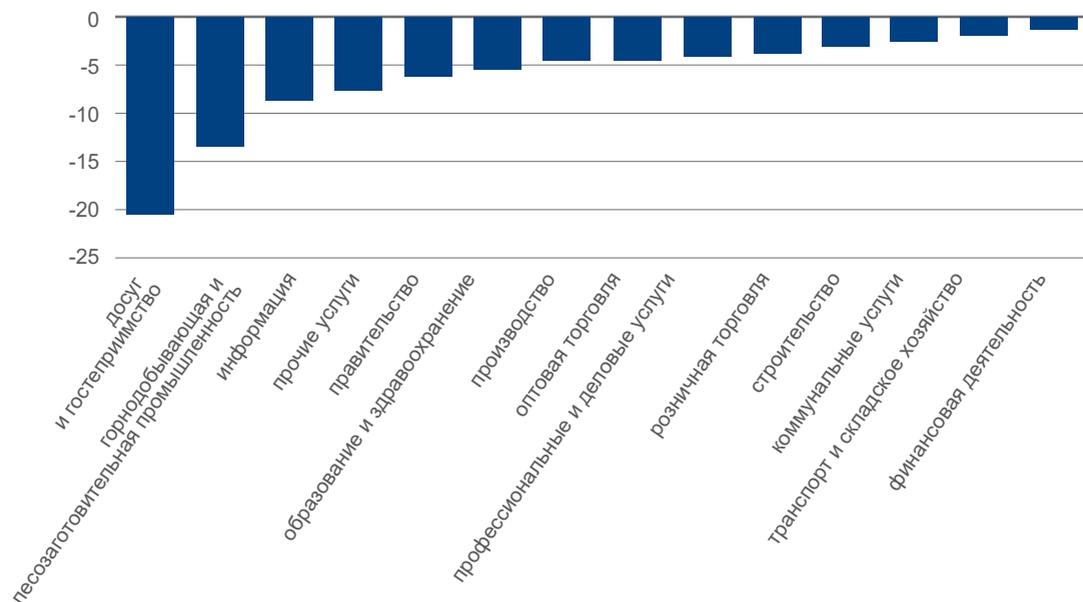


Рисунок 2. Динамика снижения занятости по отраслям в период с февраля 2020 г. по март 2021 г., в %

Источник: [The White House 2021c].

Во время пандемии COVID-19 миллионы работников впервые начали работать удаленно. Удаленная работа в первую очередь выгодна квалифицированным работникам. Согласно исследованиям Д.И. Дингела и Б. Неймана, заработная плата за работу, которую можно выполнять удаленно, значительно выше, и на нее приходится 46% всей заработной платы в США [Dingel, Neiman 2020]. Развивая их исследование, другие ученые подсчитали, что средняя заработная плата составляет 35,22 долл. в профессиях, которые они считают подходящими для удаленной работы, по сравнению с 20,31 долл. в профессиях, которые классифицируются как непригодные для удаленной работы [Deu et al. 2021]. Домохозяйства, зарабатывающие более 100 тыс. долл. в год, более чем в два раза чаще работают удаленно, чем те, кто зарабатывает менее 50 тыс. долл. в год. Уровень образования также влияет на возможность удаленной работы. Коэффициент удаленной работы для обладателей степени бакалавра, которые работали в профессиях, классифицированных как подходящие для удаленной работы, составил 53%, а для обладателей ученой степени этот показатель составил 62% [Florida, Ozimec 2021]. По состоянию на сентябрь 2021 г. 45% штатных сотрудников США частично или полностью работали удаленно. Этот показатель был значительно выше среди работников «белых воротничков» — 67%, в сфере образования и в здравоохранении он составил 48% и 35% соответственно [Gallup 2021].

Зачастую основу мотивации самих работников, трудящихся на условиях дистанционной занятости, составляют определенные жизненные потребности, которые удовлетворяются посредством именно такой организации труда. Люди отмечали, что удаленная работа привела к значительному улучшению их физического и психического здоровья. Люди стали больше времени проводить со своими близкими, детьми, семьями, друзьями. Люди отметили, что они сэкономили сотни долларов в месяц на топливе, еде, уходе за детьми. Многие отметили повышение продуктивности за счет снижения стресса от поездок на работу. Благодаря экономии времени на дорогу совокупная экономия времени исчисляется миллиардами часов в год.

Переход на дистанционную занятость увеличил внутреннюю миграцию. Работники, работающие удаленно, стали переезжать, чтобы найти более дешевое и просторное жилье и в целом снизить свои расходы [ApolloTechnical 2022]. Небольшие города и сообщества стали превращаться в «большие города». Города, в которых численность удаленных работников значительно увеличилась, стали называть зум-таунами (Zoom towns). Как правило это популярные места отдыха, небольшие города вблизи достопримечательностей, например, Аспен (Колорадо), Белвью (Вашингтон), Бетел (Мэн), Бозмен (Монтана), Кейп-Код (Массачусетс), Карлсбад (Калифорния) и другие [Lewis 2023; Петровская 2022]. Рост населения в этих городах имел значительные экономические последствия, в частности, в ряде городов выросли цены на жилье.

COVID-19 ускорил переход к моделям найма рабочей силы по требованию. Поскольку разрывы в спросе и предложении на специальные навыки расширились, проблемы с талантами заставили компании быть более дальновидными в использовании своей рабочей силы и более творчески подходить к поиску необходимых специалистов. COVID-19 также вынудил бизнес-лидеров осваивать новые управленческие навыки, такие как дистанционное руководство командами и управление в непредсказуемых обстоятельствах. Наконец, решение проблем в первые месяцы лихорадочного распространения COVID-19 привело к двум неожиданным результатам. Во-первых, это оторвало компании от прошлого, вынудив их адаптировать свои традиционные способы выживания в условиях кризиса. До COVID-19 к удаленной работе относились с подозрением, после кризиса она стала нормой. Во-вторых, это ускорило продвижение компаний в будущее с точки зрения внедрения технологий. До COVID-19 менеджерам зачастую не рекомендовалось работать со сторонними специалистами, такими как высококвалифицированные фрилансеры, из-за ряда юридических вопросов. После COVID-19 у компаний появились более широкие возможности для управления изменениями и применения обходных путей в кризисных условиях [Fuller, Raman, Palano 2020]. Всё чаще американские компании нанимают фрилансеров, используя цифровые трудовые платформы. Наблюдается тенденция выполнения заказов глобального Севера глобальным Югом. Происходит глобальная трансформация рынка труда: расширяются возможности занятости, одновременно создавая вызовы для организации рабочего процесса (минимальная оплата труда, длительность рабочего дня, социальная безопасность и т. д.) [Петровская 2021].

Важно отметить, что распространение дистанционной занятости также зависит от профессиональной сферы деятельности. Некоторые профессии более подходят для организации работы на расстоянии, чем другие. Например, программисты, дизайнеры, писатели и аналитики могут работать удаленно, поскольку их основная деятельность основывается на компьютерной работе и доступе к интернету. В то время как традиционные профессии, требующие физического присутствия, такие как врачи, повара, воспитатели детского сада или строители, не могут быть полностью заменены дистанционной занятостью. Поэтому применение дистанционной занятости может быть ограничено в определенных профессиональных областях.

В начале пандемии COVID-19 снижение участия на рынке труда лиц трудоспособного возраста было вызвано главным образом сбоями, связанными с пандемией. Увольнения, болезни и обязанности по уходу за больными вытеснили многих участников с рынка труда [Garcia, Cowan 2022; Goda, Soltas 2022; Cajner et al. 2020]. По мере того как вновь открывались предприятия и школы, а также внедрялись вакцины, участие людей старшего возраста быстро восстановилось [Forsythe, Kahn, Lange, Wiczer 2022; Hansen, Sabia, Schaller 2022]. Удаленная занятость позволила лицам с ограниченными возможностями увеличить свое участие на рынке труда по сравнению с допандемийным уровнем [Ne'eman, Maestas 2022]. Несмотря на эти тенденции, в том числе и рост заработной платы, рост числа занятых заметно замедлился во второй половине 2022 г. Одним из основных факторов, оказавших влияние на поведение людей, стали беспрецедентные фискальные меры правительства, включающие прямые денежные выплаты. Основная причина для беспокойства по поводу замедления роста предложения рабочей силы заключается в том, что это подразумевает замедление экономического роста.

Несмотря на огромные потрясения, вызванные пандемией COVID-19, рынок труда в США оставался напряженным в течение всего 2022 года. На протяжении большей части прошлого года на каждого безработного приходилось по две вакансии — беспрецедентный разрыв между спросом и предложением рабочей силы, который изменил баланс сил между работниками и бизнесом. Последовавший за этим резкий рост найма позволил многим работникам сменить работу и карьеру, причем многие из тех, кто сменил работу, ощутили существенное повышение заработной платы [Economic Report of the President 2023].

2. Фискальные стимулы правительства США в 2020–2021 гг.

Пандемия COVID-19 привела к сокращению реального ВВП уже в первом квартале 2020 г. Во втором квартале ВВП сократился на рекордные 29,9%, что было самым большим падением за последние 70 лет, после этого в III квартале был беспрецедентный рост на 35,3%, и общий итог за 2020 г. составил 1,5% падения реального ВВП (см. таблицу 2 на с. 57).

Таблица 2. Поквартальная динамика ВВП в США в период с I кв. 2020 г. по II кв. 2023 г., %

	ВВП
2020 год	
I квартал	-4,6
II квартал	-29,9
III квартал	35,3
IV квартал	3,9
Итого	-1,5
2021 год	
I квартал	6,3
II квартал	7,0
III квартал	2,7
IV квартал	7,0
Итого	5,7
2022 год	
I квартал	-1,6
II квартал	-0,6
III квартал	3,2
IV квартал	2,6
Итого	0,9
2023 год	
I квартал	2,0
II квартал	2,4

Источник: [ВЕА 2023б].

В 2020 финансовом году был рекордный дефицит бюджета в размере 3,1 трлн долларов, или 14,9 % ВВП.

Правительство США, реагируя на кризис, провело совокупность мероприятий по налогово-бюджетному стимулированию и оказанию помощи тем, кто пострадал от пандемии. Администрация 45-го президента Д. Трампа приняла ряд мер для преодоления кризиса:

- Первый пакет помощи — фаза 1 (Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act, 2020), подписан 6 марта 2020 г. Было выделено 8,3 млрд долл.
- Второй пакет помощи — фаза 2 (Families First Coronavirus Response Act, FFCRA), подписан 18 марта 2020 г. Было выделено 192 млрд долл., в том числе 1 млрд долл. дополнительных средств на страхование по безработице. Отдельно, 18 марта 2020 г. был введен мораторий на взыскание и выселение домовладельцев, чьи ипотечные кредиты были застрахованы.
- Третий и самый крупный пакет помощи в истории США был подписан 27 марта 2020 г. (Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act, CARES Act). Было

- выделено 2,3 трлн долл. на множество мероприятий, в том числе и на прямые денежные выплаты гражданам (1200 долл. на человека и 500 долл. на ребенка).
- Дополнительный пакет стимулирующих мер (фаза 3,5) был подписан 24 апреля 2020 г. Было выделено 484 млрд долл.
 - В марте 2020 г. был продлен срок уплаты налогов как для физических лиц, так и для бизнеса.
 - Также в марте 2020 г. были приостановлены начисление процентов и выплаты по студенческим кредитам.
 - Д. Трамп 10 августа 2020 г. подписал четыре исполнительных указа, направленных на дополнительные выплаты безработным, продление моратория на выплаты и начисление процентов по студенческим займам, временную помощь домовладельцам и арендаторам, отсрочку уплаты налогов для тех, кто зарабатывает менее 100 тыс. долл. в год (Lost Wages Assistance (LWA), Student Loan Interest, Temporary Assistance to Homeowners and Renters, Payroll Tax Deferment).
 - Четвертый пакет помощи был принят 27 декабря 2020 г. и составил 915 млрд долл. Он предусматривал, в том числе, прямые выплаты в размере 600 долл. для лиц, зарабатывающих менее 75 тыс. долл. в год, расширение и увеличение пособия по безработице, помощь малому бизнесу и ряд других мер.

Президентство 46-го президента США Дж. Байдена началось 20 января 2021 г. Он унаследовал сложную экономическую ситуацию, в том числе из-за продолжающейся пандемии COVID-19. За первые 100 дней своего президентства он подписал 42 указа, больше, чем любой из президентов за последние 75 лет.

Дж. Байден отменил указы, принятые Д. Трампом, которые запрещали въезд в США гражданам определенных мусульманских и африканских стран, а также отменил планы по строительству стены на границе с Мексикой. В феврале 2021 г. он поручил Совету по внутренней политике разработать программу натурализации и восстановить доверие к системе легальной иммиграции. После открытия границ (в конце 2021 г.) возросло количество иммигрантов, как легальных, так и нелегальных. По данным Центра иммиграционных исследований (Center for Immigration Studies, CIS), в январе 2022 г. численность нелегальных иммигрантов составляла 11,35 млн человек. С разной интенсивностью, но на постоянной основе продолжается дискуссия по поводу нелегальных иммигрантов, легализация которых могла бы пополнить предложение рабочей силы на 11 млн человек. Послабления нынешней администрации привели к тому, что за последний год число нелегальных иммигрантов увеличилось более чем на 1,2 млн человек. Эксперты Центра иммиграционных исследований бьют тревогу, говоря о том, что «в самом прямом смысле Америка потеряла контроль над своими границами» [Camarota 2023].

Одним из первых крупных законов, направленных на решение экономических проблем, стал Закон об американском плане спасения 2021 г., или Американский план спасения (American Rescue Plan Act of 2021) — закон о стимулировании экономики на сумму 1,9 трлн долл. был подписан 11 марта 2021 г. и является пятым паке-

том помощи. Одним из важных достижений стало создание 1 млн новых рабочих мест в марте 2021 г., в результате чего безработица сократилась до 6,1% (см. таблицу 1 на с. 52). Закон предусматривал прямые денежные выплаты в размере 1400 долл. для лиц, зарабатывающих менее 75 тыс. долл. в год, а также по 1400 долл. на каждого иждивенца. Кроме того, были предусмотрены выплаты для людей с доходом менее 100 тыс. долл., но в меньшем объеме.

В рамках Закона об американском плане спасения было выделено финансирование малому бизнесу, в результате которого в 2021 г. было открыто 5,4 млн новых предприятий (на 20% выше, чем в предыдущие несколько лет). В 2021 и 2022 гг. в США наблюдалось рекордное количество заявлений на открытие малого бизнеса и самый быстрый рост новых рабочих мест за последние несколько лет наблюдений. Рост занятости в 2021 г. практически компенсировал потери рабочих мест от COVID-19 в 2020 г.

Другим важным законом в области рынка труда является Закон об инвестициях в инфраструктуру и рабочие места (Infrastructure Investment and Jobs Act). Он был принят 15 ноября 2021 г. и является результатом двухпартийного соглашения. Закон направлен на модернизацию и ремонт американских дорог, мостов, железнодорожных путей, расширение доступности к чистой питьевой воде, широкополосному интернету, на решение экологических проблем. Согласно закону, в течение следующих 10 лет планируется создавать по 1,5 млн рабочих мест в год [The White House 2021a].

Говоря о пандемии и мерах поддержки со стороны правительства США, стоит также упомянуть программу дополнительной продовольственной помощи, широко известной как продовольственные талоны (Supplemental Nutrition Assistance Program, SNAP). Это одна из крупнейших программ в области социального обеспечения, которая существует уже почти 60 лет. Размер помощи, получаемой домохозяйствами по программе SNAP, зависит от числа членов семьи, их возраста, медицинских показаний, а также суммы совокупного месячного дохода. Для участия в программе совокупный месячный доход не должен превышать 130% черты бедности, установленной на федеральном уровне. Для семьи из четырех человек в 2023 г. данный показатель составил 3007 долл. в месяц.

Масштабы бедности, вызванной финансовым кризисом, безработицей и другими факторами, напрямую влияют на параметры программы. В марте 2020 г., после начала карантина по COVID-19, Конгресс санкционировал дополнительные выплаты, были также значительно смягчены требования к получателям, в связи с чем число получателей немедленно стало расти и в сентябре 2020 г. составляло более 43 млн человек, или 13% населения страны [USDA 2023]. Хотя с начала пандемии прошло более трех лет, количество получателей продовольственных талонов остается высоким. В апреле 2023 г. почти 42 млн человек в 22,2 млн домохозяйств продолжали получать дополнительную продовольственную помощь.

Экономический спад, вызванный пандемией, привел к массовой потере рабочих мест и дальнейшему ухудшению экономического положения людей с низкими доходами. Беднейшие слои населения оказались особенно уязвимыми перед COVID-19 из-за меньшего доступа к медицинскому обслуживанию, низких

заработных плат и невозможности работать из дома. Они испытывали большие трудности в получении необходимой медицинской помощи и финансовой поддержки. В то же время избыточная денежная масса и крупномасштабные бюджетные расходы привели к росту цен на акции и жилье, что принесло огромные выгоды более состоятельным владельцам активов. Как отмечает Л. Григорьев, «состоятельные слои лишились привычного образа жизни: ресторанов, курортов и культурных мероприятий, получив “лишние” средства для вложения в финансовые активы и недвижимость. Такая динамика доходов и переключение расходов явно усиливают имущественное (по активам) неравенство» [Григорьев, Григорьева 2021. С. 105]. Согласно отчету Федеральной резервной системы (ФРС) о благосостоянии домохозяйств, общее состояние 1% самых богатых достигло рекордных 45,9 трлн долл. в конце четвертого квартала 2021 г., а их состояния увеличились более чем на 12 трлн долл., или более чем на треть, в ходе пандемии [Federal Reserve Bank of St. Louis 2020].

Критически оценивая меры государственной политики на рынке труда в ковидный и постковидный период, следует отметить, что с одной стороны, правительству удалось поддержать покупательную способность и стимулировать инвестиционную деятельность, с другой стороны, увеличился государственный долг, выросла инфляция, произошел рост цен. Следует отметить, что многие люди не торопятся выходить на работу, когда государство «раздает» деньги. Однако рост цен снижает реальный доход и ведет к стимулированию занятости. Другая опасность в прямых денежных выплатах заключается в формировании привычки у людей к получению «вертолетных» денег, вместо того чтобы рассчитывать на свои силы и стремиться к самостоятельному улучшению своего финансового положения. Таким образом, прямые денежные выплаты могут иметь негативные последствия и не всегда являются эффективным способом стимулирования экономики и смягчения последствий экономических кризисов. Ситуация на рынке труда в 2023 г. оставляет ряд вопросов для дальнейшего анализа. Медленный рост ВВП при высокой занятости стал еще одним побочным (но важным) результатом всего неординарного хода событий этих лет.

3. Влияние рынка на инфляцию 2021–2022 гг.

Огромные бюджетные вливания для поддержания экономики привели к тому, что в марте 2021 г. быстрыми темпами начала расти инфляция. К июню 2022 г. она достигла своего пикового значения в 9,1%, что стало самым высоким показателем за последние 40 лет (см. рисунок 3 на с. 61).

Вопросы инфляции стали занимать более важное место в восприятии американцев, чем это было в последние три десятилетия. Согласно опросу Gallup, в марте 2022 г. 83% опрошенных были обеспокоены инфляцией, в том числе 58% — «сильно обеспокоены» [Gallup 2022]. Процент «сильно обеспокоенных» инфляцией людей почти так же высок среди тех, кто зарабатывает 100 тыс. долл. и более (58%), как и среди тех, кто зарабатывает менее 40 тыс. долл. (63%). Для сравнения, разница в обеспокоенности инфляцией между республиканцами (79%) и демократами (35%)

составляет 44 процентных пункта, при этом уровень беспокойства независимых политиков (63%) ближе к республиканцам.

Президент Дж. Байден 16 августа 2022 г. подписал закон «О снижении инфляции» (Inflation Reduction Act), который предусматривает ассигнования в объеме 737 млрд долл. в течение следующих 10 лет. Закон направлен на сдерживание инфляции путем сокращения дефицита бюджета, снижения цен на отпускаемые по рецепту лекарства и инвестирования во внутреннее производство энергии. Также заявляется о создании 9 млн рабочих мест и ежегодной экономии среднестатистическим американским потребителем до 220 долл. в год на электроэнергию [Carlson 2022]. Белый дом считает, что реализация данного закона поможет сократить дефицит федерального бюджета на 300 млрд долл. в течение следующих 10 лет и снизить инфляцию.

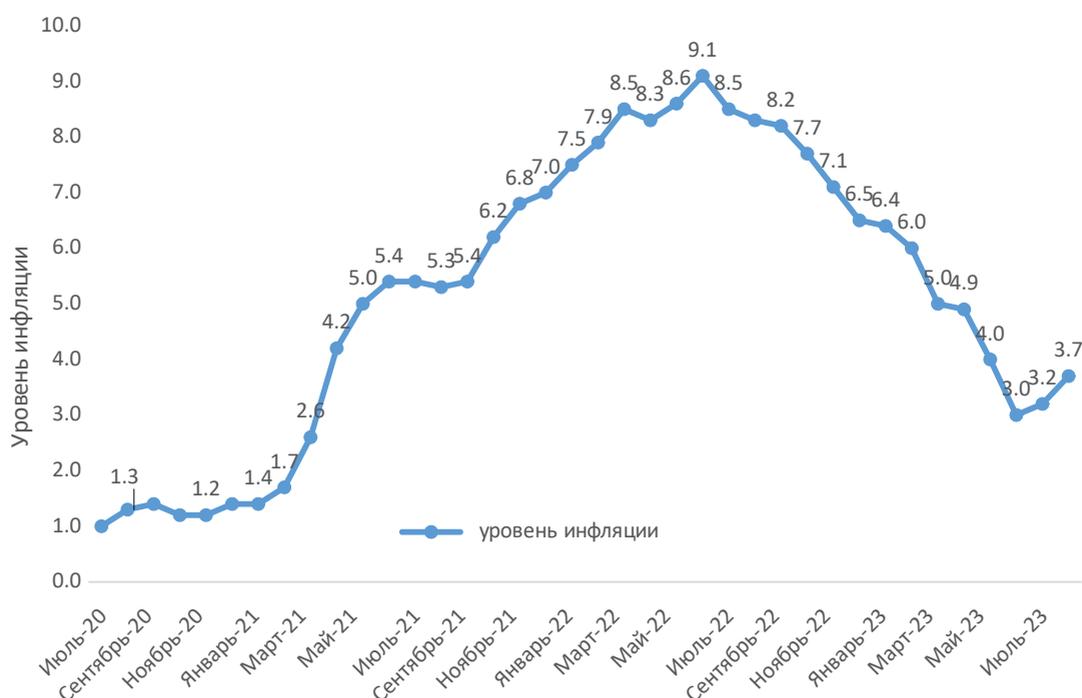


Рисунок 3. Динамика инфляции в США в период с июля 2020 г. по июль 2023 г., %

Источник: [Statista 2023].

Для регулирования инфляционных процессов ФРС стала поднимать базовую ставку рефинансирования, увеличив ее с 0,25% (май 2022 г.) до 5,5% в августе 2023 г. К концу 2023 г. ФРС ожидает ставку на уровне 5,6%, к концу 2024 г. — на уровне 4,6% [FRED 2023a].

Как видно из представленных в таблице 3 (с. 62) данных по динамике оплаты труда, средняя оплата труда в США растет, но при текущем уровне инфляции этого роста недостаточно.

Таблица 3. Динамика оплаты труда в период 2007–2022 гг.

годы	Среднее количество рабочих часов в неделю	Средняя оплата труда в час (в текущих долларах), долл.	Средний недельный заработок (в текущих долларах), долл.
2007	34,4	20,92	719,74
2008	34,3	21,56	738,96
2009	33,8	22,17	749,92
2010	34,1	22,56	769,57
2011	34,3	23,03	790,79
2012	34,5	23,49	809,43
2013	34,4	23,95	825,08
2014	34,5	24,46	844,77
2015	34,5	25,02	864,10
2016	34,4	25,64	881,09
2017	34,4	26,32	906,19
2018	34,5	27,11	936,37
2019	34,4	27,99	963,06
2020	34,6	29,35	1014,38
2021	34,7	30,60	1063,08
2022	34,5	32,25	1113,99

Источник: [The White House 2023].

На рисунке 4 на с. 63 представлена динамика реальной недельной заработной платы с 1980 г. Как видно из представленных данных, заработная плата за последние 40 лет практически не изменилась. Медленный и неоднородный рост обусловлен растущим разрывом между ростом производительности труда и заработной платой типичного работника. В период с 1979-го по 2013 г. почасовая оплата труда выросла на 8,2%, в то время как производительность увеличилась на 64,9%. Таким образом, производительность труда росла почти в восемь раз быстрее, чем почасовая оплата труда.

Значительные изменения в росте реальной заработной платы происходили в период с 1995-го по 2000 г., чему способствовало повышение минимальной оплаты труда в конце 1990 г. Напомним, что минимальная почасовая оплата труда (МППОТ) была введена в США в 1938 г. Законом о справедливых трудовых стандартах (Fair Labor Standards Act) и была установлена на уровне 0,25 центов. Основной рост МППОТ пришелся на период с 1978-го по 2009 г. Последний раз повышение МППОТ до 7,25 долл. в час было сделано 24 июля 2009 г. и с тех пор не проводилось.

Важно отметить, что заработная плата 1% самых богатых людей в течение последних десятилетий неуклонно растет, в то время как заработная плата 90% работников остается неизменной. Если в 1965 г. разрыв в заработной плате между руководителями и работниками составлял 20 раз, то в 2022 г. — более, чем 300 раз. Возрастает неравенство в распределении доходов.

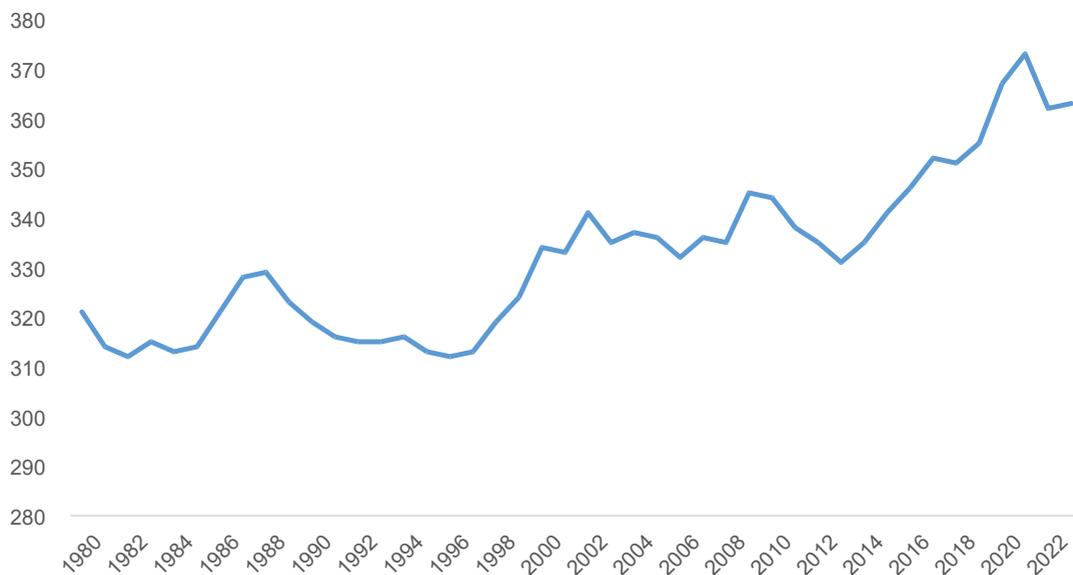


Рисунок 4. Динамика реальной недельной заработной платы в период с 1980 по 2023 г. (в постоянных долларах 1982–1984 гг.)

Источник: [FRED 2023b].

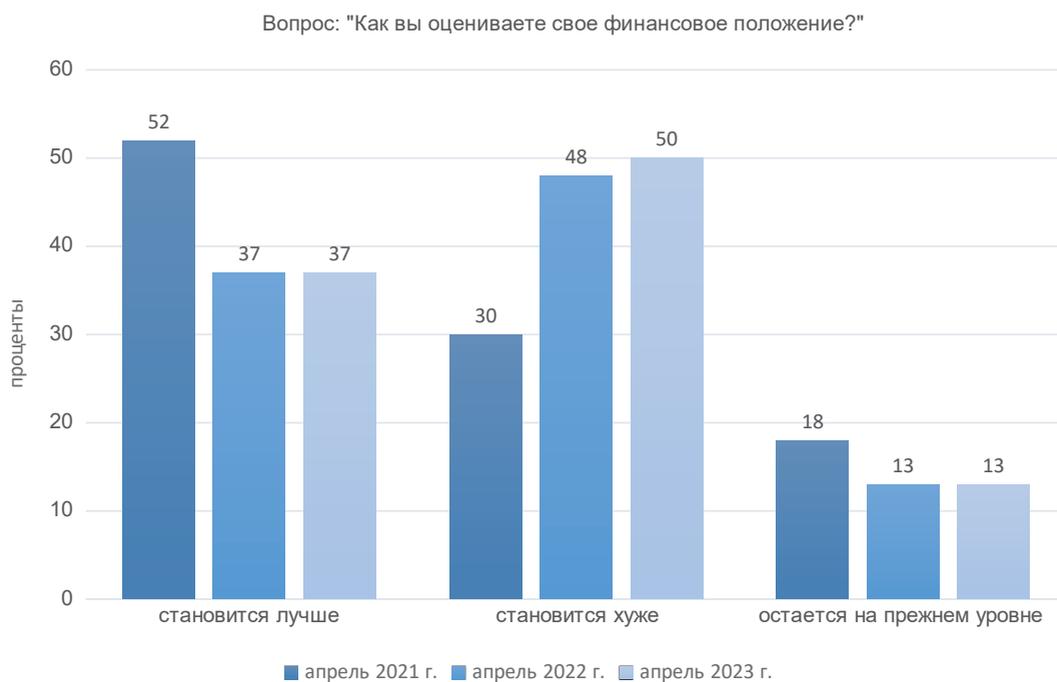


Рисунок 5. Опрос общественного мнения о финансовом состоянии американцев

Источник: [Gallup 2023].

Согласно опросам Gallup, в мае 2023 г. 50% респондентов считали, что их финансовое состояние ухудшается, а 37% — что улучшается [Gallup 2023]. Эти взгляды в целом совпадают с опросами прошлых периодов, однако, при этом контрастируют с данными 2021 г., когда американцы были настроены оптимистично в отношении своих финансов (см. рисунок 5 на с. 63).

Ключевой финансовой проблемой американцы называют инфляцию. Несмотря на то что за последний год инфляция снизилась, она по-прежнему выше, чем до пандемии, а цены на продукты питания и бензин остаются высокими. Растет, а не уменьшается беспокойство американцев о поддержании своего уровня жизни, об оплате ежемесячных счетов, о покрытии расходов на жилье и накоплениях на пенсию (см. рисунок 6 на с. 64).

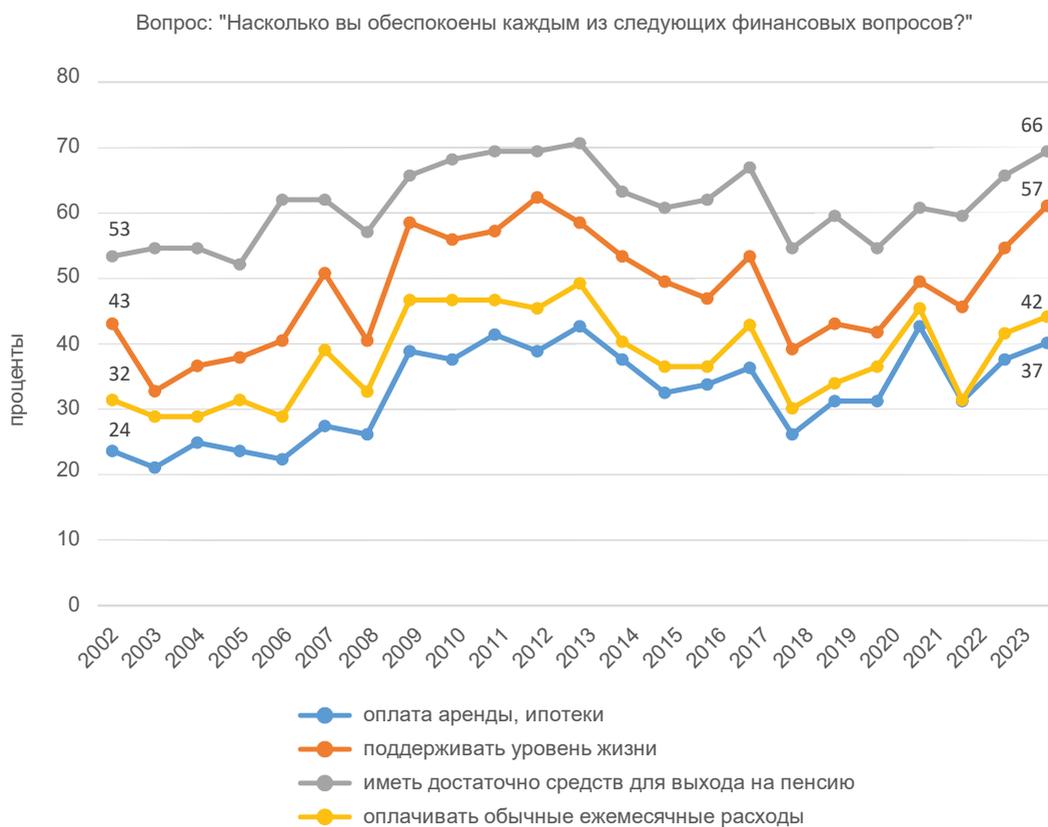


Рисунок 6. Динамика изменения общественного мнения американцев об их обеспокоенности финансовыми вопросами в период 2001–2023 гг.

Источник: [Gallup 2023].

Как обычно, существуют резкие различия в том, как семьи с разным уровнем дохода оценивают свое финансовое положение и уровень комфорта. Удовлетворенность американцев с низким и средним уровнем дохода достигла нового минимума в 2023 г. (см. рисунок 7 на с. 65).

Неравенство доходов в США резко возросло с 1970-х гг. В период с 1979-го по 2019 г., т.е. за 40 лет, неравенство выросло на 25% [СВО 2022] (см. таблицу 4 на с. 66).

Разрыв в благосостоянии тесно связан с расовой принадлежностью. Самый высокий уровень доходов отмечается у граждан азиатского происхождения. Семьи афроамериканцев и испаноязычных в США имеют примерно половину медианного дохода азиатских семей. Согласно опросу ФРС, проведенному в 2019 г., среднестатистическое белое домохозяйство имеет собственный капитал в 10 раз больше, чем среднестатистическое чернокожее домохозяйство, а 400 богатейших американских миллиардеров имеют больше общего состояния, чем все 10 млн чернокожих домохозяйств вместе взятые.

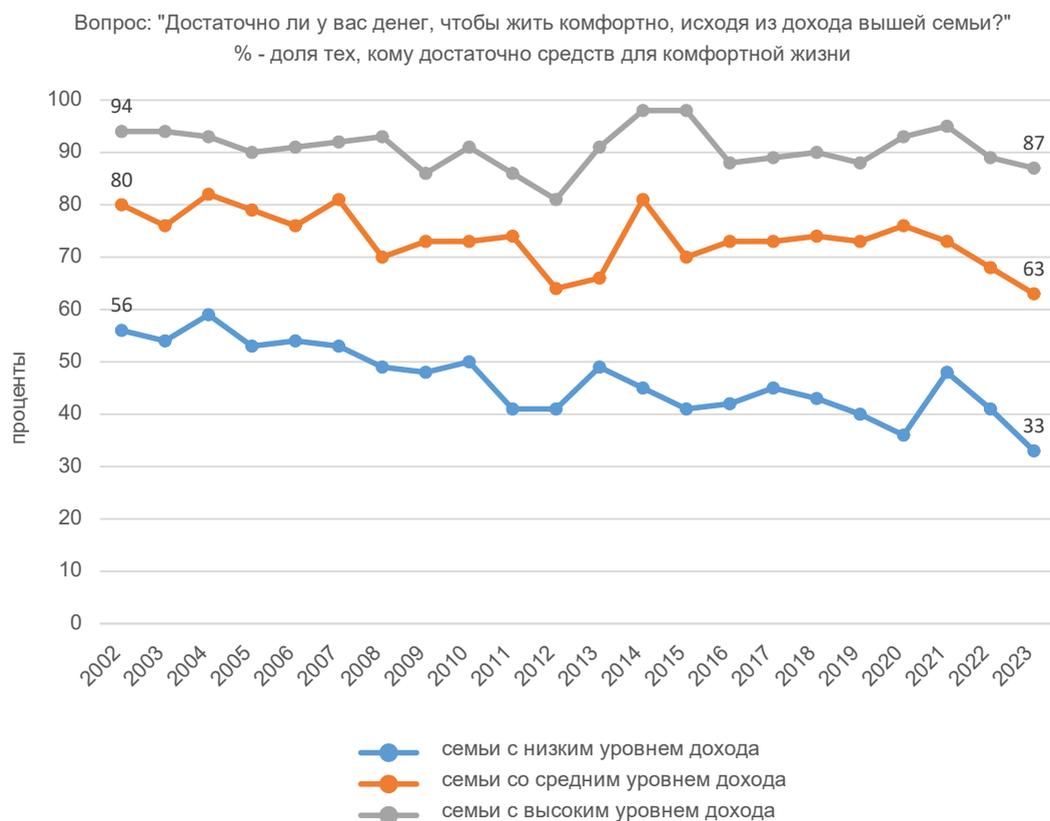


Рисунок 7. Динамика изменения общественного мнения американцев с разным уровнем дохода о их финансовом положении в период 2002–2023 гг.

Источник: [Gallup 2023].

Продолжает сокращаться численность семей со средним уровнем дохода. Средний класс в США формировался с конца Второй мировой войны по 1970 г. Однако впоследствии, несмотря на продолжающийся рост экономики США, средний класс не расширился, а значительно сократился. На рисунке 8 (с. 66) представлена трансформация доходов домохозяйств, которая показывает резкое снижение среднего

класса и рост домохозяйств с доходом от 150 тыс. долл. в год и выше. По состоянию на 2022 г. в США насчитывалось 131,4 млн домохозяйств³.

Таблица 4. Доходы домохозяйств в США (старше 15 лет, тыс. долл./семья) в 2022 г.

Доходы домохозяйств	Все население	Белые (не испаноязычные)	Азиатского происхождения	Испаноязычные	Афроамериканцы
Медианный доход	74	81	109	63	53
Медианный доход семей после уплаты налогов	64	67	90	56	47

Источник: [U.S. Census Bureau 2023b].

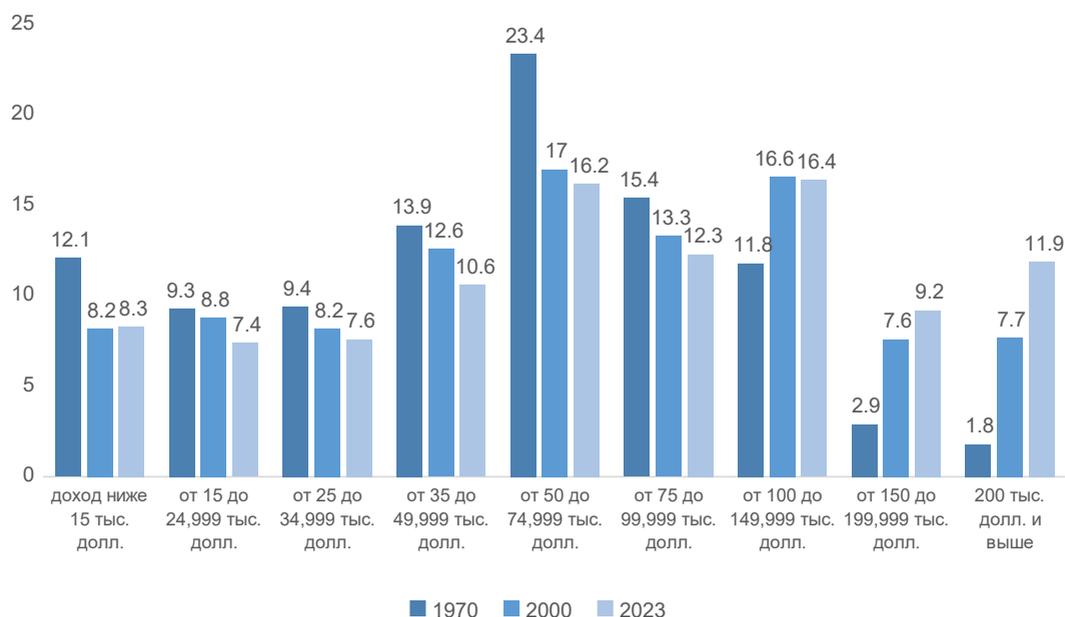


Рисунок 8. Распределение домохозяйств по доходам в 1970, 2000 и 2023 годах, %

Источник: [U.S. Census Bureau 2023b].

Как видно из представленных данных, если в 1970 г. домохозяйства с доходом в пределах от 50 до 100 тыс. долл. в год составляли 38,8%, то в 2023 г. их доля сократилась более чем на 10 п.п. и составила 28,5%. Доля богатых слоев с доходом более 150 тыс. долларов резко возросла — с 4,7% до 21,1% — как явный показатель поляризации общества.

Важно отметить, что в США 11,5% населения, или 37,9 млн чел., проживают за чертой бедности. Черта бедности в 2022 г. для одного человека составляла 15 225

³ Домохозяйство — это статистическая единица; согласно данным Бюро переписи населения США, среднее количество людей в домохозяйствах составляло около 2,55 человек.

долл., для двоих — 19 597 долл., а на семью из четырех человек — 30 186 долл. в год. Чрезвычайные разовые выплаты из бюджетных средств стали существенной поддержкой для населения. И хотя показатели доли и численности населения с доходом ниже порога бедности росли по сравнению с 2019 г. (33,9 млн чел.), они остались ниже, чем в 2018 г. (38,1 млн чел.) [U.S. Census Bureau 2023a].

По состоянию на апрель 2022 г. уровень владения жильем составлял 65%⁴ [U.S. Census Bureau 2023c]. В первом квартале 2022 г. фиксированная ставка по ипотеке составляла 4%, а средняя цена жилья — 368 тыс. долл. Таким образом, чтобы купить дом, средний доход домохозяйства должен составлять 76 тыс., что почти на 9 тыс. долл. выше медианного дохода по стране. В связи с увеличением разрыва в доходах в США рынок аренды остается более привлекательным вариантом для многих, особенно с учетом того, что цены постепенно снижаются.

4. Деятельность профсоюзов в условиях оживления на рынке труда

Профсоюзы в США имеют долгую историю борьбы за права работников. Первые профессиональные объединения появились в конце XVIII в., а в первой половине XX в. стали сильным политическим и социальным движением. В конце 1940-х — начале 1950-х гг. крупнейшими профсоюзными объединениями были Американская федерация труда и Конгресс производственных профсоюзов, которые объединяли более 22% всех рабочих и служащих страны. Но за последние 70 лет американские профсоюзы пришли в упадок, и в 2020 г. только около 10% работников являлись их членами. Такое положение вещей объясняется антипрофсоюзной политикой властей и бизнеса.

Процессы, происходящие в американском обществе в третьем десятилетии XXI в., меняют положение вещей. Одним из ярких примеров служит ситуация, сложившаяся осенью 2023 г. в автоиндустрии. Отраслевой профсоюз United Auto Workers (UAW)⁵ 14 сентября 2023 г. начал забастовку, в которой в итоге приняло участие более 10 тыс. работников трех автомобильных заводов, принадлежащих «Дженерал Моторс» (завод GM по производству грузовиков среднего размера в Вентцвилле, штат Миссури), «Форд» (завод «Форд» в Бронко, штат Мичиган) и «Стеллантис» (завод Jeep в Толедо, штат Огайо).

UAW за свою долгую историю достиг больших результатов. В частности, UAW в 1950 г. заключил соглашение с «Дженерал Моторс» о пенсиях для работников, индексировании заработной платы и субсидировании медицинской страховки. В 1955 г. была достигнута договоренность о дополнительном выходном пособии при увольнении. Благодаря профсоюзу, работники смогли получить много других важных преференций, однако, за последние 10 лет никаких значимых улучшений труда в так называемой «Большой тройке» («Дженерал Моторс», «Форд», «Стеллантис») не произошло. Осенью 2023 г. закончились контракты между профсоюзом

⁴ Доля домов, занятых владельцами.

⁵ Объединение работников автомобильной, аэрокосмической и сельскохозяйственной промышленности Америки.

и «Большой тройкой» — соглашения, касающиеся 150 тыс. работников. Профсоюзу не удалось договориться с автоконцернами, в результате чего началась забастовка. Важно отметить, что заводы, на которых началась забастовка, имеют решающее значение для производства некоторых самых прибыльных автомобилей «Большой тройки». Забастовка против всех трех компаний одновременно является беспрецедентной в истории профсоюза.

Профсоюз, во главе с Шоном Фейном, предъявил требования по повышению заработной платы, сокращению продолжительности рабочего времени с 40 до 32 часов в неделю, индексации пенсий (последнее повышение было в 2003 г.), увеличению оплачиваемого отпуска, предоставлению права на забастовку в связи с закрытием заводов, проведению выплат уволенным работникам за выполнение общественных работ («Программа защиты работающих семей») в случае закрытия завода и др. Представители автопроизводителей заявили, что на выполнение требований потребуется 80 млрд долл., обновление контракта поставит под угрозу само существование компаний и не может быть выполнено.

Таблица 5. Соотношение доходов генеральных директоров компаний «Большой тройки» с медианной заработной платой рабочих завода в 2021 и 2022 гг.

	Дженерал Моторс	Форд	Стеллантис
	М. Барра (генеральный директор с января 2014 г.)	Дж. Фарлей (генеральный директор с октября 2020 г.)	К. Таварэс (генеральный директор с января 2021 г.)
Сумма компенсации за 2021 г., млн долл.	29,1	22,8	21
Соотношение с медианной заработной платой работника	420:1	356:1	328:1
Сумма компенсации за 2022 г., млн долл.	29	21	24,8
Соотношение с медианной заработной платой работника	362:1	281:1	365:1

Источник: [UAW 2023].

Нынешняя тактика ведения переговоров отличается от предыдущих. Профсоюз пропагандирует максимальную открытость, публикует видеосообщения на официальном сайте и соцсетях, донося свою позицию до членов профсоюза и «Большой тройки». Руководство профсоюза также вспоминает 40-дневную забастовку на заводах GM в 2019 г. и приводит статистику упущенных выгод. По его оценкам, выручка снизилась на 10,7 млрд долл. из-за сокращения производства на 280 тыс. автомобилей, прибыль снизилась на 3,4 млрд долл., рентабельность (EBIT-Adj Margins) сократилась с 10% до 7,7% [UAW 2023].

В автоиндустрии США занято около 1,013 млн чел. со средней заработной платой 27,18 долл. в час. При этом стоит отметить, что существует так называемая двухуровневая система оплаты труда — для тех, кто работает на постоянной основе, и для временных работников. Изначально человека нанимают на работу

в качестве временного работника. В таком статусе и с более низкой оплатой труда он может проработать 10–12 лет, прежде чем получит постоянную занятость на полный рабочий день.

Призывая работников к забастовке, руководство профсоюза говорит о колоссальном разрыве в заработной плате между руководством компаний «Большой тройки» и рабочими (см. таблицу 5 на с. 68) и о том, что пора изменить условия сотрудничества.

За последние 3,5 года инфляция в США составила 18,3%, а повышение заработной платы в автомобильной отрасли — 6,1%.

Интересно, что больше 100 лет назад в 1914 г. Г. Форд повысил заработную плату рабочего до 5 долл. в день, что позволяло купить собственный автомобиль Model T после 16 недель работы. Это стало важной опорой экономического роста в США при формировании общества потребления. Сейчас же медианная зарплата рабочего «Большой тройки» составляет около 52 тыс. долл. в год, а выпускаемые ими кроссоверы продаются по цене от 55 тыс. долл.

Курс, взятый государством, направлен на «зеленую энергетику» и развитие электромобилей. В этой связи выделяются субсидии, в том числе на открытие заводов по производству аккумуляторных батарей. Сейчас открыто пять, планируется еще около двадцати. В стране осуществляется переход на электромобили, строятся десятки заводов. Задача профсоюза сделать так, чтобы работники были защищены, добиться лучших условий. Сейчас им предлагается 16,5 долл. в час с перспективой в ближайшие семь лет увеличить стоимость часа до 20 долл. Представители профсоюза считают, что это неправильно и несправедливо, так как компании получают миллиарды долларов субсидий от государства (фактически это налоги этих же сотрудников) для реализации этого крупномасштабного перехода.

Одна из важнейших целей переговоров профсоюза и «Большой тройки» состоит в том, чтобы гарантировать работникам, что переход на электромобили не будет использован для дальнейшего подрыва стандартов работников автомобильной промышленности.

Знаковым событием стал приезд президента Дж. Байдена на забастовку и ее поддержка. По состоянию на начало ноября 2023 г. после шестинедельной забастовки профсоюз предварительно заключил соглашения со всеми тремя представителями «Большой тройки», добившись рекордного повышения заработной платы работникам и ряда других улучшений.

Стоит отметить, что Национальное бюро по трудовым отношениям (NLRB) в 2023 г. приняло два эпохальных решения о защите прав на юнионизацию:

1) Если большинство сотрудников компании вступают в профсоюз, и работодатель не подал запрос в Национальное бюро по трудовым отношениям о голосовании за создание профсоюза, он считается действующим автоматически. Раньше устраивать голосование, которое работодатели могли всячески саботировать, было обязанностью рабочих. Теперь оспаривать профсоюз стало обязанностью работодателя, и если он этого не сделает, то профсоюз становится действующим автоматически.

2) Если в преддверии или во время голосования за профсоюз работодатель будет заниматься юнион-бастингом в любых формах (например, незаконное увольнение профсоюзных организаторов, которое было обычным явлением почти на каждых таких выборах за последние сорок лет), профсоюз тоже считается автоматически действующим, и Национальное бюро по трудовым отношениям потребует от работодателя немедленного признания профсоюза и вступления в переговоры.

Иными словами, порядок формирования профсоюза в США превратился из разрешительного в уведомительный: если большинство работников получили членские билеты, профсоюз становится действующим, и работодатель обязан вести с ним переговоры.

Если работодатель хочет помешать созданию профсоюза без голосования, он должен сам подать запрос в Национальное бюро по трудовым отношениям. Если работодатель попытается помешать голосованию в любой форме, профсоюз становится действующим, и работодатель обязан вести с ним переговоры. Это самое радикальное решение в пользу рабочего движения за последние сто лет со времен Нового курса Ф.Д. Рузвельта. Рабочее движение вернулось после почти столетнего отсутствия в историческом процессе [Meuser 2023].

Заключение

В условиях низкой безработицы и высокого показателя вакантных рабочих мест на рынке труда в США в 2023 г. на первый план выходят проблемы недостатка квалифицированных специалистов, неравенство в оплате труда, рост заработной платы. При низкой безработице работники могут требовать более высоких заработных плат, что может увеличить издержки для предприятий и привести к росту инфляции. Другой аспект — это мотивированность работников. Когда компании испытывают трудности с заполнением вакансий, это может привести к найму менее мотивированных работников, что может отрицательно сказаться на производительности и качестве работы.

Эпидемия COVID-19 стала ключевым фактором нестабильности и неопределенности в период с 2020-го по 2023 г. на американском рынке труда. Резюмируя, можно выделить следующие ключевые отклонения:

- Введенные весной 2020 г. локдауны ограничили возможность тратить деньги на услуги, что привело к накоплению сбережений и отложенному спросу.
- Прямые денежные выплаты создали ощущение финансовой устойчивости и снизили желание (до их отмены) выходить на работу.
- В результате высокой инфляции снижаются реальные доходы населения, и это вынуждает людей выходить на работу. Таким образом, сложилась ситуация низкой безработицы при медленном росте ВВП, природу которой предстоит более глубоко изучить.
- Пандемия COVID-19 дала импульс к быстрому переходу на удаленную занятость, что способствовало в дальнейшем к переходу на гибридную форму занятости для многих организаций. Возникают вопросы по аттестации уда-

iTable/?reqid=19&step=2&isuri=1&categories=survey#eyJhcHBpZCI6MTksInN0ZXBzIjpbMSwyLDNdLCJkYXRhIjpbWyJjYXRlZ29yaWVzIiwuU3VydmV5Il0sWyJOSVBBX1RhYmxiX0xpc3QiLCIxIl1dfQ==

BLS (Bureau of Labor Statistics), 2023a. The employment Situation – February 2023. Режим доступа: https://www.bls.gov/news.release/archives/empsit_03102023.pdf

BLS (Bureau of Labor Statistics), 2023b. Overview of BLS Statistics on Unemployment. Режим доступа: <https://www.bls.gov/bls/unemployment.htm>

Cajner T., Crane L. D., Decker R. A., Grigsby J. and etc. The U.S. Labor Market during the Beginning of the Pandemic Recession. 2020. Режим доступа: <https://doi.org/10.3386/w27159>

Camarota S. The Impact of Biden's Open Border on the American Workforce. Center for Immigration Studies, 2023. Режим доступа: <https://cis.org/Testimony/Impact-Bidens-Open-Border-American-Workforce>

Carlson T. New climate law has bipartisan roots – we need leadership from both parties to realize its potential. 2022. Режим доступа: <https://thehill.com/opinion/energy-environment/3618019-new-climate-law-has-bipartisan-roots-we-need-leadership-from-both-parties-to-realize-its-potential/>

CBO (Congressional Budget Office). The Distribution of Household Income, 2019. 2022. Режим доступа: <https://www.cbo.gov/system/files/2022-11/58353-HouseholdIncome.pdf>

CDC (Centers for Disease Control and Prevention). COVID Data Tracker. Atlanta, GA: U.S. Department of Health and Human Services, 2023. Режим доступа: https://covid.cdc.gov/covid-data-tracker/#maps_deaths-total

Davis S., Haltiwanger J. Gross Job Creation, Gross Job Destruction, and Employment Reallocation // The Quarterly Journal of Economics, Volume 107, Issue 3, August 1992. Режим доступа: <https://doi.org/10.2307/2118365>

Dey M., Frazis H., Piccone D., Loewenstein M. Teleworking and lost work during the pandemic: new evidence from the CPS. BLS (Bureau of Labor Statistics), 2021. Режим доступа: <https://doi.org/10.21916/mlr.2021.15>

Diamond P. A. Aggregate Demand Management in Search Equilibrium // Journal of Political Economy. 1982. No 90 (5). P. 881–894. Режим доступа: <http://www.jstor.org/stable/1837124>

Dingel J. I., Neiman B. How many jobs can be done at home? NBER Working Paper No. 26948. 2020. Режим доступа: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26948/w26948.pdf

Dow J. C. R., Dicks-Mireaux L. A. The Excess Demand for Labour. A Study of Conditions in Great Britain, 1946-56 // Oxford Economic Papers. 1958. No 10 (1). P. 1–33. Режим доступа: <http://www.jstor.org/stable/2661871>

Economic Report of the President. 2023. Режим доступа: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2023/03/erp-2023.pdf>

Federal Reserve Bank of St. Louis. Has Wealth Inequality in America Changed over Time? Here Are Key Statistics. 2020. Режим доступа: <https://www.stlouisfed.org/open-vault/2020/december/has-wealth-inequality-changed-over-time-key-statistics>

Florida R., Ozimec A. How Remote Work Is Reshaping America's Urban Geography // The Wall Street Journal. 2021. March 5. Режим доступа: <https://www.wsj.com/articles/how-remote-work-is-reshaping-americas-urban-geography-11614960100>

Forsythe E., Kahn L., Lange F., Wiczer D. Where Have All the Workers Gone? Recalls, Retirements, and Reallocation in the COVID Recovery. NBER Working Paper No. 30387. 2022. Режим доступа: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w30387/w30387.pdf

FRED, 2023a. Federal Funds Target Range – Upper Limit. Режим доступа: <https://fred.stlouisfed.org/series/DFEDTARU>

FRED, 2023b. Employed full time: Median usual weekly real earnings: Wage and salary workers: 16 years and over. Режим доступа: <https://fred.stlouisfed.org/series/LES1252881600Q>

Fuller J., Raman M., Palano J. et al. Building the on-demand workforce. Harvard Business School, BCG, 2020. Режим доступа: https://www.hbs.edu/managing-the-future-of-work/Documents/Building_The_On_Demand_Workforce.pdf

Gallup. Americans Remain Discouraged About Personal Finances. 2023. Режим доступа: <https://news.gallup.com/poll/506012/americans-remain-discouraged-personal-finances.aspx>

Gallup. Inflation Dominates Americans' Economic Concerns in March. 2022. Режим доступа: <https://news.gallup.com/poll/391220/inflation-dominates-americans-economic-concerns-march.aspx>

Gallup. Top U.S. Insights from Gallup in 2021. 2021. Режим доступа: <https://news.gallup.com/opinion/gallup/358421/top-insights-gallup-2021.aspx>

Garcia K. S., Cowan G.B. The Impact of U.S. School Closures on Labor Market Outcomes during the COVID-19 Pandemic. NBER Working Paper No. 29641. 2022. Режим доступа: <https://www.nber.org/papers/w29641>

Goda G. S., Soltas E. The Impacts of Covid-19 Illnesses on Workers. NBER Working Paper No. 30435. 2022. Режим доступа: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4216221

Hansen B., Sabia J., Schaller J. Schools, Job Flexibility, and Married Women's Labor Supply. NBER Working Paper No. 29660. 2022. Режим доступа: <https://www.nber.org/papers/w29660>

Hassel A. Teleworking can make work more balanced – but it needs a sound regulatory framework. 2021. Режим доступа: <https://www.oecd-forum.org/posts/eleworking-can-make-work-more-balanced-but-it-needs-a-sound-regulatory-framework>

Lewis M. W. What Is a Zoom Town? // GeoCurrents. Режим доступа: <https://www.geocurrents.info/population-geography/migrations/what-is-a-zoom-town>

McEntarfer E. Older Workers, Retirement, and Macroeconomic Shocks. 2022. Режим доступа: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4169082

Meyerson H. Biden's NLRB Brings Workers' Rights Back from the Dead // The American Prospect. 2023. Aug. 28. Режим доступа: <https://prospect.org/labor/2023-08-28-bidens-nlrbr-brings-workers-rights-back/>

Montes J., Smith C., Dajon J. “The Great Retirement Boom”: The Pandemic-Era Surge in Retirements and Implications for Future Labor Force Participation. 2022. Режим доступа: <https://www.federalreserve.gov/econres/feds/files/2022081pap.pdf>

Mortensen D. Property Rights and Efficiency in Mating, Racing, and Related Games // American Economic Review. 1982. No 72. P. 968–979.

NBER (National Bureau of Economic Research). US Business Cycle Expansions and Contractions. 2023. Режим доступа: <https://www.nber.org/research/data/us-business-cycle-expansions-and-contractions>

Ne'eman A., Maestas N. How Has COVID-19 Impacted Disability Employment? NBER Working Paper No. 30640. 2022. Режим доступа: <https://www.nber.org/papers/w30640>

Okun A. M. Potential GNP, its measurement and significance. Cowles Foundation, Yale University, 1962.

Phillips A. W. The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861–1957 // *Economica*. Vol.25. Issue 100. 1958. Режим доступа: <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.1958.tb00003.x>

Pissarides C. A. Short-Run Equilibrium Dynamics of Unemployment, Vacancies, and Real Wages // *The American Economic Review*. No 75 (4). P. 679–690. 1985. Режим доступа: <http://www.jstor.org/stable/1821347>

Statista. Monthly 12-month inflation rate in the United States from August 2020 to August 2023. 2023. Режим доступа: <https://www.statista.com/statistics/273418/unadjusted-monthly-inflation-rate-in-the-us/>

The White House, 2021a. Fact Sheet: The Bipartisan Infrastructure Deal. Режим доступа: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/11/06/fact-sheet-the-bipartisan-infrastructure-deal/>

The White House, 2021b. Statement by President Joe Biden on the House Taking Up the PRO Act. Режим доступа: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/03/09/statement-by-president-joe-biden-on-the-house-taking-up-the-pro-act/>

The White House, 2021c. The Employment situation in March 2021. Режим доступа: <https://www.whitehouse.gov/cea/written-materials/2021/04/02/the-employment-situation-in-march/>

The White House. Hours and earnings in private nonagricultural industries, 1977–2022. Table B–30. 2023. Режим доступа: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2023/03/erp-2023.pdf>

U.S. Census Bureau, 2023a. Poverty in the United States: 2022. Режим доступа: <https://www.census.gov/content/dam/Census/library/publications/2023/demo/p60-280.pdf>

U.S. Census Bureau, 2023b. Income in the United States: 2022. Режим доступа: <https://www.census.gov/content/dam/Census/library/publications/2023/demo/p60-279.pdf>

U.S. Census Bureau, 2023c. Quarterly residential vacancies and homeownership, second quarter 2023. Режим доступа: <https://www.census.gov/housing/hvs/files/currenthvspress.pdf>

U.S. Census Bureau, 2023d. U.S. and World Population Clock. Режим доступа: <https://www.census.gov/popclock/>

U.S. Census Bureau. Data. 2022. Режим доступа: https://data.census.gov/profile/United_States?g=010XX00US

UAW (United Auto Workers). 2023. Режим доступа: <https://uaw.org/>

USDA (U.S. Department of Agriculture). Supplement Nutrition Assistant Program Participation and Costs. 2023. Режим доступа: <https://www.fns.usda.gov/pd/supplemental-nutrition-assistance-program-snap>

Рынок зеленых облигаций в новых условиях: финансовый пузырь или эффективный инструмент финансирования?

Макарова Е.А., Лысенко К.В., Смоловик Е.В.

Макарова Екатерина Александровна — старший преподаватель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ.

SPIN РИНЦ: 1853-4281
ORCID: 0000-0001-5507-2464
ResearcherID: J-8110-2015
Scopus AuthorID: 55904557000

Лысенко Кирилл Витальевич — стажер-исследователь Центра комплексных европейских и международных исследований НИУ ВШЭ.

Смоловик Елизавета Владимировна — преподаватель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ.

SPIN РИНЦ: 5233-3402
ORCID: 0000-0001-6075-6393
ResearcherID: HGD-1327-2022
Scopus AuthorID: 58183742600

Для цитирования: Макарова Е.А., Лысенко К.В., Смоловик Е.В. Рынок зеленых облигаций в новых условиях: финансовый пузырь или эффективный инструмент финансирования? // Современная мировая экономика. Том 1. 2023. №3(3).

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2023-1-3-75-94>

Ключевые слова: устойчивое развитие, зеленые облигации, финансирование устойчивого развития, зелёная премия, ESG.

В работе использованы результаты проекта «Оценка последствий анти-российских санкций для мировой экономики», выполненного в рамках программы исследований факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ в 2023 г.

Аннотация

Обеспечение экономического роста в XXI веке неразрывно связано с попытками решить острые проблемы развития человечества, включая бедность и неравенство, изменение климата, ускоряющуюся деградацию экосистем и прочие риски ухудшения состояния окружающей среды. Концепция корпоративной социальной ответственности (CSR) постепенно трансформировалась в ESG-подход, который в значительной мере синхронизируется с выполняющими роль ориентиров на международном уровне Целями устойчивого развития. Растущая популярность этого подхода отразилась и на развитии финансового рынка и финансовых институтов, ответом со стороны которых в 2007 г. послужил первый выпуск зеленых облигаций. Одним из драйверов последующего роста этого сегмента финансового рынка была высокая зеленая премия, сохранявшаяся вплоть до кризисных явлений начала 2020-х гг. Вызовы, с которыми столкнулась мировая экономика в 2022 г., негативно повлияли на динамику и состояние сегмента зеленых ценных бумаг и привели к исчезновению зеленой премии в 4-м квартале 2022 г. В то же время это исчезновение не говорит об уходе данного финансового инструмента в прошлое. В ближайшие годы можно ожидать восстановления рынка, а также его перехода в новое качество – в том числе через изменение структуры эмитентов зеленых облигаций.

Введение

Рост обеспокоенности проблемой климатических изменений и активизация природоохранных усилий экономических агентов на различных уровнях, от международного до локального, способствовали появлению понятия «зеленые проекты». Под ними понимаются такие инициативы, которые направлены на снижение негативного воздействия хозяйственной деятельности на окружающую среду и в первую очередь на сокращение выбросов парниковых газов. Для осуществления таких проектов требуются значительные финансовые ресурсы. Одним из финансовых инструментов, позволяющих их привлечь, являются зеленые облигации. Согласно определению Международной ассоциации рынков капитала (ICMA), под зелеными облигациями понимают «любые долговые инструменты, поступления от размещения которых или эквивалентная им сумма направляются исключительно на финансирование или рефинансирование [...] зеленых проектов»¹. Следует обратить внимание, что определение достаточно широкое и распространяется не только на проекты, связанные с вопросами климата, но и на прочие экологические инициативы. Частое восприятие зеленых облигаций именно как климатических объясняется тем, что первый выпуск ценных бумаг данного типа в 2007 г. был направлен на со-

¹ Принципы зеленых облигаций. 2021. Режим доступа: https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/Translations/Russian-GBP_2021-06v2-100222.pdf (дата обращения: 15.06.2023).

кращение выбросов парниковых газов и обеспечение экологической устойчивости, а эмитированные бумаги были названы «бондами климатической осведомленности» [Climate Awareness Bonds]². Год спустя Международный банк реконструкции и развития выступил эмитентом уже зеленых облигаций³. Дальнейшее развитие нового финансового инструмента шло очень активно.

В настоящее время зеленые облигации рассматриваются как часть «целевых» или тематических бондов Всемирного банка наравне с голубыми (направленными на морские и водные проекты), социальными (привлекающими финансирование для реализации социально-ориентированных инициатив), связанными с гендерным неравенством, устойчивыми (предполагающими поддержку проектов, объединяющих социальные и природоохранные задачи или способствующих реализации ЦУР)⁴, зелеными сукук и облигациями, связанными с устойчивым развитием. Основными отличиями последних выступают ориентированность на достижение конкретной, определенной до выпуска облигаций цели и большая гибкость, возникающая в связи с отсутствием привязки к конкретному проекту⁵. Кроме того, все чаще употребляется термин «ESG-облигации», который может рассматриваться как синоним тематических бондов.

В целом система зеленых облигаций достаточно разнообразна и включает различные виды бондов, в том числе корпоративные и суверенные, облигации прямой эмиссии и секьюритизированные, проектные и др. Существует разделение облигаций на основании направления использования средств (use of proceeds), предлагаемое в «Принципах зеленых облигаций» Международной ассоциации рынков капитала⁶. Так, полученные за счет выпуска зеленых облигаций средства должны финансировать проекты, связанные с возобновляемой энергией и энергоэффективностью, предотвращением и контролем загрязнений, экологически устойчивым управлением природными ресурсами и землепользованием, сохранением биоразнообразия, экологически чистым транспортом, устойчивым управлением водными ресурсами и сточными водами, адаптацией к изменению климата, цир-

² Сравнительный анализ механизмов финансирования «зеленых» и «грязных» инвестиционных проектов. 2016. Режим доступа: https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2018/06/main/2016_part_1.pdf (дата обращения: 21.06.2023).

³ Sovereign green, social and sustainability bonds: unlocking the potential for emerging markets and developing economies // The World Bank. 2022. Режим доступа: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/4de3839b85c57eb958dd207fad132f8e-0340012022/original/WB-GSS-Bonds-Survey-Report.pdf> (дата обращения: 30.06.2023).

⁴ Chase M. Simplifying Sustainable Finance – Explaining Green Bonds, Green Loans, Sustainability-Linked Loans and Bonds and More // Sustainalytics. 2021. Режим доступа: <https://www.sustainalytics.com/esg-research/resource/corporate-esg-blog/simplifying-sustainable-finance-green-loans-vs-green-bonds-vs-sustainability-linked-loan-and-more> (дата обращения: 01.08.2023).

⁵ Ul Haq I., Doumbia D. Structural Loopholes in Sustainability-Linked Bonds // The World Bank. 2022. Режим доступа: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099237410062223046/pdf/IDU0e099a50307f86045a80b33201d0b7057cedf.pdf> (дата обращения: 06.07.2023).

⁶ Принципы зеленых облигаций. 2021. Режим доступа: https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/Translations/Russian-GBP_2021-06v2-100222.pdf (дата обращения: 15.06.2023).

кулярной экономикой и созданием зеленых зданий⁷. Таким образом, рассматривая зеленые облигации, мы включаем в объект анализа широкий перечень долговых бумаг, отвечающих представленным выше требованиям и нацеленным на аккумулярование средств для финансирования проектов в сфере устойчивого развития и зеленой экономики. Именно выявлению направлений развития таких облигаций в их совокупности посвящено настоящее исследование.

Цель работы – выявить и объяснить изменения в стимулах для выпуска и приобретения зеленых бондов, наблюдаемые в период с начала их выпуска вплоть до настоящего времени. Следующий раздел представляет обзор литературы, раскрывающей эти стимулы. Во втором разделе анализируется влияние на них кризиса 2020–2022 годов. В третьем разделе этот анализ дополняется эмпирическим исследованием. Наконец, в заключительном разделе обсуждается возможная траектория дальнейшего развития рынка зеленых облигаций.

1. Зеленая премия как драйвер роста зеленых облигаций: обзор исследований

Специфика зеленых облигаций объясняет их направленность не только на получение экономической выгоды, но и на достижение «альтруистических» целей улучшения состояния окружающей среды и решения глобальных проблем. Однако если подобные цели актуальны для государств и международных институтов, то для коммерческих организаций свойственна ориентация на финансовый результат.

Несмотря на относительно высокую цену и, соответственно, более низкую доходность зеленых облигаций в сравнении с обыкновенными выпусками и длительную дюрацию (от 3 лет) [Agliardi and Agliardi 2019]⁸, они становятся все более востребованными на международных рынках. Со временем факторы, стимулирующие интерес к этому финансовому инструменту, претерпели ряд изменений. Так, ранее популярность зеленых ценных бумаг объяснялась возможностью диверсифицировать портфель, улучшить имидж компании за счет участия в природоохранных проектах и минимизировать репутационные и регуляторные риски [Maltais and Nykvist 2020]⁹, а в настоящее время она определяется их высоким кредитным рейтингом (от А и выше), налоговыми льготами, а также снижением инвестиционных рисков компаний ввиду их переноса с эмитента на инвестора

⁷ Green Bond Principles Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds // ICMA. 2021. Режим доступа: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-BondPrinciples-June-2021-140621.pdf> (дата обращения: 08.07.2023).

⁸ Agliardi, E., Agliardi, R. Financing environmentally-sustainable projects with green bonds // *Environment and Development Economics*. 2019. №6. Режим доступа: <https://www.cambridge.org/core/journals/environment-and-development-economics/article/abs/financing-environmentally-sustainable-projects-with-green-bonds/AF17C83137370EC47C500414468EDEC6> (дата обращения: 26.06.2023).

⁹ Maltais A., Nykvist B. Understanding the role of green bonds in advancing sustainability // *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 2020. Режим доступа: <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2020.1724864> (дата обращения: 19.07.2023).

[Хмыз 2019¹⁰; Flammer 2021¹¹]. В качестве одного из факторов растущего спроса на зеленые облигации рассматривается их сертификация [Daubanes, Mitali and Rochet 2021]¹². Оценки премий и издержек для эмитентов и держателей облигаций указывают на снижение привлекательности, если сертификация бумаги лежит на эмитенте [Емец 2020]¹³. В случае, если издержки сертификации перекладываются с эмитента на инвестора, цена зеленых облигаций выше цены обычных бумаг, в связи с чем делается предположение о более высоком доверии со стороны инвесторов к сертификации зеленой облигации третьей стороной. Исследования вторичного рынка показывают, что доходность зеленых и обычных облигаций постепенно выравнивается, что может быть обусловлено постепенным распределением стоимости сертификации облигации, если она реализуется инвестором, а также участием в рыночных сделках инвесторов, не готовых переплачивать за особый статус зеленой облигации.

В качестве ключевых факторов увеличения выпуска зеленых облигаций сегодня в литературе выделяют сравнительно низкие инвестиционные риски за счет дивестиций из «грязных» отраслей, связывая это с долгосрочным трендом на устойчивость [Maltais and Nykvist 2020]. Алонсо-Конде и Роджо-Суарез (2020)¹⁴ отмечают фактор более низкой процентной ставки в сравнении с банковским кредитом. Это связано с более низкой стоимостью капитала по продуктам, нацеленным на финансирование зеленых проектов, относительно других долговых бумаг. Отмеченный эффект может быть особенно заметен в случае с буллет-кредитом (bullet repayments). При прочих равных условиях более короткий срок погашения, предполагаемый для зеленых облигаций по сравнению с обычными банковскими кредитами, приводит к снижению внутренней нормы доходности, однако более низкая ставка по зеленым бумагам относительно простого кредита сполна компенсирует этот эффект и приводит к увеличению внутренней нормы доходности собственного капитала заемщика.

Упомянутые выше исследования в качестве первостепенного фактора для принятия решения о выпуске зеленых облигаций отмечают наличие финансовой премии. Речь в данном случае идет о так называемой зеленой премии, или грин-уме. Под зеленой премией понимают пониженную доходность [Макаскилл и др. 2021] или повышенную цену зеленых облигаций по сравнению с обыкновенными

¹⁰ Хмыз О. В. Международный опыт выпуска «зеленых» облигаций. 2019. Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/mezhdunarodnyy-opyt-vypuska-zelenyh-obligatsiy> (дата обращения: 17.07.2023).

¹¹ Flammer C. Corporate green bonds // *Journal of Financial Economics*. 2021. № 2. Режим доступа: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304405X21000337> (дата обращения: 15.07.2023).

¹² Daubanes J. X., Mitali S. F., Rochet J. C. Why do firms issue green bonds? // *Swiss Finance Institute Research Paper*. 2021. № 21-97. Режим доступа: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3996238 (дата обращения: 05.07.2023).

¹³ Емец М. И. Премия к цене зеленых облигаций: обзор исследований и перспективы // *Вестник евразийской науки*. 2020. № 2. С. 39.

¹⁴ Alonso-Conde, A.-B., Rojo-Suárez, J. On the Effect of Green Bonds on the Profitability and Credit Quality of Project Financing // *Sustainability*. 2020. Режим доступа: <https://www.mdpi.com/2071-1050/12/16/6695> (дата обращения: 21.06.2023).

выпусками [Емец 2020]¹⁵. Ее также можно определить как «дисконт по доходности [...] к обыкновенному старшему долгу того же эмитента»¹⁶. Гриниум можно рассматривать и как надбавку к стоимости капитала, которая может служить индикатором прогресса в разработке низкоуглеродных решений и их внедрении: чем выше зеленая премия в отрасли, тем больше инноваций необходимо, чтобы сделать энергопереход более доступным для разных социальных слоев [Гейтс 2021]¹⁷. Сравнивая выпуски зеленых и обыкновенных облигаций в рамках продвижении китайской инициативы Пояса и Пути, Жан, Фан и Чжао (2022)¹⁸ пришли к выводу, что гриниум в особенности характерен для государственных зеленых облигаций. Анализ социальных, экономических и экологических факторов роста доходности зеленых ценных бумаг, проведенный в исследовании Макаскилл и др. (2021), позволяет заключить, что зеленая премия существует как на первичном, так и на вторичном фондовом рынке. При этом отмечается смена финансовых драйверов нефинансовыми – например, большее значение приобретают высокая осведомленность инвесторов об экологических проблемах, изменение ценностной парадигмы и паттернов потребительского поведения в сторону осознанного потребления.

Исследователи и аналитики выделяют ряд причин возникновения зеленой премии. Во-первых, растет склонность инвесторов к выбору компаний и финансовых инструментов, демонстрирующих вовлеченность в реализацию практик устойчивого ведения бизнеса и ESG-стратегий. Важно отметить, что такая тенденция характерна не только для розничных, индивидуальных инвесторов, но и для институциональных игроков, определяющих ситуацию на глобальных и национальных финансовых рынках. Так, уже в 2018 г. в отчете Американского международного агентства по связям с общественностью и стратегическим коммуникациям было отмечено, что 90% институциональных инвесторов изменили подход к выбору направлений инвестирования, начав уделять внимание следованию принципам устойчивого развития¹⁹. Такая ситуация, в свою очередь, стимулирует повышение спроса на данный тип финансовых инструментов и подталкивает вверх их доходность, что влияет на стоимость капитала. Исследование рынка зеленых облигаций в период с 2016-го по 2019 год демонстрирует, что определяющим фактором является кредитный рейтинг и институциональный статус эмитента: для крупных компаний, обладающих высоким кредитным рейтингом, стоимость

¹⁵ Емец М. И. Премия к цене зеленых облигаций: обзор исследований и перспективы // Вестник евразийской науки. 2020. № 2. С. 39.

¹⁶ Хилинский Е. Как факторы ESG влияют на цены и доходность облигаций. 2023. Режим доступа: <http://review.cbonds.info/article/magazines/5409/> (дата обращения: 03.07.2023).

¹⁷ Gates B. A green premium // Time. 2021. Vol. 18. № 4. P. 90.

¹⁸ Jian J., Fan X., Zhao S. The green incentives and green bonds financing under the belt and road initiative // Emerging Markets Finance and Trade. 2022. № 5. Режим доступа: <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/1540496X.2021.1887726?scroll=top&needAccess=true> (дата обращения: 01.07.2023).

¹⁹ Edelman Trust Barometer // Edelman. 2018. Режим доступа: https://www.edelman.com/sites/g/files/aatuss191/files/2018-11/Edelman_Trust_Barometer_Institutional_Investor_US_Results_0.pdf (дата обращения: 21.08.2023).

капитала будет ниже, а для малых и средних эмитентов, напротив, будет выше из-за наличия зеленой премии для инвесторов [Дорофеев 2020]²⁰.

Ко второй группе причин, объясняющих появление гринума, относят использование зеленых облигаций как способа эффективной диверсификации инвестиционного портфеля. Так, в исследовании Хань и Ли (2022), основанном на анализе данных по рынкам США и ЕС, подчеркивается, что портфели с зелеными облигациями являются более выигрышными по метрикам адаптированной к рискам доходности в сравнении с портфелями, в состав которых включены исключительно обыкновенные облигации²¹. Это связано с тем, что между зелеными облигациями и другими типами активов наблюдается сравнительно меньшая корреляция доходностей, чем у обыкновенных облигаций. Вероятно, это может быть объяснено тем, что держатели зеленых облигаций в случае возникновения шоков на фондовом рынке демонстрируют меньшую склонность к продаже ценных бумаг. В целом подобная тенденция также способствует росту спроса на них.

Возникновение зеленой премии может рассматриваться во взаимосвязи с наличием или отсутствием у компании ESG-рейтинга. Например, на основе анализа динамики стоимости акций ряда компаний Бабкин и Малевская-Малевич (2021)²² делают вывод о наличии взаимосвязи между улучшением экологической деятельности компании и ростом ее финансовых показателей. Авторы указывают на сравнительно меньшую стоимость капитала для реализации зеленых инициатив в отношении проектов, не привязанных к устойчивой повестке. В таком случае издержки на реализацию зеленых инициатив компенсируются ростом объема гринума по мере улучшения экологических показателей компаний.

Интересным представляется подход к исследованию гринума с точки зрения баланса спроса и предложения продукции соответствующей отрасли [Azevedo et al. 2022]²³. Так, например, согласно оценкам McKinsey, ввиду возможного дефицита в 2025–2030 гг. низкоуглеродной стали (связанного с растущим спросом на нее для производства компонентов и частей оборудования ВИЭ в Европе и Китае) и переработанного пластика (в связи с неразвитой перерабатывающей инфраструктурой) и, соответственно, повышенным спросом на них в этих сегментах ожидается высокая зеленая премия. В то же время для материалов с более высоким предложением (зеленый алюминий, низкоуглеродная медь) размер гринума будет незначительным или же будет отсутствовать вовсе.

²⁰ Дорофеев М. Л. Особенности стоимости капитала на рынке зеленых облигаций // Всероссийский экономический журнал ЭКО. 2020. № 5. С. 67.

²¹ Han Y., Li J. Should investors include green bonds in their portfolios? Evidence for the USA and Europe // *International Review of Financial Analysis*. 2022. Режим доступа: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1057521921003136> (дата обращения: 19.06.2023).

²² Бабкин А. В., Малевская-Малевич Е. Д. Влияние социально-ответственного инвестирования на стоимость инновационно-активных промышленных предприятий // *Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки*. 2021. № 4. С. 87.

²³ Azevedo M. et al. Capturing the green-premium value from sustainable materials // *McKinsey & Company*. 2022. Режим доступа: <https://www.mckinsey.com/industries/metals-and-mining/our-insights/capturing-the-green-premium-value-from-sustainable-materials#/> (дата обращения: 19.07.2023).

Специфика восприятия инвесторами риска по данному типу облигаций представляет собой еще одно объяснение наличия зеленой премии. В частности, речь идет о так называемом моральном капитале компании, то есть об оценке ее деятельности с позиции филантропии²⁴. В таком случае действия, осуществляемые с целью снижения или предотвращения негативного влияния на окружающую среду или реализуемые в рамках политики по достижению Целей устойчивого развития, ассоциируются у инвесторов со снижением вероятности дефолта. То есть обращение к зеленым долгосрочным инвестициям является сигналом уверенности компании в наличии необходимых ресурсов и возможностей для продолжения своей деятельности на протяжении длительного периода времени. Наличие морального капитала воздействует на восприятие риска дефолта всей компании, следовательно, при условии эффективности рынка он должен иметь одинаковое воздействие на все ее долговые инструменты. Однако в данном случае важную роль играет различие в подходах к оценке компаний у разных категорий инвесторов, что и приводит к возникновению расхождений в доходностях, определяющих появление гриниума.

Таким образом, отмеченные выше факторы обуславливают возможность компаний при выпуске зеленого долга предлагать инвесторам меньшую доходность и тем самым сокращать свои будущие издержки. Эмпирически существование зеленой премии подтверждалось многими исследователями, в частности анализ рынка зеленых долговых инструментов представлен в работах Ивашковской и Михайловой (2020)²⁵, Макаскил и др. (2021)²⁶, Пьетч и Салаховой (2022)²⁷. В работе Партиджа и Медды (2018)²⁸ на основе анализа кривой доходности сделан вывод о наличии гриниума на первичном и, в большей степени, вторичном рынке на уровне муниципалитетов в США, что согласуется с улучшением показателей климатических и зеленых индексов компаний США в рассматриваемый период (2013–2017). С опорой на исследование Climate Bond Initiative авторы отмечают, что, если кривые доходности зеленых облигаций имеют несколько точек погашения, они могут рассматриваться в качестве эталона для ценообразования на новые зеленые облигации, в связи с чем гриниум на первичном рынке будет способствовать снижению капитальных затрат на развитие зеленой инфраструктуры²⁹.

²⁴ Godfrey P. C. The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective // *Academy of management review*. 2005. № 4. P. 779.

²⁵ Ivashkovskaya I., Mikhaylova A. Do Investors Pay Yield Premiums On Green Bonds? // *Journal of Corporate Finance Research*. 2020. Vol. 14. No. 2. P. 7–21.

²⁶ MacAskill S. et al. Is there a green premium in the green bond market? Systematic literature review revealing premium determinants // *Journal of Cleaner Production*. 2021. Vol. 280. P. 11.

²⁷ Pietch A., Salakhova D. Pricing of green bonds: drivers and dynamics of the greenium. ECB Working Paper No. 2022/2728: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2728~7baba8097e.en.pdf>

²⁸ Partridge C., Medda F. Green premium in the primary and secondary US municipal bond markets // SSRN. 2018. Режим доступа: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3237032 (дата обращения: 04.08.2023).

²⁹ MacAskill S. et al. Is there a green premium in the green bond market? Systematic literature review revealing premium determinants // *Journal of Cleaner Production*. 2021. №280. P. 1–12.

Анализируемые Партриджем и Меддой (2018) муниципальные выпуски зеленых облигаций в целом становятся все более востребованными. Они используются городскими властями и муниципалитетами для привлечения средств в проекты по зеленому строительству, развитию транспорта, водоочистных сооружений, повышению энергоэффективности и пр., а также для рефинансирования и «озеленения» начавшихся проектов [Chhachhar et al. 2023]³⁰. Один из ключевых финансовых стимулов к увеличению числа зеленых выпусков на уровне городов сегодня – стремление покрыть недостаточное финансирование со стороны региональных и федеральных властей, которое в последние годы стало широко распространенным в связи с возросшими из-за COVID-19 расходами на социальные нужды. Муниципальные выпуски, в свою очередь, считаются относительно надежным инструментом инвестирования: эмитент, то есть город, гарантирует погашение займов за счет собственных ресурсов, которые, как правило, обеспечиваются государственными федеральными фондами [Hilbrandt and Grubbauer 2020]³¹. Таким образом, выпуск муниципальных зеленых бондов позволяет диверсифицировать ресурсную базу городов и инвестировать в проекты, значимость которых определяется локальным запросом [Gorelick 2018]³². Помимо финансовых стимулов, растущая доля данного вида бумаг на фондовом рынке определяется возможностью большего вовлечения населения и инвесторов в локальные природоохранные и ресурсосберегающие инициативы [García-Lamarca and Ullström 2022]³³.

2. Исчезновение гринума

Примечательно, что существенный рост выпуска зеленых облигаций (по финансовым коммерческим организациям +154,2% в год, по нефинансовым +117,3%) совпал с периодом роста зеленой премии в 2021 году³⁴. И если изменение выпуска может быть обусловлено оживлением деловой активности после пандемии и наращиванием вложений в том числе в зеленые проекты, то факт роста спреда между зелеными и «коричневыми» (обыкновенными) облигациями свидетельствует о том, что игроки с большим энтузиазмом приобретали зеленые финансовые инструменты в сравнении с традиционными аналогами.

³⁰ Chhachhar V., Niharika, Singh R.K., Mishra S., Tiwari I.D., Singh A. Exploring the Role of Municipalities in Promoting Sustainable Development with Special Reference to Green Bonds in India // *International Journal of Environmental Sciences*. 2023. Vol. 9. № 2. 31–44.

³¹ Hilbrandt H., Grubbauer M. Standards and SSOs in the contested widening and deepening of financial markets: The arrival of Green Municipal Bonds in Mexico City // *EPA: Economy and Space*. 2020. Vol. 52(7). P. 1415–1433.

³² Gorelick J. Supporting the future of municipal bonds in sub-Saharan Africa: the centrality of enabling environments and regulatory frameworks // *Environment & Urbanization*. 2018. Vol. 30(1). P. 103–122. D.10117:71/0.9151672747/0819757642148573817741853

³³ García-Lamarca M, Ullström S. “Everyone wants this market to grow”: The affective post-politics of municipal green bonds // *Environment and Planning E: Nature and Space*. 2022. Vol. 5(1). P. 207–224.

³⁴ Ando S., Roch F. Wiradinata U., Fuhtts C. Sovereign Climate Debt Instruments: An Overview of the Green and Catastrophe Bond Markets // Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/staff-climate-notes/Issues/2022/06/29/Sovereign-Climate-Debt-Instruments-An-Overview-of-the-Green-and-Catastrophe-Bond-Markets-518272> (дата обращения: 04.08.2023).

Однако в 2022 г. впервые за историю существования зеленых облигаций произошел годовой спад их выпуска. По данным S&P Global, изменение составило -25,6% (с 596,3 миллиарда долларов в 2021 г. до 443,7 миллиарда долларов в 2022). В значительной степени это падение обусловлено сокращением выпуска зеленых инвестиций в Европе (-32,5%) и в Северной Америке (-43,2%), на которые в 2021 г. приходилось порядка 74% выпусков. В то же время в Азиатско-Тихоокеанском регионе спад был не столь значительным и составил около 2,5% [Wass et al. 2022³⁵; Wass et al. 2023³⁶].

Рассмотрим возможные причины столь резкого снижения. Если обратиться к анализу контекста развития мировой экономической системы, то важнейшими факторами ее дестабилизации в 2022 г. являлись энергетический кризис на фоне дисбалансов со стороны спроса и предложения энергоносителей, обострение геополитической обстановки и расширение использования санкций как инструмента внешней политики. Рост цен на углеводороды стимулировал развивающиеся и развитые страны наращивать инвестиции в такие источники энергии, которые позволили бы снизить зависимость от внешних шоков. В результате увеличение инвестиций в возобновляемые источники энергии, по данным Bloomberg, в 2022 г. составило 17%. Аналогичным образом на фоне роста стоимости бензина увеличились инвестиции в электротранспорт. В 2022 г. данная отрасль продемонстрировала беспрецедентный рост на 54%³⁷. Более половины этих вложений было произведено в Китае. США и Европа, ранее являвшиеся ключевыми игроками на рынке зеленых инвестиций, продемонстрировали существенное снижение активности, что объясняется воздействием ряда ослабляющих потоки инвестиций в зеленые отрасли факторов. В первую очередь речь идет об инфляционном всплеске, который был связан как с постковидным ростом темпов производства, так и с избыточными мерами государственного стимулирования экономики. Кроме того, рынки столкнулись с ценовыми шоками на рынках продовольствия и энергоносителей в результате установления ограничений на импорт углеводородов из России и нарушения производственных цепочек для сельскохозяйственных культур. Политика макрорегуляторов по повышению процентных ставок приводила к росту средневзвешенной стоимости капитала и, таким образом, обуславливала общее снижение рентабельности вложений в инструменты заемного финансирования, в том числе и зеленые. Одновременно негативное воздействие на зеленые проекты оказывал общий рост затрат на фоне инфляционной волны, который, в свою очередь, обуславливал снижение их доходности. В результате зеленые проекты,

³⁵ Wass S., Wu J., Yamaguchi Y., Ramos M. Global green bond issuance poised for rebound in 2023 amid policy push, January 25, 2023 // Режим доступа: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/global-green-bond-issuance-poised-for-rebound-in-2023-amid-policy-push-73931433> (дата обращения: 04.08.2023).

³⁶ Wass S., Isjwara, Wu J., Ahmad R. Europe's dominance in green bond market fades amid record growth in China, July 27, 2022 // Режим доступа: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/europe-s-dominance-in-green-bond-market-fades-amid-record-growth-in-china-71321575>

³⁷ Global Low-Carbon Energy Technology Investment Surges Past \$1 Trillion for the First Time // BloombergNEF, 26.01.2023. Режим доступа: <https://about.bnef.com/blog/global-low-carbon-energy-technology-investment-surges-past-1-trillion-for-the-first-time/> (дата обращения: 21.06.2023).

имеющие более низкую норму внутренней доходности ввиду того, что вложения для подобных проектов обычно крайне велики в силу недостаточной развитости технологий и инфраструктуры, а находящиеся в ближайшей перспективе положительные денежные потоки сравнительно малы, зачастую становились убыточными для компаний. Это существенно снижало интерес игроков к подобным проектам. Наглядным примером может послужить сокращение спроса на ветряные турбины в Европе на 47% в 2022 году³⁸.

Еще одной зеленой отраслью, столкнувшейся с негативными последствиями глобальных шоков, стало экологически ответственное строительство. В 2022 г. доступность жилья существенно снизилась, объем ипотечных программ также сократился. В целом по Европе спрос на ипотеку по сравнению с аналогичным периодом прошлого года сократился на 10% во втором квартале³⁹ и на 42% и 74% в двух последующих соответственно⁴⁰. Подобное положение дел даже с учетом усиления тренда на энергоэффективность и декарбонизацию не могло не привести к замораживанию инвестиционных планов в области зеленого строительства и, как следствие, к спаду выпуска связанных с ним зеленых облигаций.

Спрос на зеленые облигации также сократился. Инвесторы на фоне растущей неопределенности и усиливающихся инфляционных ожиданий перестали рассматривать зеленые облигации как способ диверсификации портфеля. Более того, кризисные явления способствовали перетоку ресурсов в более предсказуемые традиционные финансовые инструменты. В результате дисконт для зеленых бумаг сокращается или исчезает, то есть гриниум сводится к нулю.

3. Эмпирический анализ: в поисках исчезнувшей зеленой премии

Ивашковской и Михайловой (2020)⁴¹ предложена методология количественного анализа наличия зеленой премии. На ее основе можно провести анализ рынков заемного капитала ЕС и США по состоянию на 4-й квартал 2022 г., когда динамика долгового рынка была наихудшей. В методологию Ивашковской и Михайловой (2020) нами внесены некоторые изменения: решено не включать в модель одновременно модифицированную дюрацию и число лет бумаги до погашения ввиду ожидаемой высокой корреляции данных показателей. Анализ проводился для вторичного рынка с предположением, что если на нем премия обнаруживается

³⁸ Investments in wind energy are down – Europe must get market design and green industrial policy right // Windflick, 31.01.2023. Режим доступа: <https://windeurope.org/newsroom/press-releases/investments-in-wind-energy-are-down-europe-must-get-market-design-and-green-industrial-policy-right/> (дата обращения: 21.06.2023).

³⁹ The euro area bank lending survey // European Central Bank, 2023. Режим доступа: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/ecb.blssurvey2022q2~ce6d1a4597.en.html (дата обращения: 21.06.2023).

⁴⁰ The euro area bank lending survey // European Central Bank, 2023. Режим доступа: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/ecb.blssurvey2022q4~e27b836c04.en.html (дата обращения: 21.06.2023).

⁴¹ Ivashkovskaya I., Mikhaylova A. Do Investors Pay Yield Premiums on Green Bonds? // Journal of Corporate Finance Research. 2020. Vol. 14. No. 2. P. 7–21.

в данный момент, то она должна существовать и на первичном [Partridge and Medda 2018]⁴². Регрессионный анализ осуществлялся на основе статистики только по зеленым корпоративным европейским облигациям. Фокус на европейских зеленых облигациях обосновывается тем, что данный регион был в наибольшей степени затронут энергетическим кризисом, связанным с геополитической нестабильностью, так как нарушение энергетического баланса, вызванное стремительным отказом от российских энергоресурсов, имело последствием усиление инфляционного давления и ухудшение перспектив экономического роста, что в итоге могло в значительной степени воздействовать на настроения инвесторов на долговых рынках. Вся информация о выпусках облигаций была получена на платформе Cbonds.

В качестве нулевой гипотезы (H0) принята следующая: зеленые облигации в условиях инфляционного кризиса не имеют зеленой премии.

В качестве зависимой переменной использовался G-спред (SPREAD) облигаций. Для рассматриваемой даты рассчитывалась разница в доходности самой облигации и интерполированных значений кривой бескупонной доходности государственных облигаций, соответствующих оставшемуся сроку жизни бумаги, в странах, где производилась эмиссия. Кривая бескупонной доходности строилась на основе имеющихся дискретных значений на базе полиномиальной модели. В таблице 1 (на с. 86) приведен список независимых регрессоров.

Таблица 1. Независимые регрессоры

Переменная	Описание
Y_fr_is	число лет с момента выпуска облигаций
Cp	размер годового купона по облигации в процентах
I_am_out	логарифм стоимости в обращении по непогашенному номиналу*
MD	модифицированная дюрация облигации
Ask_bid_sp	спред между ask и bid ценой
Ratin	кредитный рейтинг облигации ⁴³
GB	фиктивная переменная, принимающая значение «1», если облигация классифицирована при листинге как «зеленая», «0» – если нет
CPI	годовые темпы инфляции в предшествующем выпуску месяце
GDP	рост ВВП в годовом выражении в предыдущем месяце

*Примечание: Величина, по которой рассчитывался логарифм, изначально бралась в евро (в случае с швейцарским франком производился перевод в соответствии с курсом на исследуемую дату). К логарифмированию необходимо было прибегнуть для нормировки данных.

⁴² Partridge C., Medda F. Green premium in the primary and secondary US municipal bond markets // SSRN. 2018. Режим доступа: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3237032 (дата обращения: 04.08.2023).

⁴³ На основании данных рейтинговых агентств Moody's, Fitch и S&P. Каждому рейтингу приписывались целочисленные значения по возрастанию от лучшего к худшему.

Таким образом, изначальное уравнение модели принимает следующий вид:

$$\text{SPREAD} = \beta_0 + \beta_1 \times Yfris + \beta_2 \times Cp + \beta_3 \times lamout + \beta_4 \times MD + \beta_5 \times Ratin + \beta_6 \times Ask_bid_sp + \beta_7 \times GB + \beta_8 \times CPI + \beta_9 \times GDP$$

Нулевая гипотеза считалась бы отвергнутой, если бы коэффициент перед переменной GB оказался статистически значимым. В модели были использованы данные за 4 ноября 2022 г., то есть почти посередине четвертого квартала, демонстрировавшего наиболее пессимистичную динамику на долговом рынке в 2022 г., когда ожидания энергетического кризиса и ожидания вступления экономики ЕС в стагфляцию были на пике. Мы были вынуждены ограничиться моделированием с применением данных поперечного сечения для одного дня, так как при альтернативном сценарии использования временных рядов в силу малой ликвидности зеленых европейских инструментов их стоимость каждый день могла претерпевать сравнительно большие колебания, которые требовали бы включения переменных, связанных с новостным фоном. Однако в силу наличия облигаций, связанных с разными странами и отраслями, создание корректных новостных числовых индексов для объяснения вариации внутри временного ряда было бы проблематичным. Помимо прочего, в силу сравнительной гетерогенности эмитентов и самих выпусков циклическая автокорреляционная компонента у них также ожидаемо была бы различна, ввиду чего *t*-статистики оценок коэффициентов при включенных в модель переменных были бы заведомо неадекватными.

Для анализа было отобрано 293 выпуска зеленых облигаций. Для каждой облигации подбирались по две обыкновенные облигации со схожими оставшимися периодами до погашения от этой же компании, однако иногда из-за ограниченности количества схожих выпусков в анализ включалась лишь одна обыкновенная⁴⁴. В итоге в выборке обыкновенных облигаций было собрано 564 выпуска. Для корректности анализа в выборку были помещены только облигации с фиксированным купоном без предусмотренных для них колл- и пут-опционов. Использовались только облигации, номинированные в евро и швейцарских франках. Еврооблигации не включались в выборку.

Нами построена модель линейной регрессии методом наименьших квадратов (МНК) (таблица 2 на с. 88). В результате отбора переменных (*backward selection*) в модели значимыми оказались объем выпуска облигаций (*l_am_out*), переменная модифицированной дюрации (*MD*), рейтинг облигации (*Ratin*), темпы роста ВВП (*GDP*) в предыдущем периоде и размер аск-бид спреда (*Ask_bid_sp*). Все данные переменные были значимыми менее чем на 1%-м уровне. Облигации с меньшим объемом выпуска показывали больший спред против более распространенных вариантов. Между модифицированной дюрацией и спредом наблюдалась классическая положительная зависимость, связанная с тем, что чем дюрация меньше, тем меньше рискует инвестор. Аналогично и в случае с переменной *Ratin* модель показала, что повышение уровня риска вело к росту требуемой доходности по об-

⁴⁴ Для некоторых выпусков было найдено не более одной.

лигации и ее спреда (положительная связь переменной со спредом). По переменной GDP связь была положительная, что говорит о наличии специфической тенденции на рынках в тот момент: чем более позитивную динамику показывала экономика страны с точки зрения индексов валового продукта или деловой активности, тем более жестких ограничительных мер фискальной и монетарной политики для погашения инфляции ожидали инвесторы, вкладывающиеся в инструменты от эмитентов этого государства⁴⁵. Иначе говоря, текущие позитивные новости для них были как знамение будущего ухудшения ситуации на рынках и роста рисков⁴⁶. Аск-бид спред и G-спред имели отрицательную взаимосвязь. Это можно объяснить тем, что в отношении более активно торгуемых инструментов у инвесторов выше уверенность в том, что в случае появления новых рисков они смогут быстро продать данные ценные бумаги, что снижает уровень риска и требуемую доходность инструмента.

Таблица 2. Результаты линейной регрессии, метод наименьших квадратов
Зависимая переменная: SPREAD
Робастные оценки стандартных ошибок
(с поправкой на гетероскедастичность), вариант HC1

	Коэффициент	Ст. ошибка	t-статистика	p-значение
const	0,0183609***	0,00457702	4,012	<0,0001
I_am_out	-0,00108069***	0,000197881	-5,461	<0,0001
MD_pog	0,00112167***	0,000123501	9,082	<0,0001
Ratin	0,00115298***	0,000200460	5,752	<0,0001
GDP	0,0177479***	0,00391678	4,531	<0,0001
ask_bid_sp	-0,222031***	0,0709039	-3,131	0,0018
GB	-3,14729e-05	0,000501429	-0,06277	0,9500

Среднее завис. переменных	0,013244	Стандартное откл. завис. переменных	0,008857
Сумма кв. остатков	0,047928	Стандартная ошибка модели	0,007518
R-квадрат	0,284596	Исправ. R-квадрат	0,279534
F(6, 848)	40,44305	P-значение (F)	2,08e-43
Лог. правдоподобие	2971,668	Критерий Акаике	-5929,337
Критерий Шварца	-5896,079	Критерий Хеннана – Куинна	-5916,601

Примечание: *** – значимость на уровне 0,01.

Переменная GB уже на этом этапе не являлась значимой переменной. Однако при проведении теста Уайта была выявлена гетероскедастичность, которая потен-

⁴⁵ Akitaka, T., Kenichi, S. Recent Characteristics of Long-Term Interest Rates and Stock Prices in the United States and Europe: with a Focus on the Effects of Increased Attention to Inflation Indicators // Режим доступа: https://www.boj.or.jp/en/research/wps_rev/rev_2023/data/rev23e06.pdf

⁴⁶ Для этой ситуации авторы обзора европейской экономики от Центрального банка Японии используют фразу «Хорошие новости – это плохие новости» (Akitaka, T., Kenichi, S. Recent Characteristics of Long-Term Interest Rates and Stock Prices in the United States and Europe: with a Focus on the Effects of Increased Attention to Inflation Indicators // Режим доступа: https://www.boj.or.jp/en/research/wps_rev/rev_2023/data/rev23e06.pdf).

циально могла исказить результаты, поэтому далее был применен взвешенный метод наименьших квадратов, позволяющий минимизировать сумму квадратов отклонений и получить эффективные оценки (таблица 3 на с. 89).

Таблица 3. Результаты линейной регрессии, взвешенный метод наименьших квадратов
Использованы наблюдения 1–857 (n = 855)
Исключено пропущенных или неполных наблюдений: 2
Зависимая переменная: SPREAD
Робастные оценки стандартных ошибок
(с поправкой на гетероскедастичность), вариант HC1
Весовая переменная: WE2

	Коэффициент	Ст. ошибка	t-статистика	p-значение
Const	0,0144423***	0,00510832	2,827	0,0048
I_am_out	-0,000822464***	0,000205848	-3,995	<0,0001
MD_pog	0,000763001***	0,000145808	5,233	<0,0001
Ratin	0,00174806***	0,000176502	9,904	<0,0001
GDP	0,0140203***	0,00417568	3,358	0,0008
ask_bid_sp	-0,225129***	0,0721957	-3,118	0,0019
GB	0,000257615	0,000451179	0,5710	0,5682

Примечание: *** – значимость на уровне 0,01.

Статистика, полученная по взвешенным данным:

Сумма кв. остатков	1753,048	Ст. ошибка модели	1,437802
R-квадрат	0,430104	Исправ. R-квадрат	0,426071
F(6, 848)	48,23366	P-значение (F)	5,08e-51
Лог. правдоподобие	-1520,142	Критерий Акаике	3054,283
Критерий Шварца	3087,541	Критерий Хеннана – Куинна	3067,019

Статистика, полученная по исходным данным:

Среднее завис. переменных	0,013244	Стандартное откл. завис. переменных	0,008857
Сумма кв. остатков	0,050156	Стандартная ошибка модели	0,007691

При построении новой модели все значимые переменные из модели, построенной путем МНК, также оказались значимыми. Знаки при коэффициентах остались теми же самыми, что подтверждает корректность спецификации. Переменная GB здесь также оказалась незначимой. Таким образом, нулевая гипотеза не была отвергнута, а значит, в 4-м квартале у корпоративных зеленых облигаций зеленая премия могла исчезать.

4. Заключение: есть ли будущее у зеленых облигаций

На основе исследования изменения внешних факторов и регрессионного анализа мы проиллюстрировали, что у корпоративных заемщиков в развитых странах

стимулы для выпуска зеленых облигаций в 4-м квартале 2022 г. были невелики, что можно объяснить макроэкономической и геополитической нестабильностью, а также отсутствием готовности выплачивать зеленую премию, как раньше. Однако на вопрос, означает ли это закат зеленых облигаций и их постепенное вливание в поток коричневых, все же сложно давать положительный ответ.

Ситуация на рынке зеленых облигаций во многом демонстрировала характеристики финансового пузыря. В 2021 г. произошло посткризисное оживление и закономерный рост инвестиций. На фоне все более значимых усилий по декарбонизации и переходу к новым моделям производства и потребления, росту вовлеченности корпоративного сектора в ESG-повестку устойчивое развитие стало рассматриваться как потенциальный источник роста для новой экономики. В 2021 г. был зафиксирован исторический рубеж для рынка зеленых облигаций в один триллион долларов⁴⁷. Позитивные ожидания инвесторов стимулировали активность настолько сильно, что за первые 18 дней 2022 г. совокупный мировой объем выпуска облигаций, по данным Bloomberg, составил 572,2 млрд долларов⁴⁸, что превышало значения, достигнутые зелеными облигациями за весь 2021 г. Взрывной рост объемов выпуска вел за собой и наращивание зеленой премии. Зеленые облигации становились все более популярным инструментом диверсификации портфеля для корпоративного сектора – на его долю за период с 2014-го по 2022 г. приходилось более 45% всего объема выпуска зеленых облигаций⁴⁹.

Изменившиеся в 2022 г. ключевые условия функционирования всей мировой экономики и рынка заемного капитала как ее важной составляющей не могли не оказать влияния на сегмент зеленого финансирования. Сокращение абсолютных показателей выпуска зеленых бондов и одновременное «схлопывание» гриниума стали тревожной тенденцией. Однако, учитывая значимость повестки устойчивого развития и сохранение ориентации на зеленое производство и потребление, представляется, что отмеченный кризис на рынке зеленых облигаций – это не начало стагнации, а период турбулентности, вызванный внешними шоками, а одновременно – и этап перехода к новой парадигме развития.

В 2023 г. рынок зеленых облигаций на фоне адаптации мировой экономики к новым условиям и снижениям рисков рецессии стал постепенно выходить из данной зоны турбулентности, о чем свидетельствует как рост эмиссии долговых ESG-инструментов в целом на 18,6%, так и увеличение объема продаж зеленых облигаций на 22,2% в первой половине 2023 г. по сравнению с аналогичным периодом 2022 г. [Gardiner and Freke 2023]⁵⁰. Вероятно, зеленое долговое финансирование в ближайшем будущем по мере мягкой посадки экономик развитых стран станет

⁴⁷ Explaining Green Bonds // Climate bonds initiative. Режим доступа: <https://www.climatebonds.net/market/explaining-green-bonds> (дата обращения: 21.06.2023).

⁴⁸ Global Bond Sales Off to Record Start of Nearly \$600 Billion // Bloomberg. Режим доступа: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-01-19/global-bond-sales-surge-to-record-start-of-year-at-586-billion#xj4y7vzkg> (дата обращения: 21.06.2023).

⁴⁹ Climate Bonds Initiative. Режим доступа: <https://www.climatebonds.net/market/data/> (дата обращения: 21.06.2023).

⁵⁰ Gardiner J., Freke T. Green bonds boom in first half of 2023, July 27, 2023: <https://www.bloomberg.com/professional/blog/green-bonds-boom-in-first-half-of-2023/>

еще более масштабным, чем ранее, так как в той же Европе после болезненного перенесения шока 2022 г. ожидаемо вырастет стремление к укреплению энергетической автономии путем ускорения зеленого перехода. Тем более что наблюдающееся с осени 2023 г. усиление геополитической напряженности в важном для мировой углеводородной энергетики Ближневосточном регионе в перспективе ближайших нескольких лет может привести к новому нефтегазовому кризису.

Одновременно с восстановлением рынка зеленых облигаций в будущем есть основания ожидать изменений в структуре эмитентов – в частности, увеличения доли суверенных выпусков игроками из развивающихся стран. Этому будет способствовать, во-первых, переход на новую ступень роста, когда экстенсивное производство уступает место интенсивному, а следовательно, значимость инвестиций в сохранение природного и человеческого капитала кратно возрастает. Китай, занимающий в настоящее время второе место в мире после США по объему выпуска зеленых облигаций, уже опережает по этому показателю Германию и Францию⁵¹. Развивающиеся страны имеют высокие шансы стать новым центром притяжения зеленых бондов и, с высокой вероятностью, смогут способствовать новой волне роста гринума.

Еще одним перспективным направлением развития зеленых облигаций представляется сектор муниципальных выпусков. В настоящее время доля муниципальных бумаг составляет порядка 1% общего объема выпуска⁵². Однако осуществление значительной части зеленых проектов происходит именно на уровне отдельных городов: инициативы по зеленому строительству, управлению отходами и более экологичному транспорту находят свое воплощение в стратегиях развития муниципальных образований не реже, чем на корпоративном уровне. Успешные примеры могут быть найдены по всему миру – Нью-Йорк, Париж, Москва, Кейптаун, Мехико. Участие в выпусках муниципальных облигаций для населения городов-эмитентов – не только возможность диверсификации финансовых вложений, но и способ участия в «жизни города», что, в свою очередь, повышает лояльность и снижает уровень ожиданий относительно финансового результата. Последнее критически важно в условиях макроэкономической и геополитической нестабильности, когда привлечение средств на заемном рынке связано с повышенным уровнем риска.

Библиография

Бабкин А. В., Малевская-Малевич Е. Д. Влияние социально-ответственного инвестирования на стоимость инновационно-активных промышленных предприятий // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. 2021. № 4. С. 82–94.

Дорофеев М. Л. Особенности стоимости капитала на рынке зеленых облигаций // Всероссийский экономический журнал ЭКО. 2020. № 5. С. 62–76.

⁵¹ Climate Bonds Initiative. Режим доступа: <https://www.climatebonds.net/market/data/> (дата обращения: 21.06.2023).

⁵² Where Europe's cities are putting their green money // Capital Monitor, 01.08.2022. Режим доступа: <https://capitalmonitor.ai/sdgs/sdg-11-sustainable-cities-and-communities/sustainable-bonds-europes-municipals-green-money/> (дата обращения: 21.06.2023).

Емец М. И. Премия к цене зеленых облигаций: обзор исследований и перспективы // Вестник евразийской науки. 2020. № 2. С. 39–47.

Принципы зеленых облигаций. 2021. Режим доступа: https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/Translations/Russian-GBP_2021-06v2-100222.pdf (дата обращения: 15.06.2023).

Сравнительный анализ механизмов финансирования «зелёных» и «грязных» инвестиционных проектов. 2016. Режим доступа: https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2018/06/main/2016_part_1.pdf (дата обращения: 21.06.2023).

Хилинский Е. Как факторы ESG влияют на цены и доходность облигаций. 2023. Режим доступа: <http://review.cbonds.info/article/magazines/5409/> (дата обращения: 03.07.2023).

Хмыз О. В. Международный опыт выпуска «зеленых» облигаций. 2019. Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/mezhdunarodnyy-opyt-vypuska-zelenyh-obligatsiy> (дата обращения: 17.07.2023).

\$500bn Green Issuance 2021: social and sustainable acceleration: Annual green \$1tn in sight: Market expansion forecasts for 2022 and 2025 // Climate Bonds Initiative. 2022. Режим доступа: <https://www.climatebonds.net/2022/01/500bn-green-issuance-2021-social-and-sustainable-acceleration-annual-green-1tn-sight-market> (дата обращения: 27.07.2023).

Agliardi, E., Agliardi, R. Financing environmentally-sustainable projects with green bonds // Environment and Development Economics. 2019. №6. Режим доступа: <https://www.cambridge.org/core/journals/environment-and-development-economics/article/abs/financing-environmentally-sustainable-projects-with-green-bonds/AF17C83137370EC47C500414468EDEC6> (дата обращения: 26.06.2023).

Akitaka, T., Kenichi, S. Recent Characteristics of Long-Term Interest Rates and Stock Prices in the United States and Europe: with a Focus on the Effects of Increased Attention to Inflation Indicators // Режим доступа: https://www.boj.or.jp/en/research/wps_rev/rev_2023/data/rev23e06.pdf (дата обращения: 08.09.2023).

Alonso-Conde A.-B., Rojo-Suárez J. On the Effect of Green Bonds on the Profitability and Credit Quality of Project Financing // Sustainability. 2020. Режим доступа: <https://www.mdpi.com/2071-1050/12/16/6695> (дата обращения: 21.06.2023).

Ando S., Roch F., Wiriadinata U., Fuhttps C. Sovereign Climate Debt Instruments: An Overview of the Green and Catastrophe Bond Markets // Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/staff-climate-notes/Issues/2022/06/29/Sovereign-Climate-Debt-Instruments-An-Overview-of-the-Green-and-Catastrophe-Bond-Markets-518272> (дата обращения: 04.08.2023).

Azevedo M. et al. Capturing the green-premium value from sustainable materials // McKinsey & Company. 2022. Режим доступа: <https://www.mckinsey.com/industries/metals-and-mining/our-insights/capturing-the-green-premium-value-from-sustainable-materials#/> (дата обращения: 19.07.2023).

Carbon pricing for energy transition // Asian Development Bank, 2022. 55 p.

Chase M. Simplifying Sustainable Finance – Explaining Green Bonds, Green Loans, Sustainability-Linked Loans and Bonds and More // Sustainability. 2021. Режим доступа: <https://www.sustainalytics.com/esg-research/resource/corporate-esg-blog/simplifying-sustainable-finance-green-loans-vs-green-bonds-vs-sustainability-linked-loan-and-more> (дата обращения: 01.08.2023).

Climate Bonds Initiative. Режим доступа: <https://www.climatebonds.net/market/data/> (дата обращения: 21.06.2023).

Daubanes J. X., Mitali S. F., Rochet J. C. Why do firms issue green bonds? // Swiss Finance Institute Research Paper. 2021. No. 21-97. Режим доступа: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3996238 (дата обращения: 05.07.2023).

Edelman Trust Barometer // Edelman. 2018. Режим доступа: https://www.edelman.com/sites/g/files/aatuss191/files/2018-11/Edelman_Trust_Baromter_Institutional_Investor_US_Results_0.pdf (дата обращения: 21.08.2023).

Explaining Green Bonds // Climate bonds initiative. Режим доступа: <https://www.climatebonds.net/market/explaining-green-bonds>

Flammer C. Corporate green bonds // Journal of Financial Economics. 2021. No. 2. Режим доступа: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S03044405X21000337> (дата обращения: 15.07.2023).

Gates B. A green premium // Time. 2021. Vol. 18. No. 4. P. 90–92.

Geels F., Pereira G., Pinkse J. Public investments in COVID-19 green recovery packages: A comparative analysis of scale, scope, and implementation in France, Germany, and the United Kingdom // The Productivity Institute. 2021. Режим доступа: <https://www.productivity.ac.uk/wp-content/uploads/2021/06/Public-investments-in-COVID19-green-recovery-packages-FINAL.pdf> (дата обращения: 19.06.2023).

Global Bond Sales Off to Record Start of Nearly \$600 Billion // Bloomberg. Режим доступа: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-01-19/global-bond-sales-surge-to-record-start-of-year-at-586-billion#xj4y7vzkg> (дата обращения: 21.06.2023).

Global Low-Carbon Energy Technology Investment Surges Past \$1 Trillion for the First Time // BloombergNEF, 26.01.2023. Режим доступа: <https://about.bnef.com/blog/global-low-carbon-energy-technology-investment-surges-past-1-trillion-for-the-first-time/> (дата обращения: 21.06.2023).

Godfrey P. C. The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective // Academy of management review. 2005. No. 4. P. 777–798.

Gardiner J., Freke T. Green bonds boom in first half of 2023, July 27, 2023. Режим доступа: <https://www.bloomberg.com/professional/blog/green-bonds-boom-in-first-half-of-2023/>

Green Bond Principles Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds // ICMA. 2021. Режим доступа: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-BondPrinciples-June-2021-140621.pdf> (дата обращения: 08.07.2023).

Green Sukuk // The World Bank. 2017. Режим доступа: <https://www.worldbank.org/en/news/infographic/2017/09/19/malaysia-green-sukuk> (дата обращения: 06.07.2023).

Han Y., Li J. Should investors include green bonds in their portfolios? Evidence for the USA and Europe // International Review of Financial Analysis. 2022. Режим доступа: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1057521921003136> (дата обращения: 19.06.2023).

Investments in wind energy are down – Europe must get market design and green industrial policy right // Windflick, 31.01.2023. Режим доступа: <https://windeurope.org/newsroom/press-releases/investments-in-wind-energy-are-down-europe-must-get-market-design-and-green-industrial-policy-right/> (дата обращения: 21.06.2023).

Ivashkovskaya I., Mikhaylova A. Do Investors Pay Yield Premiums on Green Bonds? // Journal of Corporate Finance Research. 2020. Vol. 14. No. 2. P. 7–21.

Jian J., Fan X., Zhao S. The green incentives and green bonds financing under the belt and road initiative // Emerging Markets Finance and Trade. 2022. No. 5. Режим доступа: <https://www.>

tandfonline.com/doi/full/10.1080/1540496X.2021.1887726?scroll=top&needAccess=true (дата обращения: 01.07.2023).

MacAskill S. et al. Is there a green premium in the green bond market? Systematic literature review revealing premium determinants // *Journal of Cleaner Production*. 2021. №280. P. 1–12.

Maltais A., Nykvist B. Understanding the role of green bonds in advancing sustainability // *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 2020. Режим доступа: <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2020.1724864> (дата обращения: 19.07.2023).

Miller N., Spivey J., Florance A. Does green pay off? // *Journal of Real Estate Portfolio Management*. 2008. No. 4. P. 385–400.

Partridge C., Medda F. Green premium in the primary and secondary US municipal bond markets // SSRN. 2018. Режим доступа: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3237032 (дата обращения: 04.08.2023).

Pietch A., Salakhova D. Pricing of green bonds: drivers and dynamics of the greenium. ECB Working Paper No. 2022/2728: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2728~7baba8097e.en.pdf>

Ravina A. On bond returns in a time of climate change // *The Energy Journal*. 2022. No. 1. P. 139–159.

Sovereign green, social and sustainability bonds: unlocking the potential for emerging markets and developing economies // The World Bank. 2022. Режим доступа: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/4de3839b85c57eb958dd207fad132f8e-0340012022/original/WB-GSS-Bonds-Survey-Report.pdf> (дата обращения: 30.06.2023).

The euro area bank lending survey – Fourth quarter of 2022 // European Central Bank. 2023. Режим доступа: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/ecb.blssurvey2022q4~e27b836c04.en.html (дата обращения: 13.07.2023).

The euro area bank lending survey // European Central Bank, 2023. Режим доступа: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/ecb.blssurvey2022q2~ce6d1a4597.en.html (дата обращения: 21.06.2023).

Ul Haq I., Doumbia D. Structural Loopholes in Sustainability-Linked Bonds // The World Bank. 2022. Режим доступа: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099237410062223046/pdf/IDU0e099a50307f86045a80b33201d0b7057cedf.pdf> (дата обращения: 06.07.2023).

Wass S., Isjwara, Wu J., Ahmad R. Europe's dominance in green bond market fades amid record growth in China // Режим доступа: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/europe-s-dominance-in-green-bond-market-fades-amid-record-growth-in-china-71321575>

Wass S., Wu J., Yamaguchi Y., Ramos M. Global green bond issuance poised for rebound in 2023 amid policy push // Режим доступа: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/global-green-bond-issuance-poised-for-rebound-in-2023-amid-policy-push-73931433> (дата обращения: 04.08.2023).

Where Europe's cities are putting their green money // *Capital Monitor*, 01.08.2022. Режим доступа: <https://capitalmonitor.ai/sdgs/sdg-11-sustainable-cities-and-communities/sustainable-bonds-europes-municipals-green-money/> (дата обращения: 21.06.2023).

Zhang Y., Umair M. Examining the interconnectedness of green finance: an analysis of dynamic spillover effects among green bonds, renewable energy, and carbon markets // *Environmental Science and Pollution Research*. 2023. No. 30, pp. 77605–77621.

Новый банк развития и цели устойчивого развития: выполняет ли банк свой мандат?

Морозкина А.К., Григорьев Л.М.

Как инновационный институт, НБР должен всегда соответствовать вызовам и постоянно быть новым.

*Маркос Троицо,
президент Нового банка развития*

Морозкина Александра Константиновна — доцент, заместитель декана по науке факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ, старший научный сотрудник Научно-исследовательского финансового института Минфина РФ.

SPIN РИНЦ: 9712-7730

ORCID: 0000-0002-9529-9601

ResearcherID: I-4257-2016

Григорьев Леонид Маркович – к.э.н., ординарный профессор, научный руководитель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ, главный редактор журнала «Современная мировая экономика».

SPIN РИНЦ: 8683-3549

ORCID: 0000-0003-3891-7060

ResearcherID: K-5517-2014

Scopus AuthorID: 56471831500

Для цитирования: Морозкина А.К., Григорьев Л.М. Новый банк развития и цели устойчивого развития: выполняет ли банк свой мандат? // Современная мировая экономика. 2023. Том 1. №3 (3).

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2023-1-3-95-112>

Ключевые слова: НБР, ЦУР, многосторонние банки развития, финансирование в целях развития, отчетность по ЦУР, неравенство.

Аннотация

Многосторонние банки развития (МБР) уже давно играют важную роль в преодолении международных вызовов, в том числе посредством совместных исследований. Они менее политически ангажированы, в отличие от двусторонних программ содействия развитию, и поэтому занимают более

выгодную позицию в формировании глобальной повестки. Новый банк развития (НБР), в свою очередь, является особенно важным игроком среди МБР, поскольку это один из немногих институтов, сооснователями которого стали крупнейшие мировые экономики, но при этом в него не входят страны G7. В 2020 г. НБР продемонстрировал способность обеспечивать своевременное и эффективное кредитование своих членов в условиях кризиса – первая программа экстренной помощи в целях борьбы с COVID-19 была одобрена в марте 2020 г.

В этой статье обсуждаются изменения глобальной повестки устойчивого развития и вклад НБР в достижение целей устойчивого развития (ЦУР) в странах-членах, потенциальные инструменты и приоритетные сектора в долгосрочной перспективе, а также его влияние на глобальную финансовую архитектуру с учетом мировой экономической ситуации. Рассмотрено соответствие проектов НБР целям устойчивого развития. Авторы пришли к выводу, что НБР особенно способствует реализации ЦУР 6, ЦУР 7, ЦУР 8 и ЦУР 9, при этом лидирует ЦУР 9 (49 проектов). Это полностью совпадает с мандатом банка, в котором основным сектором инвестиций названа инфраструктура.

Введение

Потрясения последних лет стали серьезным ударом для глобальных планов в области устойчивого развития, а Повестка-2030 остро нуждается в пересмотре. Одним из последствий шоков стало увеличение неравенства как внутри стран, так и между ними. Развитые государства сосредоточились на поддержке собственной экономики, поэтому внутренние программы финансового стимулирования достигли беспрецедентных масштабов, а помощь нуждающимся развивающимся странам отошла на второй план.

Суммарный объем официальной помощи развитию (ОПР; ODA) от государств, входящих в Комитет содействия развитию (КСР; DAC), вырос на 11% [OECD, n.d.], до 206 млрд долл. в 2022 г. Однако масштаб и многообразие глобальных нужд значительно увеличились за период пандемии COVID-19: по оценкам ОЭСР, разрыв в финансировании ЦУР достиг 3,7 трлн долл. в 2020 г. [OECD 2021a. P. 15]. Оба этих тренда – небольшое увеличение помощи и значительный рост финансовых нужд развития – ведут к снижению относительного потенциала ОПР. Ситуация выглядит особенно несправедливой, если обратить внимание на географическое распределение помощи: доля помощи, направляемой в страны с низким доходом, упала на 3,5%, до 25 млрд долл., в 2020 г. по сравнению с 2019-м [OECD 2021a. P. 8]. Как и следовало ожидать, во время пандемии приоритет ОПР сместился на здравоохранение и медицинские нужды – прежде всего вакцинацию [IHME 2021].

Отсутствие видимого прогресса в реализации ЦУР и относительное снижение финансирования ведут к изменению как краткосрочных вызовов для международного сообщества, так и долгосрочных для адаптации к возможным будущим

кризисам и повестки в области развития. То же самое касается сотрудничества в сфере развития: на первом этапе главная проблема заключается в обеспечении поддержки ряда небольших пострадавших стран или менее развитых стран, потерявших доходы. Однако в долгосрочной перспективе ключевая проблема – это восстановление роста и возврат на путь развития, а также решение проблем адаптации к кризисам. Наднациональные институты в этом вопросе могут играть ведущую роль и отслеживать глубокие изменения глобальной повестки.

В последние годы повестка двусторонней и многосторонней помощи меняется. Пандемия 2020 г. застала мир врасплох, всем странам пришлось бороться с болезнью на национальном уровне при ограниченной международной поддержке. Глобальная повестка начала смещаться на нужды системы здравоохранения и проблему «новой бедности» [Grigoryev, Morozkina 2023]. Одновременно возросла значимость проблемы энергетической безопасности [Grigoryev, Medzhidova 2020]. В 2020–2022 гг. глобальные политические и экономические процессы стали опережать возможности реагирования многосторонних структур и национальных правительств. Восстановление 2021 г. совпало с опережающим циклом сырьевых цен и характеризовалось отложенным восстановлением сферы услуг, одновременно с быстрым ростом спроса на товары. Цены на энергоресурсы и сырьевые товары росли быстрее, чем потребительская инфляция в целом, и все еще существует риск возврата к стагфляции 1980-х. Прежде чем были найдены и реализованы необходимые решения, специальная военная операция РФ (началась 24 февраля 2022 г.) вызвала беспрецедентный санкционный ответ со стороны стран НАТО и ЕС. Вероятно, следует отметить, что традиционная повестка развития, глобального управления и путей к глобальному экономическому росту никогда не будет такой, как в предыдущие десятилетия.

В этих сложных условиях многосторонние банки развития как одновременно исследовательские структуры и участники системы оказания помощи развитию должны играть решающую роль в формировании новых рамок работы. Они считаются менее политически ангажированными в этих процессах [Морозкина 2019] и поэтому занимают более сбалансированную позицию с точки зрения глобального развития и его финансирования.

В этой статье рассматривается потенциальная роль многосторонних банков развития (МБР) в целом и Нового банка развития (НБР; NDB) в частности в обновлении глобальной повестки устойчивого развития. В первом разделе анализируются последние тренды в рамках целей устойчивого развития и их долгосрочные последствия; второй раздел посвящен теоретической роли МБР в устойчивом развитии; в третьем разделе подробно описана методика оценки роли НБР в устойчивом развитии. В четвертом разделе представлены результаты оценки деятельности в сфере устойчивого развития, а в заключительном даны рекомендации по дальнейшей политике банка.

1. Последние тренды реализации Целей устойчивого развития

Пандемия COVID-19 серьезно ударила по планам глобального развития в 2020–2022 гг. и затронула все цели устойчивого развития (ЦУР). До 2019-го мировое

сообщество было еще достаточно оптимистично настроено, особенно если судить по национальным добровольным отчетам по ЦУР ООН. Дискуссии, связанные с достижением ЦУР, в основном фокусировались на положительных трендах и ожидаемых успехах в реализации повестки к 2030 г., хотя по многим аспектам реальные достижения не были столь впечатляющими. В 2020 г. ситуация радикально изменилась, а в недавнем докладе по устойчивому развитию отмечены пути трансформации, которая необходима для ускорения глобальных усилий на этом направлении [UN 2023]. Шок от пандемии COVID-19 изменил ожидаемую траекторию, нарушил реализацию ЦУР и создал целый список новых проблем, требующих решения в контексте устойчивого развития. Например, 2020 год продемонстрировал неустойчивость достигнутых результатов [Sachs et al. 2021], более того, средний глобальный индекс, оценивающий прогресс стран в достижении ЦУР, в 2020-м упал впервые с 2015 г. Пандемия и последующие шоки серьезно повлияли на первую цель (ЦУР 1, Ликвидация нищеты во всех формах) – число людей, живущих менее чем на 2,15 долл. в день (в ценах 2017 г.), выросло на 75–95 млн, а их доля в общей численности населения планеты увеличилась с 8,7% в 2019-м до 9,6 в 2020-м [World Bank, n.d.]. Другие цели также были затронуты, как отмечает ООН [UN 2023]. Доля недоедающих возросла с 8% в 2019-м до 9,8% в 2021-м [UN 2023. P. 10]. Цель 3 (Здоровье и благополучие) уже кажется недостижимой с учетом сокращения продолжительности жизни в большинстве европейских стран [EC 2021]. Цель 3.3 – «к 2030 г. прекратить эпидемии и распространение инфекционных заболеваний» – представляется не соответствующей нынешним реалиям [UN 2015], особенно учитывая рост смертельных случаев COVID-19 с 1,8 млн в 2020-м до 4,8 млн в 2021-м [Our World in Data, n.d.].

ЦУР 4 (Качественное образование) также потребует коррекции, учитывая массовое закрытие школ в 2020 г. и последствия для системы образования, которые мы пока не осознали. Например, в апреле 2020 г. школы в 173 странах были закрыты из-за локдауна, еще в семи странах школы были открыты частично [UNESCO 2021]. Учитывая различия в доступе к цифровому образованию, растущее неравенство внутри стран и между ними стало еще одним фактором сокращения доступа к образованию (цель 10, Снижение неравенства).

Помимо вышеперечисленного, ЦУР 8 (Достойная работа и экономический рост) демонстрирует отрицательную динамику на фоне глобального роста безработицы с 5,4% в 2019-м до 5,8% в 2022-м [UN 2023. P. 14].

На ЦУР 7 (энергетика) и ЦУР 13 (Борьба с изменением климата) локдаун изначально, казалось, оказал позитивное воздействие. Но в итоге они выглядят не лучше, чем остальные: ежедневные выбросы CO₂ растут и в начале 2021-го уже превысили докризисный уровень и в целом находятся на значительно более высоком уровне, чем ожидалось. Суммарные выбросы CO₂ в 2020 г. оказались лишь на 5,4% ниже, чем в 2019-м [Liu et al. 2021]; выбросы парниковых газов в 2021-м превысили уровень 2019 г. не только в Китае, но и во многих других странах и в мире в целом. Уголь вернулся в 2021-м даже в страны ЕС. Это не очень приятное развитие событий на фоне встречи в Глазго в ноябре 2021 г., на которой должны были установить новые цели по климатической повестке. При этом нехватки энергии в мире или в регионах не наблюдается.

Хотя высокие цены на энергоресурсы уже вышли на новый уровень, в начале 2022-го фактор санкций резко поднял цены еще выше. То же самое можно сказать о ценах на зерно, которые зависят от энергетических и транспортных издержек, что, в свою очередь, зависит от политики грузоперевозок и использования портов. С точки зрения стратегического планирования в контексте развития на настоящий момент можно выделить три ключевых вызова: 1) шок 2022 г.; 2) долгосрочные ограничения финансирования, логистики и управления повесткой ЦУР; 3) изменение долгосрочных приоритетов многих правительств и многосторонних институтов.

Совокупное воздействие кризиса 2020 г. можно описать как «катастрофическое» [UN 2021], оно привело к увеличению разрыва в финансировании мер по преодолению кризиса и достижению ЦУР в развивающихся странах по меньшей мере на 50%, достигнув 3,7 трлн долл. в 2020-м [OECD 2021a]. МВФ высказал озабоченность по поводу ситуации с различием в уровнях вакцинации в развитых и развивающихся странах [IMF 2021. P. 2–3].

Поскольку нынешние условия потенциально способны стать эндемичными и в конечном итоге создать «новую нормальность», такие эксперты, как Бобылев и Григорьев (2020), Григорьев и Меджидова (2020), Григорьев и другие (2021), предложили поправки к ЦУР. Они считают необходимым упрочить концепцию ценности человеческой жизни в рамках ЦУР и предлагают два решения: во-первых, преобразовать ЦУР 3 (Здоровье и благополучие), включив показатели, связанные со здоровьем, из других ЦУР – например, перераспределительный эффект финансовой политики (цель 10.4), что помимо прочего означает доступ к объектам здравоохранения; во-вторых, создать дополнительную ЦУР в свете концепции ценности человеческой жизни и риска эпидемий и новых болезней [Bobilev and Grigoryev 2020].

Чтобы объяснить различия национальных систем здравоохранения, долгое время требовалось понимание институциональных особенностей общества и системы налогообложения. Сегодня на фоне пандемии COVID-19 вызывает тревогу тот факт, что, несмотря на неустойчивое функционирование систем здравоохранения даже развитых стран (не говоря уже про развивающиеся), в обществе отсутствует призыв к пересмотру упомянутых финансовых и институциональных настроек системы в новых условиях. Конечно, такую реформу сложно начинать в период кризиса. Но само отсутствие дебатов о создании более адекватных систем в будущем кажется удивительным, хотя и вполне понятным с точки зрения всех заинтересованных сторон в системе здравоохранения: государство (госбюджет), частные финансы, фармацевтические компании и др. С этой точки зрения и как видно из таблицы 1 (с. 100), вопросов гораздо больше, чем ответов, ведь даже огромная разница в расходах на здравоохранение на душу населения не обеспечила защиту от ковида. Все страны и медицинские организации прилагали максимум усилий для борьбы с пандемией, но социальные и финансовые проблемы, по-видимому, уходят гораздо глубже – это не только вопросы управления и бюджета. В США и Великобритании оказался неожиданно высокий уровень смертности в эти два года, который приблизительно соответствует показателям Бразилии и Мексики. Такие корреляции заслуживают призыва к пересмотру традиционных взглядов на системы здравоохранения, на то, какими они должны быть в соответствии с ЦУР. В то же время неблагоприятные

результаты отчасти объясняют разницу в масштабах внутренней и международной реакции стран-доноров, поскольку развитым экономикам пришлось бороться с собственными трудностями. Многосторонние институты развития могут играть более значительную роль в дискуссиях о способах повышения устойчивости и адаптивности социальных систем, учитывая их компетентность и нейтральность.

Таблица 1. Различия в системах здравоохранения, последние имеющиеся данные* (2020 г. по расходам, март 2022 г. по эффекту от COVID-19)

	Расходы на здравоохранение, в текущих долл. США на душу населения, 2020	Общее количество смертей от COVID-19, % населения	Общее количество подтвержденных случаев COVID-19, % населения	Доля полностью вакцинированных, % населения, март 2022
Страны с высоким доходом, в т.ч.	6176	0,19	22,3	74
США	11 702	0,30	24,3	66
Великобритания	4927	0,25	31,5	72
Франция	4492	0,21	37,8	78
Германия	5930	0,16	25,4	75
Страны с доходами выше среднего, в т.ч.	527	0,10	4,9	76
Россия	774	0,25	12,2	50
Китай	583	0,00	0,0	86
Мексика	539	0,25	4,4	61
Бразилия	701	0,31	14,1	75
ЮАР	490	0,17	6,3	30
Страны с доходами ниже среднего, в т.ч.	95	0,04	2,7	50
Индия	57	0,04	3,1	60
Украина	270	0,25	11,4	35
Филиппины	165	0,05	3,4	59
Страны с низкими доходами, в т.ч.	34	0,01	0,3	11
Эфиопия	29	0,01	0,4	18

* Все страны в базе данных Всемирного банка по группам доходов (и в среднем)
 Источник: [World Bank (n.d.)], [Our World in Data (n.d.)]

2. МБР в устойчивом развитии

Роль многосторонних банков развития в повестке устойчивого развития уже давно признана экспертами. Существует четыре ключевых направления деятельности МБР, которые связаны с устойчивым развитием: увеличение финансирования в целях развития; включение ЦУР в бизнес-процессы (требования к проектам и их оценка); продвижение повестки и установка норм; мобилизационный эффект для частного финансирования.

Хотя МБР иногда рассматриваются как несущественные источники финансирования на цели развития в сравнении с двусторонними программами [Кенпу 2019], в целом мировое сообщество считает их деятельность в этой сфере важной [Avellan et al. 2022; Griffith-Jones 2016]. Особенно подчеркивается роль банков развития в период кризисов, когда многостороннее финансирование приобретает более контрциклический характер [Griffith-Jones 2016; Griffith-Jones and Gottschalk 2012], чем двусторонние финансовые потоки. Этот феномен еще раз подтвердился в 2020 г., когда шесть ключевых МБР (Всемирный банк, Азиатский банк развития (АБР; ADB), Африканский банк развития (АфБР; AfDB), Межамериканский банк развития (МАБР; IADB), Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ; AIIB), Новый банк развития (НБР)) быстро выступили с предложением значительно увеличить расходы. Их суммарные расходы в 2020 г. выросли на 34%, в то время как двусторонние расходы на ОПР по линии Комитета содействия развитию за тот же период увеличились лишь на 10% (рисунок 1 на с. 101). Например, высокий рейтинг и доступ к финансам позволили Международному банку реконструкции и развития (МБРР, входит в группу Всемирного банка) собрать 15 млрд долл. путем выпуска облигаций устойчивого развития за три дня [World Bank 2021]. Разумеется, в абсолютных цифрах двусторонняя ОПР от стран КСР несопоставима с общими расходами МБР, поскольку не все финансовые потоки учитываются как ОПР.

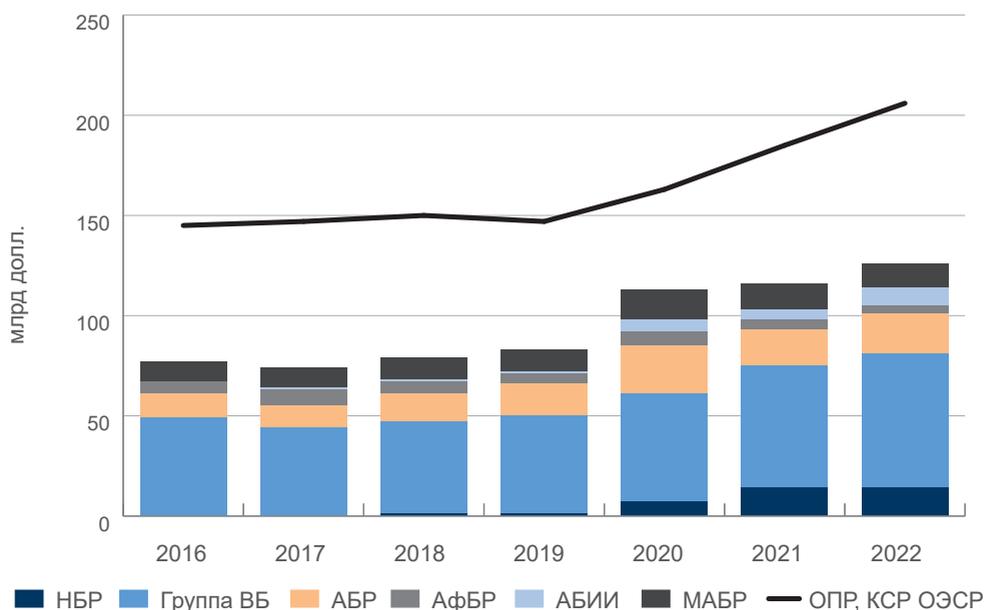


Рисунок 1. Расходы ключевых МБР и ОПР стран Комитета содействия развитию (КСР), 2016–2022, млрд долл.

Источник: [World Bank 2023], [NDB 2023], [ADB 2023], [AfDB 2023], [IADB 2023], [AIIB 2023], [OECD (n.d.)].

Второй способ поддержать устойчивое развитие – привести в соответствие с ним свою операционную деятельность. Дж. Хандл приходит к выводу, что многосторонние банки развития обладают возможностью и «международной правовой обязанностью принимать во внимание потребности устойчивого развития» [Handl 1998. P. 665]. Например, Новый банк развития публикует сведения о своем вкладе в достижение ЦУР в ежегодном докладе [NDB 2021] и учитывает устойчивость как один из критериев при одобрении проекта [NDB 2022]. МБР также используют инновационные финансовые инструменты и играют определенную роль в их масштабировании. Мендес и Хоктон (2020) отмечают роль МБР в продвижении «зеленых» облигаций и подчеркивают, что «МБР (и аналогичные наднациональные структуры) были единственным эмитентом таких бондов до 2012 г» [Mendez, Houghton 2020. P. 13].

В некоторых исследованиях отмечается особая роль МБР в разработке норм финансирования развития [Mendez, Houghton 2020] и формировании повестки: «Банки развития сформировали мышление о том, что означает развитие и как этим заниматься» [Vazbauers, Engel 2021. P. 2]. У МБР много передовых аналитических работ в сфере устойчивого развития [Bhattacharya et al. 2018], они публикуют соответствующие доклады [Gable et al. 2015] и ведут базы данных. У НБР нет докладов и баз данных по этой тематике в открытом доступе, однако он сделал важный шаг в развитии рынка облигаций в местных валютах благодаря программам заимствований в китайских юанях, южноафриканских рандах и индийской рупии. Кроме того, 20,8% займов предоставляется в валютах стран-членов (суммарная доля, [NDB 2023]).

подавляющее большинство экспертов отмечают мобилизационный эффект МБР в сфере финансирования устойчивого развития [Broccolini et al. 2020; Avellan et al. 2022; Artecona et al. 2019; Bhattacharya et al. 2018]. Некоторые даже называют эту функцию центральной в системе финансирования устойчивого развития. Например, Всемирный банк заявляет, что проекты должны получать государственное финансирование, только если нет устойчивого решения со стороны частного сектора [OECD 2021b. P. 372], а международные организации активно используют термин «синдицированное кредитование», т.е. использование финансирования из нескольких источников для мобилизации дополнительных средств на устойчивое развитие в развивающихся странах [OECD 2018]. По оценкам, при поддержке банков развития синдицированное кредитование можно довести до уровня 9:1 [Kenney 2019. P. 1]. НБР тоже способствует мобилизации финансирования устойчивого развития: если взять данные по проектам, по которым указана общая стоимость, авторы подсчитали, что 33 млрд долл., предоставленные НБР, позволили финансировать проекты на общую сумму более 80 млрд долл. В то же время следует отметить, что часть средств была внесена местными правительствами, поэтому нужно быть аккуратными, говоря о мобилизационном эффекте, и учитывать только привлечение частных инвестиций, а не общую стоимость проекта.

МБР в целом и Новый банк развития БРИКС в частности могут служить опорой или даже фундаментом глобального развития в нынешних условиях разрушения существующей системы глобального управления. Они обязаны участвовать и могут

возглавить процесс адаптации мировой экономики к новым проблемам на фоне ограниченности ресурсов и меняющихся приоритетов в развитых странах. Нарушение глобальной логистики и цепочек поставок – по разным причинам, разными способами и средствами – неизбежно приведет к новым попыткам автономии и независимости. Новый гибридный формат принесет с собой интенсивную регионализацию торговли и тенденции к самообеспечению ключевыми товарами. Инвестиционные проекты будут отражать не только потребности в развитии, финансах и технологиях, но и вопросы санкций, их соблюдения и ограничений по экспортным рынкам. В таких сложных условиях будет непросто достичь целей развития.

3. Данные и методология

Новый банк развития играет особую роль в устойчивом развитии, поскольку с самого начала его мандат состоял в «мобилизации ресурсов на инфраструктурные проекты и проекты устойчивого развития в БРИКС и других развивающихся странах» [BRICS 2014]. Как было показано в предыдущем разделе, он вносит свой вклад по всем четырем направлениям деятельности МБР, которые способствуют устойчивому развитию.

Более того, каждый проект НБР можно связать с целями устойчивого развития. Сам банк разработал специальный, основанный на фактах метод мониторинга ответственности финансирования, предоставленного НБР, целям устойчивого развития и ежегодно публикует результаты. В этом он кардинально отличается от других ключевых банков развития, таких как Всемирный банк и три крупных региональных банка (АБР, АфБР, МАБР). Все они, хотя и упоминают ЦУР в ежегодных докладах, имеют различные социальные и экологические стратегии, соответствующие ЦУР, но не публикуют сведения о непосредственном вкладе своих проектов в достижение ЦУР на регулярной основе.

В этом исследовании мы улучшили методологию, предложенную Новым банком развития. Банк связывает каждый проект только с одной основной целью, хотя некоторые программы способствуют реализации целого ряда целей, – например, «Проект устойчивых муниципалитетов штата Пара»¹ покрывает сразу несколько направлений: строительство дорог, улучшение санитарных условий, усиление цифровизации. Иными словами, это вклад в три разные ЦУР, в равной степени значимые. Поэтому мы соотносим каждый проект НБР со всеми ЦУР, достижению которых он способствует.

Чтобы рассчитать вклад проектов НБР в ЦУР, мы проанализировали список проектов, опубликованный на сайте банка. Всего в списке 126 проектов. 94 из них одобрены, 27 предложены и 5 отменены. В целях данного исследования мы взяли только одобренные проекты на общую сумму 33 млрд долл. Затем мы использовали следующую схему:

- во-первых, мы отобрали только одобренные проекты, включая техническое содействие;

¹ New Development Bank. Pará Sustainable Municipalities Project. Режим доступа: <https://www.ndb.int/projects-parabrazil/>

- во-вторых, мы связали каждый из 94 одобренных проектов со всеми ЦУР, достижению которых он может способствовать, используя опубликованное описание проекта, цели и показатели ЦУР. Мы оценивали только прямое воздействие, не учитывая, к примеру, потенциальные экономические плюсы для сельских домохозяйств от улучшения дорожной сети или эффект от улучшения санитарных условий для общественного здоровья;
- в-третьих, мы суммировали количество проектов и объем займов в таблице (с. 106). Поскольку один проект может быть атрибутирован с целым рядом целей, суммарная стоимость проектов превышает 33 млрд долл., а их количество – 94. Если финансирование предоставлено не в долларах США, мы брали обменный курс на дату одобрения проекта для конвертации объема займа в доллары.



Рисунок 2. Проекты НБР по секторам, количеству и объему (млрд долл.), 2023 г.

Источник: [NDB (n.d.)]

Секторальные диаграммы (см. рисунок 2 на с. 104) демонстрируют приблизительную структуру вклада проектов в достижение ЦУР, исключая средства, экстренно выделенные на борьбу с COVID-19, и мультисекторальные займы. Как показывает наш первичный анализ, большая часть – это инфраструктурные проекты, связанные с транспортом, социальной сферой и устойчивой инфраструктурой. На втором месте мы видим чистую энергию – 14 проектов объемом 4 млрд долл. Таким образом, можно утверждать, что основной вклад НБР связан с ЦУР 9 (Индустриализация, инновации и инфраструктура) и ЦУР 7 (Доступная и чистая энергия). В то же время сектор нельзя использовать для точной оценки вклада проекта в ЦУР, поскольку некоторые проекты могут быть атрибутированы к нескольким ЦУР в рамках одного сектора. Например, «Проект городского развития и развития

мобильности в муниципалитете Сорокаба»² содержит меры, направленные на улучшение городского планирования (ЦУР 11) и дорожной инфраструктуры (ЦУР 9). Еще один вызов секторальной структуре связан с непрямой ассоциацией сектора и ЦУР. Например, два из трех проектов в сфере социальной инфраструктуры касаются образования («Программа образовательной инфраструктуры Терезины»³ и «Развитие образовательной инфраструктуры для высококвалифицированных работников»⁴), меры, предусмотренные «Проектом поддержки судебной системы»⁵, больше способствуют совершенствованию ИКТ-инфраструктуры в судебной сфере. В следующем разделе мы более детально рассмотрим взаимосвязь между операционной деятельностью банка и ЦУР.

4. НБР и устойчивое развитие

Новый банк развития одобрил пакет документов, определяющих его деятельность в экологической и социальной сферах, включая Социально-экологические основы и принципы, Основы политики устойчивого финансирования. Они обеспечивают экологическую и социальную обоснованность и устойчивость деятельности, а также поддерживают интеграцию этих аспектов в процесс принятия решений, в том числе при одобрении проектов и использовании «зеленых» и устойчивых инструментов. Базовый документ – Социально-экологические принципы [NDB 2016], в нем определены категории проектов в соответствии с их социальным и экологическим воздействием: А – значительное неблагоприятное воздействие; В – менее негативное воздействие; С – минимальное неблагоприятное воздействие или его отсутствие. Эта информация доступна по всем проектам на портале НБР. Также существует правило, что, если проект осуществляется через финансового посредника (т.е. заемные средства перечисляются в другой банк или фонд) и при этом имеет значительное негативное воздействие (категория А), решение о его одобрении напрямую принимает совет директоров НБР [NDB 2016. P. 8].

Портфель проектов НБР напрямую способствует достижению 12 из 17 целей устойчивого развития (таблица 2 на с. 106). Мы видим, что, как и ожидалось, значительная доля инвестиций НБР связана с ЦУР 9 – 49 проектов содержат хотя бы одну меру, затрагивающую эту цель. Это соответствует мандату банка, в котором инфраструктура определяется как главный сектор инвестиций. Второе место по количеству проектов занимает ЦУР 7, как и показывала секторальная структура. По объему проектов на втором месте ЦУР 8.

² New Development Bank. Sorocaba Mobility and Urban Development Project. Режим доступа: <https://www.ndb.int/xian-xianyang-international-airport-phase-iii-expansion-project/>

³ New Development Bank. Teresina Educational Infrastructure Program. Режим доступа: <https://www.ndb.int/project/brazil-teresina-educational-infrastructure-program>

⁴ New Development Bank. Development of Educational Infrastructure for Highly Skilled Workforce. Режим доступа: <https://www.ndb.int/project/russia-development-educational-infrastructure-highly-skilled-workforce/>

⁵ New Development Bank. Judicial System Support Project. Режим доступа: <https://www.ndb.int/judicial-support-russia/>

Таблица 2. Одобренные проекты НБР и их взаимосвязь с основной ЦУР

Взаимосвязь с ЦУР	Количество проектов	Суммарный объем одобренных проектов (млн долл.)	Доля от общей стоимости проекта (%)
ЦУР 1. Ликвидация нищеты	3	3000	8,9
ЦУР 2. Ликвидация голода	1	300	0,9
ЦУР 3. Здоровье и благополучие	6	4214	12,6
ЦУР 4. Качественное образование	3	650	1,9
ЦУР 6. Чистая вода и санитария	17	4406	13,1
ЦУР 7. Доступная и чистая энергия	20	5990	17,8
ЦУР 8. Достойная работа и экономический рост	14	8476	25,2
ЦУР 9. Индустриализация, инновации и инфраструктура	49	15 293	45,5
ЦУР 11. Устойчивость городов и населенных пунктов	15	4942	14,7
ЦУР 13. Борьба с изменением климата	2	600	1,8
ЦУР 16. Мир, правосудие и доступ к институтам	1	460	1,4

Источник: расчеты авторов на основе данных [NDB (n.d.)]

Эти результаты несколько отличаются от сведений о взаимосвязи с ЦУР, которые опубликованы в ежегодном докладе. Первая и главная причина – методология, позволяющая нам привязать больше проектов к конкретной цели. Например, по оценкам НБР, 24 проекта способствовали ЦУР 9 с 8 млрд долл. инвестиций. Однако есть проекты с меньшим содействием этой цели, и их не учитывали, поэтому наши подсчеты дают более высокую цифру – 49 проектов. К сожалению, нет доступной информации о финансировании подпроектов, что не позволяет нам сделать более точную оценку финансового вклада в достижение конкретных ЦУР. Поэтому в каждую цель включена полная стоимость проекта. Вторая причина – обновленные данные в нашем исследовании, ежегодный доклад НБР не включает 10 проектов в этой сфере, одобренных в 2022–2023 гг.

В рамках своей стратегии по устойчивому развитию НБР публикует ежегодный доклад по индикаторам, связанным с ЦУР, и планируемыми результатам реализации проектов банка (таблица 3 на с. 107). Ожидаемые результаты доступны только по тем индикаторам, для которых взаимосвязь с ЦУР и потенциальное воздействие очевидны и поддаются количественному исчислению. Например, три проекта, определенные как имеющие воздействие на ЦУР 1 (ликвидация нищеты), – это экстренные займы на борьбу с COVID-19⁶. Одна из их заявленных целей – укрепление системы социального обеспечения, что совпадает с задачей 1.3 (внедрение подходящей для

⁶ New Development Bank. COVID-19 Emergency Program for South Africa. Режим доступа: <https://www.ndb.int/news/ndb-board-directors-approves-usd-1-billion-covid-19-emergency-program-loan-south-africa/>

страны системы социальной защиты и меры для всех, включая низшие слои, к 2030 г. должен быть достигнут существенный охват бедных и уязвимых групп населения) и 1.5 (к 2030 г. повысить жизнестойкость малоимущих и лиц, находящихся в уязвимом положении, и уменьшить их незащищенность и уязвимость перед вызванными изменением климата экстремальными явлениями и другими экономическими, социальными и экологическими потрясениями и бедствиями) [UN 2015]. Однако конкретной оценки по числу затронутых людей в проектной документации нет.

Таблица 3. Ожидаемое влияние деятельности НБР на достижение ЦУР

Показатели развития	Ожидаемый результат	Взаимосвязь с ЦУР
Школы, которые будут построены или модернизированы	58	ЦУР 4. Качественное образование
Объем очистки сточных вод	535 000 куб. м в день	ЦУР 6. Чистая вода и санитария
Увеличение снабжения питьевой водой	159 000 куб. м в день	ЦУР 6. Чистая вода и санитария
Строительство/модернизация гидроканалов и инфраструктуры	1300 км	ЦУР 6. Чистая вода и санитария
Планируемая мощность генерации возобновляемой и чистой энергии	2800 МВт	ЦУР 7. Доступная и чистая энергия
Строительство/модернизация дорог	15 300 км	ЦУР 9. Индустриализация, инновации и инфраструктура
Строительство/модернизация мостов	820	ЦУР 9. Индустриализация, инновации и инфраструктура
Строительство городской сети транзитных железных дорог	230 км	ЦУР 11. Устойчивость городов и населенных пунктов
Города, которым принесут пользу проекты НБР	40	ЦУР 11. Устойчивость городов и населенных пунктов
Выбросы CO ₂ , которых можно будет избежать	5,5 млн т в год	ЦУР 13. Борьба с изменением климата

Источник: [NDB 2021]

Таким образом, наш анализ показывает, что НБР в основном способствует достижению тех целей, которые вызывают наименьшие дискуссии на данном этапе развития мировой экономики, – это ЦУР 6, ЦУР 7, ЦУР 8, ЦУР 9. Аналогичные результаты с акцентом на ЦУР 7 и ЦУР 9 были получены при кейсовом исследовании пяти проектов НБР [Braga, de Conti, Magacho 2022]. В других исследованиях также отмечается высокая доля проектов, классифицируемых как «устойчивая инфраструктура» (60,4% к концу 2019 г.), что свидетельствует об обязательствах, взятых на себя НБР в сфере устойчивости [Humphrey 2020].

Однако, как показывает исследование воздействия кризиса на ЦУР, основные вызовы связаны с целями 1, 2, 3, 4, 8 и 10. Чтобы быть ключевым игроком в глобальном устойчивом развитии, НБР должен уделять особое внимание этим сферам. Действительно, банк уже реализует проекты, направленные на достижение именно этих целей, и они в основном напрямую связаны с программой содействия борьбе с COVID-19.

Например, три проекта, связанные с ЦУР 1, это первые проекты в рамках Программы экстренных займов на борьбу с COVID-19 для Бразилии⁷, ЮАР⁸ и Индии⁹. Во всех программах есть меры, нацеленные на обеспечение минимального уровня дохода для уязвимых групп населения и улучшение систем социальной защиты (задача 1.3). ЦУР 2 приобретает особую важность в условиях нынешнего кризиса, на фоне роста цен на сельхозпродукцию, однако воздействие ограничено, как в случае с «Индийским национальным фондом инвестиций и инфраструктуры: Фондом фондов»¹⁰. Фонд сосредоточился на ключевых социально-экономических сферах индийской экономики, но НБР не обладает прямым влиянием на тематику проектов, и в конечном итоге вклада в реализацию ЦУР 2 может не оказаться. Пять проектов связаны с очень важной ЦУР 3, однако они включают уже упомянутые инвестиции в индийский фонд и проекты в рамках Программы экстренных займов на борьбу с COVID-19 в ЮАР и Индии. Добавим к этому еще два проекта в рамках этой же программы в Китае¹¹ и России¹², которые направлены на поддержку здравоохранения двух стран. ЦУР 10 не присутствует в проектах НБР, тем не менее деятельность банка может оказать косвенное влияние на уязвимое население сельских и отдаленных районов благодаря улучшению инфраструктуры, которое позволит минимизировать транспортные расходы.

Микроуровневый анализ проектов НБР и их вклада в достижение ЦУР демонстрирует преобладание воздействия на инфраструктуру и рост в деятельности банка. В то же время банк быстро отреагировал на пандемию в 2020 г. и стал предоставлять займы, нацеленные на такие социальные аспекты, как социальное обеспечение, образование и здравоохранение.

Однако в настоящий момент НБР и вся система глобального развития столкнулись с беспрецедентными вызовами. Многосторонние институты занимаются кризисным менеджментом и пытаются стабилизировать глобальную экономику. Все более вероятная стагфляция тревожит МВФ и Всемирный банк. ООН занята воздействием кризиса на развивающийся мир и соответствующие ЦУР. В условиях новых, сложных и неожиданных вызовов для человечества необходима выработка новых практических подходов. Страны БРИКС, часто позиционирующие себя как экспертные центры развивающегося мира, способны выработать амбициозную повестку и решения, направленные на развитие стран глобального Юга и предлагающие новые пути догоняющего развития.

⁷ New Development Bank. Emergency Assistance Program in Combating COVID-19. Brazil. Режим доступа: <https://www.ndb.int/project/brazil-emergency-assistance-program-combating-covid-19>

⁸ New Development Bank. COVID-19 Emergency Program. South Africa. Режим доступа: <https://www.ndb.int/project/south-africa-covid-19-emergency-program>

⁹ New Development Bank. Emergency Assistance Program in Combating COVID-19. India. Режим доступа: <https://www.ndb.int/project/india-ndb-emergency-assistance-program-combating-covid-19>

¹⁰ New Development Bank. National Investment and Infrastructure Fund: Fund of Funds – I. Режим доступа: <https://www.ndb.int/project/india-national-investment-infrastructure-fund-fund-funds/>

¹¹ New Development Bank. NDB Emergency Assistance Program in Combating COVID-19. Режим доступа: <https://www.ndb.int/project/india-ndb-emergency-assistance-program-combating-covid-19/>

¹² New Development Bank. COVID-19 Emergency Program Loan for Supporting Russia's Healthcare Response. Режим доступа: <https://www.ndb.int/project/covid-19-emergency-program-loan-for-supporting-russias-healthcare-response/>

5. Выводы и рекомендации

В этой статье мы рассмотрели нынешнее состояние ЦУР и некоторые вызовы в области устойчивого развития, включая необходимость пересмотра ряда целей и адаптации их к новой ситуации в мире. В частности, это касается ЦУР 3 и пересмотра подходов к устойчивости системы здравоохранения. Существует несколько каналов, посредством которых многосторонние банки развития могли бы способствовать этому процессу, включая прямое финансирование, связанное с ЦУР, формирование норм и повестки развития, экспертные оценки в сфере нынешних вызовов, мобилизацию частного финансирования.

Новый банк развития как важный игрок в этой сфере и единственный глобальный многосторонний банк, состоящий исключительно из развивающихся стран, занимает уникальную позицию и может устанавливать правила для всех. Мы проанализировали взаимосвязь между деятельностью банка и ЦУР и показали значительный вклад института в достижение 12 из 17 целей, в особенности ЦУР 6, ЦУР 7, ЦУР 8 и ЦУР 9. Однако есть несколько способов укрепить роль НБР в устойчивом развитии.

Во-первых, сейчас можно существенно расширить роль НБР в формировании норм и повестки развития. Пока она ограничивается продвижением рынков облигаций в национальной валюте, однако НБР мог бы играть более активную роль в разработке новой повестки ЦУР с учетом вызовов, которые обнажили последние глобальные кризисы, включая неравенство, бедность, продовольственную опасность и здравоохранение. Публикация отчетов по ЦУР и лучших практик по проектам, связанным с ними, – лишь одна из возможностей играть более заметную роль в этой сфере.

Во-вторых, наш анализ показал, что существует пространство для увеличения прозрачности по финансированию НБР подпроектов, в том числе направленных на достижение различных ЦУР. Поскольку НБР позиционирует себя как банк, нацеленный на продвижение устойчивого развития, он мог бы более четко формулировать вклад проектов в ЦУР. По некоторым проектам такие данные присутствуют, но в большинстве их нет.

В-третьих, НБР должен уделять больше внимания современным вызовам, с которыми столкнулось мировое сообщество, включая рост неравенства. Критическое значение имеет ЦУР 10: 2020–2021 и 2022 годы привели к росту неравенства как внутри стран, так и между ними [World Inequality Lab. 2022]. Только если уделять особое внимание критическим аспектам глобального развития, наше общее будущее станет выглядеть более оптимистично.

Библиография

Григорьев Л. М., Ёлкина З. С., Медникова П. А., Серова Д. А., Стародубцева М. Ф., Филиппова Е. С. «Идеальный шторм» личного потребления // Вопросы экономики. 2021. 10. Режим доступа: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-10-27-50>

Морозкина А.К. Официальная помощь развитию: тенденции последнего десятилетия // Мировая экономика и международные отношения. 2019. Том 63. №9. Режим доступа: <https://doi.org/10.20542/0131-2227-2019-63-9-86-92>

ADB. Asian Development Bank Annual Report 2020. Building Resilience in Challenging Times. Manila, 2023. Режим доступа: <https://www.adb.org/documents/series/adb-annual-reports>

AfDB. African Development Bank Group Annual Report 2022. Abijian, 2023. Режим доступа: <https://www.afdb.org/en/annualreport>

AIIB. 2022 AIIB Annual Report. 2023. Режим доступа: <https://www.aiib.org/en/news-events/annual-report/overview/index.html>

Artecona R., Bisogno M., Fleiss P. Financing development in Latin America and the Caribbean: the role and perspectives of multilateral development Banks. Studies and Perspectives series – ECLAC Office in Washington, D.C., No. 19 (LC/TS.2019/32; LC/WAS/TS.2019/1), Santiago, Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), 2019.

Avellan L., Galindo A. J., Lotti G., Rodriguez J.P. Bridging the gap: mobilization of multilateral development banks in infrastructure. IDB Working Paper Series #1299. 2022.

Bazbauers A.R., Engel S. The Global Architecture of Multilateral Development Banks: A System of Debt or Development? Abdington: Routledge, 2021.

Bhattacharya A., Kharas H., Plant M., Prizzon A. The New Global Agenda and the Future of the Multilateral Development Bank System // International Organisations Research Journal. 2018. Vol. 13. No 2. P. 101–124. Режим доступа: <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2018-02-06>

Bobylev S.N., Grygoryev L.G. In search of the contours of the post-COVID Sustainable Development Goals: The case of BRICS // BRICS Journal of Economics. 2022. Vol. 1. No 2. Режим доступа: <https://doi.org/10.38050/2712-7508-2020-7>

Braga J. P., De Conti B., Magacho G. The New Development Bank (NDB) as a mission-oriented institution for just ecological transitions: a case study approach to BRICS sustainable infrastructure investment // Revista Tempo do Mundo. 2022. No 29. P. 139–164.

BRICS Agreement on the New Development Bank. 2014. Режим доступа: <https://www.ndb.int/wp-content/themes/ndb/pdf/Agreement-on-the-New-Development-Bank.pdf>

Broccolini C., Lotti G., Maffioli A., Presbitero A., Stucchi R. Mobilization Effects of Multilateral Development Banks. World Bank Policy Research Working Paper #9163. 2020. Режим доступа: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/33395>

EC. Life expectancy decreased in 2020 across the EU. 2021. Режим доступа: https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/product/-/asset_publisher/VWJkHuaYvLIN/content/id/12645457/pop_up

Gable S., Lofgren H., Rodarte I.O. Trajectories for Sustainable Development Goals Framework and Country Applications. Washington, DC: World Bank, 2015. Режим доступа: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/23122>

Griffith-Jones S. Development Banks and their key roles: Supporting investment, structural transformation and sustainable development. Discussion Paper 59: Bread for the World. 2016. Режим доступа: https://www.stephanygj.net/papers/Development_banks_and_their_key_roles_2016.pdf

Griffith-Jones S., Gottschalk R. Exogenous Shocks: Dealing with the only Certainty: Uncertainty. Paper prepared for the Commonwealth Secretariat September 2012, for the Commonwealth Finance Ministers' Meeting, Tokyo, 10 October 2012.

Grigoryev L.M., and Medzhidova D.D. (2020). Global energy trilemma // Russian Journal of Economics. 2020. No 6. P. 437–462. Режим доступа: <https://doi.org/10.32609/j.ruje.6.58683>

Grigoryev L.M., Morozkina A.K. Pandemic shock and recession: the adequacy of anti-crisis measures and the role of development assistance // COVID-19 and Foreign Aid: Nationalism and Global Development in a New World Order / Eds: Jakupec V., Kelly M., de Percy M. Routledge, 2023.

Handl G. The Legal Mandate of Multilateral Development Banks as Agents for Change Toward Sustainable Development // The American Journal of International Law. 1998. Vol. 92. No 4. P. 642–665.

Humphrey C. From drawing board to reality: the first four years of operations at the Asian Infrastructure Investment Bank and New Development Bank. 2020. Режим доступа: <https://doi.org/10.3929/ethz-b-000411422>

IADB. Annual Report 2022. Financial Statements. Режим доступа: <https://publications.iadb.org/en/inter-american-development-bank-annual-report-2022-financial-statements>

IHME. Financing Global Health 2020: The impact of COVID-19. Seattle, WA: IHME, 2021.

IMF. Economic Outlook. Recovery During a Pandemic. Health Concerns, Supply, Disruptions, and Price Pressures. October 2021. Washington, DC, 2021. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>

Kenny C. Marginal, Not Transformational. Development Finance Institutions and the Sustainable Development Goals. CGD Policy Paper 156. Washington, DC: Center for Global Development, 2019. Режим доступа: <https://www.cgdev.org/publication/marginal-not-transformational-development-finance-institutions-and-sustainable>

Liu Z. et al. Global Daily CO2 emissions for the year 2020 // Researchgate. 2021. Режим доступа: https://www.researchgate.net/publication/349759072_Global_Daily_CO_2_emissions_for_the_year_2020

Mendez A., Houghton D.P. Sustainable Banking: The Role of Multilateral Development Banks as Norm Entrepreneurs // Sustainability. 2020, 12 (3), 972. Режим доступа: <https://doi.org/10.3390/su12030972>

NDB, 2016. Environment and Social Framework. Режим доступа: <https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2017/02/ndb-environment-social-framework-20160330.pdf>

NDB, 2021. Annual report 2020. Режим доступа: <https://www.ndb.int/data-and-documents/annual-reports/>

NDB, 2023. Investor Presentation. Режим доступа: https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2023/04/Investor-Presentation_2023.pdf

NDB (n.d.) List of all projects [dataset]. Режим доступа: <https://www.ndb.int/projects/list-of-all-projects/>

OECD, 2018. OECD DAC Blended Finance Principles for Unlicking Commercial Finance for the Sustainable Development Goals. Режим доступа: <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-topics/OECD-Blended-Finance-Principles.pdf>

OECD, 2021a. Development co-operation during the COVID-19 pandemic: An analysis of 2020 figures and 2021 trends to watch, in Development Co-operation Profiles. Paris: OECD Publishing. Режим доступа: <https://doi.org/10.1787/e4b3142a-en>.

OECD, 2021b. Development Co-operation Report 2021: Shaping a Just Digital Transformation. Paris: OECD Publishing. Режим доступа: <https://doi.org/10.1787/ce08832f-en>

OECD (n.d.). International Development Statistics (IDS) online databases [dataset]. Режим доступа: <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-data/idsonline.htm>

Our World in Data (n.d.). Our World in data database [dataset]. Режим доступа: <https://ourworldindata.org/>

Sachs J.D., Kroll C., Lafortune G., Fuller G., and Woelm F. Sustainable development report 2021. Cambridge, Cambridge University Press, 2021. Режим доступа: <https://doi.org/10.1017/9781009106559>

UN, 2015. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. Режим доступа: <https://sdgs.un.org/2030agenda>

UN, 2020. UN Secretary-General appoints 15 independent scientists to draft the second quadrennial Global Sustainable Development Report. Режим доступа: <https://sdgs.un.org/news/un-secretary-general-appoints-15-independent-scientists-draft-second-quadrennial-global>

UN, 2021. The Sustainable Development Goals Report. NY: United Nations Publications. Режим доступа: <https://unstats.un.org/sdgs/report/2021/The-Sustainable-Development-Goals-Report-2021.pdf>

UN, 2023. Global Sustainable Development Report 2023. NY: United Nations Publications. Режим доступа: <https://sdgs.un.org/gedr/gedr2023>

UNESCO. Education: From Disruption to Recovery. UNESCO, 1 April 2021. Режим доступа: <https://en.unesco.org/covid19/educationresponse>

World Bank, 2023. Annual Report 2022. A New Era in Development. Режим доступа: <https://doi.org/10.1596/AR2023EN>

World Bank (n.d.) World Development Indicators Database [dataset]. World Bank. <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>

World Inequality Lab. World Inequality Report 2022. Режим доступа: <https://wir2022.wid.world/>

Новые подходы к регулированию прямых иностранных инвестиций: инициативы крупнейших стран мира и уроки для России

Клочко О.А.

Клочко Ольга Александровна — к.э.н., заместитель руководителя, доцент департамента мировой экономики НИУ ВШЭ.

SPIN РИНЦ: 3198-1352

ORCID: 0000-0003-0355-5506

ResearcherID: K-9265-2015

Scopus AuthorID: 57201726584

Для цитирования: Клочко О.А. Новые подходы к регулированию прямых иностранных инвестиций: инициативы крупнейших стран мира и уроки для России // Современная мировая экономика. 2023. Том 1. №3 (3).

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2023-1-3-113-128>

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, внешняя инвестиционная политика, входящие инвестиции, исходящие инвестиции.

В данной научной работе использованы результаты проекта «Новые подходы к внешнеэкономической стратегии России», выполненного в рамках программы исследований факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ в 2023 году.

Аннотация

Статья посвящена изучению актуальных тенденций в области регулирования прямых иностранных инвестиций (ПИИ), вызванных происходящими изменениями во взаимодействии отдельных стран мира и их группировок. Исследуются инструменты и подходы России и ключевых стран – участниц глобального рынка ПИИ к регулированию не только входящих, но и исходящих инвестиций, ранее редко попадавших в поле зрения регуляторов. Усиление контроля за всеми направлениями инвестиционных потоков, а также расширение перечня стратегически важных и чувствительных отраслей страны, участие в которых ограничено для иностранных инвесторов, приводит к тому, что внешняя инвестиционная политика западных стран из инструмента управления

внешнеэкономической деятельностью компаний превращается в инструмент обеспечения национальной безопасности и технологического суверенитета. Регулирование ПИИ в России на сегодня представляет собой набор разрозненных мер и носит реактивный характер, не позволяющий поддерживать экономический рост и геополитические интересы страны. В статье обосновывается необходимость пересмотра подходов с целью создания комплексного, соответствующего новым вызовам и реалиям регуляторного инструментария, интегрированного в общую внешнеэкономическую стратегию России и стратегию ее экономической безопасности. По результатам исследования сформулированы цели новой внешней инвестиционной политики России, подходы к регулированию входящих и исходящих инвестиций, а также даны рекомендации по разработке инструментария в области регулирования ПИИ.

Введение

Экономические отношения между странами на современном этапе развития мировой экономики формируются в условиях геополитической напряженности и сопровождаются изменением как их содержания – интенсивности, направленности, структуры, так и подходов к регулированию. Говоря о регулировании, экономисты в первую очередь обращают внимание на торговую политику стран и изменение потоков внешней торговли в результате применения торгово-политического инструментария. Меньшее внимание уделяется инвестиционной деятельности компаний, так называемым прямым иностранным инвестициям (ПИИ), в подходах к регулированию потоков которых в настоящее время формируются новые тренды и анонсируются стратегические изменения.

ПИИ представляют собой важнейшую форму международных экономических отношений, сопряженную не только с большими экономическими выгодами, но и с рисками, уровень которых нарастает. Присутствие иностранных компаний на национальном рынке, их глубокая интеграция во все внутренние процессы и взаимодействие с местными компаниями и потребителями привлекают все большее внимание, а зачастую вызывают опасения у стран – реципиентов ПИИ. Одновременно ранее бесконтрольная международная экспансия национальных компаний может привести к утечке не только капитала, но и технологий и оборудования, критических для экономической безопасности и создающих конкурентные преимущества для недружественных стран.

Изучение современных подходов к внешней инвестиционной политике крупнейших стран мира, внешнеэкономические стратегии которых, как правило, выступают в качестве ориентира для остальных, является в высшей степени актуальной и значимой задачей для России. Понимание сути изменений в данных подходах позволит учесть их в новой внешнеэкономической стратегии страны, приоритеты которой формулируются пока только в терминах внешней торговли.

Требует пересмотра и Стратегия экономической безопасности РФ, разработанная на период до 2030 г. и принятая еще в 2017 г. [Указ Президента РФ №208]. Вопросы иностранных инвестиций в ней хотя и упоминаются в контексте создания благоприятного инвестиционного климата и контроля за участием в стратегически важных для обороны и безопасности страны предприятиях, однако недостаточно учитывают современные реалии.

Представленное исследование содержит результаты изучения и выявления новых трендов в регулировании ПИИ в крупнейших странах мира (США, Китай, страны ЕС) и выполнено с целью разработки рекомендаций по формулировке новых направлений внешней инвестиционной политики России.

1. Обзор основных трендов

В контексте внешней инвестиционной политики следует различать регулирование входящих и регулирование исходящих прямых иностранных инвестиций. Условно это позволяет выделить две группы стран – страны-реципиенты и страны – доноры инвестиций, акценты регуляторного инструментария которых различаются. Развивающиеся страны в большинстве своем относятся к реципиентам и традиционно были заинтересованы в стимулировании притока иностранного капитала и технологий. Развитые страны воспринимаются, как правило, как доноры, обладающие большими финансовыми ресурсами и предоставляющие их на мировом рынке. Они имеют также большие потоки входящих инвестиций, однако баланс ПИИ западных стран положителен или несущественно отрицателен, и до недавнего времени они практически не ограничивали зарубежную экспансию своих компаний, в т.ч. инвестиционную. В целом ключевые на мировом рынке прямых иностранных инвестиций игроки – США, Китай, Германия, Япония – являются одновременно крупнейшими и донорами, и реципиентами ПИИ, что приводит к использованию ими более сложного и разнообразного регуляторного инструментария.

Прямые иностранные инвестиции с точки зрения теории и практики традиционно рассматривались как источник экономических выгод. Входящие инвестиции несли с собой технологии, капитал, современные практики менеджмента, создавали рабочие места, стимулировали рост налоговых поступлений и др. Основные риски, на которые обращали внимание: (1) вывод полученной прибыли за рубеж, а не реинвестирование в экономику страны-реципиента и (2) освоение в рамках ПИИ устаревших, а не передовых технологий. Но в целом практика регулирования в течение последних десятилетий была достаточно либеральной как в развивающихся, так и в развитых странах и состояла в стимулировании притока инвестиций с безусловными полными или частичными изъятиями для стратегически важных отраслей (военная, космическая промышленность, финансовый сектор, информация и связь, добыча природных ресурсов и др.). Исходящие инвестиции означали диверсификацию, освоение глобальных рынков национальными компаниями, доступ к передовым технологиям и производствам, усиление экономической власти в целом, в связи с чем международная экспансия не контролировалась, а происхо-

дила на основе законов рыночной экономики и иногда стимулировалась в рамках межправительственных договоренностей.

В целом мировой тренд на стимулирование ПИИ сохраняется и сейчас. Так, согласно анализу ЮНКТАД, в течение 2022 г. как развитые, так и развивающиеся страны мира интенсифицировали введение стимулирующих инвестиционных мер и существенно увеличили их число, доведя до предпандемийного уровня в ответ на ожидание экономического спада [World Investment Report 2023. P. 56]. Акцент в развитых странах делается на привлечении «зеленых» инвестиций, в развивающихся – на стимулировании роста в самых разных отраслях экономики.

Однако в условиях современной геополитической напряженности, санкционной политики, экономического и технологического разъединения США и Китая, втягивающего другие страны мира, иностранные инвестиции все в большей мере воспринимаются не как источник экономических выгод, а как источник технологических и политических рисков. На долю стран, которые усилили контроль за входящими ПИИ и ввели более жесткие механизмы скрининга, в 2022 г. пришлось 71% общего объема ПИИ в мире по сравнению с 66% годом ранее. При этом число отозванных по политическим и регуляторным причинам мегасделок выросло на треть, а их суммарная стоимость увеличилась на 69% [World Investment Report 2023. P. 68].

В результате на смену достаточно либеральному взгляду большинства стран на зарубежные инвестиции приходит более жесткая политика регуляторов, имеющая следующие отличительные черты:

- инвестиционная политика из инструмента регулирования внешнеэкономической деятельности компаний становится ключевой составляющей стратегии экономической безопасности;
- если ранее регулирование ПИИ было сконцентрировано преимущественно на входящих инвестициях, то сейчас инструменты переориентируются на усиление контроля за входящими и обеспечение безопасности исходящих ПИИ;
- во главу угла при регулировании ПИИ начинает ставиться обеспечение технологического суверенитета страны, а не экономическая эффективность.

2. Тенденции в области регулирования ПИИ в ведущих странах

Ключевыми игроками на рынке прямых иностранных инвестиций¹ являются США, Китай, страны Европейского союза.

Крупнейшие страны-реципиенты по объему накопленных на начало 2022 г. входящих инвестиций – США, Китай, Великобритания, Нидерланды, Гонконг, Сингапур (см. рисунок 1 на с. 117). Совокупные вложения в страны ЕС ставят регион на первое место. Следует отметить, что Китай вышел на лидирующие позиции в течение последнего десятилетия – до 2011 г. страна находилась во второй десятке

¹ При статистическом учете под ПИИ понимается доля собственности более 10% в компании, являющейся иностранной по отношению к инвестору, позволяющая осуществлять эффективное управление и контроль.

стран по объему накопленных входящих ПИИ, однако на протяжении двух десятилетий регулярно входила в тройку лидеров по ежегодному притоку инвестиций, что и вывело ее в лидеры.

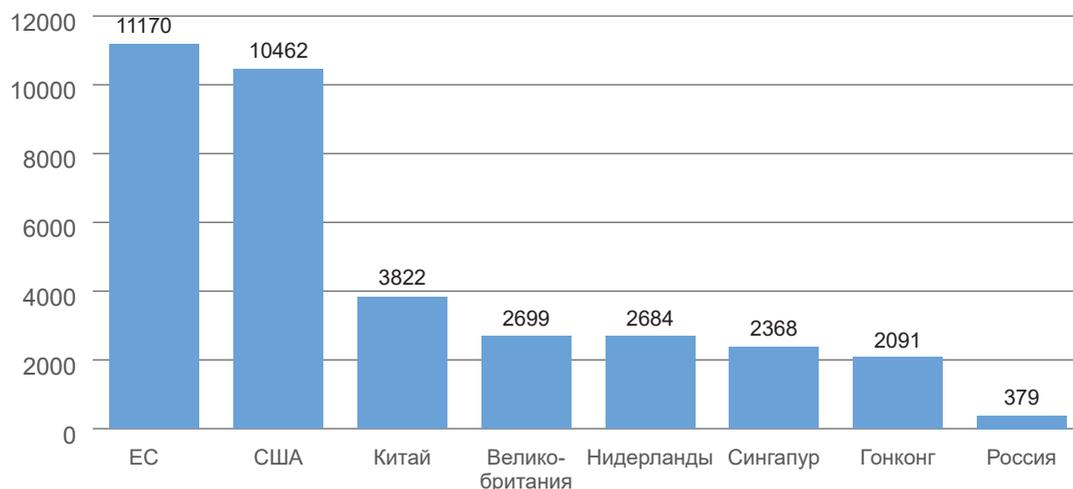


Рисунок 1. Объем накопленных входящих ПИИ в ЕС, крупнейших странах-реципиентах и России на начало 2022 г., млрд долл. США

Источник: ЮНКТАД // <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>

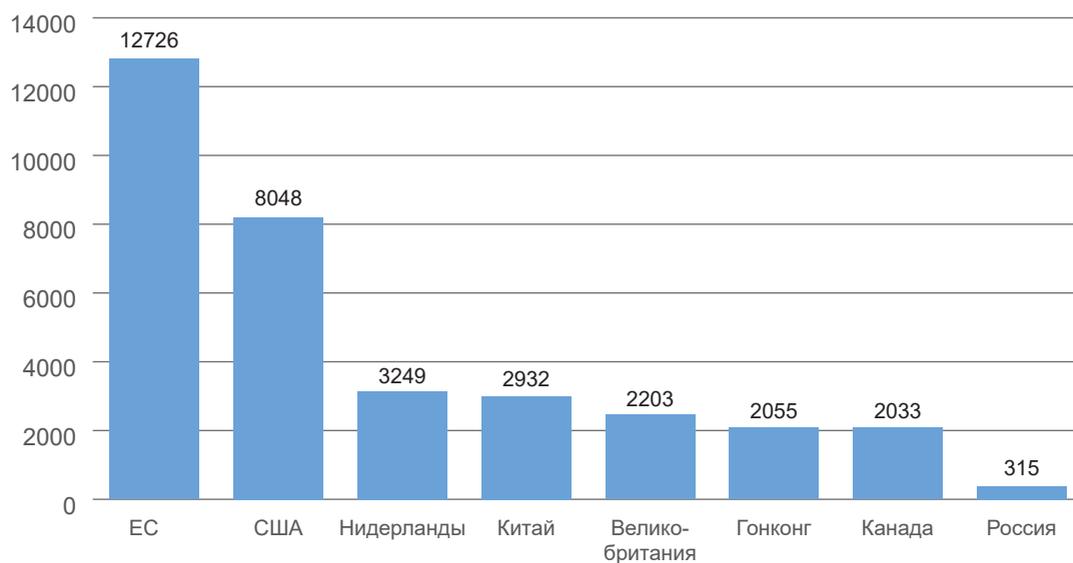


Рисунок 2. Объем накопленных исходящих ПИИ в ЕС, крупнейших странах-донорах и России на начало 2022 г., млрд долл. США

Источник: ЮНКТАД // <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>

Крупнейшие страны-доноры по объему накопленных ПИИ за рубежом – США, Нидерланды, Китай, Великобритания, Гонконг, Канада (см. рисунок 2 на с. 117). Совокупные исходящие инвестиции стран ЕС более чем в 1,5 раза превышают объемы страны-лидера США. Китай вошел в тройку стран-лидеров также в короткие сроки. До 2011 г. страна находилась во второй, а до 2007 г. в третьей десятке стран по объему накопленных исходящих ПИИ, но на протяжении последних полутора десятилетий ежегодно осуществляла масштабные вложения за рубежом.

Тон в области трансформации подходов к внешней инвестиционной политике, заключающейся в расширении масштабов контроля за ПИИ, задают США. Исторически достаточно либеральный подход к регулированию прямых иностранных инвестиций в крупнейших странах сопровождался контролем только за входящими инвестициями с целью ограничения присутствия иностранного капитала и управления в стратегически важных национальных отраслях, перечень которых был немногочислен. Основная суть изменений состоит в ужесточении контроля за входящими ПИИ, а также анонсировании готовности вводить ограничения на исходящие инвестиции и применять процедуры проверки при оттоке капитала в определенные недружественные страны. Рассмотрим эту тенденцию более подробно на примере США и стран ЕС, а также изучим опыт Китая и России.

2.1. Ограничительная политика крупнейших игроков в области ПИИ

США. Либеральный подход США в отношении входящих ПИИ состоял в стимулировании притока инвестиций на разных уровнях, в том числе путем переговоров по заключению двусторонних инвестиционных соглашений и соглашений о создании зон свободной торговли, в которые включались вопросы поощрения взаимных инвестиций. Ужесточаться этот подход начал в 2018 г. с принятием Закона о модернизации оценки рисков иностранных инвестиций (FIRRMA), который усилил контроль и проверку сделок на соответствие требованиям национальной безопасности [Аксенов 2019]. Закон изначально был направлен на предотвращение экспансии Китая. Он расширил полномочия основного регулятора – Комитета по иностранным инвестициям США (CFIUS), контролирующего до этого только слияния и покупку контрольного пакета акций американских компаний и получившего возможность блокировать все сделки из соображений национальной безопасности [NYT 2018]. Число сделок, проходящих более глубокий анализ в США, стало расти в геометрической прогрессии, в т.ч. в результате внесения в закон новых правил в 2020 г. При этом список стран с особым статусом, к которым применение новых правил будет ограничено, включил лишь Австралию, Канаду и Великобританию с обещанием расширить перечень в будущем [GTSL 2020].

Исходящие инвестиции США вплоть до 2023 г. не подвергались контролю, однако технологическое противостояние с Китаем привело к возникновению планов по разработке новой системы регулирования, запрещающей инвестирование в передовые технологии за рубежом, которые могут представлять угрозу национальной безопасности. В августе 2023 г. издан президентский указ, блокирующий инвестиции американского бизнеса в китайские компании, осваивающие передовые

технологии – микроэлектроника, искусственный интеллект, производство чипов и т.п. [Investment Policy Monitor 2023]. Он дополнил меры контроля за экспортом продукции в данных сферах, введенные годом ранее. Теперь американские компании обязаны уведомлять об определенных сделках с Китаем, а ряд сделок будет блокироваться [Cleary & Gottlieb 2020].

Европейский союз. Регулирование ПИИ в Европейском союзе осуществляется преимущественно на уровне государств-членов, оно ориентировано на привлечение входящих ПИИ и пока еще остается относительно либеральным. В течение последних лет происходит ужесточение контроля за входящими ПИИ, стартовавшее, как и в США, в результате обеспокоенности деятельностью китайских компаний.

Наиболее активна в этом процессе Германия – с 2016 г. страна несколько раз расширяла полномочия регуляторов в отношении входящих инвестиций [Jaeger 2023]. В результате сделки, совершаемые в чувствительных отраслях (инфраструктура, военная промышленность, компьютерные технологии, информация и связь и т.д.), список которых был актуализирован и расширен, подлежат обязательной проверке. Прочие сделки могут быть подвергнуты процедуре проверки только в случае, если покупателем выступает компания, не являющаяся резидентом ЕС. Есть и адресные планы – в середине 2023 г. Германия озвучила свою стратегию по Китаю, в которой отдельное внимание уделяется режиму входящих китайских ПИИ, что пока, однако, не вылилось в принятие регуляторных мер. В целом внимание Германии к ПИИ настолько велико, что уже озвучены планы по разработке единого закона о контроле за прямыми иностранными инвестициями, в том числе исходящими, который сейчас осуществляется на основе нескольких отдельных законодательных актов [Handelsblatt 2023]. Другие страны ЕС также вводят новые инвестиционные режимы, направленные на усиление скрининга входящих ПИИ – в течение 2023 г. подобные режимы введены в Словакии, Дании, Бельгии, Швеции, Ирландии, Люксембурге.

На европейском уровне скоординированная политика по отношению к ПИИ начала формироваться в 2019 г. в результате принятия Механизма о проверке иностранных инвестиций. Законодательство затрагивает входящие инвестиции и обязывает страны-члены уведомлять о действиях по проверке ПИИ, устанавливает процедуры, а также может разрабатывать требования по внедрению механизмов контроля на национальном уровне. Следует отдельно упомянуть Регламент ЕС об иностранных субсидиях, вступивший в силу в июле 2023 г. и с 12 октября 2023 г. вводящий режим обязательного уведомления при совершении сделок по слияниям и поглощениям европейских компаний фирмами, которые получили финансовую поддержку от стран, не входящих в ЕС [Bloomberg 2023].

В отношении исходящих инвестиций ЕС перенимает подходы США – в Рабочей программе Европейской комиссии на 2023 г. отмечено, что Еврокомиссия готова пересмотреть правила регулирования ПИИ в ЕС и изучит необходимость введения дополнительных инструментов контроля за исходящими инвестициями. Учитывая положительный баланс накопленных ЕС инвестиций (+1,56 трлн долл. США на конец 2022 г. = 12,73 трлн долл. США входящих ПИИ – 11,17 трлн долл. США исходящих ПИИ) и роль крупнейших стран объединения как доноров, а не

реципиентов ПИИ², уязвимость европейских компаний и выстраиваемых ими международных цепочек поставок к внешним рискам, включая утечку технологий, оценивается как очень высокая. Геополитическая напряженность выводит значимость этих рисков с уровня финансовых потерь отдельных компаний в плоскость обеспечения национальной и региональной экономической стабильности. На уровне стран-членов возникают отдельные инициативы по созданию правовой базы по проверке исходящих ПИИ, Европейская комиссия также анонсировала изложение к концу 2023 г. в новой Стратегии экономической безопасности ЕС идей по новому режиму исходящих инвестиций, затрагивающих чувствительные технологии.

Китай. ПИИ сыграли в экономическом развитии Китая огромную роль, в первую очередь благодаря политике открытости и стимулирования входящих инвестиций. В 2020 г. вступил в силу Закон об иностранных инвестициях, являющийся первым комплексным источником права, унифицирующим подходы к регулированию входящих прямых иностранных инвестиций в стране [Цзя Ш. 2023]. Закон принят с целью расширения политики открытости, стимулирования ПИИ, защиты прав иностранных инвесторов (установлен принцип национального режима), в т.ч. за счет усиления охраны интеллектуальной собственности и коммерческой тайны. Как и в других странах, закон содержит перечень ограничений, который является закрытым и представляет собой «негативный список» в виде исчерпывающего перечня специальных ограничительных мер, применяемых в определенных отраслях. От политики открытости и стимулирования Китай не отходит до сих пор, несмотря на принимаемые США и ЕС ограничения. КНР безусловно анонсирует и вводит ответные меры, однако они лежат не в области регулирования ПИИ. Открытость и усилия по стимулированию притока инвестиций подчеркиваются опубликованием Китаем в августе 2023 г. новой концепции привлечения иностранных инвестиций. Планируется дать целый ряд преференций, смягчить правила по передаче данных за рубеж, облегчить регистрацию иностранных сотрудников, обеспечить честную конкуренцию в сфере госзакупок и др. [Ведомости 2023].

В отношении исходящих инвестиций изменений, обусловленных современными глобальными вызовами, в инвестиционной политике Китая не происходит. Здесь следует упомянуть ограничения, введенные государством на вывоз капитала в 2017 г. Основная их цель – предотвращение оттока капитала и повышение эффективности зарубежных капиталовложений. Уведомительный режим был заменен на разрешительный в отношении сверхкрупных приобретений (10 млрд долл. США и выше) и инвестиций на сумму более 1 млрд долл. США в недвижимость госкомпаниями и любой компанией в зарубежный актив, не связанный с ее основной деятельностью [РСМД 2017].

² Баланс накопленных ПИИ на конец 2022 г. составил в Германии +921, Нидерландах +566, Франции +593, Люксембурге +471, Бельгии +150, Швеции +128, Дании +118, Италии +83 млрд долл. США, по данным ЮНКТАД.

2.2. Стимулирующая политика крупнейших игроков в области ПИИ

Стимулирующая политика в области ПИИ не претерпевает существенных изменений. Она стала в последние год-полтора, как упоминалось выше, более интенсивной в связи с экономическим спадом, однако в целом возвращается с точки зрения числа и частоты применяемых инструментов и мер на допандемийный уровень. В отличие от внешней торговли в сфере иностранных инвестиций отсутствует глобальный уровень регулирования. Действуют лишь такие площадки, как Международный центр по урегулированию инвестиционных споров (МЦУИС), в который не входит Россия, и Многостороннее агентство по инвестиционным гарантиям (МАГИ) [Макарова 2022]. Международная практика заключается в подписании двусторонних договоров о защите и поощрении инвестиций (ДИД), а также в инвестиционной либерализации, как правило, частичной, при создании региональными интеграционными объединениями зон свободной торговли.

На национальном уровне применяется давно сформированный в международной практике разнообразный инструментарий стимулирования ПИИ. В отношении исходящих инвестиций государства используют страхование, в т.ч. от политических рисков (экспроприация, национализация, военные действия и др.), льготное кредитование, оказание информационной и технической поддержки. Инструментарий стимулирования входящих ПИИ традиционен и, как правило, основан на разработанных ЮНКТАД рекомендациях: налоговые, финансовые (государственные субсидии, займы, страхование и др.) и прочие льготы (информационная поддержка, преференциальные контракты и др.).

3. Специфика регулирования ПИИ в России

Россия относится к числу стран-реципиентов ПИИ: отрицательный баланс накопленных ПИИ, по данным ЮНКТАД, на конец 2022 г. составил 63,8 млрд долл. США (см. таблицу 1 на с. 122). Особенностью России является высокая доля инвестиций из офшорных, офшоропроводящих и квазиофшорных стран (70% для накопленных входящих и 64% для накопленных на начало 2022 г. исходящих ПИИ³), при этом, по оценкам экспертов, около четверти ПИИ в страну на самом деле не являются иностранными, а представляют российский капитал, вложенный через зарубежные юрисдикции [Damgaard, Elkjaer, Johannesen 2019] – так называемые круговые инвестиции.

Несмотря на масштабное ужесточение санкций со стороны западных стран, стартовавшее в феврале 2022 г., роль России на мировом рынке входящих и исходящих ПИИ остается заметной – 22-е и 23-е место в 2022 г. соответственно. В 2021 г. Россия занимала 19-е место по объему накопленных входящих и 21-е место по объему накопленных исходящих ПИИ. Безусловно, эти позиции не соответствуют потенциалу страны, являющейся одной из крупнейших по размеру экономики в мире – Россия заняла 8-е место по объему ВВП по итогам 2022 г. На сегодня объем входящих и исходящих ПИИ страны в 27 и 25 раз соответственно меньше, чем

³ Расчеты автора по данным ЦБ РФ.

в США, и в 25 и 9 раз меньше, чем в Китае. Учитывая представленные выше тренды и продолжение санкционного давления со стороны Запада, позиции России на глобальном рынке ПИИ с большой вероятностью будут ухудшаться.

Таблица 1. Объем накопленных исходящих и входящих ПИИ и инвестиционная позиция России, 2013–2022 гг., млрд долл. США

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Накопленные исходящие ПИИ	385,3	333,0	290,1	342,8	388,7	346,6	407,3	381,1	374,6	315,3
Накопленные входящие ПИИ	471,5	290,0	262,7	393,9	441,1	408,1	493,2	449,1	497,7	379,1
Инвестиционная позиция	-86,2	43,0	27,4	-51,1	-52,4	-61,5	-85,9	-68,0	-123,1	-63,8

Источник: рассчитано по данным ЮНКТАД // <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>

Отраслевая структура вкладываемых в российскую экономику инвестиций исторически была обусловлена потенциалом рынка и ресурсной базой российской экономики – наибольший интерес у иностранных инвесторов вызывали отрасли, формирующие массовый потребительский спрос (автопром, пищевая промышленность, розничная торговля и т.д.), и добывающая промышленность. В результате в России сложилась малоэффективная структура входящих ПИИ (см. рисунок 3 на с. 123): более четверти инвестиций вложено в добычу полезных ископаемых, 18% приходится на обрабатывающую промышленность, в сфере услуг преобладают инвестиции в торговую и финансовую сферы. В обрабатывающей промышленности основные инвестиционные потоки были направлены в связанные с добывающим сектором отрасли – нефтепереработку и металлургию. Среди высокотехнологичных отраслей можно выделить только автопромышленный комплекс, в котором иностранные производители в течение 2022–2023 гг. или продали свои активы (Renault, Nissan, Toyota, Volkswagen), или остановили производство (Mitsubishi, Hyundai, BMW) [РИА Новости 2023]. На смену ушедшим автогигантам приходят китайские компании, однако полноценного технологического развития и использования возможностей от встраивания в глобальные цепочки поставок не происходит. Тем более этого не наблюдается в других высокотехнологичных сегментах обрабатывающей промышленности.

Российские исходящие ПИИ, если исключить офшорные и круговые инвестиции, формировались преимущественно в результате международной экспансии российских нефтяных компаний. Она носила характер стратегического развития основного бизнеса, в том числе за счет интеграции деятельности российских и зарубежных активов и получения синергетических эффектов. Зарубежные активы этого сектора и попали под удар в результате западных санкций: в 2022–2023 гг. их пришлось или продавать со значительной скидкой, или потерять полностью, что, однако, не привело к необратимым последствиям для бизнеса в целом. В других секторах покупка зарубежных активов зачастую являлась или непрофильной, не связанной с основной деятельностью (финансовый сектор), или неэффективной, сопровождающейся ино-

гда не просто отсутствием экономических выгод, но наличием убытка в периоды шоков с последующей продажей (металлургия, телекоммуникации). Основными причинами являются сложность прямого зарубежного инвестирования как стратегии международной экспансии по сравнению с экспортно-импортными операциями и отсутствие опыта у российского бизнеса по ее эффективной реализации. Несмотря на это, активное зарубежное инвестирование российского бизнеса в XXI веке очевидно, и даже после 2014 г. оно медленно, но продолжалось [Кузнецов 2023. С. 37].



Рисунок 3. Отраслевая структура накопленных в России ПИИ на 01.01.2022 г., %

Источник: расчеты автора по данным ЦБ РФ

Специфика российских входящих и исходящих ПИИ долгое время определяла особенности политики страны в области регулирования: (1) привлечение инвестиций с традиционными ограничениями для стратегически важных отраслей и (2) предотвращение оттока капитала в офшорные зоны.

В контексте первого направления регулирования действуют Федеральный закон «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» от 09.07.1999 г. № 160-ФЗ, Федеральный закон № 57-ФЗ от 29.04.2008 г. «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства», Федеральный закон от 29.10.1998 г. № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» (все законы с последующими изменениями). По второму направлению начиная с 2012 г. Россия активно вводила ряд мер, направленных на деофшоризацию экономики: новации в Налоговом кодексе по трансфертному ценообразованию (2012); Закон о контролируемых иностранных компаниях (2015); создание внутренних офшоров, так называемых специальных административных районов (2018), ряд налоговых амнистий; участвовала в разработке и в 2016 г. подписала многостороннее соглашение об автоматическом обмене финансовой информацией⁴. Однако зна-

⁴ Ряд стран, в том числе офшорных, начиная с марта 2022 г. приостановили обмен налоговой информацией с Россией.

чимого эффекта в виде сокращения оттока капитала за прошедшее десятилетие достигнуто не было.

С начала специальной военной операции на Украине и беспрецедентного расширения санкций в отношении России в законодательство страны были введены изменения, в том числе затрагивающие деятельность иностранных инвесторов, которые выступают и как ответные меры, и как меры, направленные на обеспечение национальной безопасности. Действия западных государств в отношении российских компаний за рубежом (изъятие и блокирование активов), а также массовое анонсирование ухода с российского рынка и фактические шаги иностранных компаний в этом направлении привели к формированию нового законодательства.

С одной стороны, новые законодательные инициативы в области ПИИ затрагивают процессы выхода с рынка. Начиная с марта 2022 г. принимается ряд законодательных актов⁵, последовательно ужесточающих порядок и условия выхода с российского рынка лиц из «недружественных юрисдикций» – обязательное предварительное согласование, прямой запрет на сделки в определенных отраслях, продажа с дисконтом, плата «за выход» и проч. С другой стороны, новое законодательство направлено на контроль и ограничение деятельности компаний из недружественных стран на территории Российской Федерации. Так, весной 2023 г. Указом Президента РФ №302 от 25.04.2023 введена новая специальная экономическая мера (контрсанкция), заключающаяся во временном управлении активами, принадлежащими лицам из недружественных стран, воспринятая на Западе как создание законодательной основы для национализации. Позже ограничения в отношении работы иностранных инвесторов на территории России были расширены двумя законодательными актами: 4 августа 2023 г. принят Федеральный закон № 422-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», разрешающий блокировку финансов и имущества компаний из недружественных стран (вступает в силу с 1 февраля 2024 г.), и Федеральный закон № 470-ФЗ «Об особенностях регулирования корпоративных отношений в хозяйственных обществах, являющихся экономически значимыми организациями», предусматривающий возможность ограничения корпоративных прав иностранной холдинговой компании (вступил в силу 4 сентября 2023 г.).

Определенные действия продолжают предприниматься в отношении офшоров. В июле 2023 г. Минфин в два раза расширил список офшорных зон, включив в него недружественные страны [Приказ Минфина России № 86н, 2023], с целью создания мотивации у налогоплательщиков на переориентацию своего бизнеса на Россию и дружественные юрисдикции. В созданных в 2018 г. специальных административных районах, так называемых внутренних офшорах, начиная с марта 2022 г. несколько раз расширялся перечень налоговых льгот для «переезжающих» компаний. В целом эти шаги направлены как на борьбу с офшорами, так и на под-

⁵ Указы Президента №81 от 01.03.2022, №520 от 05.08.2022, №618 от 08.09.2022, №737 от 15.10.2022, Распоряжение Правительства № 430-р от 05.03.2022, выписки из протоколов заседания подкомиссии Правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации, письма Минфина и др.

держку российских компаний, деятельность которых на рынках западных стран оказалась под угрозой. Данные меры позволят привлечь капитал в экономику и помочь компаниям сохранить бизнес. Безусловно, будут экономические потери в связи с уходом с западных рынков, но, учитывая низкую интеграцию России в глобальные цепочки поставок, они могут быть в среднесрочной перспективе компенсированы развитием других форм внешнеэкономической деятельности и с другими внешнеэкономическими партнерами.

4. Рекомендации по совершенствованию политики РФ в области ПИИ

Меры, предпринимаемые сегодня в России в отношении регулирования прямых иностранных инвестиций, носят реактивный характер и не представляют собой инструментарий, нацеленный на обеспечение стабильного и долгосрочного экономического роста в сложившейся геополитической и экономической обстановке. Очевидна необходимость пересмотра и создания новых подходов, учитывающих целый комплекс как внутренних, так и внешних факторов.

Принимая во внимание глобальное экономико-технологическое разъединение (decoupling), усугубляющееся между США и Китаем и втягивающее все большее число стран, долгосрочный характер санкционного противостояния России и западных стран и, как следствие, общемировой тренд ужесточения контроля за ПИИ, перед внешней инвестиционной политикой России могут быть поставлены следующие цели:

1. Содействие стимулированию технологического развития, формирование и защита технологического суверенитета.
2. Укрепление связей с потенциальными лидерами глобального экономического роста, являющимися дружественными странами.
3. Обеспечение отраслевой диверсификации экономики страны в целом и ее внешнеэкономических связей.

Подходы к новой политике России в области прямых иностранных инвестиций можно сформулировать в зависимости от направления инвестиционных потоков:

1. **Входящие ПИИ:** стимулирование притока инвестиций из дружественных и нейтральных стран при сохранении ограничений на деятельность в стратегически важных отраслях с акцентом на формирование технологической независимости и развитие цепочек поставок.
2. **Исходящие ПИИ:** ограничение и контроль за инвестициями в недружественные страны, включая офшоры; стимулирование и диверсификация инвестиций в страны с низкими геополитическими рисками.

Основные рекомендации в области разработки новой внешней инвестиционной политики России могут быть сформулированы следующим образом:

- Проведение комплексной оценки потенциальных возможностей и рисков, связанных с привлечением и оттоком ПИИ на уровне отдельных отраслей / стран / технологий. В случае наличия рисков (нерыночное поведение, утечка информации, проч.) на системном уровне, в т.ч. нарушения отраслевых це-

почек поставок, требуется вмешательство государства, которое может быть как стимулирующим, так и ограничительным в зависимости от ситуации.

- Стимулирование притока иностранных инвестиций из дружественных и нейтральных стран, занимающих ведущие или высокие позиции в мировом технологическом развитии – Китай, Гонконг, Индия, Израиль, ОАЭ и др. Основными инструментами могут являться: заключение всеобъемлющих договоров об инвестировании, создание зон свободной торговли или пересмотр имеющихся торговых соглашений с целью включения / расширения положений, касающихся инвестиционного взаимодействия (с включением секторальных аспектов).
- Создание единого пространства регулирования ПИИ в рамках ЕАЭС, координация инвестиционной политики ЕАЭС.
- Координация и стимулирование инвестиционной деятельности на региональном уровне: выявление необходимости привлечения прямых иностранных инвестиций в ключевые для обеспечения экономического роста региона отрасли; разработка инвестиционной карты, содержащей информацию об объектах инвестирования; внедрение региональными администрациями и местными органами самоуправления стимулирующих мер.
- Дальнейшее ограничение взаимодействия с недружественными странами при сохранении диалога, направленного на достижение общих глобальных интересов (экологических, социальных, гуманитарных и проч.).

Заключение

Современная мировая экономика находится в условиях трансформации и ребалансировки, в ходе которой тренды в области регулирования прямых иностранных инвестиций демонстрируют усилия, применяемые ведущими странами в целях создания вокруг себя новых зон роста. Формирование новых инвестиционных связей и институтов, так же как и регулирование внешней торговли, используется на современном этапе не столько для создания экономических выгод для компаний и потребителей, сколько для обеспечения технологической самостоятельности, что в конечном счете ограничивает экономический рост и развитие.

Внешняя инвестиционная политика России на сегодня представляет собой набор разрозненных мер и носит реактивный характер, не позволяющий обеспечить экономический рост и геополитические интересы страны. Очевидна необходимость ее пересмотра, доработки и оптимизации с целью создания комплексного, соответствующего новым вызовам и реалиям регуляторного инструментария. При этом новые подходы к регулированию входящих и исходящих ПИИ не могут разрабатываться и реализовываться изолированно. Они должны быть тесным образом сопряжены с политикой страны в области развития предпринимательства, торговой политикой и налоговым регулированием, стратегией в области импортозамещения, стратегией регионального развития России, учитывая значительную экономическую дифференциацию регионов, и рядом других направлений государственного регулирования. Внешняя инвестиционная

политика должна стать частью внешнеэкономической стратегии РФ, приоритеты которой обсуждаются пока почти исключительно в терминах внешней торговли. Кроме того, четкая позиция России по вопросам как входящих, так и исходящих прямых иностранных инвестиций должна быть интегрирована в содержание Стратегии экономической безопасности России, принятой еще в 2017 г. и безусловно требующей корректировок.

Библиография

Аксенов П.А. Регулирование иностранных инвестиций в США в условиях торговой войны // Международная торговля и торговая политика. 2019. № 4 (19). С. 31–41.

Ведомости (2023). Китай опубликовал новую концепцию по привлечению иностранных инвестиций. 14.08.2023 // <https://www.vedomosti.ru/investments/articles/2023/08/14/990017-opublikoval-povuyu-kontseptsiyu> (доступ 10.09.2023)

Кузнецов А.В. Экспорт и импорт прямых инвестиций: история крупных российских потерь с начала XX века // Проблемы прогнозирования. 2023. № 4 (199). С. 32–41.

Макарова А.А. Россия в глобальном управлении трансграничным движением прямых инвестиций // Экономика. Право. Общество. Т. 7. № 3 (31). 2022. С. 93–97.

Приказ Минфина России от 5 июня 2023 г. № 86н «Об утверждении Перечня государств и территорий, предоставляющих льготный налоговый режим налогообложения и (или) не предусматривающих раскрытия и предоставления информации при проведении финансовых операций (офшорные зоны)»

Распоряжение Правительства РФ от 5 марта 2022 г. № 430-р Об утверждении перечня иностранных государств и территорий, совершающих в отношении РФ, российских юридических лиц и физических лиц недружественные действия.

РСМД (2017). Меньше, да лучше: почему Китай ужесточает требования к зарубежным инвестициям. 26.05.2017 // <https://russiancouncil.ru/analytics-and-comments/analytics/menshe-da-luchshe-pochemu-kitay-uzhestochayet-trebovaniya-k-zarubezhnym-investitsiyam-/?ysclid=lk982tm23i981833173> (доступ 10.09.2023)

РИА Новости (2023). Три иностранных автоконцерна еще не определились с судьбой заводов в России. 15.07.2023 // <https://ria.ru/20230715/avtokontsern-1884325036.html?ysclid=lpwa2jgub2427990060> (доступ 15.09.2023)

Указ Президента Российской Федерации от 13.05.2017 г. № 208 «О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года».

Указ Президента Российской Федерации от 25.04.2023 г. № 302 «О временном управлении некоторым имуществом».

Федеральный закон от 04.08.2023 г. № 422-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

Федеральный закон от 04.08.2023 № 470-ФЗ «Об особенностях регулирования корпоративных отношений в хозяйственных обществах, являющихся экономически значимыми организациями».

Цзя Ш. Эволюция и перспективы развития законодательства КНР об иностранных инвестициях // Сибирское юридическое обозрение. 2023. Том 20. № 1. С. 37–47.

Bloomberg (2023). Europe's Foreign Subsidy Rules Have China in Its Sights. 12.10.2023 // <https://www.bloomberg.com/news/newsletters/2023-10-12/europe-s-foreign-subsidy-rules-have-china-in-its-sights> (доступ 01.10.2023).

Cleary & Gottlieb (2020). CFIUS blocks joint venture outside the United States, 2020 // <https://www.clearytradewatch.com/2020/06/cfius-blocks-joint-ventureoutside-the-united-states-releases-2018-2019-data-and-goes-electronic/> (доступ 20.09.2022).

Damgaard J., Elkjaer T., Jihannesen N. (2019). What Is Real and What Is Not in the Global FDI Network? // IMF Working Paper, December 2019.

Global Trade and Sanctions Law (GTSL) (2020). Key Takeaways from CFIUS Final Rules Implementing FIRRMA. 15.12.2020 // <https://www.globaltradeandsanctionslaw.com/takeaways-cfius-final-rules-firrma/> (доступ 18.08.2023).

Handelsblatt (2023). Habeck will Investitionsprüfung verschärfen. 20.08.2023 // <https://www.handelsblatt.com/> (доступ 01.10.2023).

Investment Policy Monitor (2023). The United States introduces outbound investment controls on certain transactions. 9.08.2023 // <https://investmentpolicy.unctad.org/> (доступ 25.08.2023).

Jaeger M. (2023). A More Strategic Approach to Foreign Direct Investment Policy. (DGAP Policy Brief, 1). Berlin: Forschungsinstitut der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik e.V. // <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-85178-7>

The New York Times (NYT) (2018). In New Slap at China, U.S. Expands Power to Block Foreign Investments. 10.11.2018 // <https://www.nytimes.com/2018/10/10/business/us-china-investment-cfius.html> (доступ 01.08.2023).

World Investment Report 2023. New York: United Nations Publications, UNCTAD, 2023.

Валюта БРИКС?

П. Ногейра Батиста-младший

Пауло Ногейра Батиста-младший — бразильский экономист, бывший вице-президент Нового банка развития и бывший исполнительный директор Международного валютного фонда (МВФ) по Бразилии и другим странам.

Это текст выступления на семинаре по управлению и культурному обмену в рамках форума БРИКС в Йоханнесбурге (ЮАР) 19 августа 2023 г. Семинар был организован отделом пропаганды ЦК КПК, Академией современных китайских и мировых исследований, Китайской группой международных коммуникаций при поддержке организаций из ЮАР.

Прежде всего я хотел бы поблагодарить организаторов за приглашение и возможность поделиться своим мнением по вопросам, стоящим перед группой БРИКС. Для меня большая честь выступать перед руководителями наших стран.

Тема нашего мероприятия достаточно широкая – «Имплементация инициативы глобальной цивилизации и объединение усилий в движении к модернизации». Учитывая ограниченность во времени, я предпочел остановиться на одной из сфер сотрудничества пяти наших государств – дедолларизации и возможном создании валюты БРИКС. Эта тема часто обсуждается в мировых СМИ, а также упоминается в заявлениях лидеров стран объединения, в частности президентов России и Бразилии В. Путина и Л. Лулы да Силвы.

В последнее время были предприняты шаги по замене доллара национальными валютами в двусторонней торговле между странами БРИКС. Таким образом уменьшается стоимость транзакций и нивелируются политические риски. Параллельно центробанки, в частности Народный банк Китая, создали двусторонние своп-линии в национальной валюте, которые в основном служат источником внешней ликвидности и поддерживают платежный баланс, в том числе со странами, не входящими в БРИКС. В качестве примера можно привести Аргентину. Следующим шагом могло бы стать постепенное увеличение количества и масштабов подобных договоренностей. А затем можно трансформировать эти инициативы в многосторонние между пятью нашими странами.

Все эти инициативы достаточно простые. А я бы хотел сосредоточиться на более амбициозной идее единой валюты, отсутствие которой, кстати, будет сдерживать масштабы двусторонних и многосторонних торговых схем БРИКС. Торговля в национальной валюте не должна превращаться в бартер, предполагающий равновесие между участниками. Неизбежно за определенный период у страны будет профицит или дефицит. Страны с профицитом торгового баланса будут аккумулировать монетарные активы в валютах стран с дефицитом, неконвертируемых и часто под-

верженных обесценению. Поэтому профицитные страны не захотят выходить за определенные пределы в подобных договоренностях. Чтобы они готовы были это сделать, должна быть создана новая резервная валюта, которая позволит профицитным странам аккумулировать безопасные резервные активы, а страны-заемщики получают гарантии, что накопленные у партнеров запасы их валюты не будут просто выброшены на международные валютные рынки в поисках безопасных гаваней.

Исторический бэкграунд дискуссии

Идея создания валюты БРИКС обсуждается по инициативе России с 2022 г., но до сих пор находится в зачаточном состоянии. Предпосылки для возможного создания этой валюты – растущая дисфункция международной финансовой системы, которая со времен Второй мировой войны вращается вокруг доминирующей денежной единицы – американского доллара. Фундаментальное противоречие, как известно, заключается в том, что международная система зависит от одной национальной валюты и управляется в соответствии с интересами государства, которое ее создало. Подчеркну: это противоречие не исчезнет, если долларовую международную систему заменит система, основанная на юане, или, что более вероятно, мультивалютная международная система, в которой доллар продолжит терять вес в сравнении с юанем и другими ликвидными валютами.

Последние 70 лет американский доллар был доминирующей валютой и выполнял международные функции расчетного средства, резервной валюты, средства платежа и единицы, в которой номинированы контракты и цены. Однако он всегда оставался национальной валютой, управляемой национальным центральным банком. Никогда не было гарантий, что приоритеты США совпадут с интересами международной системы, которая зависит от доллара.

Эта проблема существовала всегда и вызывала критику, в том числе со стороны американских союзников. В 1960-х Ш. де Голль и его министр финансов В. Жискард д'Эстен жаловались на «непомерную привилегию» доллара и настойчиво, хотя и безуспешно, предлагали вернуться к системе, основанной на золоте.

Соединенные Штаты всегда упорно сопротивлялись попыткам сократить международную роль их валюты. Вашингтон не позволял другим валютам достичь полноценного статуса, вспомним хотя бы пример SDR (специальные права заимствования) – расчетной единицы, предложенной МВФ в 1969 г. США использовали право вето в МВФ, чтобы SDR не угрожали – даже опосредованно – доминирующей роли доллара. Я работал в исполнительном комитете Фонда с 2007-го по 2015 г., и любые наши попытки повысить роль SDR неизбежно наталкивались на противодействие Вашингтона. Мы практически ничего не добились. Расчетная единица МВФ упоминается здесь, поскольку ее история может быть полезна при создании валюты БРИКС.

Главный враг доллара

Упомянутые выше проблемы нынешней международной финансовой системы хорошо известны. Новость последних лет состоит в том, что Соединенные Штаты

стали все более агрессивно использовать свою валюту для достижения политических и геополитических целей. Происходит «вепонизация» доллара, т.е. использование национальной/международной валюты и всей западной финансовой системы против враждебных стран или стран, считающихся таковыми. Венесуэла, Иран, Афганистан и – в более широком масштабе – Россия стали объектами санкций и карательных мер, которые возможны исключительно благодаря позиции доллара и созданной США мировой финансовой системе. После травматического опыта войны во Вьетнаме США и их союзники не хотят рисковать жизнями своих солдат, вторгаться на чужую территорию и вести реальные боевые действия, поэтому их валюты работают как прокси-воины и оружие массового экономического и финансового поражения.

Ситуация с Россией беспрецедентна. После начала вооруженного конфликта на Украине США и их европейские союзники заморозили официальные российские резервы, инвестированные в доллары и евро, на общую сумму 300 млрд долл. – это около половины ликвидных международных активов РФ. Если даже такое возможно, дальше можно ожидать чего угодно. Очевидно, что использование привилегированного положения доллара и злоупотребление им ведет к тому, что доминирующая международная финансовая система утрачивает легитимность. Идет эрозия доверия к доллару, а доверие – это обязательное требование к любой валюте. Одним словом, сегодня Соединенные Штаты – главный враг доллара как мировой валюты.

Таким образом, условия для обсуждения реформы финансовой системы и дедолларизации международных транзакций были созданы самими США. Именно в этом контексте в рамках БРИКС началась дискуссия о целесообразности меньшей зависимости от доллара и удобстве возможного перехода к валютному объединению, а в конечном итоге и к единой валюте.

Возможные пути к валюте БРИКС

Какие пути можно предложить? Вопрос достаточно сложный, как финансово, так и политически. Тема для БРИКС новая и пока не изученная. Попробую остановиться на нескольких аспектах, хотя вопрос ими не исчерпывается, и, разумеется, этого будет недостаточно, чтобы сформулировать всеобъемлющую стратегию. К тому же, пока еще рано выдвигать конкретные предложения, требуется детальная проработка.

Любопытный факт: А. Можин, исполнительный директор МВФ от России, отметил следующее счастливое совпадение – название валют всех пяти стран БРИКС начинаются с буквы «Р» (реал, рубль, рупия, ренминби, он же юань, и ранд). Поэтому он предложил назвать будущую валюту БРИКС R5.

R5 вначале может стать расчетной единицей в форме корзины пяти валют, созданной по аналогии с SDR. Доля каждой из пяти валют будет отражать относительный вес соответствующей экономики. Наибольший вес в корзине будет иметь юань, затем идут рупия, реал и рубль, замыкает пятерку, с наименьшим весом, ранд. Для наглядности: на китайскую валюту будет приходиться 40% корзины, на

индийскую – 25%, на бразильскую и российскую – по 15% и, наконец, на южноафриканскую – 5%. R5 может стартовать с паритета с SDR, а затем будут учитываться изменения корзины БРИКС относительно корзины SDR.

На начальном этапе в R5 могут быть номинированы определенные государственные транзакции и официальные государственные счета, она также может заменить доллар в финансовых механизмах, созданных БРИКС – Новом банке развития (НБР) и пуле условных валютных резервов. Это достаточно простой шаг, и, если пять стран достигнуто консенсуса, его можно будет реализовать быстро, без существенных издержек.

Эти идеи обсуждаются в России и других странах БРИКС. Предложения российских официальных лиц и экспертов, насколько я знаю, не выходят за рамки этого начального этапа. Далее звучат неопределенные идеи о поддержке R5 золотом или другими сырьевыми товарами.

Как известно, валюта должна выполнять функции не только расчетной единицы и единицы установления цен и контрактов, но также являться средством накопления и платежа. Как сделать так, чтобы R5 выполняла все эти функции? Кто будет ответственен за выпуск R5 и запуск ее в обращение? Будет ли у R5 физическая форма или только цифровая? Нужно ли создавать центральный банк БРИКС и выработать единую валютную политику?

Чтобы валюта выполняла все функции денег на требуемом уровне, она должна пользоваться доверием и широко приниматься. Для этого ее выпуск должен жестко регулироваться. Кроме того, необходимо наладить систему ее обращения.

Повторю, все эти вопросы требуют рассмотрения и планирования, которые пока не начались. Для дальнейшего обсуждения предложу несколько предварительных наблюдений.

Во-первых, R5 необязательно иметь физическую форму. Она может быть исключительно цифровой валютой. Также необязательно создавать центральный банк БРИКС, ответственный за реализацию монетарной политики пяти государств – это неосуществимо по целому ряду причин. Иными словами, цель не в том, чтобы создать единую валюту, которая заменит пять национальных денежных единиц.

Достаточно будет создать эмиссионный банк, ответственный за выпуск актива в соответствии с выработанными правилами, но без вмешательства в деятельность пяти центробанков, которые продолжают выполнять все функции монетарного регулятора, т.е. определять ставки, курсы валют, наблюдать за операциями на открытом рынке, управлять международными резервами, а также осуществлять финансовое регулирование и надзор. Поэтому страны БРИКС не потеряют суверенитета в своей денежно-кредитной политике.

R5 станет виртуальной валютой для международных транзакций, сначала между центральными банками. Как отмечалось выше, она может служить средством накопления, что позволит странам с профицитом торгового баланса, хранить в R5 профициты, накопленные в рамках двусторонней торговли между странами БРИКС. Постепенно R5 станет более широко использоваться как средство накопления и международная резервная валюта. Здесь можно говорить об аналогии с идеей создания банкора, условной денежной единицы, предложенной Кейнсом в начале

1940-х гг. Попытка не допустить доминирования доллара в послевоенной международной финансовой системе тогда закончилась неудачей. Концептуально R5 схожа также и с предложением создать единую валюту Южной Америки, которое в 2022 г. высказали министр финансов Бразилии Ф. Аддад и один из директоров Центрального банка страны Г. Галиполо.

Следует подчеркнуть еще раз, что новая валюта БРИКС не заменит пять национальных денежных единиц даже в долгосрочной перспективе. Наши страны не соответствуют минимальным критериям, экономическим и политическим, которые требуются для валютного союза. R5 будет параллельной валютой, сосуществующей с пятью национальными денежными единицами, и будет использоваться преимущественно – а, может быть, и исключительно – для международных целей.

Поддержка новой валюты

Как обеспечить принятие R5? Российские эксперты и официальные лица говорят о возможной поддержке валюты золотом или другими сырьевыми товарами. Но, по моему мнению, это не сработает. На первый взгляд золото кажется привлекательным вариантом, однако, на самом деле это регрессивная идея – возврат к тому, что Кейнс называл «варварским реликтом».

Технически поддержка валюты означает ее привязку к прочному, надежному и относительно стабильному активу, что должно обеспечить широкое принятие и обращение денежной единицы. Грубо говоря, чтобы обеспеченность валюты имела реальное значение, денежная единица должна свободно конвертироваться в актив по фиксированному курсу. В XX в. золоту становилось все сложнее выполнять эту функцию. Когда это стало очевидно, роль золота начала постепенно сокращаться, пока не была полностью нивелирована в 1971 г., когда США в одностороннем порядке отказались от привязки доллара к золоту.

Сегодня вариант золота кажется еще менее оправданным, если не сказать вообще неосуществимым. Выбрав этот путь, БРИКС придется поддерживать высокий уровень золотых резервов: чем больше выпуск R5, тем больше должны быть резервы. Цена на золото подвержена резким колебаниям, соответственно стоимость международных резервов стран БРИКС будет непредсказуемой. Стоимость R5 будет зависеть от множества обстоятельств, влияющих на мировой рынок золота. Она будет колебаться вместе с ценой на золото, и в итоге денежная единица потеряет способность служить бенчмарком. Обеспечение новой валюты другим сырьевым товаром или их корзиной будет иметь те же недостатки. Иными словами, R5 не может принять старомодную форму обеспеченной сырьевым товаром валюты.

Неслучайно расчетная единица МВФ никак не привязана к золоту. SDR обеспечиваются не золотом или иными драгоценными металлами, а долларами и другими основными валютами, т.е. держатели SDR имеют право свободно и в любое время конвертировать их в доллары и другие валюты с международной ликвидностью. МВФ обеспечивает эту конвертируемость, опираясь на собственные резервы и обязательства стран-эмитентов международных ликвидных валют обеспечить дополнительные средства для SDR в случае необходимости. SDR пользуются высо-

ким доверием, и государства, не колеблясь, включают валюту МВФ в свои официальные резервы.

Такая модель конвертации вряд ли станет решением для R5. Теоретически ничто не мешает конвертировать ее в международные ликвидные валюты. Объемы международных резервов БРИКС обеспечат конвертацию R5 в доллары, евро или иены, но это похоронит саму цель проекта – валюта, созданная как альтернатива доллару, будет обеспечиваться свободной конвертацией в доллары, евро и иены.

Что же делать дальше? Как обеспечить доверие к R5 и широкое распространение новой валюты? Один из возможных вариантов – это конвертация R5 в облигации, гарантированные пятью странами. За выпуск облигаций с разными сроками погашения и процентными ставками будет также отвечать эмиссионный банк R5. Новая валюта будет свободно конвертироваться в соответствующие облигации. Обеспечение активами, созданными банком-эмитентом, позволят R5 стать фидуциарной, или фиатной валютой, как доллар и другие ликвидные денежные единицы. Бонды R5 трансформируются в конкретное финансовое выражение гарантий, которые пять стран БРИКС дадут своей новой валюте.

Такой подход возвращает нас к исторически важным монетарным реформам, например, гиперстабилизации в Германии – так называемому чуду рентной марки в 1923 г. в ситуации, когда пришлось искать альтернативу золоту и доллару для обеспечения надежности новой немецкой валюты. В качестве недавних примеров можно отметить современное функционирование валют в привязке к облигациям казначейства и к финансовой системе. Большинство современных валют – это фидуциарные денежные единицы, свободно конвертируемые если не в доллары или другие ликвидные валюты, то в эмитированные правительством облигации, которые являются ликвидными и практически не несут кредитных рисков.

Запуск R5 в обращение

Запуск новой валюты в обращение произойдет благодаря действиям пяти национальных государств. Сначала может быть запущено обращение между центральными банками, постепенно оно распространится на другие государственные операции и транзакции с центральными банками стран, не входящих в БРИКС. Определенную роль может сыграть НБР, пока основная практическая инициатива объединения, как отметил президент В. Путин на встрече с главой банка Д. Руссефф в 2023 г.

Содействие НБР процессу дедолларизации мировой экономики может включать три аспекта. Первый и самый очевидный – это ускорение дедолларизации активов и операций с ликвидностью, выпуск облигаций и предоставление займов в национальных валютах стран – участников банка. Второе направление связано с поддержкой исследований и организацией конференций по реформированию международной финансовой системы и созданию R5. Третье направление на более продвинутой стадии поможет ввести новую валюту в обращение, расширив займы и облигации, номинированные R5, дивиденды по которым также будут выплачиваться в R5.

Готова ли БРИКС двигаться в направлении новой валюты?

Пока не ясно, существует ли консенсус между нашими странами, чтобы детально обсуждать эту тему и предпринимать шаги в направлении введения новой валюты. В период российского председательства в БРИКС в 2024 г. может быть инициирована официальная дискуссия, а первым шагом стало бы создание расчетной денежной единицы объединения. Если все пойдет хорошо, решение о введении R5 может быть принято на саммите под председательством Бразилии в 2025 г.

И несколько слов в заключение: ожидания уже сформированы как в самих государствах БРИКС, так и в других странах. Недовольство долларом и существующей международной финансовой системой нарастает в странах Глобального Юга, в том числе и у нас, поэтому люди смотрят на БРИКС в надежде, что мы предложим надежные альтернативы доллару и западной финансовой системе. Давайте не будем подводить всех этих людей, уклоняясь от решения вопросов, которые отвечают интересам всего мира.

Обзор семинара «Расширение БРИКС: причины, последствия и перспективы»

25 сентября 2023 г. в рамках экспертного обсуждения ежемесячного мониторинга «GlobBaro HSE: Барометр мировой экономики» департаментом мировой экономики и Центром комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ был организован семинар «Расширение БРИКС: причины, последствия и перспективы». С докладами и комментариями выступили ведущие эксперты России по вопросам БРИКС. Участники мероприятия обсудили текущую ситуацию и потенциал развития альянса, а также влияние БРИКС и расширенного БРИКС на мировую экономику и политику.

* * *

Модератор семинара **К.А. Бондаренко** отметила высокую актуальность темы грядущего расширения БРИКС. По мнению эксперта, ключевым критерием, которым руководствовались действующие члены объединения при отборе кандидатов, было, вероятно, наличие у него значительного объема ресурсов: ОАЭ, Иран и Саудовская Аравия являются мировыми экспортерами нефти, Аргентина – вторая в мире страна по добыче редкоземельных металлов, а Египет контролирует торговые пути из Азии в Европу (в том числе через Суэцкий канал). Ксения Андреевна также отметила, что приглашение Эфиопии в объединение, на первый взгляд, выбивается из этой логики, однако на самом деле у страны есть уникальные характеристики: (1) высокая доля молодого населения и (2) фактически отсутствие у страны колониального прошлого (последнее является уникальным для Африки). Модератор семинара призвала коллег поделиться мнением, существуют ли другие причины привлечения этих стран в БРИКС, а также подчеркнула два ключевых аспекта обсуждения: (1) все страны-кандидаты сталкиваются с рядом проблем – бедность, инфляция и внутренняя политическая нестабильность, особенно актуальная для Аргентины, которая в результате выборов 2023 г. (на момент проведения семинара они еще не состоялись) потенциально могла отказаться от вступления в БРИКС; (2) вопрос введения единой для стран – участниц альянса валюты и увеличения экономического влияния БРИКС в мире.

В обсуждение вступил научный руководитель департамента мировой экономики ординарный профессор НИУ ВШЭ **Л.М. Григорьев**, который в своей речи отметил политический фактор как главный критерий отбора стран-кандидатов. По мнению профессора, такие страны, как Аргентина, Эфиопия и Иран, получили приглашение в БРИКС исключительно из-за того, что симпатизирующие им страны уже являются его членами. Однако такой подход не усиливает альянс политически, поскольку у него нет централизованного административного аппа-

рата, который бы координировал внутреннюю работу. Отдельные национальные подразделения, хотя и являются вполне эффективными, не могут справиться с вызовом, который стоит перед всеми членами объединения, – проблемой бедности, которая была вызвана факторами, «не поддающимися быстрому лечению». В качестве примера научный руководитель департамента мировой экономики привел распределение собственности в России в 1990-х и тот факт, что возникший в этот период становления Российской Федерации социальный разрыв не преодолен до сих пор.

Ключевая проблема стран БРИКС – это низкая социальная мобильность, уверен эксперт. Леонид Маркович привел в пример ЮАР, Индию и Бразилию. Для первой характерна сохранившаяся с начала века диспропорция в доходах – на 10% населения приходится 52% доходов. По состоянию на 2020 г. около 95% ферм не обеспечены трубопроводной водой, что закрывает любую дискуссию о быстром решении проблемы экономического неравенства. Ситуация усугубляется притоком мигрантов, которые «прорубают себе место под солнцем» в том числе ценой жизней местных жителей. Это настолько частое явление, что в ЮАР законодательно закреплена статья за неудавшееся убийство. Что касается Индии, то в стране распространена частная сдача средств производства малограмотному населению. Арендодатель получает маргинальный доход и поднимается по социальной лестнице, в то время как арендатор лишен этой возможности и остается в той же страте. Но и в верхних слоях населения существует проблема с социальными механизмами: Леонид Маркович привел данные, полученные из исследований социального устройства Индии 10–15 лет назад о том, что из детей, чьи родители принадлежат к 5% самой обеспеченной страты населения, только 7–10% получают достойное гимназистское образование. Таким образом, социальный лифт не работает в высших кругах, в то время как в нижних слоях ведется парадоксальная борьба за понижение социального статуса, которое дает право на попадание в квоты муниципальных администраций. Отсутствии социальных лифтов также наблюдается в Бразилии. Жители бразильских фавел (т.е. трущоб) не имеют шансов повысить свой социальный статус. Несмотря на то, что в беднейшие районы проведен интернет и в них действуют больницы и школы, жители не имеют легальных источников заработка – вся экономика трущоб контролируется гангстерскими группировками. Таким образом, по мнению Григорьева, проблема бразильских фавел остается вечной для руководства страны. Профессор привел в пример два бразильских займа у Всемирного банка начала XXI века. Средства из первого были выделены на налаживание сети городских электричек для улучшения трафика в Рио-де-Жанейро, где процедура иностранного займа помогла контролировать расходы. Второй же займ был беспрецедентно направлен на закупку учебников для школьников северо-востока страны. Власти рассчитывали, что дополнительные средства пойдут на улучшение качества образования, в то время как государственные деньги пойдут на поддержание штата учителей. К сожалению для бразильцев, население страны активно увеличивалось, а экономика замедляла свой рост – в итоге уровень образования остался прежним. По аналогии проблема стратификации населения также актуальна для Саудовской Аравии, Эфиопии и Ирана, считает Григорьев.

Профессор также подчеркнул особенность БРИКС, на которую мало кто обращает внимание. БРИКС – это объединение импортеров и экспортеров. Главным для БРИКС товаром является нефть, так как такие страны, как Индия и Китай, зависимы от ископаемого топлива, и теперь его поставки будут осуществляться внутри альянса.

Далее слово было передано **А.Ю. Михайлишину**, главе целевой группы BRICS Payments & Fintech рабочей группы «Финансовые сервисы» Делового совета БРИКС, партнеру по созданию международной платежной системы BRICS PAY. Эксперт согласился с утверждением, что БРИКС – это в первую очередь политический альянс стран, раздираемых социальными противоречиями. Также Михайлишин отметил, что члены альянса не связаны между собой географически, исторически и культурно, из-за чего сильную структуру на основе БРИКС сложно построить. При этом консолидация мнений членов альянса очень важна для принятия решений, так как любая инициатива принимается процедурой консенсуса. Андрей Юрьевич привел в качестве примера слабой координации между странами позицию бывшего президента Бразилии Ж. Болсонару, который блокировал идеи, связанные с развитием в рамках БРИКС трансграничных систем расчетов. Причиной таких действий эксперт назвал удовлетворенность бразильских чиновников системой SWIFT и тем, что все расчеты контролируются США. Также Андрей Юрьевич добавил, что и в Аргентине наблюдаются проамериканские позиции обоих кандидатов в президенты. Эксперт предположил, что это может вылиться в отказ Аргентины от присоединения к БРИКС в 2024 году¹. Однако Михайлишин уверен, что Аргентине выгоднее стать членом объединения и заблокировать не понравившиеся ей инициативы, так как БРИКС остается больше политическим альянсом без престижа сильного глобального объединения. На это намекает малый интерес со стороны СМИ стран Запада к грядущему расширению объединения стран, особенно по сравнению с широким освещением визита руководителя КНДР Ким Чен Ына в Россию.

Далее А.Ю. Михайлишин вернулся к обсуждению развития трансграничных расчетов, рассказывая про свой опыт разработки систем – аналогов SWIFT. По словам эксперта, рабочие группы стран – участниц БРИКС имеют два крыла: (1) политическое, которое возглавляют министерства иностранных дел, и (2) деловое, которым в России руководит Торгово-промышленная палата. Первое крыло отвечает соответственно за политические решения и координируют работу ФОИВов, а второе – за экономические связи и реализацию совместных бизнес-проектов. Именно перевес в пользу политики мешает БРИКС развиваться, считает эксперт. Андрей Юрьевич напомнил об инициативе выпуска внутреннего аналога Специальных прав заимствования (СПЗ) МВФ, взаимно конвертируемого резервного платежного средства, основанного на корзине реальных валют. Идея не получила своего продолжения из-за вопроса распределения долей национальных валют: правило расчета для СПЗ МВФ от доли в трансграничном обороте для стран БРИКС приводило к перевесу китайского юаня, а принятие новой формулы требовало согласования и одобрения всех стран-участниц. Однако работа в направлении созда-

¹ В ноябре 2023 г. победителем на выборах президента стал противник вступления Аргентины в БРИКС, крайне правый политик Х. Милей.

ния единой валюты продолжается: обсуждается ряд решений, в том числе прямая привязка платежной единицы к золоту и косвенная, через ряд товаров с высокой корреляцией к драгоценному металлу. По словам эксперта, Россия рассчитывает на продвижение в этом вопросе в период своего председательства в БРИКС, тем более что у государства есть успешный допандемийный опыт налаживания связей с индийскими и китайскими платежными системами. Данный факт говорит в пользу того, что в БРИКС возможно находить решения в рамках двусторонних договоренностей. В заключении своей речи эксперт согласился с предположением о главенствующей роли ресурсов в политике БРИКС. Михайлишин уверен, что одна из целей объединения – установление совместного контроля над огромным объемом ресурсов и оказание давления по этому каналу на западные страны.

Модератор семинара **К.А. Бондаренко** попросила экспертов прояснить ситуацию с двусторонними валютными платежами на примере высокого объема накопленных рупий в России. Активный экспорт нефти в Индию привел к тому, что в российских банках накопилось много индийской валюты, которая не обладает высокой ликвидностью. **А.Ю. Михайлишин** согласился с тем, что проблема с накопившимися в России рупиями создает ряд вызовов для национальной экономики, а также рассказал об аналогичной ситуации с египетским фунтом: контрагенты из России готовы поставлять больше товаров в ответ на высокий спрос со стороны компаний Египта, но расширению торговых отношений мешает низкая ликвидность египетской валюты. Эксперт уверен, что в двустороннем порядке такие ситуации нерешаемы, однако есть другие способы преодолеть валютные преграды, например, введение всеми признанной общей единицы расчетов по аналогии с переводным рублем или составление страновых торговых цепочек – многостороннего клиринга платежей. Андрей Юрьевич рассказал о работе над замыканием тройки Россия – Индия – ОАЭ: Российская Федерация имеет налаженные финансовые потоки с ОАЭ, а последние имеют большие торговые связи с Индией. Если инициатива претворится в жизнь, то можно будет говорить о прецеденте превалирования экономических интересов над политическими, считает эксперт.

Заместитель декана факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ **А.К. Морозкина** согласилась с рассуждениями коллег, но подвергла сомнению предположения о том, что расширение БРИКС усугубит ситуацию с консолидацией объединения. Александра Константиновна напомнила участникам семинара, что БРИКС создавался как дискуссионная площадка для стран, желающих принимать активное участие в мировой политике. Кроме того, представители стран объединения могут продвигать национальные интересы, рассматривать предпосылки к тем или иным инициативам и вырабатывать общие решения, которые получают свое продолжение в различных международных инициативах. Успешным примером результата такой практики является учреждение Нового банка развития БРИКС (НБР), которое было осуществлено в контексте общей потребности в создании подобной структуры. Поэтому эксперт уверена, что увеличение числа голосов в объединении является шагом в положительном направлении для развития БРИКС. По мнению Морозкиной, объединению следует приглашать в свои ряды все страны с активной повесткой без использования

критериев отбора для расширения политического дискурса, а уже на его основе проводить экономические инициативы.

Также эксперт затронула валютный вопрос, уточнив, что сегодня речь идет о создании расчетной единицы, а не общей БРИКС-валюты. При этом в БРИКС уже есть продвижения в сторону увеличения расчетов в национальных валютах. Во-первых, остается актуальной стратегия НБР по увеличению кредитов в национальных валютах до 30%. Слабой стороной реализации данной политики является то, что расширение доли национальных валют в основном происходит за счет юаня. Также действует механизм межбанковской кооперации, в первую очередь коммерческих банков, с ориентиром на повышение уровня их вовлечения в международные расчеты для увеличения операций в национальных валютах и обхождения вторичных санкций. Среди проектов был также упомянут согласованный в 2017 г. проект Фонда суверенных облигаций в национальных валютах. **А.Ю. Михайлишин** добавил, что его рабочая группа провела удачные предварительные переговоры с представителями НБР об использовании банка как расчетного центра национальной валюты. Эксперт заметил, что НБР поддержал проекты в России, но приостановил их финансирование сейчас.

Международный банк реконструкции и развития (МБРР) находится в сложном положении, поскольку вложенные им займы пока не приносят дохода, в то время как уже надо обслуживать долги в долларах и евро. Тем более, что западные страны запрещают МБРР сотрудничать с Россией под угрозой вторичных санкций. Другой международный финансовый институт, Евразийский банк развития (ЕАБР), также столкнулся с проблемами из-за санкционного режима в отношении РФ. Казахстан, один из крупнейших акционеров ЕАБР, заблокировал все проекты банка, связанные с трансграничными расчетами в национальных валютах стран ЕАЭС, что пошло в разрез с долгосрочной стратегией банка по расширению расчетов в национальных валютах. Однако, по словам Андрея Юрьевича, Россия пользуется такими способами преодоления расчетных ограничений, как механизмы международного факторинга, встречные потоки и даже использование наличной валюты и векселей. Тем не менее, участники семинара отметили, что пока рано говорить о том, что бизнес полностью наладил процессы трансграничных платежей через «обходные пути», и государство должно приложить значительные усилия, чтобы изменить ситуацию. Далее был поднят вопрос об аналогичной проблеме Ирана с получением финансирования БРИКС, так как страна также находится под давлением санкционного режима. Михайлишин упомянул, что исламская республика находится в таком положении около 40 лет, и компании из Ирана достигли больших успехов в части механизмов трансграничных расчетов.

Доцент факультета мировой экономики и мировой политики **Н.А. Вукович** подняла вопрос об университете БРИКС, который мог бы в том числе заниматься исследованиями в области финансовых вопросов, наиболее значимых для объединения. Существующий в настоящее время Сетевой университет БРИКС, в силу специфических интересов таких партнеров, как ЮАР и Индия, занимается вопросами сельского хозяйства и медицины и пока не уделяет должного внимания другим вопросам ввиду ограниченного финансирования. Данное замечание привело к об-

суждению среди экспертов важности будущего председательства России в БРИКС в 2024 г., во время которого у страны будет инициатива к развитию дискурса в финансовой сфере, в том числе через Фонд прямых инвестиций.

Эксперты также обсудили интересы отдельных стран БРИКС и всего объединения в целом, в том числе в части дальнейшего расширения числа стран – участниц альянса. Было выдвинуто предположение, что с одной стороны, главным бенефициаром увеличения числа стран – членов БРИКС является Китай, который, во-первых, будучи зависимым от импорта ресурсов, нивелирует риски ограничений поставок каких-либо сырьевых товаров, а во-вторых, будучи значимым мировым экспортером, находит новые и/или расширяет имеющиеся рынки сбыта. В то же время главенствующую роль Китая можно поставить под сомнение, в том числе вследствие следующих причин: (1) возможность третьим странам в рамках БРИКС самим инициировать обсуждение ряда вопросов, (2) наличие консенсуальной процедуры принятия решений и ряда формальных ограничений – например, равных долей вклада стран в Новом банке развития. При этом сущность альянса остается сугубо политической, поскольку объединение БРИКС не устанавливало официальных социально-экономических критериев отбора новых участников объединения. Это обстоятельство с одной стороны, расширило возможности для привлечения новых стран в альянс, но с другой – предоставило членам БРИКС право субъективно решать, какую страну принимать.

Далее **К.А. Бондаренко** выдвинула предположение, что принятие в члены БРИКС стран, богатых ресурсами, и реализация этих ресурсов на товарно-сырьевых биржах внутри альянса, совместно со схожими подходами стран-участниц к мировой политике и экономике, могут привести к окончанию эпохи нефtedоллара, так как ресурсы можно будет приобрести не за доллары США, а за другую валюту. Другие участники семинара отметили, что такое развитие событий крайне вероятно, если уже не происходит сейчас. Цифровая экономика сегодня предоставляет возможность рассчитать и измерить спрос на любое благо, что позволяет измерять ценность продукта не с помощью какой-либо расчетной единицы, а посредством утилитарных благ (своего рода цифровой бартер).

Финальная дискуссия семинара была направлена на обсуждение вопроса эффективности работы БРИКС в качестве международного объединения. **А.Ю. Михайлишин** заметил, что БРИКС по существу отличается от других объединений и форматов тем, что является «дискуссионной площадкой». Если ШОС и НАТО остаются скорее военно-политическими блоками, то БРИКС сохраняет свою изначальную природу плацдарма глобальных инициатив, где кроме политики важную значимость имеют совместные проекты в сфере экономики, личные контакты и культурные связи. Эксперты отметили, что объединение на практике выполняет свою функцию альянса, например, партнеры России по БРИКС не поддержали инициативу Австралии исключить Россию из «Группы 20». Среди преимуществ БРИКС были также упомянуты налаживание горизонтальных контактов и достижение более глубокого понимания процессов, происходящих в других странах.

Семинар завершился рассуждением **Л.М. Григорьева** о культурной составляющей стран БРИКС. По мнению профессора, плодотворная совместная работа не-

возможна без общих культурных кодов, преодоления языковых и академических барьеров. Для решения проблемы необходимо обойти бюрократические рамки и создать единое академическое и культурное пространство для молодого поколения стран, чтобы наладить международный диалог.

Бондаренко Ксения Андреевна

старший преподаватель департамента
мировой экономики НИУ ВШЭ

Волоховский Глеб Всеволодович

студент факультета мировой экономики
и мировой политики НИУ ВШЭ

Наши авторы

Бондаренко Ксения Андреевна — старший преподаватель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ.

Волоховский Глеб Всеволодович — студент факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ.

Григорьев Леонид Маркович — к.э.н., ординарный профессор, научный руководитель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ.

Клочко Ольга Александровна — к.э.н., заместитель руководителя, доцент департамента мировой экономики НИУ ВШЭ.

Лысенко Кирилл Витальевич — стажер-исследователь Центра комплексных европейских и международных исследований НИУ ВШЭ.

Макарова Екатерина Александровна — старший преподаватель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ.

Меджидова Джаннета Джамаловна — к.э.н., старший советник исполнительного директора Группы Всемирного банка.

Мозиас Пётр Михайлович — к.э.н., ведущий научный сотрудник отдела Азии и Африки ИНИОН РАН, доцент департамента мировой экономики НИУ ВШЭ.

Морозкина Александра Константиновна — доцент, заместитель декана по науке факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ, старший научный сотрудник Научно-исследовательского финансового института.

Ногейра Батиста-младший Пауло — бразильский экономист, бывший вице-президент Нового банка развития, бывший исполнительный директор Международного валютного фонда по Бразилии и другим странам.

Петровская Наталья Евгеньевна — к.э.н., старший научный сотрудник отдела экономических исследований Института США и Канады им. Г.А. Арбатова РАН.

Смоловик Елизавета Владимировна — преподаватель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ.



XXV ЯСИНСКАЯ (АПРЕЛЬСКАЯ) МЕЖДУНАРОДНАЯ НАУЧНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ ПО ПРОБЛЕМАМ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ И ОБЩЕСТВА

Уважаемые коллеги!

Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» открывает прием заявок с докладом на участие в **XXV Ясинской (Апрельской) международной научной конференции по проблемам развития экономики и общества (XXV ЯМНК)**.

Основные мероприятия XXV ЯМНК состоятся в Москве **с 23 по 26 апреля 2024 г.**

В рамках тематических направлений XXV ЯМНК будут представлены и обсуждены доклады о результатах новых научных исследований, отобранные на основе рассмотрения заявок. Наряду с этим конференция будет, по сложившейся традиции, включать обсуждения наиболее актуальных проблем экономической, социальной, внутренней и внешней политики в рамках круглых столов и ассоциированных мероприятий.

Подать заявку на участие в качестве слушателя можно **до 19 апреля 2024 г.** Более подробная информация размещена в разделе Участникам.

Мероприятия конференции пройдут на русском или английском языке, в отдельных случаях на двух языках с синхронным переводом.

В интересах привлечения участников из различных регионов России и мира, а также с учетом возможного сохранения некоторых ограничений эпидемиологического характера XXV ЯМНК будет проведена в смешанном формате.

В рамках XXV ЯМНК, как и в предыдущие годы, будет проведен конкурс заявок на поддержку участия в конференции молодых исследователей из российских регионов.

Заявки на участие с докладом будут приниматься по следующим тематическим направлениям:

- | | |
|---|---|
| 1. Востоковедение | 13. Право в цифровую эпоху |
| 2. География и геоинформационные технологии | 14. Психология |
| 3. Демография и рынки труда | 15. Развитие здравоохранения |
| 4. Инструментальные методы в экономических и социальных исследованиях | 16. Региональное и городское развитие |
| 5. Корпоративные финансы в условиях глобальных вызовов | 17. Менеджмент |
| 6. Макроэкономика и макроэкономическая политика | 18. Социальная политика |
| 7. Международные отношения | 19. Социокультурные процессы |
| 8. Методология экономической науки | 20. Социология |
| 9. Мировая экономика | 21. Теоретическая экономика |
| 10. Наука и инновации | 22. Умный город |
| 11. Образование | 23. Финансовые институты, рынки и платежные системы |
| 12. Политические процессы | 24. Фирмы и рынки |
| | 25. Экономика данных |

Как подать заявку на участие в качестве слушателя?

Заявка подается онлайн в системе конференции НИУ ВШЭ **до 19 апреля 2024 г.**

Оплата регистрационного взноса

Для слушателей конференции (участников без доклада) сумма регистрационного взноса составляет **3 000 рублей**. Подробнее об оплате регистрационного взноса в Разделе «Оплата участия».

Все остальные участники освобождаются от уплаты регистрационного взноса, в т. ч.:

- студенты/аспиранты всех вузов (при предъявлении студенческого билета);
- сотрудники НИУ ВШЭ (при предоставлении карточки сотрудника);
- участники, приглашенные Программным и Организационным комитетами конференции.