

Станіслав Гомулка

МАКРОЕКОНОМІЧНА ПОЛІТИКА І ДОСЯГНЕННЯ КРАЇН З ПЕРЕХІДНОЮ ЕКОНОМІКОЮ (1989-1999)

1. Вступ¹

Головна мета даної статті – розглянути нижчеподані запитання і дати на них відповіді. А саме:

- наскільки країни з перехідною економікою Центральної Європи і колишнього Радянського Союзу здатні встановити макроекономічні межі, необхідні для підтримки інвестиційного та економічного зростання;
- чим відрізняються успішніші країни від менш успішних при аналізі стартових умов, політичного середовища, стану інституцій;
- наскільки слабкі інституції або їх відсутність шкодять введенню високо-ефективної політики;
- чи слабкі інституції підсилюють дилеми макроекономічної політики;
- чи не багато уваги було приділено зменшенню інфляції або її швидкому спадові за рахунок економічного зростання;
- які уроки можна застосувати для тих країн з перехідною економікою, які все ще борються за досягнення макроекономічної стабільності та економічного зростання;
- який потенційний вклад може збільшити фактор технологічної конвергенції (фак-

тор наздоганяння) за умов формування економічної системи.

До цих питань автор звертається в розділі 1.3 даної статті². У розділі 1.2 ширше обговорюються питання стратегії проведення реформ і зміст головних напрямків макроекономіки. Перелік країн з перехідною економікою, які розглядаються в цій статті, подані у табл. 1. Вони розподілені на дві групи: 13 країн Центральної Європи і балтійських країн і 12 членів Співдружності Незалежних Держав (СНД). Цей поділ частково мотивований однаковим вибором стратегії реформ країн кожної групи. У табл. 1 показано дві оцінки ВВП кожної країни за 1998 р., одна з яких базується на ринковому курсі валютного обміну, а інша – на курсі паритету купівельної здатності (ПКЗ). Останні використовуються для визначення частки кожної країни. Ці показники пізніше використовують в розділі 1.3 для виведення середньозважених і абсолютних значень відхилень для головних макроекономічних змінних величин, тут також наведені зважені економетричні оцінки співвідношення коефіцієнтів спаду виробництва і рівня інфляції за 1991-1998 рр.

ПКЗ ВВП свідчить, що в 1998 р. спільна частка регіону СНД становила 3,7% світової економіки, а Центральної Європи і балтійських країн – 2,4%.

© Станіслав Гомулка, 2002.

Гомулка Станіслав, доктор, оглядач економіки, експерт Лондонської школи економіки, Великобританія.

¹ Автор хоче віддати належне організаторам семінару UN/ECE, особливо Полу Рейментові, за запропоновану тему і головні питання цієї статті. Кінцевий варіант з'явився у результаті дискусії на семінарі. Особливу вдячність висловлюю диспутантам, серед яких Джордж Копітс, Сільвіна Малле і Йоже Менсінгер, а також Вінцент Коен за конструктивні коментарі.

² Всі, крім останнього запитання, сформулював Пол Реймент, директор відділу економічного аналізу Економічної комісії Організації Об'єднаних Націй в Європі, від імені організаторів семінару.

2. Огляд реформ і напрямків політики

Стратегія реформ

Реформа економічної системи 1990-х рр. Центральної Європи і колишнього Радянського Союзу була фундаментальною. Вона передбачала великі зміни існуючих інституцій, видів власності, корпоративного правління, законів, способів особистої поведінки і ставлення до роботи. Деякі інституції скоротили або зовсім закрили, інші – розширили або створили нові. Ці інституційні зміни сильно вплинули на відносні ціни і структуру зовнішньої торгівлі, а також призвели до значних змін у структурі продукції. Щодо інституцій, професійних навичок, цін і продуктів, то між початковим їх станом (тобто таким, в якому вони перебували в постсоціалістичний період до початку перебудови) і кінцевим, тобто якими вони мають бути наприкінці, була велика віддаль. Стратегія реформ, які б впливали на перебудовчі процеси, спрямовувалася на зміст, послідовність і їх темп.

Обираючи стратегію широких реформ і певні напрямки розвитку, країна з перехідною економікою мала врахувати особливості економічних умов і політичні труднощі. Для такої стратегії типовими були шість головних складових: мікролібералізація (особливо щодо цін, торгівлі і входження в ринок), макростабілізація (особливо щодо інфляції, державних фінансів і зовнішніх боргів), структурні зміни (особливо приватизація та міжнародна торгівля), нові ринкові інституції (особливо щодо комерційних кодів, права власності і ринкових секторів фінансів/капіталів), мережі безпеки і зовнішньої допомоги. Перші чотири компоненти для будь-якого пакета реформ є обов'язковими. Зростаючий рівень безробіття і скасування більшості субсидій громадянам зумовили перебудову всієї системи соціального забезпечення. Зовнішня допомога країнам, за винятком колишньої Німецької Демократичної Республіки (НДР), а також до певної міри Болгарії, Польщі і колишньої Югославії (Боснії, Косова), була незначною і вплив її був несуттєвим.

Успадковані обставини поділяються на дві категорії: спільні і специфічні для певної країни. Оскільки напрямки реформ та шляхи перебудови висвітлили деякі головні спільні риси, у всіх країнах домінувала їх спільна категорія. Проте різні обставини, специфічні для кожної окремої країни, були настільки суттєвими, що мали великий вплив на вибір загальної стратегії реформ і відповідних напрямків розвитку.

Найбільше схожості було виявлено в мікролібералізації і в певних важливих структурних змінах, головним чином – у переорієнтації зовнішньої торгівлі і приватизації. Деяко несподівано значні розбіжності виникли у сфері макроекономічної політики. Однак у другій половині 1990-х рр. ці розбіжності частково зникли.

Тут можна виділити три стратегії загальних реформ: «шокова терапія», швидкісне регулювання і поступові зміни. «Шокова терапія» насправді застосовувалася тільки в колишній НДР. Хоч ця стратегія пропонувала потенціал для швидкого перерозподілу ресурсів, вона виявилася занадто затратною, щоб зацікавити інші постсоціалістичні країни³. Останнє місце займає стратегія поступових змін. З кінця 1970-х рр. її успішно проводили в Китаї.

Проте в умовах загальної (економічної, установчої і політичної) кризи справді єдиним вибором для колишнього Радянського Союзу і Центральної Європи було швидкісне регулювання. Декілька країн, наприклад Хорватія, Чехія, Естонія, Угорщина, Латвія, Литва, Польща, Словаччина і Словенія, вибрали сильний його варіант (далі – варіант S), а багато інших країн, зокрема Росія і Україна, – слабкий варіант (варіант W). Різниця між двома варіантами була значною, особливо вона спостерігалася у перші роки перебудови.

³ Дж. Корней у книзі «Шлях до вільної економіки через десять років» зазначає, що в доповіді на щорічній конференції Світового банку з питань розвитку економіки (Вашингтон, Д.К.) 18-20 квітня 2000 р. йшла мова про те, що на початку 2000 р. «багато учасників перебудовчих процесів були одержимі ідеєю їх швидкого втілення», а «надмірне захоплення досягненням негайних результатів призводить до нетерпіння, агресивності та зарозумілості». Автор для прикладу наводить програми масової приватизації у Чехії і Росії. Проте дійсна політика багатьох реформаторів часто не була настільки радикальною, як вони проголошували. Це стосується також і найбільш впливових реформаторів регіону – Бальцеровича, Гайдара і Клауса.

а) Швидкісне регулювання: сильний варіант (варіант S) для більшості країн Центральної Європи і Балтії

В. Клаус, колишній прем'єр-міністр Чехії, сформулював такий варіант політики реформ, що містить 10 заповідей⁴:

- реформи в посткомуністичних країнах – наслідок соціальних і політичних процесів, а тому їх не можна запланувати заздалегідь чи соціально започаткувати однією особою або центром;
- роль допомоги з-за кордону є маргінальною;
- економічний шок в значенні великого спаду виробництва є неминучим;
- для впровадження обмежувальної макроекономічної політики, лібералізації цін і зовнішньої торгівлі, для проведення процесу приватизації необхідні рішучі дії;
- обмежувальна макроекономічна політика має бути довготривалою;
- шоківі ціни, що впливають з лібералізації цін, необхідно рішуче захищати, вони мають бути збережені;
- економічна перебудова потребує загальної приватизації;
- якнайширший розподіл витрат на реформи;
- успішна перебудова передбачає появу нових ринків для зарубіжних товарів, вільного припливу людей та ідей;
- успішна перебудова потребує успішних політиків.

Ці заповіді концентрують підходи значної частини реформаторів початку 1990-х рр. – тих, які приймають рішення, і їхніх радників. Проте лише справжній розвиток забезпечує ґрунт для важливих модифікацій цього визначення.

Вибір реформ, що звичайно впливає з політичних процесів, обмежується старою метою наслідування або навіть повтором добре відомих рішень капіталістичних країн з ринковою економікою щодо інституцій і політики. Більше того, реформатори можуть мати, повинні мати і, як правило, мають певні проекти реформ для досягнення цієї мети. Ці проекти корисні навіть тоді, коли графік, послідовність

і методи впровадження змінюються внаслідок політичного тиску.

Що стосується зарубіжної допомоги, то головна причина її маргінальної ролі для більшості країн полягала у розмірах економіки. Користуючись курсом обміну РРР 1998 р., спільний ВВП колишнього Радянського Союзу і Центральної Європи напередодні реформ становив приблизно 3,500 млрд. дол. США (дані табл. 1 свідчать, що в 1998 р. він становив 2,300 млрд. дол.). Щоб перебудувати таку економіку і довести ВВП до рівня, який був до початку реформ, потрібні інвестиції такого ж розміру. Ресурси МВФ, Світового банку і ЄБРР, виділені для країн з перехідною економікою, відносно невеликі і в будь-якому випадку їх можна надавати на комерційній основі, тому вони залежать від умов, які країнам з перехідною економікою нелегко забезпечити. Тільки трансферти колишній НДР були справді великі і, по суті, в кілька разів перевищували загальну суму допомоги, виділеної всім іншим країнам з перехідною економікою. Проте їх вплив на економічне відродження був доволі помірний. Більше того, у випадку з Росією зовнішнє фінансування не було продовжено, а, навпаки, фінансування припинилося після серпневої кризи 1998 р., що посилює процес регулювання у внутрішній політиці, а це пришвидшило процеси реформ. І все ж є кілька країн, як, наприклад, Болгарія і Польща, де зарубіжна допомога, особливо у формі часткового погашення боргу, була важливою і корисною.

Четверта–сьома заповіді становлять основу змісту реформ. Короткотермінові доходи (якщо такі були взагалі), отримані в результаті вільної макроекономічної політики, виявилися незначними, тоді як середньо- і довготермінові доходи в результаті запровадження стабільного макроекономічного середовища мають бути великими. Спочатку головною метою політики стабілізації може і має бути приборкання інфляції, а не стабілізація цін. Але якщо країна переходить від трансформаційних процесів до відродження і стійкого зростання, тоді суттєвою стає високоякісна макроекономічна стабільність. Ця вимога у першу чергу стосується країн-кандидатів на вступ до Європейського Союзу. Таке ж застереження можна зробити і щодо сьомої за-

⁴Клаус В. Десять заповідей системної реформи. Тридцять вибраних статей. № 43. – Вашингтон: Д.К., 1993.

повіді Клауса, де йдеться про необхідність швидкої приватизації. У Польщі приватизація, що проводилася під керівництвом держави, відбувалася повільно. Однак швидке зростання початкового приватного сектора забезпечило в 1999 р. 65% від ВВП.

Приватизація державних підприємств переважно корисна, але не завжди настільки обов'язкова, як вважають деякі реформатори. Тут дуже важливо, якою є ця приватизація, і невідомо, чим поступитися – кількістю чи якістю.

Десята заповідь виявилась також перебільшенням. Наявність успішних політиків може бути корисною, але не обов'язковою для забезпечення успішної перебудови. Реформи слід узаконити через демократичні політичні процеси, що є найважливішим. Первинне узаконення відбулося внаслідок розпаду комуністичної системи. Крах системи відкрив шлях для можливостей «надзвичайних політиків» періоду Бальцеровича, які би започаткували такі реформи, під впливом котрих за подальших несприятливих політичних умов їх не можна було б легко скасувати. У той час, коли демократичні інституції перебували у зародковому стані, настала соціально витратна фаза перехідного періоду. І, відповідно, утворилось (у більшості випадків вони все ще існують) надто багато малих партій зі слабо вираженою політичною платформою, поділ влади між головними центральними інституціями часто був нечітким і багатьом політикам не вистачало досвіду високоефективного спілкування з електоратом. Такі обставини можуть породити непорозуміння і політичну нестабільність, а це гальмує процеси економічних реформ і є постійною загрозою для політики демократії. Внаслідок цього відбуваються часті зміни уряду і в багатьох випадках не формується система законодавства. Проте такі часті зміни протягом соціально найвитратнішої фази перехідного періоду забезпечили умови використання спільного політичного капіталу великого об'єднання політиків для мети реформ.

З перспективи сьогодення також помітно, що Клаус недооцінює створення нового законодавчого та установчого середовища, а також формування нової культури звичок і відносин, яких потребує сучасна ринкова економіка. Це завдання набуло особливої ваги

для країн колишнього Радянського Союзу.

Чим успішніший перехідний період центральноєвропейських і балтійських країн, тим більше він асоціюється з варіантом S моделі швидкісного регулювання. Однією з найуспішніших країн стала Польща, в 1999 р. її ВВП був на одну четверту більший, ніж на початку реформ в 1989 р. – це був найліпший результат регіону. Після скорочення на 15% в 1990 і 1991 рр. річне зростання економіки становило 5%. За останні кілька років Естонія, Угорщина, Латвія, Литва, Словаччина і Словенія також відчули швидке зростання.

Польська модель перехідного періоду складалася з п'яти основних елементів, серед яких⁵:

- повна лібералізація входження приватного сектора *de novo* у майже всі сфери економічної діяльності (січень 1989 р. і січень 1990 р.);
- прийняття комерційного коду, що існував до 1939 р. (1982 р.) і заборона організацій комуністичної партії на державних підприємствах, що забезпечило перехід реальної влади до робітничих рад, яка формально здійснювалась з 1981 р. (кінець 1989 р.);
- дуже швидка лібералізація цін (протягом 1989 р. частка вільних цін зросла з 25 до 90%);
- запровадження жорстких обмежень бюджету на підприємствах державної форми власності і різке зниження інфляції до середнього рівня за допомогою фіскальної, монетарної політики і політики оплати праці (січень 1990 р.), після чого настала поступова дефляція;
- конвертованість поточного рахунку і майже повна лібералізація зовнішньої торгівлі (січень 1990 рр.).

Польська програма в багатьох відношеннях була поступовою: для доведення інфляції до рівня менш ніж 1% на місяць необхідно було 10 років, масова приватизація обмежувалась переважно малими підприємствами, соціальні виплати залишались високими (постійно підвищувались пенсії відповідно заробітної плати), і дефіцит бюджету впродовж 1990-х р. залишався значним. Позитивними результатами програми були такі: швидке впровадження ринкових цін на

⁵Опис програми і моделі подані в праці М. Дабровського, С. Гомулки і Я. Ростовського «Звідки походять реформи? Критика Стіглітської перспективи» (Лондонська школа економіки і Центральний Європейський університет, 2000). Дещо більше про модель можна дізнатися із статті С. Гомулки «Польська модель перехідного періоду і зростання» у збірнику «Економіка перехідного періоду» (Т. 6. – № 1. – 1998. – Березень. – С. 163–171) і доповіді М. Дабровського «Десять років польської економічної перебудови 1989–1999 рр.» на П'ятій конференції в м. Дубровніках з питань країн з перехідною економікою «Десять років перебудови: чого ми навчилися і що нас чекає в майбутньому» (Дубровнік. 23–25 червня 1999 р.).

базі відносного дефіциту і рівня світових цін на товари; фінансовий тиск на державні підприємства, що призвів до швидкого звільнення зайвої робочої сили і фізичного капіталу (відомого як приватизація майна; утримання мінімально терпимого рівня корпоративного управління на підприємствах державної форми власності (частково через ради робітників); дуже швидкий розвиток приватного сектора *de novo*).

Негативний бік програми – невідповідність між перебудовою державних послуг і державного фінансування, обмеження збільшення внутрішніх заощаджень та інвестицій.

Угорська модель відповідає польській. Як і в Польщі, тут було запроваджено п'ять головних елементів реформ, хоч впровадження цих елементів відбувалося поступовіше і робітничі ради не мали такого великого значення. Проте в Центральній Європі найважливішим було впровадження Закону «Про банкрутство». Однак зростання національного сектора *de novo* більш за все виявлялось у сфері обслуговування, а не у виробництві, яке розвивалося доволі швидко за рахунок прямих зарубіжних інвестицій (ПЗІ). Тягар більшого зовнішнього боргу і недосконалої макроекономічної політики означали, що стабілізація скорочення ВВП відбувалася довше, ніж у Польщі, і початок швидкого зростання затримався на п'ять років (до 1997 р.).

б) Швидкісне регулювання: слабкий варіант (варіант W) для більшості країн СНД

У Росії, згідно з програмою Гайдара на 1992 р., спроби ввести жорсткі обмеження бюджету, досягти дефляції і повної лібералізації цін, торгівлі і надходжень провалились. Це означало, що підприємства не зобов'язувались згодом позбутися фізичного капіталу і зайвої робочої сили; таким чином, приватні фірми *de novo* позбавлялись необхідних для розвитку ресурсів. Провал якісної лібералізації для новостворених фірм означав високі затрати. Великі кредитні субсидії і перешкоди для виходу на ринок підірвали довіру до стратегії і зумовили відплив капіталу, створюючи умови для ухилення від податків і накопичення капіталу злочинним шляхом, а також уповільнення перебудови старих фірм. Але оскільки ціни і заробітна плата були швидко лібералізовані,

Словенія також була винятком за двома пунктами: перші реформи до перехідного періоду були суттєвішими, ніж будь-де у Центральній Європі, і початкова криза не була такою всеохоплюючою. Проте перехід мав відбуватися поступовіше і насправді він розпочався на початку 1990-х рр.

Після ухвалення таких програм досвід успішного трансформаційного періоду показує, що зростання може настати швидко і розвиватися значними темпами. Таке зростання відбувається переважно за рахунок розвитку приватного сектора *de novo*, а не за рахунок перебудови підприємств державної форми власності, його приватизації чи інших змін⁶. Спочатку приватна діяльність *de novo* була загалом внутрішня і зосереджувалась у сфері послуг. Однак з часом вона в усіх країнах, що досягли успіху, почала забирати значну частину прямих зарубіжних інвестицій і поширюватись на виробничу сферу.

Досвід країн Центральної Європи і Балтії свідчить про неефективність раніше існуючих правил та інституцій (робітничих рад, комерційного коду, законодавчої системи); важливість макроекономічної стабілізації, що супроводжується обов'язковим впровадженням жорстких бюджетних обмежень; важливість лібералізації цін, торгівлі та зростання нових приватних підприємств.

російські реформи стали радикальними. Внаслідок цього почали розвиватися ринки, перебравши на себе роль планування, інформаційну та координаційну ролі. На початковій стадії також була запропонована і швидко впроваджена широкомасштабна програма приватизації. До приватизації приступили ще до повної лібералізації (включаючи не тільки ціни на продукти харчування, курс обміну та процентні ставки, а й умови торгівлі і ввезення (*entry*)) і до введення жорстких бюджетних обмежень для підприємств там, де інфляція стала головною характеристикою стратегії реформ, прийнятої в Росії і більшості країн СНД у перші роки перебудови. Однак наприкінці 1990-х рр. відмінності між варіантом S і варіантом W зменшились.

⁶Ростовський Я. *Розвиток приватного сектора. Структурні зміни і макроекономічна стабілізація: Польща 1993–1998 рр.* Лондонська школа економіки. Центр економічної діяльності. – Стаття для дискусії. – 1993. – № 159 і С. Гомулка, *op. cit.*

Чи був неминучим крах виробництва?

Явище великого спаду виробництва в Центральній Європі і колишньому Радянському Союзу під час системної перебудови 1990-х рр. – одне з найбільш вивчених, хоч воно є дуже суперечливим. Корней запропонував термін «перебудовчий спад» для визначення процесу, що безпосередньо мав відношення до заміни старої економічної системи і не був результатом політики перебудови. Однак ці спади відбувались на фоні швидкого зростання виробництва в Китаї і В'єтнамі, де в економічній системі також впроваджувались фундаментальні зміни. Це може означати, що спад мав пряме відношення не лише до системної перебудови як такої, а й до того, як швидко вона здійснюється. Стігліц поряд з іншими стверджує, що темпи перебудови залежали від вибору і високі темпи стали основною помилкою⁷. У нещодавньому дослідженні спостережень та інтерпретацій спаду автор даної статті висловив думку, що на відміну від Китаю і В'єтнаму в країнах Центральної Європи і колишнього Радянського Союзу (а також у Монголії) високі темпи були зумовлені переважно існуючими умовами і глибокою всеохоплюючою (економічною, установчою і політичною) кризою⁸. У дослідженні виділимо чотири типи особливих причин спаду виробництва: 1) великі і швидкі зміни відносних цін в умовах обмеженої мобільності ресурсів; 2) при утворенні ринків купців заборона надмірного сукупного попиту; 3) розпад захоплених ринків у межах країн колишньої РЕВ; 4) занепад військової промисловості і відсутність державного фінансування галузей житлобудування, енергетики, сільського господарства та відповідної інфраструктури. Відносні ціни головним чином змінилися в результаті високих темпів лібералізації цін і торгівлі, різкого збільшення процентних ставок, великих так званих девальвацій *up-front* і значної гармонізації обороту і граничних ставок податку.

Різка лібералізація цін викликала шок з боку попиту і пропозиції, що призвело до спаду виробництва і підвищення цін. Проте високі темпи лібералізації цін були лише складовою наслідків розвалу інституцій центрального планування, оскільки цей розпад зумовив необхідність негайного створення механізму

ринкового регулювання, невід'ємною частиною якого є ринкові (вільні) ціни. Швидка лібералізація цін, торгівлі і входження на ринок також були необхідними для посилення конкуренції та започаткування структурних змін.

На початковій стадії перехідного періоду економічний розвиток в колишньому Радянському Союзі і Центральній Європі показав не стільки якість поточних реформ, скільки кризові передумови, що призвели до колапсу радянської економічної, військової і політичної систем. Через ці кризові явища ще за старої системи в 1991 р. у Росії почався різкий спад виробництва. Відбулися б реформи чи ні, цей спад, очевидно, тривав би, оскільки система розладалася, про що свідчать повільні і/або пізні реформи, як от, наприклад, в Білорусі, Болгарії і Румунії. Крах Варшавського пакту (і, відповідно, скорочення оборонної промисловості), розпад Ради Економічної Взаємодопомоги (і, відповідно, зменшення торгівлі) і розвал самого Радянського Союзу (і, як наслідок, розрив внутрішньорадянських виробничих зв'язків) – неминучі наслідки попередніх подій в Росії чи будь-де. Скорочення виробництва оборонної промисловості і споріднених з нею галузей за нашими перевіреними даними становить 60% спаду промислового виробництва Росії⁹.

Незважаючи на великі сумніви щодо позитивних боків швидкої лібералізації і стабілізації, Стігліц погоджується, що, згідно з економічною теорією, зменшення цінових перекручень через лібералізацію цін і торгівлі та стабілізацію цін має, крім поліпшення стимулювання через приватизацію, «наблизити країни до кривої своїх виробничих можливостей»¹⁰. Проблема для нього полягає в тому, що «виробництво має стрімко піти догори, а не вантажем тягнути донизу». Його сумніви щодо загальноприйнятої теорії значною мірою мотивуються цим протиріччям. Проте Стігліц ігнорує аргументи, згідно з якими спад виробництва на початковій стадії перехідного періоду переважно асоціюється з надзвичайно великими успадкованими викривленнями (структурними і ціновими) та інституційною кризою, що посилювала темпи лібералізації цін. Незважаючи на великі відмінності політики

⁷Стігліц Дж. Куди ведуть реформи. Доповідь на щорічній конференції Світового банку з питань розвитку економіки (Вашингтон, Д. К., 1999); *Quis Custodiet Ipsos Custodiet?* Доповідь на щорічній конференції Світового банку з питань розвитку економіки (Париж, 1999).

⁸Гомулка С. Виробництво: причини спаду і підйому / Стаття П. Буна, С. Гомулки і Р. Лейарда «Ті, що вийшли з комунізму: уроки Росії, Китаю і Східної Європи» (Кембридж, МА, МІТ Преса, 1998).

⁹Яссин Я. Поразка чи відступ? Реформи в Росії і фінансова криза. – Москва, 1999.

¹⁰Стігліц Дж. *op.cit.*

реформ, кумулятивний спад промислового виробництва на 40–60% був не лише значним, а й однаковим в усіх країнах. Він також ігнорує той факт, що Аслунд, Бун і Джонсон вперше вказали на те, що темпи макроекономічної стабілізації мали значний вплив на часовий проміжок спаду і зовсім невеликий вплив на розмір сукупного спаду виробництва. В країнах, де повільними темпами інфляцію доводили до середнього рівня, скажімо, нижче 40% на рік, ці спади були більшими. Для припущення про те, що чим вища інфляція, тим більший спад, цей доказ надто слабкий.

Пrawdopodobніше, що країни (перважно у межах колишнього Радянського Союзу), які зазнали шоку попиту й пропозиції, також пережили великий спад і, відповідно, мали високий рівень інфляції. (Детальніше це питання розглянуте в розділі 1.3 (5). Крім цього, незалежно від зростаючої інфляції, основний вплив незакріпленої макроекономічної політики в більшості випадків виявляється на зменшенні рівня спаду й, отже, розтягненні його тривалості під час перехідного періоду¹¹. Проте, як зазначено у звіті ЄБРР «Звіти про реформи 1995–1999 рр.», є докази для підтримки твердження, що в країнах, які значною

мірою лібералізувалися і стабілізувалися, спад виробництва не лише швидше припинився, а й швидше розпочалося його відновлення. (Детальніше це питання розглянуте у розділі 1.3.)

Мета середньотривалих реформ – перебудова економіки для розвитку видів діяльності, що дають більше доданої вартості на одиницю початкового вкладу (праці і капіталу). Якщо потреби перебудови невеликі, а реальна заробітна плата надзвичайно гнучка і джерела робочої сили та капіталу легко мобільні, то великий спад виробництва просто необхідний, щоб вплинути на процес перебудови. Однак потреби перебудови насправді були винятково великими, а мобільність ресурсів – обмеженою. За таких обставин безробіття хоч і враховує короткотермінові затрати, воно відіграє позитивну роль сигналу, вказуючи, як вчинити: досягти вищої продуктивності праці або погодитись на нижчий реальний дохід. Ось чому затрати на соціальну допомогу, пов'язані з тимчасовим зростанням безробіття, можна сприймати як форму інвестування для підвищення рівня постійного благополуччя від ліпшого розміщення трудових та інших ресурсів.

Гроші були головним номінальним якорем

Вважали, що в більшості країн Центральної і Східної Європи стабілізація і лібералізація цін мали базуватися на стандартах Міжнародного валютного фонду, за якими важлива роль номінального якоря відводиться, крім рестриктивної фіскальної та монетарної політики, політиці доходів і, якщо доцільно, фіксованому валютному курсові. Проте у випадку надходження кредитів в країну і на підприємства вони стають домінуючим номінальним якорем, тоді як валютний курс і політика доходів відіграють лише допоміжну роль.

На основі досвіду дефляції в країнах з перехідною економікою можна зробити два взаємозалежних висновки. Один з них полягає в тому, що ключем до дефляції є фіскальні основи, тобто дефіцит бюджету уряду і спосіб його фінансування (табл. 2 і 3), а інший – у тому, що політика фіксованого номінального валютного курсу була потрібною, але несуттєвою і що в будь-якому випадку його збереження значно залежало

від правильної фіскальної політики¹². Крім цього, «у звіті про реформи йдеться про те, що встановлення інноваційного курсу обміну може забезпечити лише короткий інтервал, під час якого тверда фіскальна дисципліна має зайняти відповідне місце для здійснення контролю над інфляцією»¹³. Що стосується курсу обміну, то незначний рівень міжнародних резервів і незадовільна макроекономічна політика, що існувала саме перед початком перехідного періоду, зумовили значну девальвацію в усіх країнах, крім Угорщини. Внаслідок цього спочатку світові ціни не справляли великого впливу на внутрішні. Обмежувальна політика доходів була спрямована на встановлення певного рівня інфляції і, отже, дещо меншої кризи. Проте такі великі зміни і невизначеність не давали змоги координувати політику доходів за допомогою головної (фіскальної і монетарної) макроекономічної політики. У Польщі в 1990 р. і в Чехословаччині у 1991 р. ці головні напрямки політики були на початковому етапі настільки

¹¹ Див.: Звіт ЄБРР. – Лондон. – 1999. – С. 64.

¹² Бегг Д. «Дефляція в Центральній і Східній Європі» і Гомулка С. «Коментарі праці Бегга» / Помірна інфляція: досвід країн з перехідною економікою. – МВФ і Національний банк Угорщини. – Вашингтон, 1998.

¹³ Дісей П. Макроекономічна хиткість і вразливість валютного курсу. Звіт-застереження з країн з перехідною економікою // Журнал порівняльної економіки. – 1998. – Т. 26. – № 4. – С. 621–641.

обмежувальними, що на більшості підприємств політика доходів була зовсім не обов'язковою. У колишньому Радянському Союзі керівництво дотримувалося думки, що політику обмеження доходів не варто впроваджувати з політичних міркувань. У країнах СНД політично залежні центральні банки, здійснюючи політику кредитування підприємств, перш за все, розглядали рівень їх економічної діяльності, а це – головна сфера уряду, а не банків. Як зазначалося раніше, у перші роки перехідного періоду країни СНД мали великий дефіцит бюджету, покритий за рахунок емісії, як показано в табл. 3. Внаслідок цього зазнали інфляції заробітна плата і ціни, що розвивалася по спіралі, а потім – гіперінфляції.

У перші роки деякі центральні банки успішно використовували інструмент кредит-

них лімітів. Застосування цього інструменту означає, що нема необхідності у високих реальних процентних ставках, хоч вони не мають бути настільки негативними, як були у більшості випадків за часів Радянського Союзу. Ці ставки можуть бути вищими на середній стадії перехідного періоду, коли ліміти кредитів зростають і ще залишається час для підвищення валютного курсу обміну. Саме на цій стадії високі процентні ставки стають ключовим інструментом політики захисту банківських збережень і стримання інфляції заробітної плати. Проте на наступній стадії перехідного періоду більша кредитоздатність і лібералізація рахунку руху капіталу призвели до збільшення руху міжнародного капіталу. Зі свого боку це спричинило деяку конвергенцію високих процентних ставок в країні на низькі світові.

Політика курсу обміну

Вільне встановлення курсу обміну спочатку суворо обмежувалося низьким рівнем міжнародних резервів і гострою необхідністю завоювання довіри до нової політики повної конвертованості поточного рахунку за єдиним курсом. Тоді бажано було мати режим фіксованого номінального курсу обміну, і цей курс служив якорем для внутрішніх цін і стримував інфляційні спроби та саму інфляцію. Однак країни, які запровадили такий режим, змушені були сильно знецінити так званий «upfront», щоб забезпечити конкурентоздатний курс і таким чином збільшити резерви. Як ми вже зазначали, такі девальвації відкрили великі розриви між внутрішніми і зовнішніми цінами, цим підриваючи роль обмінного курсу як якоря. У Росії (і в багатьох інших країнах СНД) міжнародні резерви були надто малими, а монетарна і фіскальна політика – дуже млявою, щоб займатися питанням фіксації номінального валютного курсу. Саме тому був запроваджений режим плаваючого курсу. Проте потреба створювати резерви означала, що Росія, як й інші країни з таким режимом, не могли прийняти вільне плавання. Як тільки резерви стають достатньо великими у результаті інтервенції на валютний ринок, одразу ж посилюється тенденція до вільного плавання. На початковій стабілізаційній стадії перехідного періоду виникають побоювання, що дефляція сприятиме фіксації номінального валютного курсу, тоді як пізніше, коли рівень інфляції вже був низьким,

необхідність обмежити дестабілізаційні ефекти припливу капіталу сприяла встановленню режиму гнучкішого валютного курсу, враховуючи вільне плавання як крайній захід. Між цими двома стадіями як інфляція, так і резерви залишаються на середньому рівні, а побоювання щодо збереження конкурентоздатності сприяють запровадженню режиму, що поєднує трохи гнучкості в номінальному аспекті і стабільності – у реальному. Вибраний для цієї проміжної ланки режим був типовою смугою повзучості із заздалегідь визначеним рівнем повзучості, прив'язаним до передбачуваної інфляції.

Відповідно до того, як прогресувала дефляція, а смуга на початку була вузька, а з часом збільшилася до максимального розміру ERM $-2 (+, -) 15\%$, цей курс падав. Щоб обмежити внутрішні затрати на покриття будь-якого зовнішнього шоку, бажано було ліпше його прив'язати не до якоїсь певної валюти, а до кошика валют, вказуючи цим на склад торговельних потоків.

Валютний курс в усіх країнах з перехідною економікою, за особливим винятком Угорщини, на початковій стадії реформ проходив один і той же шлях, спочатку різко знецінюючись, а потім реально збільшуючись. Такий шлях зовсім не дивний для даних обставин: низький рівень міжнародних резервів, великий ризик, пов'язаний з перебудовою, недосвідчені політики, неконвертованість валюти і типово низька

¹⁴Економічні та інші фактори, що виділяють рух валютного курсу в країнах з перехідною економікою, розглянуті у статті Л. Галперна, С. Випложа «Баланс реального валютного курсу в країнах з перехідною економікою». МВФ. Документація (Т 44. – № 4 (Вашингтон). – 1997. – С. 430–460) і матеріалах симпозиуму з питань валютного курсу (Журнал порівняльної економіки. – Т. 26. – 1998. – № 4. – Грудень). Головною причиною, що Угорщина стала винятком, був, можливо, її високий імідж для інвесторів на початковій стадії перехідного періоду. Окремі питання щодо політики валютного курсу країн з перехідною економікою – кандидатів у члени Європейського монетарного союзу (ЄМС) – разом з іншими питаннями розглянуті у статті Дж. Копіца «Висновки ЄМС про політику валютного курсу в Центральній і Східній Європі» (МВФ WP/ 99/9 (Вашингтон). – Січень. – 1999).

ймовірність обраних політичних напрямків¹⁴.

Кілька країн ввели валютне правління, при якому номінальну фіксацію поєднували з повним поверненням базових грошей за рахунок міжнародних резервів. Головне надбання цього заходу – значне досягнення довіри. Це одразу знизило інфляційні прогнози, що, у свою чергу, зменшило номінальні і реальні ринкові процентні ставки. Досвід балтійських країн 1990-х рр. і Болгарії 1997 р. свідчить, що спад процентних ставок може бути великим і швидким. У скорому часі нижчі процентні ставки зменшили затрати на обслуговування боргу як приватного, так і державного, що, у свою чергу, зменшило незадіяні фонди акцій банківського сектора і дефіцит державного бюджету, зміцнюючи цим довіру. Валютне правління також допомагає встановлювати

довіру між інвесторами і таким чином підтримує відродження підприємств.

Однак «гамівна сорочка» валютного правління позбавляє макроекономічні рамки будь-якої гнучкості щодо курсу валют. Такий, як і будь-який інший режим фіксованого курсу, може змусити приватний сектор повірити, що ризику курсу обміну абсолютно не існує. Результат наявний у закладеній тенденції до скорочення великого зовнішнього боргу, що мало місце не лише у Південно-Східній Азії, а й у Чехії. Ця тенденція особливо простежується в країнах зі слабкими фінансовими інституціями, до цієї категорії належить більшість країн з перехідною економікою¹⁵. Такий борг, незалежно від того, державний чи приватний, породжує ризик атаки на валюту і, якщо атака успішна, призводить до різкої девальвації та стагфляції.

3. Детальне обговорення окремих питань

Макроекономічний аспект: який прогрес відбувся?

Для того, щоб бути інвестиційно сприятливим та мати стабільне зростання, макроекономічне оточення має відповідати кільком критеріям. Перш за все, потрібно виділити ці критерії, а тоді використати їх для оцінювання прогресу, що відбувся у 25 країнах із перехідною економікою під час 1990-х рр.

Ці критерії, яким має відповідати макроекономічне оточення, є такими:

1) показник інфляції має в середньому коливатися від 10 до 40% з перспективою на те, що він впаде нижче 10 і залишатиметься в межах від 0 до 10%;

2) загальний дефіцит державного бюджету необхідно зменшити з початкових 5% від ВВП до 30% (у більшості країн цей показник нижчий за 3% від ВВП) разом із високим показником коштів на політику активного балансу бюджету;

3) державний борг має бути стабільним і значно нижчим за показник 60% від ВВП;

4) загальні витрати уряду необхідно скоротити з показника доперехідного періоду, що становив 50–60% від ВВП, до показника, який

коливатиметься в межах 30 – 40%;

5) офіційні резерви іноземної валюти мають дорівнювати хоча б чотирьом місяцям імпорту товарів та послуг, перевищувати сукупний (державний та приватний) короткотерміновий зовнішній борг і дорівнювати одній третині державного зовнішнього боргу;

6) пряме оподаткування (особливо податок на прибуток) має бути низьким, тобто разом із вкладом на соціальний захист воно звичайно становить менш ніж 20% від ВВП;

7) монетизація економіки має бути суттєвою і дорівнювати хоча б 30% від ВВП;

8) номінальний показник позики має бути нижчим за 20%, а реальний – нижчим за 10%.

Перші три критерії – це критерії Маастрихтської угоди. Вони не є незалежними. Якщо D – державний борг, Y – ВВП, P – рівень цін, а D – дефіцит бюджету, то фіскальна тривалість потребує, щоб співвідношення D до PY було сталим, а це означає, що:

¹⁵Франс С., Рейзер М. і Стерн Н. Стресовий тест реформ: перебудова і східноазійська «інфекція» // Країни з перехідною економікою. – 1999. – Липень. – Т. 7. – № 2. – С. 535–567. Автори вважають, що країни з перехідною економікою, в яких великий дисбаланс державного чи приватного сектора і невеликий резерв для покриття короткотермінового боргу, вразливіші до шкідливих впливів і ця слабка база – результат неефективних структурних та інституційних реформ. Детальний порівняльний аналіз показників ризику банківського сектора шести країн з перехідною економікою Центральної і Східної Європи поданий у статті: Кавалець С. Системний ризик банківського сектора деяких країн Центральної і Східної Європи // Звіт. – Варшава. – 1999. – № 23.

$$\frac{\Delta D}{PY} = (\pi + g) \frac{D}{PY}, \quad (1)$$

де V – показник інфляції; g – показник зростання коефіцієнта ВВП. Лівий бік рівняння (1) показує дефіцит бюджету як пропорцію ВВП, а співвідношення D/PY з правого боку рівняння відображає показник співвідношення боргу до ВВП.

Для більшості країн ЄС показник g переважно низький (близько 3%). Максимальний дефіцит бюджету 3% таким чином відповідає максимальному показнику боргу, що становить 60% лише у тому разі, якщо показник інфляції підтримується на рівні 2%. А в країнах із перехідним типом економіки цей показник буде значно вищим за 3%. Ті країни, які мають намір вступити до ЄГС, мають відповідати критеріям Маастрихтської угоди щодо інфляції та дефіциту бюджету, і, отже, рівняння (1) передбачає, що вони змушені будуть стримувати державний борг на рівні значно нижчому, ніж 60% від свого ВВП¹⁶. Критерії (2, 4 та 6) також пов'язані між собою. Їх загальна мотивація – збільшення національних заощаджень і покращення засобів для стимулювання праці та інвестицій. Критерій (5) спрямований на скорочення показника ризику обміну, а критерій (7) служить для того, щоб вказувати на те, що банківський сектор був дуже розвинений для виконання ролі посередника між заощадниками (загалом сім'ями) та інвесторами (переважно підприємствами).

Різницю між цими двома групами країн можна відстежити у табл. 2 та 3. Порівняно з

країнами Центральної Європи та Балтики, показники інфляції і дефіциту бюджету країн СНД значно вищі, а показники державних видатків різко скоротились. Сукупні резерви збільшились до відповідного рівня у країнах Центральної Європи, але все ж залишаються дуже низькими у державах СНД. Співвідношення показника «великих грошей» до показника номінального ВВП було позначене стабільністю на доволі високих рівнях у країнах Центральної Європи та Балтики, але різко скоротилося, як і очікувалось, у період високої інфляції у державах СНД, де нині спостерігаються низькі показники. Незважаючи на ці істотні відмінності, значна конвергенція може відбутися між цими двома групами поряд із поліпшенням з часом ситуації в обох групах.

Щодо макроекономічного критерію (8), країни Центральної Європи та Балтики наближаються до того, щоб відповідати йому за змінними табл. 2. Ці дані державного боргу та податків також вказують на відповідність із даними критеріїв цих двох додаткових показників. Для країн СНД макроекономічний баланс все ще залишається слабким, а макроекономічне оточення, зростання в якому вже не таке повільне, як на початку 1990-х рр., має поліпшуватись, щоб сприяти зростанню. Фінансова криза, що відбулась у серпні 1998 р., засвідчила дисбаланс Росії у повному обсязі. Однак після цієї кризи регулювання політики у Росії та у будь-якій країні СНД мало дестабілізуючий вплив, відновило рівновагу і, як наслідок, зменшило подальшу прогалину між діями цієї групи країн та державами Центральної Європи і Балтики.

Які відмінності між країнами, що досягли успіху, та іншими?

Ми пропонуємо визначати успішність проведення реформ у країнах з перехідним типом економіки за їх здатністю відновити інституційні, законодавчі та економічні умови для швидкого і тривалого зростання. Така здатність позначається на збільшенні обсягів виробництва від початку відновлення економіки. Це також мірило, що значною мірою відрізняє країни Балтики від, наприклад, Росії та України у межах колишнього Радянського Союзу чи держави більшої частини Центральної Європи від значної кількості країн колишнього Радянського Союзу. Було б цілком природно з'ясувати фактори, які підкреслюють ці відмінності: чи є вони початковими умовами, станом інституцій або

політичним оточенням.

Кумулятивні зміни обсягів виробництва між 1989 та 1998 рр. і між найнижчим показником обсягів виробництва та його рівнем 1998 р. відображені у табл. 4, де країни також поділяються згідно з виконанням своїх зобов'язань з лібералізації та стабілізації. Деякі країни досягли значного рівня зростання показника ВВП, але у деяких з них спостерігається невідповідність цим реформам. Внутрішні конфлікти призводять до надзвичайно глибокого спаду в Албанії, Вірменії, Азербайджані та Грузії; від подальшого поліпшення політичної стабільності багато в чому залежало відродження економіки цих

¹⁶Про фіскальну здатність країн з перехідним типом економіки нещодавно писали кілька авторів, наприклад: Буїтер В. *Аспекти фіскальної політики у деяких країнах з перехідним типом економіки* / Робочі документи МВФ РД 97/31 (Вашингтон). – 1997. – Квітень.

країн. Існують дві країни – Білорусь та Киргизстан, в яких істотно відновлення економіки може бути штучним, оскільки воно відображає лише перенесення необхідних структурних змін на пізніший період¹⁷.

Існує ряд емпіричних досліджень, в яких зроблено спроби пояснити широту варіацій показників та термінів відновлення. Ці дослідження поділяються на дві групи, одна з яких ґрунтується на макроекономічних даних, а інша – на даних підприємств. Перша група складається з останніх та всебічних досліджень, де використовується підхід моделювання від загального до специфічного, тут можна віднайти деякі дані на підтримку «винятковості структурних реформ як початкових умов та макроекономічних змінних при поясненні міжкультурних відмінностей у здійсненні та визначенні термінів відновлення»¹⁸. Зокрема, у більш лібералізованій економіці спостерігається швидше зростання. Однак оскільки терміни відновлення були короткими у більшості країн, економетричні результати ще не стабільні. Велика розбіжність у здійсненні відновлення економіки певної країни передбачає, що початкові умови можуть бути більш сильнодіючими, ніж ті, що вказані у сукупних даних. Насправді в іншому нещодавньому дослідженні, де використаний певний статистичний метод, показано, що економічне зростання, що відбувалося протягом 1990-х рр., «суттєво визначалося початковими умовами як прямо, так і опосередковано через їх вплив на структурні реформи»¹⁹.

Період позитивного зростання був коротким майже у більшості країн, але особливо у трьох великих країнах СНД – Казахстані, Росії та Україні – й у таких країнах Південно-Східної Європи, як Болгарія і Румунія. У цих п'яти країнах (разом із Молдовою) відновлення економіки відбувалося найменш

успішно зі всіх 25 країн із перехідним типом економіки, згідно з табл. 4. Відновлення економіки як в Чехії (1997–1999 рр.), так і в Угорщині (1995–1996 рр.) переживало непередбачені випадки макроекономічної нестабільності. Велика перерва у відновленні Чехії призвела до переоцінювання переваг приватизації типу такої, що відбувалась у Росії (із приватизаційними чеками). Як негативний досвід Чехії, так і успішніше проведення відновлення економіки у Польщі, Естонії та нещодавно в Угорщині зумовило визначення нового принципу: успішність перехідного етапу залежить, перш за все, від швидкого створення умов – інституційних, законодавчих, мікроекономічних та макроекономічних, що ведуть до розвитку і зростання нового приватного сектора (враховуючи FDI). З цієї точки зору, зрозуміло, що, за винятком деяких авторів, наприклад Корнаї²⁰, традиційні погляди раннього періоду переоцінювали позитивний вплив на виконання швидкої приватизації державних підприємств і до того ж були не здатні оцінити достатньою мірою основну роль, яку відіграватиме зовсім новий приватний сектор у відродженні економіки та економічному зростанні.

Відводячи головну роль приватному сектору у відновленні економіки у постперехідний період, слід вказати і на наявність різнобічних міжнародних відмінностей у внутрішній та зовнішній структурах цього сектора, яскравим прикладом чого є Угорщина та Польща і не дуже яскравим – Естонія. У цих трьох країнах інтенсивна лібералізаційна політика щодо цін, торгівлі та входження в ринок була прийнята у ранньому періоді разом із політикою жорсткіших стримуючих факторів бюджету і збільшенням конкурентного тиску на підприємства державної форми власності. На початку перехідного періоду Польщі, крім сільськогосподарського, також допоміг вагомий приватний сектор.

Наскільки недосконалі інституції або їх відсутність перешкоджають високоефективному здійсненню політики?

У першій декаді перехідного етапу спостерігався сильний інституційний дефіцит, а це створювало додаткові труднощі для про-

ведення політики. Макроекономічний менеджмент був особливо важким у новостворених країнах колишнього Радянського Сою-

¹⁷На думку міністра економіки Республіки Білорусь, економічне зростання «під час другої половини 1990-х рр. було значною мірою зумовлене додатковим навантаженням старих виробничих засобів і було пришвидшене ... емісійними кредитами, що дало змогу Республіці Білорусь зберегти свій виробничий потенціал і вирішити деякі важливі соціальні проблеми» (Смирнов В. Доповідь, представлена на семінарі UN/ECE, що відбувся 2 травня 2000 р.).

¹⁸Берг А., Боренштейн Е, Сагай Р. та Зеттельмайер Дж. *Еволюція виробництва у країнах із перехідним типом економіки, реформи та зростання у першій декаді перехідного етапу* / Лондонська школа економіки та ЄБРР (Лондон). – 2000. – Травень.

¹⁹Фальцетті Е., Райзер М. та Санфі П. *Визначення зайвих елементів: початкові умови, реформи та зростання в першій декаді перехідного етапу* / Лондонська школа економіки та EBRD (Лондон). – 2000. – Травень.

²⁰Корнаї Дж. *Шлях до вільної економіки*. – Нью-Йорк та Лондон: Нортон і Ко., 1990.

зу, що спочатку позначалося на їх валюті та центральних банках, де міжнародних резервів майже не існувало. Крім Угорщини і Словенії, запровадження оподаткування приватної власності та заміна податку з обороту таким видом оподаткування, як ПДВ, не могло мати місце на початку перехідного етапу. Від початку ринку капіталу майже не існувало, а його розвиток був повільним. Результатом цих двох видів дефіциту стало те, що дефіцит бюджету був більшим і він покривався лише за рахунок емісії грошей. Велика інфляція та гіперінфляція ліквідували більшість банківських заощаджень майже у всіх країнах під час перехідного періоду, обмеживши, таким чином, роль банківського сектора у реструктуризації економіки. Політично незалежний банківський контроль не існував за старої системи, а необхідність його поступового встановлення під час перехідного етапу означала, що він був настільки слабким, що не зміг запобігти банкрутству банків. Високий рівень інфляції та недостатній практичний досвід банківської системи – основні фактори, що спричинили зменшення обсягів банківських заощаджень, відплив внутрішніх грошей і користування паралельними валютами (особливо доларами та німецькими марками).

Беручи до уваги ці три екстремальні початкові обставини, слід зазначити, що для новостворених країн колишнього Радянського Союзу необхідно було чотири чи п'ять років для того, щоб створити інституційні основи для проведення послідовної макроекономічної політики шляхом створення цен-

тральних банків, нової валюти, банківського контролю, міжнародної системи розрахунків, нової податкової системи та системи збору податків, фондових бірж, бірж праці і нових систем соціального захисту.

У результаті цього в наведених країнах у другій половині 1990-х рр. наступало значне поліпшення макроекономічного середовища.

Проте новим центральним інституціям все ще не вистачає висококваліфікованих кадрів і їм ще належить започаткувати традицію довіри та поведінки на основі прозорості і стабільних правил, традицію, що є невіддільною складовою далекоглядних державних інтересів та ринкових принципів.

Кінцевий результат перебудови залежить від впровадження відповідних ринкових інституцій для підтримки макроекономічної стабільності, підприємництва і конкуренції. Такі інституційні зміни за своєю суттю повільні, вони залежать від політичної підтримки реформ урядами та парламентами, від практичного ефекту запровадження цих реформ та курсу розвитку. В країнах Центральної Європи і Балтії ця підтримка була набагато сильніша, ніж у СНД. Тут дався взнаки не тільки довший і жорсткіший період соціалістичного планового ведення господарства в СНД, а й набагато сильніший вплив Європейського Союзу на країни Центральної Європи і Балтії, а також (на противагу СНД) велика притягальна сила стратегічної мети – членства у ЄС.

Чи підсилюються політичні дилеми слабкими інституціями?

У кількох випадках слабкі установи призвели до відновлення макроекономічної нестабільності або серйозної загрози. Яскравим прикладом була Албанія у 1996 р., коли різке зростання пірамідальної системи призвело до загальної кризи довіри і майже до громадянської війни.

Іншим важливим прикладом була ситуація з Болгарією у 1997 р., коли слабкий банківський контроль призвів до різкого зростання неліквідних депозитів. Це, у свою чергу, підняло процентні ставки до такого високого рівня, що вартість обслуговування державного боргу Болгарії стала несамодостатньою. Для Болгарії (і МВФ) були два шляхи виходу із ситуації. Один з них провести інфляцію цього боргу за допомогою нееквівалентного обміну валюти або випуску великої кількості грошей, а тоді запровадити програму стабілізації.

Інший шлях – скасувати центральний банк і замість нього утворити валютну раду. Така інституціональна реформа означає заміну внутрішнього монетарного контролю досягненням номінальної процентної ставки, і вона позбавляє уряд можливості покривати державний дефіцит шляхом емісії грошей. Вибір валютної ради був зроблений, зважаючи на припущення, що довіра зросте настільки, що забезпечить різкий спад як інфляції, так і процентних ставок. Це припущення було підтвержене реальними фактами.

Валютна рада була раніше утворена балтійськими країнами з аналогічних причин. Однак найгучніший інституційний провал стався в Росії. Там простежувалися недотатня співпраця між виконавчими та законодавчими гілками правління, недосконалість податкового управління і слабкий контроль за витратами, що призвели до надмірної

кількості короткотермінових іноземних кредитів у 1997–1998 рр., і це виявилось у фінансовій кризі у серпні 1998 р.

У Польщі на ранній стадії переходу центральний банк керував системою кредитних лімітів для комерційних банків, ця практика була перервана лише з розвитком міжбанківського грошового ринку. Здійснення економічних реформ і проведення макроекономічної політики непрямо залежали також від слабкого корпоративного управління і невизначеності щодо посилення контактів, враховуючи ті, що стосуються прав власності. Очевидно, саме через ці фактори відбувся

відплив капіталу з Росії і через них прямі зарубіжні інвестиції в більшість країн СНД були обмеженими

Останній тривалий спад у Чехії (1997–1999 рр.) також важко пояснити, не посилюючись на якість корпоративного управління підприємствами країни, після чого здійснювалась купонізована приватизаційна програма. Нарешті, банківський контроль міг бути неадекватним, щоб запобігти зростанню неліквідних кредитів у багатьох країнах, серед яких Чехія і Румунія. Це, у свою чергу, вимагало від урядів повторної і високозатратної зміни структури капіталу державних банків.

Чи не надто багато уваги приділено зниженню інфляції – раптовому її послабленню – за рахунок економічного зростання?

Як зазначалося раніше, перші програми МВФ у Польщі та Росії надавали великого значення швидкісній дефляції²¹. Але ці програми також недооцінювали складність взаємодії попиту і пропозиції, пов'язаних з інституційною кризою та лібералізацією цін, та недостатньо зважали на те, що їх шоківі ефекти різко зменшуватимуть обсяг виробництва і будуть високоінфляційними.

У 1992–1998 рр. для усіх 25 країн з перехідною економікою, вказаних у табл. 2 і 3, існував міцний зв'язок між спадом обсягу виробництва і рівнем інфляції, як показує таке рівняння (коефіцієнти t – у дужках):

$$g_{Y,t}^i = 15.5 - 4.5 \log_{10}(1 + \pi_{t-1}^i) - 7.80 \log_{10}(1 + \pi_t^i) \quad (2)$$

(3.6) (-4.6) (-7.9)

$N = 175, R^2 = 0.61, i = 1, 2, \dots, 25$

$$\log_{10}(1 + \pi_t^i) = 1.4 - 0.01 g_{Y,t-1}^i - 0.04 g_{Y,t}^i \quad (3)$$

(5.3) (-2.2) (-9.2)

$N = 200, R^2 = 0.53, i = 1, 2, \dots, 25$

У цих двох рівняннях $g_{Y,t}$ – зміна ВВП у процентах за рік t , π_t – процентний коефіцієнт інфляції, поділений на 100, у році t . N – кількість досліджень, а i – номер країни. З метою оцінки як $g_{Y,t}$, такі π_t^i визначаються за допомогою кореня квадратного частки країни у загальному обсязі ВВП, вираженому в PPP дол.²² Остаточні оцінки вказують, що інфляція останнього року знижує поточне зростання і спад в обсязі продукції в останньому році

підвищує рівень поточної інфляції. Однак існує найтісніший зв'язок між поточним спадом продукції і поточною інфляцією. Ці дані підтверджують, що трансформаційний спад належить до стагфляційного типу і спад випуску продукції, як і зростання інфляції, мали значною мірою спільні причини.

Поєднання різних типів політики, що мало сприяти дефляції за таких умов, – один із видів жорсткої фіскальної політики, поєднаної з «поступливою» монетарною політикою. Процес дефляції також має бути поступовим, щоб легше пристосуватися до великих змін у порівняльних цінах. На практиці дефляція була швидкісною лише в Хорватії. У країнах Центральної Європи і Балтії (за винятком Румунії в 1993 р. і Болгарії у 1997 р., що зазнали сильних інфляційних змін) процес дефляції більш чи менш поступовий. Проте більшості країн СНД не вдалося втримати під контролем їх бюджетні дефіцити і, відповідно, вони зазнали періодів дуже високої інфляції, навіть гіперінфляції. Як уже зазначалося у попередніх розділах, спад продовжується, а підйом або ще дуже скромний, або ще не реалізований. Таким чином, на практиці повний провал макроекономічної політики вдалося обмежити переважно в країнах СНД у 1992–1994 рр. (у Таджикистані і Туркменістані це продовжилось в 1995 р.).

На прогресивній стадії переходу коефіцієнт дефляції обмежується міжнародним рухом капіталу, що обмежує свободу центральних банків встановлювати й під-

²¹ Гомулка С. Програми, які здійснюються за підтримки МВФ в Польщі і Росії у 1990–1994 рр.: принципи, помилки і результати // Журнал порівняльної економіки. – 1995. – Т. 20. – № 3 – С. 316–346.

²² Для лінійної системи типу $Y_j = \sum a_{ij} x_{ij} + e_j$ стандартні звичайні (порядкові) найменші квадрати (OLS) визначають параметри a_1, a_2, \dots, a_n і зводять до мінімуму $\sum (y_j - \sum a_{ij} x_{ij})^2$. Середні (OLS) мінімізують $\sum w_j (y_j - \sum a_{ij} x_{ij})^2$ або $\sum (w_j y_j - \sum a_i w_j^{1/2} x_{ij})^2$, де $\sum w_j = 1$. Це є еквівалентом обчислення системи, в якій оригінальні змінні відображені квадратними коренями їх відповідних значень.

тримувати процентні ставки набагато вищі від світового рівня. Супровідні дилеми добре відомі. Якщо валютний курс фіксований, обмежувальна монетарна політика спонукає припливи капіталу, оскільки позичальники замінюють зовнішній на внутрішній борг і зарубіжні інвестори купують внутрішні активи. Стерилізація таких припливів можлива, але дорога і тому має свої обмеження. Якщо обмінний курс коливається, припливи капіталу спонукають до підвищення вартості місцевої валюти. Це допомагає знизити інфляцію у короткій термін, але може також призвести до великого дефіциту поточного рахунку, і, отже, це знижує ризик раптової девальвації і вищої інфляції у середній термін. Позичальники в країнах з перехідною економікою мають мало досвіду в оцінюванні ризику обмінного курсу. Недооцінки особливо ймовірні, якщо очікування формуються протягом тривалих періодів реального подорожчання. Тенденція подорожчання – риса перехідного періоду, що підтримується кількома факторами, два основні з яких – зниження обмінного курсу на початковому етапі, поліпшення продуктивності і рівня доходів протягом подальшого перехідного періоду. Поліпшення продуктивності є, зокрема, швидким у країнах, де реформи мають успіх. Такі країни належать також до

ймовірних кандидатів для членства у Європейському Союзі і з цієї причини залучають більше прямих іноземних інвестицій, надалі підтримуючи подорожчання. Такі умови зобов'язують до політики регулювання процентних ставок, що не є дуже обмежувальною та покладає більше навантаження на уряд проводити обмежувальну фіскальну політику. Однак якщо така фіскальна політика не буде прийнята, то будь-яка спроба здійснення швидкої дефляції за допомогою жорсткої обмежувальної монетарної політики і політики валютного курсу обміну може швидко дати зворотний ефект, оскільки це могло б спричинити дефіцит поточного рахунку, що може в якийсь період призвести до кризи довір'я і завершитися стагфляцією.

Короткотерміновий прибуток у рівні дефляції потім досягається за рахунок підвищеного ризику макроекономічної нестабільності. На шляху до членства у Європейському Союзі короткотерміновий зовнішній борг має тенденцію швидко збільшуватися, тому в цей період доцільно підтримувати міжнародні резерви високими та зростаючими, навіть якщо така тривога щодо стабільності зумовить певний спад рівня дефляції²³.

Які уроки можна використати для тих країн з перехідною економікою, які все ще борються за досягнення макроекономічної стабільності та економічного зростання?

Уроки, які варто взяти з цих 10 років перехідного періоду, подаємо нижче.

1. Більшість колишніх підприємств державної форми власності, особливо великих, постраждали від британського синдрому Leyland/Rover: накопичення проблем, які стосуються їх структури, такої величини, що ці підприємства не підлягають ні значній «стратегічній» перебудові, ні швидкому відновленню, якими б не були їх нова власність і регуляторна основа. Маючи фінансові, управлінські та інші обмеження і слабке стимулювання позитивів, такі країни (крім тих, що мають великих іноземних інвесторів) переважно здатні лише на «захисну» реструктуризацію.

2. Успіх перехідного періоду залежить, перш за все, від швидкого створення умов (інституційних, правових, мікроекономічних та макроекономічних), що є сприятливими для

розвитку і зростання нового приватного сектора, внутрішнього і/або зовнішнього.

3. Такий розвиток цього нового сектора полегшується зростаючою конкуренцією у результаті лібералізації цін, що дає змогу державним підприємствам продавати основний капітал, накладаючи на них жорсткі бюджетні обмеження, підтримуючи прямі іноземні інвестиції та зменшуючи перешкоди для входження в ринок новим сферам бізнесу. Кількість таких сфер, окрім сільського господарства, має становити близько 0,5 млн. на кожних 10 млн. населення, а малі та середні підприємства мають у кінцевому рахунку давати 50–60% від ВВП.

4. Рівень інфляції на ранній стадії має бути не дуже низьким і не дуже високим (не більш ніж 40% щороку) та наблизитися до рівня ЄС.

5. Політика дефляції має містити всі ключові макроекономічні компоненти: фінансові, грошові, валютний курс і, відповідно, заробітну плату й прибутки. У разі тісного зв'язку між бюджетним дефіцитом і зростанням грошової маси в країнах з перехідною економікою необхідна жорстка фінансова політика. Однак її може бути не достатньо, тому інших політиків варто використовувати у ролі помічників. Вартість дефляції нижча, якщо керівні грошово-кредитні заклади політично незалежні. Незважаючи на крайні рішення, валютні ради можуть мати успіх.

6. Вибір режиму валютного курсу не дуже важливий з точки зору антиінфляційної політики, але це допоможе мати на певному етапі помірно чи навіть повністю гнучкий режим з метою забезпечення приватного сектора точнішою інформацією про ризик обмінного курсу і, отже, встановлення кращого захисту проти спекулятивних припливів капіталу та надмірного зростання зовнішнього боргу.

7. Суттєва інституційна основа для стабільного макроекономічного середовища включає, крім незалежного центрального банку, солідну регуляторну структуру для фінансових установ: банків, страхових і пенсійних фондів, фондових бірж.

8. Для залучення прямих іноземних інвестицій та уникнення впливу капіталу вкрай необхідно є зовнішня надійність. Для того, щоб забезпечити надійність, валютний курс має бути конкурентним впродовж тривалого періоду часу, щоб переконати, що міжнародні резерви високі щодо імпорту та зовнішнього боргу, особливо боргу короткотермінового.

9. Щоб надати стабільності, фінансову політику необхідно спрямовувати на задоволення критеріїв Маастрихтської угоди щодо загального урядового бюджетного дефіциту та державного боргу. До того ж якщо політика має обслуговувати мету розвитку, то додатково її потрібно спрямовувати на нижчі відносно ВВП податки (і, отже, державні витрати) та в

межах державних витрат сприяти витратам на освіту й інфраструктуру за рахунок соціальних трансфертів, захисту і субсидій.

10. Високий рівень структурного безробіття потребує змін у Кодексі про працю, щоб збільшити гнучкість ринку праці, наприклад зменшуючи витрати, пов'язані з наймом та звільненням з роботи. Він також спонукає уряд до активної ролі уряду в освіті та навчанні.

Ці 10 уроків збігаються з висновками, отриманими Виплошем у його останньому спостереженні: починати рано і рухатися швидко; макростабілізація – передумова для розвитку; режим валютного курсу значною мірою не відповідає інфляції; мікроекономічні основи/структурні реформи важливі і для стабільності, і для зростання²⁴. Проте додаткові питання, на яких ми наголошуємо, – це зв'язки між напрямками політики та зростанням нового приватного сектора і важливість політики валютного курсу для конкурентоздатності, надійності та стабільності.

Останні порівняльні емпіричні дослідження діяльності підприємств у країнах СНД, з одного боку, і в країнах, що досягли більшого успіху, – з іншого, намагалися з'ясувати ключові, основні фактори. Згідно з працею Джонсона, Макміллана і Вудрафа, макроекономічна стабільність не є достатньою для зростання приватного сектора, – суттєва інституційна особливість для розвитку підприємництва – наявність правової системи, доволі сильної, щоб захищати права власності²⁵.

Проте ця особливість – єдина з кількох необхідних умов. Зрештою, правова система є абсолютно однаковою в Угорщині чи Польщі, але розвиток приватного сектора все ще слабкий на околицях та в малих містах і більше сконцентрований у столицях та великих містах, де наявне високе забезпечення професійними вміннями та сприятливими інфраструктурними умовами і де є більше осіб із підприємницькими здібностями.

Які довготривалі перспективи зростання для країн з перехідним типом економіки?

У більшості цих країн інституційні реформи 1990-х рр. створили мікроекономічне та інституційне середовище, сприятливе для високоєфективного використання їх підприєм-

ницького капіталу. У таких країнах важливість передачі міжнародних технічних досягнень переважно пов'язана з накопиченням капіталу та прогалиною в розвитку. Можна споді-

²⁴Виплош С. Десять років перебудови: уроки макроекономіки / Матеріали обговорення CEPR. – 2000. – Березень. – № 2254 (Лондон).

²⁵Ці питання вичерпно розкрили кілька авторів у роботі: Драбек З., Гріффіт-Джонс С. Управління потоками капіталу в бурхливий часи. Досвід європейських країн із новою економікою у світовій перспективі (Дрмонк, Н.І., М.Е. Шарп, 1999).
Джонсон С., Макміллан Дж., Вудраф С. Підприємці та управління інституціональною реформою: Польща, Словаччина, Румунія, Росія та Україна в порівнянні // Економіка перехідного періоду – 2000. – Березень. – Т. 8. – № 1. – С. 1–36.

ватись, що ця передача більша у країнах, що досягли успіхів у сфері створення і збереження стабільного макроекономічного середовища.

Раніше мова йшла про результати емпіричного тестування таких тверджень, використовуючи дані після 1945 р. для 20-ти країн Західної Європи, Латинської Америки та Тихоокеанського басейну²⁶. Результати регресії є такими:

$$g_Y = -2.22 + 0.195(I/Y) + 5.63 \log_{10}(Y^{US}/Y) - 5.92 \log_{10}(1+g_p) \quad \dots(4)$$

(-3.6) (7.9) (14.5) (-6.8)

де коефіцієнти t вказані в дужках і $R^2 = 0,80$. У зв'язку з цим одиниця часу – це 10-річний період, g_Y – процентний коефіцієнт зростання ВВП, I/Y – загальний обсяг інвестицій/коефіцієнт ВВП, Y – ВВП на душу населення в купівельній здатності, а g_p – процентна ставка інфляції (дефлятора ВВП), поділеного на 100. Усі величини є середніми даними за 10-річний період.

У рівнянні регресії (4) $\log(1+g_p)$ приблизно дорівнює g_p (виражений дробом 100). Отже, він свідчить, що зростання коефіцієнта тенденції інфляції в процентному співвідношенні знижує коефіцієнт тенденції зростання ВВП на 0,06%. Коефіцієнт інфляції тісно взаємопов'язаний з дисперсією інфляції; отже, остання може також служити як змінна величина інструментарію факторів нестабільності.

Для перехідного типу економіки, який існує в країнах-кандидатах на вступ до ЄС, співвідношення Y^{US}/Y дорівнює приблизно 4, а $\log_{10} 4 = 0,6$. Отже, згідно з рівнянням Гомулки-Думаса фактор наздоганяння може забезпечити 3,4% поточного зростання ВВП. Для країн-кандидатів на вступ до ЄС з коефіцієнтом I/Y у межах 20–25% та коефіцієнтом інфляції 10–15%. Згідно з рівнянням зростання коефіцієнт зростання ВВП буде перебувати у межах від 4,7% (при $I/Y = 20\%$ і $g_p = 15\%$) до 5,8% (при $I/Y = 25\%$ і $g_p = 10\%$). Подальше процентне збільшення коефіцієнта I/Y на 5 одиниць до 30% приведе до збільшення коефіцієнта зростання на 6,8% і зменшення коефіцієнта інфляції на 7 одиниць, довівши її до 3%, а пізніше інфляція зросте до 6,9%. Однак після десятиліття зростання на 5–7% коефіцієнт Y^{US}/Y впаде з теперішнього рівня 4% до 3%, зменшуючи вклад у фактор наздоганяння на 0,7 і до 2010 р. знижуючи коефіцієнт зростання з 6,9% до 6,2%.

Ця задача не спрямована на те, щоб точно обчислити показник зростання певних періодів часу і певних країн. Мета цієї задачі – обчислення потенційного напрямку показника зростання на основі широкого та довготривалого

переходу економіки країн певної групи від репрезентативного до середньорозвинутого та ринкового типу.

Результати обчислень, поданих у табл. 5, необхідно розглядати як показник можливого коефіцієнта зростання для перерахованих країн, в яких спостерігався негативний фактор «переваг відставання», на наступних 50 років. Політичні альтернативи відображені за допомогою двох коефіцієнтів заощаджень.

Важлива роль накопичення капіталу в перспективі зростання позначена непрямим припущенням, що міжнародний обмін технологіями пропорційний до інвестицій. Це припущення може бути реалістичним, коли технологічна прогалина велика у перші 20 – 30 років. В останні роки цього періоду має відбутися зменшення прибутку на власний капітал, тому прогноз, поданий у табл. 5, є менш реальним.

Після перших десяти років перехідного періоду внутрішні заощадження у більшості країн з перехідним типом економіки є невеликими. Головне, що є дві причини цього: успадкована політика великих соціальних перетворень і негативний вплив на доходи протягом спаду виробництва в перехідний період. Після першої хвилі реформ (лібералізації, стабілізації та приватизації) країни з перехідним типом економіки можуть втілювати реформи і політику, спрямовані суто на підтримку заощаджень. Сюди входять пенсійні реформи, за допомогою яких державні пенсії різко скоротилися і було запроваджено схеми приватних пенсій. Податкові ж реформи спрямовані на те, щоб різко скоротити як субсидії, так і пряме оподаткування окремих осіб та компаній.

Кандидати на вступ до Європейського Союзу повинні бути здатними залучити прямі іноземні інвестиції в обсягах, важливих щодо ВВП. Макроекономічні ризики інвесторів потрібно надалі суттєво скоротити, оскільки нові країни-члени ЄС стануть частиною Євروهонору. Лише тоді, коли це станеться, внутрішні заощадження більше не мають бути стримуючим фактором для інвестицій, а отже, стримуючим фактором економічного зростання.

Державним інвестиціям відводиться роль важливого вкладу в стимулювання економічного зростання у всіх сферах, де наявні позитивні зовнішні фактори. Сюди входять фізична інфраструктура, сфера наукових досліджень та освіта. Державні видатки у цих галузях були радикально скорочені у першому десятиріччі перехідного етапу. Скорочення соціальних трансфертів потрібне також для зміни цього курсу зовсім у протилежний бік.

²⁶Гомулка С. Конвергенція зростання: коментар Ворнера. – Лондонська школа економіки, 1999.

Прикінцеві примітки

У всіх країнах з перехідним типом економіки, про які йшла мова у цій статті, лібералізаційні та стабілізаційні заходи 1990-х рр. складала основу, що сприяла швидкому розширенню нового приватного сектора, підтримувала скорочення і реструктуризацію державного сектора, глибоку переорієнтацію і швидкий розвиток міжнародної торгівлі. У більшості цих країн показник ВВП на душу населення становив близько 15% (порівняно з 30% – показником США на початку ХХ ст.), він все ще перебував на тому ж рівні до кінця століття. Економічні зміни, що відбулися в останньому десятилітті, значно сприяли досягненню стратегічної мети щодо створення такої економічної системи, з допомогою якої можна було б суттєво скоротити різницю між рівнями доходів у ХХІ ст.

Приголомшливі макроекономічні дисбаланси і надзвичайно великі структурні спотворення були основними проблемами, успадкованими 25 постсоціалістичними країнами Центральної Європи та колишнього Радянського Союзу. Їх вони змушені були вирішити у першому десятиріччі періоду. Пакети реформ, ух-

валені більшістю країн Центральної Європи та Балтики, великою мірою стосувалися гостроти макроекономічної кризи і важливості цих успадкованих структурних проблем. Вони були спрямовані на відновлення макроекономічної стабільності шляхом швидкої лібералізації цін, торгівлі та входження в ринок і розбудови інфраструктури інституцій та законів, здатних обслуговувати добре діючу, конкурентоздатну ринкову економіку.

Стратегія реформ, прийнята більшістю країн СНД, містила значну, але менш масштабну лібералізацію РТЕ і передбачала швидку приватизацію ще до встановлення макроекономічної стабілізації. У країнах СНД структурні спотворення від початку були значно більшими, приватні сектори меншими, а перші ринкові реформи – обмеженішими. Ці вельми несприятливі початкові умови мали величезний вплив на реформи, політику та прогрес економічних перетворень. Однак відмінності у стратегіях реформування цих двох груп і різниця у межах кожної групи суттєво зменшились у другій половині 1990-х рр.

Таблиця 1. Дані про кількість населення та ВВП 25-ти країн Центральної Європи, Балтики та СНД з перехідним типом економіки (1994 і 1998 рр.)

Країни	1994 р.	1998 р.			
	Населення (млн. чол.)	ВВП на душу насе- лення ПКЗ, тис. дол.	ВВП ПКЗ, млн. дол.	ВВП (млн. дол.)	ПКЗ дол./дол.
Албанія	3.4	2.9	9.9	3.2	3.1
Болгарія	8.4	4.8	40.3	10.9	3.7
Хорватія	4.5	6.8	30.6	21.9	1.4
Чехія	10.3	12.5	129	56.0	2.3
Естонія	1.5	7.6	11.4	5.4	2.1
Македонія	2.1	4.4	9.2	3.3	2.8
Угорщина	10.3	10.2	105	47.8	2.2
Латвія	2.6	5.6	14.6	6.9	2.1
Литва	3.7	6.4	23.7	10.8	2.2
Польща	38.5	7.7	296	148	2.0
Румунія	22.7	5.6	127	38.5	3.3
Словаччина	5.4	9.8	52.9	20.4	2.6
Словенія	2	14.3	28.6	19.1	1.5
СНД					
Вірменія	3.6	2.2	7.9	1.8	4.3
Азербайджан	7.5	2.2	16.5	4.0	4.1
Білорусь	10.4	6.1	63.4	14.4	4.4
Грузія	5.5	3.3	18.2	5.3	3.4

Казахстан	17	4.3	73.1	25.2	2.9
Киргизстан	4.6	2.3	10.6	1.6	6.5
Молдова	4.4	1.9	8.4	1.9	4.4
Росія	148	6.5	962	275	3.5
Таджикистан	5.8	0.9	5.2	1.2	4.2
Туркменістан	4	3.2	12.8	1.7	7.6
Україна	51.9	3.2	166	43.7	3.8
Узбекистан	22.4	2.1	47.0	13.1	3.6

ПКЗ – паритет купівельної здатності.

Джерело: ВВП на душу населення в доларовому співвідношенні ПКЗ від МВФ, World Economic Outlook (Washington D.C.), October 1999. ВВП (1998) вказано в доларах за ринковим курсом, EBRD, Transition Report (London), 1999.

Таблиця 2. Основні макроекономічні показники економіки країн Центральної Європи та Балтики у 1991–1998 рр.

Показники	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Зростання ВВП (%)								
Зважене середнє значення ВВП	-10.7	-4.1	-0.3	3.7	5.6	3.9	2.7	1.8
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП	2.9	5.0	3.2	1.6	1.9	2.1	4.6	3.9
Інфляція, СРІ (%)								
Зважене середнє значення ВВП	109.9	183	115	29.9	24.2	21.3	46.1	12.0
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП	77.0	208	131	14.0	11.7	11.4	54.1	8.3
Баланс загального державного бюджету (% від ВВП)								
Зважене середнє значення ВВП	-3.2	-4.8	-3.4	-3.2	-3.0	-3.2	-3.1	-3.1
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП	3.8	2.6	2.9	1.9	1.3	1.3	0.9	1.1
Загальні державні витрати (% від ВВП)								
Зважене середнє значення ВВП	..	47.3	45.7	44.7	43.8	43.4	43.1	43.1
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП .....	..	4.9	6.5	5.2	4.5	4.7	5.2	3.0
Валові резерви (місяці витрат поточного рахунку)								
Зважене середнє значення ВВП	1.9	2.1	2.5	3.0	4.4	3.9	4.1	4.5
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП	0.9	1.0	0.8	0.9	2.0	1.7	1.4	1.8
«Великі гроші» (% від ВВП)								
Зважене середнє значення ВВП	..	47.2	44.7	44.6	44.8	45.7	44.5	43.8
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП .....	..	15.5	16.8	16.6	15.2	14.5	12.4	11.7
Коефіцієнт позики(%)								
Зважене середнє значення ВВП	..	141	45.9	35.7	27.7	45.9	25.4	24.4
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП .....	..	196	26.3	16.4	9.3	42.2	9.4	10.0

Джерело: те саме, що і для табл. 1.

Примітка. Така сама, як і для табл. 1.

Таблиця 3. Основні макроекономічні показники для економіки країн СНД (1991–1998 рр.)

Показники	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Зростання ВВП (%)								
Зважене середнє значення ВВП	-6.2	-14.3	-9.6	-13.7	-5.3	-3.3	1.0	-2.9
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП	2.7	2.1	2.0	2.6	2.5	2.1	1.7	2.4

Інфляція, CPI (%)								
Зважене середнє значення ВВП	155	2 391	2 431	514	151	30.2	15.1	70.6
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП	10.5	303	2 435	471	51	13.2	8.1	29.4
Баланс загального державного бюджету (% від ВВП)								
Зважене середнє значення ВВП	-36.5	-15.9	-10.4	-6.4	-7.6	-6.8	-5.1	-5.3
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП	10.2	3.0	2.6	1.1	2.2	1.9	0.8	1.3
Загальні державні витрати (% від ВВП)								
Зважене середнє значення ВВП	..	64.8	45.2	44.0	35.6	37.1	38.2	35.0
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП .....	..	9.1	4.0	3.5	3.3	5.2	4.4	4.0
Валові резерви (місяці витрат поточного рахунку)								
Зважене середнє значення ВВП	..	..	..	1.6	2.6	2.5	2.6	2.0
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП .....	..	..	..	0.8	0.7	1.0	1.0	0.6
«Великі гроші» (% від ВВП)								
Зважене середнє значення ВВП	..	39.3	25.4	19.2	13.7	12.8	13.9	16.6
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП .....	..	3.3	6.4	5.8	0.9	1.1	0.9	1.9
Коефіцієнт позики(%)								
Зважене середнє значення ВВП	..	..	..	..	191	65.2	36.6	39.6
Відхилення від зваженого абсолютного значення ВВП .....	..	..	..	..	49	5.3	4.2	3.9

Джерело: підрахунки автора, що базуються на офіційних даних ЄБРР, Transition Report (London).

Примітка. Інфляція вимірюється змінами протягом одного року (від грудня до грудня). Загальний уряд: центральні, місцеві та позабюджетні фонди. «Великі» гроші включають готівку в обігу, поточні депозити і термінові депозити як у вітчизняній, так і зарубіжній валюті.

Таблиця 4. Зростання ВВП і реформи у країнах Центральної Європи, Балтики та СНД (у %)

Країни	Зростання (%)		Реформи (індекс)	
	1998 р, від найнижчого рівня	1989–1998 рр.	лібералізація	стабілізація
Албанія	43.1	-14	3	5
Болгарія	3.5	-34	3	5
Хорватія	20.6	-22	3	5
Чехія	12.7	-5	5	5
Естонія	25.7	-24	5	5
Македонія	5.3	-28	3	3
Угорщина	16.2	-5	5	5
Латвія	14.0	-41	3	5
Литва	19.8	-35	3	5
Польща	42.5	17	5	5
Румунія	1.8	-24	3	5
Словаччина	32.9	-	5	5
Словенія	25.7	4	5	5
СНД				
Вірменія	31.8	-59	3	3
Азербайджан	17.9	-56	1	3
Білорусь	22.6	-22	1	3
Грузія	29.2	-67	3	3
Казахстан	-	-39	3	3
Киргизстан	20.4	-40	3	5

Молдова	–	–68	3	5
Росія	–	–45	3	3
Таджикистан	5.8	–58	1	3
Туркменістан	4.2	–56	1	3
Україна	–	–63	1	3
Узбекистан	6.1	–10	1	3

Джерело: ЄБРР, Transition Report 1999 (London).

Примітка. Ранній етап лібералізації має оцінку «5». Сюди належать країни, що досягли «повної цінової лібералізації, повної конвертованості валюти і майже повної маломасштабної приватизації». Пізня лібералізація досягла цього порогу після 1993 р. Такі країни мають оцінку «3». Решта країн мають «1». Щодо стабілізації країни поділяються на ті, що рано стабілізувались – до 1993 р., і ті, що досягли стабілізації пізно (решта держав). Бали вказані, відповідно, «5» і «3».

Таблиця 5. Зростання ВВП і ВВП на душу населення деяких країн з перехідним типом економіки (ВВП на душу населення у США дорівнює 1)

Країни	s=20						s=30						
	0	10	20	30	40	50	0	10	20	30	40	50	
Росія													
g_Y .....	..	4.66	4.09	3.65	3.29	3.02	..	6.24	5.34	4.63	4.07	3.63
$Y_t/(1.02)^t$	0.22	0.29	0.36	0.43	0.50	0.55	0.22	0.34	0.49	0.65	0.81	0.96	
Польща													
g_Y .....	..	4.33	3.83	3.44	3.13	2.89	..	5.91	5.08	4.42	3.91	3.50
$Y_t/(1.02)^t$	0.26	0.33	0.40	0.47	0.53	0.58	0.26	0.39	0.54	0.70	0.86	1.01	
Україна													
g_Y .....	..	6.03	5.17	4.50	3.97	3.55	..	7.61	6.43	5.49	4.75	4.16
$Y_t/(1.02)^t$	0.11	0.17	0.23	0.31	0.38	0.45	0.11	0.20	0.31	0.46	0.62	0.78	
Чехія													
g_Y .....	..	3.37	3.07	2.84	2.66	2.52	..	4.94	4.32	3.82	3.43	3.13
$Y_t/(1.02)^t$	0.41	0.48	0.54	0.59	0.64	0.68	0.41	0.57	0.73	0.89	1.04	1.18	
Угорщина													
g_Y .....	..	3.77	3.39	3.09	2.86	2.67	..	5.34	4.63	4.07	3.63	3.28
$Y_t/(1.02)^t$	0.34	0.41	0.48	0.54	0.59	0.64	0.34	0.49	0.65	0.81	0.96	1.11	

Джерело: розрахунки автора на основі рівняння (4) і припущення, що зростання ВВП у США становить 2% щорічно.

Примітка. 1998 р. – початковий рік; t – роки від 1998 р.; s – інвестиції/ВВП в %.