

Вопросы экономики

ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ЖУРНАЛ
ВЫХОДИТ С ЯНВАРЯ 1929 г.
апрель 1997

4

МОСКВА

Е. ГАЙДАР.
*Доктор экономических наук,
директор ИЭППП*

"ДЕТСКИЕ БОЛЕЗНИ" ПОСТСОЦИАЛИЗМА

(к вопросу о природе бюджетных кризисов этапа финансовой стабилизации)

1

В последние годы почти три десятка государств, разных по уровню развития, масштабам и структуре экономики, национальным традициям, столкнулись с проблемами, порожденными кризисом позднего социализма и трудным периодом постсоциалистического развития. За это время в них сменились десятки правительств от ультралиберальных до последовательно коммунистических, были опробованы разнообразные варианты экономической политики, достигнуты определенные результаты. При всем различии национальных траекторий перехода к рыночной экономике внимательное изучение накопленного опыта позволяет выявить некоторые общие тенденции. Серьезное обсуждение политико-экономических проблем любой постсоциалистической страны без учета подобных закономерностей сегодня уже невозможно.

Специфика политико-экономических систем постсоциалистических обществ формируется и с учетом реализованных на практике траекторий перехода к рынку: здесь ведущую роль играют различия в темпах реформ, избранные варианты структурных преобразований, продолжительность периода высокой инфляции. Если социально-экономический генотип складывающейся рыночной экономики во многом обуславливается ее социалистическим прошлым, то первые годы реформ становятся ее "детством", которое задает контуры развития на долгие годы.

Сегодня (весной 1997 г.) сочетание денежной стабилизации и острого бюджетного кризиса важнейший фактор, определяющий социально-экономическую ситуацию в России. В работе предпринята попытка выявить механизмы развертывания бюджетного кризиса, его связь с реализованной на практике линией преобразований, возможные пути разрешения проблем, возникающих на современном этапе постсоциалистического перехода. Представляется, что ключевым здесь является анализ взаимосвязи темпов дезинфляции с эволюцией бюджетной и денежной системы постсоциалистических стран.

К настоящему времени большинству постсоциалистических стран удалось взять под контроль инфляцию, снизить ее масштабы до уровня, не превышающего 40% годовых, начать наращивать объемы производства (см. табл. 1, 2).

Таблица 1

Инфляция в странах Восточной Европы, Балтии и СНГ

Страны	Прирост потребительских (розничных) цен (в %)					
	1991г.	1992г.	1993г.	1994г.	1995г.	1996г.
Азербайджан	126	1395	1294	1788	86	15
Албания	104	237	31	16	6	20
Армения	25	1341	10996	1885	32	19
Беларусь	93	1558	1994	1957	244	61
Болгария	339	79	64	122	33	165
Венгрия	32	22	21	21	28	22
Грузия	131	1176	7488	7144	65	23
Казахстан	150	2567	2169	1160	60	26
Кыргызстан	170	1771	1366	87	32	27
Латвия	262	958	35	26	23	19
Литва	345	1161	189	45	36	26
Македония	115	1935	230	55	9	2
Молдова	151	2198	837	116	24	18
Польша	60	44	38	29	22	19
Россия	144 :	2318	841	203	131	25
Румыния	223	199	296	62	28	60
Словакия	58	9	25	12	7	6
Словения	247	93	23	18	9	10
Таджикистан	204	1364	7344	5	1500	200
Туркменистан	155	644	9750	1330	1000	250
Узбекистан	169	910	885	1281	117	35
Украина	161	2000	10155	401	182	55
Хорватия	249	937	1150	-3	4	5
Чехия	52	13	18	10	8	9
Эстония	304	954	36	42	29	24

Источники: Данные за 1990-1995 гг. - публикации национальных правительственных органов, МВФ, Всемирного банка, ОЭСР, P1апЕсоп и Института международных финансов. Данные за 1996 г. являются предварительными, в основном -официальные правительственные оценки и прогнозы ЕБРР.

В первые годы реформ вопрос о том, является ли денежная стабилизация необходимой предпосылкой восстановления экономического роста или, напротив, только рост объема позволяет стабилизировать финансы и денежное обращение, широко дискутировался в экономической литературе. К настоящему времени этот вопрос прояснился. На основе анализа данных, характеризующих развитие стран Латинской Америки, Азии и Африки, доказано, что высокая (превышающая 40% годовых) инфляция создает серьезные препятствия на пути экономического ростаⁱⁱ. Последние исследования показывают, что данный вывод в полной мере относится и к постсоциалистическим странам. В подавляющем большинстве случаев рост ВВП начинается лишь после того, как при помощи проведения соответствующей денежной политики удается подавить инфляцию до достаточно низких значенийⁱⁱⁱ. Как правило, экономический рост возобновляется примерно через два года после запуска серьезной программы финансовой стабилизации. В странах, к 1995 г. начавших экономический рост, средняя продолжительность переходной рецессии составляла 3,6 года (среднее падение объемов производства - 33,6%).

Таблиц 2

Рост реального ВВП в странах Восточной Европы, Балтии и СНГ (в %)

Страны	1990г.	1991г.	1992г.	1993г.	1994г.	1995г.	1996г.	1995г. к1989г.	1996г. к1989г.
Азербайджан	-11,7	-0,7	-22,6	-23,1	-21,2	-8,3	-3,5	38	36
Албания	-10,0	-27,7	-9,7	11,0	9,4	8,6	5,0	77	81
Армения	-7,4	-10,8	-52,4	-14,8	5,4	6,9	6,5	38	40
Беларусь	-3,0	-1,2	-9,6	-10,6	-12,2	-10,2	-5,0	61	58
Болгария	-9,1	-11,7	-7,3	-2,4	1,8	2,6	-4,0	76	73
Венгрия	-3,5	-11,9	-3,1	-0,6	2,9	1,5	1,5	86	87
Грузия	-12,4	-13,8	-40,3	-9,0	-35,0	2,4	8,0	18	20
Казахстан	-0,4	-13,0	-13,0	-12,0	-25,0	-8,9	0,5	45	46
Кыргызстан	3,2	-5,0	-19,0	-16,0	-26,5	1,3	2,0	50	51
Латвия	2,9	-8,3	-5,0	-6,0	0,6	-1,6	1,0	51	52
Литва	-5,0	-13,4	-37,7	-24,2	1,0	3,1	1,5	40	41
Македония	-9,9	-12,1	-21,1	-8,4	-4,0	-1,5	3,0	54	56
Молдова	-2,4	-17,5	-29,0	-1,0	-31,0	-3,0	4,0	38	39
Польша	-11,6	-7,0	2,6	3,8	5,2	7,0	5,0	99	103
Россия	-4,0	-13,0	-14,5	-8,7	-12,6	-4,0	-3,0	55	53
Румыния	-5,6	-12,9	-8,8	1,3	3,9	6,9	4,5	84	88
Словакия	-2,5	-14,6	-6,5	-4,1	4,8	7,4	5,5	84	89
Словения	-4,7	-8,1	-5,4	1,3	5,3	3,5	3,0	91	94
Таджикистан	-1,6	-7,1	-29,0	-11,1	-21,5	12,5	-7,0	40	37
Туркменистан	2,0	-4,7	-5,3	-10,0	-20,0	-10,0	0,0	60	60
Узбекистан	1,6	-0,5	-11,1	-2,3	-4,2	-1,2	-1,0	83	82
Украина	-3,4	-9,0	-10,0	-14,0	-23,0	-11,8	-7,0	46	43
Хорватия	-8,6	-20,0	-10,0	-3,7	0,8	2,0	5,0	65	68
Чехия	-0,4	-14,2	-6,4	-0,9	2,6	4,8	5,1	85	90
Эстония	-8,1	-11,0	-14,2	-8,5	-2,7	3,2	3,0	64	66

Источники: см. Прим. к табл. 1.

Таким образом, *снижение инфляции до уровня ниже 40% если и не выступает в качестве достаточной предпосылки устойчивого экономического роста, то по меньшей мере является необходимой*^{iii[iii]}

Национальные политические элиты некоторых постсоциалистических стран оказались способными осознать данную закономерность и реализовали энергичную программу дезинфляции. Именно эти страны раньше всех начали наращивать объемы производства. В других правительства в течение длительного периода пытались решать проблемы выхода из кризиса за счет ускорения темпов роста денежной массы, обосновывая это заботой о поддержании производства и решении социальных проблем. Результаты были стандартными, хорошо описанными в литературе, посвященной экономике популизма^{iv[iv]}: ускорение инфляции, бегство от национальных денег, резкое падение валютного курса, долларизация экономики, усиление социальной дифференциации и дальнейшее падение производства. В таких странах постсоциалистический кризис оказался более продолжительным, а падение производства, как правило, - более глубоким. В некоторых случаях, чтобы убедить национальные власти в том, что программу денежной стабилизации все-таки придется реализовывать, потребовалось несколько всплесков инфляции. *Опыт показал: постсоциалистическую денежную стабилизацию можно откладывать, но от нее нельзя отказаться.*

II

Характерная черта социалистической экономики - аномально высокая (с учетом уровня развития той или иной страны) государственная нагрузка на экономику. В условиях рынка обеспечить столь масштабное перераспределение финансовых ресурсов через государственный бюджет крайне сложно или невозможно. Это обстоятельство - общий источник бюджетного кризиса, который с той или иной

степенью остроты поразил на этапе стабилизации почти все страны Восточной Европы и постсоветского пространства. Бюджетные (фискальные) кризисы создают серьезные угрозы самому существованию новых социальных институтов, сложившихся за последние годы.

Динамика постсоциалистического бюджетного кризиса хорошо изучена прежде всего на основе опыта стран Восточной Европы^{vi}. М. Домбровский выделяет четыре его этапа:

- фискальная дестабилизация, предшествующая началу реформ;
- макроэкономическая стабилизация, связанная с либерализацией экономики;
- вторичный фискальный кризис, следующий за стабилизацией;
- восстановление фискального потенциала, обусловленное экономическим оживлением и развертыванием реформ в сфере государственных финансов.

События развиваются следующим образом. Политический кризис и непоследовательные реформы в период позднего социализма приводят к ослаблению государственного контроля за экономикой, падению доходов бюджета и образованию крупного бюджетного дефицита. Начало реформ, либерализация экономики, перевод подавленной инфляции в открытую, сокращение инфляционной нагрузки на экономику позволяют радикально оздоровить бюджет. Однако в ходе денежной стабилизации уменьшаются темпы инфляции, ликвидируются инфляционные доходы, снижаются налоги на прибыль, что обуславливает новое сокращение доходов бюджета. Параллельно процесс структурных реформ увеличивает долю социальных расходов в бюджете. С началом экономического роста адаптация налоговой системы к работе в условиях рынка и низкой инфляции предоставляет возможность увеличить доходы бюджета и справиться с бюджетным кризисом. Подобная стилизованная картина^{vi} довольно неплохо описывает процесс развертывания бюджетного кризиса в странах Восточной Европы.

В постсоветском пространстве ход событий был модифицирован большей длительностью периода высокой открытой инфляции.

Тенденция сокращения налоговых поступлений в условиях высокой инфляции (эффект Оливьера-Танзи) - хорошо изученный экономический феномен^{vii}. Опыт постсоциалистических стран позволяет обогатить наши представления в этой области. Длительная высокая инфляция формирует "мягкую" финансовую среду: нет эффективно работающего механизма, обеспечивающего ответственность за выполнение финансовых обязательств; массовой формой ухода от налогов становятся взаимные неплатежи; пренебрежительное отношение к налоговым обязательствам укореняется в качестве социальной нормы.

Между тем, как известно, дурные налоговые традиции легко сформировать и очень трудно изменить - они становятся самостоятельным фактором, оказывающим влияние на долгосрочные перспективы бюджетной политики. К тому времени, когда политическая элита, наконец, осознает необходимость денежной стабилизации, обусловленное ею ограничение темпов роста денежной массы и соответственно масштаба бюджетного дефицита, ликвидация инфляционных доходов и т.д. - все это отнюдь не сопровождается немедленным ростом налоговой дисциплины. В результате в странах, избравших путь "мягкого" вхождения в рынок, прошедших через период длительной и высокой инфляции, государственные расходы приходится сокращать до уровней, значительно более низких, чем в странах, осуществивших стратегию радикальной дезинфляции (см. рис. 1-5)

Инфляция в России и Польше в 1990—1996 гг. (в %)



Рис. 1

ДИНАМИКА РЕАЛЬНОГО ВВП В РОССИИ И ПОЛЬШЕ» (в %



Рис. 2

Коэффициент монетизации экономик России и Польши в 1991—1996 гг. (в %)

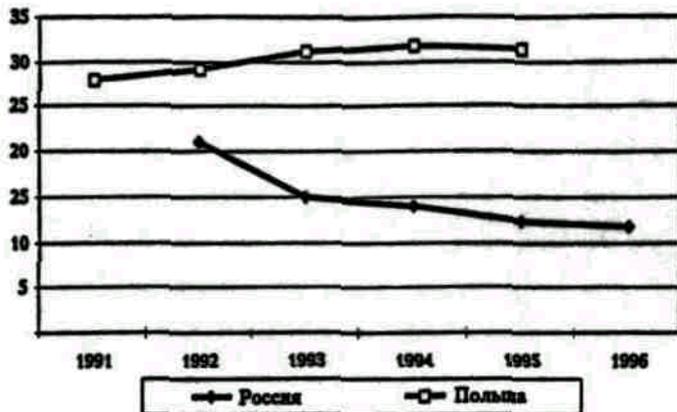


Рис. 3

В Польше доходы расширенного правительства (под ними понимаются консолидированный бюджет плюс внебюджетные фонды) существенно снизились в 1990 г., но уже в 1991 г. начали расти и стабилизировались на уровне, близком к 50% ВВП. Такие же тенденции были характерны для Словении. В Словакии, Чехии, Венгрии, где дореформенная доля государственных доходов была необычайно высока даже по социалистическим стандартам, она постепенно снижалась (примерно на 10 процентных пунктов ВВП), а затем также стабилизировалась на уровне, близком к 50% ВВП. Падение государственных доходов было более глубоким в восточно-европейских странах, избравших стратегию медленной дезинфляции. В Румынии они сократились свыше чем на 15%. Данные о динамике расходов бюджета в Болгарии позволяют предположить, что и здесь падение доходов было не менее резким (см табл. 3).



Рис. 4

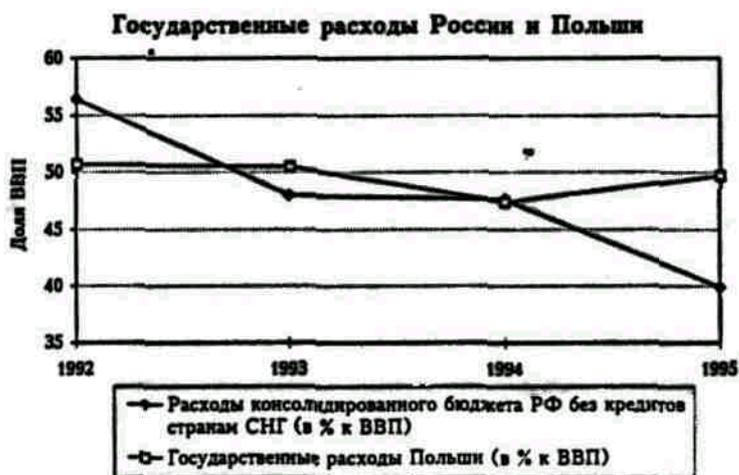


Рис. 5

Таблица 3

Доходы, расходы и дефицит бюджета в постсоциалистических государствах Восточной Европы*

Страны		1989г.	1990 г.	1991 г.	1992г.	1993г.	1994г.	1995г.
<i>Албания**</i>	Доходы	47,8	47,1	30,9	25,6	28,6	28,0	25,5
	Расходы	56,8	62,1	61,9	47,6	44,6	41,0	36,0
	Дефицит	-9,0	-15.	-31,0	-22,0	-16,0	-13,0	-10,5
<i>Болгария***</i>	Доходы	-	-	-	32,4	37,2	40,2	36,0
	Расходы	58,4	65,9	45,6	45,4	48,1	46,0	41,7
	Дефицит	-	-	-	-13,0	-10,9	-5,8	-5,7
<i>Чехия</i>	Доходы	61,7	60,2	52,2	49,5	49,3	50,9	0,4
	Расходы	64,5	60,1	54,2	52,8	48,5	50,0	
	Дефицит	-2,8	0,1	-2,0	-3,3	0,8	0,9	
<i>Македония</i>	Доходы	-	-	-	38,0	41,0	51,0	45,0
	Расходы	-	-	-	48,0	55,11	54,0	46,0
	Дефицит	-	-	-	-10,0	-14,0	-3,0	-1,0
<i>Венгрия</i>	Доходы	-	53,9	52,1	56,1	55,4	53,9	49,6
	Расходы	-	53,5	54,3	61,6	62,2	62,1	56,1
	Дефицит	-1,4	0,4	-2,2	-5,5	-6,8	-8,2	-6,5
<i>Польша****</i>	Доходы	41,4	36,7	41,5	44,1	47,6	45,5	47,2
	Расходы	48,8	39,8	48,0	50,7	50,5	47,5	49,8
	Дефицит	-7,4	3,1	-6,5	-6,6	-2,9	-2,0	-2,6
<i>Румыния</i>	Доходы	51,1	40,5	39,3	37,6	33,6	31,4	33,5
	Расходы	42,7	39,3	38,7	42,2	33,7	33,4	36,3
	Дефицит	8,4	1,2	0,6	-4,6	-0,1	-1,0	-2,8
<i>Словакия</i>	Доходы	61,7	60,2	52,2	46,0	44,1	46,6	51,1
	Расходы	64,5	60,1	54,2	57,9	51,2	47,7	48,3
	Дефицит	-2,8	0,1	-2,0	-11,9	-7,1	-1,1	3,2
<i>Словения</i>	Доходы	42,4	49,3	38,5	46,5	47,1	47,1	46,2
	Расходы	42,1	49,6	41,1	46,2	46,8	47,3	46,2
	Дефицит	0,3	-0,3	-2,6	0,3	0,3	-0,2	0,0

*Расширенное правительство (консолидированный бюджет с учетом внебюджетных фондов).

**Расчеты на базе принятых обязательств.

***Расчеты на базе денежных потоков.

**** Данные по Польше за 1995 г. см. Economic Scenarios for Poland. Warsaw, 1997.

Источник: Данные ЕБРР; исключены страны, по которым нет соответствующих данных.

Характерным примером наблюдаемой взаимосвязи инфляционного кризиса и динамики государственных доходов может послужить бюджетная эволюция в странах Балтии. Они сходны по географическому положению, структуре экономики, экономико-политической ориентации. Эстония и Латвия пережили высокую инфляцию в 1991-1993 гг. и сумели быстро стабилизировать свою денежную систему. Антиинфляционная политика в Литве была менее последовательной и решительной, темпы инфляции здесь были выше, а инфляционный период - более продолжительным. И Эстония, и Латвия, быстро остановившие инфляцию, стабилизировали доли государственных доходов и расходов на существенно более высоком уровне (см. табл. 4).

Таблица 4

Государственные доходы, расходы и дефицит бюджета* в государствах Балтии

Страны		1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г.
--------	--	---------	---------	---------	---------

<i>Эстония</i>	Доходы	34,6	39,6	41,2	40,7
	Расходы	34,9	40,3	39,9	41,5
	Дефицит	-0,3	-0,7	1,3	-0,8
<i>Латвия</i>	Доходы	27,4	35,8	34,2	34,9
	Расходы	28,2	35,2	38,2	38,2
	Дефицит	-0,8	0,6	-4,0	-3,3
<i>Литва</i>	Доходы	32,1	30,2	25,1	24,6
	Расходы	31,3	33,3	29,3	27,9
	Дефицит	0,8	-3,1	-4,2	-3,3

*Расширенное правительство.

Источник: данные ЕБРР.

Из таблицы 5 видно, что к 1996 г. ни одной из стран СНГ, прошедших через длинный период высокой инфляции, не удалось обеспечить денежную стабилизацию при уровне государственных доходов, превышающем 35% ВВП, в большинстве случаев данные показатели были существенно ниже. Доля государственных расходов в ВВП за эти годы сократилась, как правило, не менее чем на 15%. Наименьшими масштабы сокращения государственных расходов были лишь в Киргизии, осуществившей самую быструю в СНГ дезинфляцию.

Таблица 5

Государственные доходы, расходы и дефицит бюджета* в странах СНГ, добившихся денежной стабилизации к 1996 г

Страны		1992г.	1993г.	1994г.	1995.г.	1996 г.****
Россия	Доходы	40,3	40,6	-	34,5	31,4***
	Расходы	56,4**	48,6	-	40,3	39,1***
	Дефицит	-16,1	-8,0	-	-3,8	-7,7***
<i>Армения</i>	Доходы	26,6	40,2	27,6	18,3	16,0
	Расходы	64,2	68,6	43,7	27,0	24,0
	Дефицит"	-37,6	-48,2	-16,1	-8,7•	-8,0
<i>Азербайджан</i>	Доходы	49,2	45,0	31,7	23,0	
	Расходы	46,4	58,0	46,5	30,0	
	Дефицит	2,8	-13,0	-14,8	-7,0	
<i>Грузия</i>	Доходы	2,0	20,0	16,6	8,2	"" ^' .
	Расходы	39,0	46,0	24,0	13,0	
	Дефицит	-37,0, -	-26,0	-7,4	-4,8	
<i>Казахстан</i>	Доходы	24,6	23,5	17,2	16,5	16,0
	Расходы	31,9	24,7	24,0	18,8	20,0
	Дефицит -	-7,3	-1,2	-6,8	-2,3	-4,0
<i>Киргизия</i>	Доходы	17,0	23,0	20,8	15,6	18,0
	Расходы	33,9	36,6	28,6	28,1	23,5
	Дефицит	-16,9	-13,6	-7,8	-12,5	-5,5
Молдавия	Доходы	20,2	13,0	23,1	23,9	23,0
	Расходы	43,6	19,8	32,1	29,4	27,0
	Дефицит	-23,4	-6,8	-9,0	-5,5	-4,0

*Расширенное правительство.

** Без кредитов ЦБ государствам рублевой зоны.

***Первое полугодие.

**** По Казахстану, Киргизии, Молдавии и Армении - предварительные данные.

Источник: данные ЕБРР, по России - расчеты ИЭППП. Не включены данные по странам, не завершившим денежную стабилизацию, где темпы инфляции в 1996 г. превышали 50% годовых.

Проведенные в ИЭППП расчеты^{viii[viii]} позволили выявить статистически значимую зависимость между долей доходов бюджета расширенного правительства в 1995 г. и десятичным логарифмом накопленной инфляции предшествующего

пятилетия. Регрессия имеет следующий вид (в скобках приведены значения t-статистик):

$$\begin{aligned} \text{ДОБ} &= 62,84 - 6,77 \lg_{\text{инф}}, \\ & (12,61) (-6,41) \\ R^2 &= 0,707; \text{нормированный } R^2 - 0,690, \end{aligned}$$

где ДОБ - доля доходов бюджета расширенного правительства • ВВП в 1995 г., $\lg_{\text{инф}}$ - десятичный логарифм накопленной инфляции предшествующего пятилетия.

Разумеется, подобные расчеты всегда носят приблизительный характер, но общую тенденцию они выявляют вполне убедительно: *чем больше была в стране накопленная инфляция, тем ниже доля доходов бюджета в ВВП в период стабилизации, и наоборот.*

III

Крах социалистической экономики открывает так называемый период "чрезвычайной политики"^{ix[ix]}, когда традиционные лобби (особенно отраслевые) дезориентированы, не успели приспособиться к радикально изменившимся условиям и границы экономико-политического маневра резко расширяются. В это время оказывается возможным проведение политики максимально жесткого сокращения дотационной нагрузки на бюджет (см. табл. 6). В государствах, где проводились радикальные реформы и стабилизация была осуществлена при относительно высоком уровне государственных расходов, это оставляло свободу маневра не только для стабилизации, но в ряде случаев и для роста доли социальных расходов в ВВП (см. табл. 7).

Таблица 6

Государственные расходы на субсидии в отдельных восточноевропейских странах (в % к ВВП)

Страны	1989г.	1990 г.	1991 г.	1992г.	1993г.
Чехословакия	25,0	16,2	7,7	5,0	-
Польша	12,9	7,3.	5,1	3,3	2,2
Венгрия	12.1	9,9	8,0	5,8	4,8
		9,9			

Источник: World Economic Outlook. IMF, October. 1994.

В тех странах, где процесс преобразований был растянутым, постепенным, открывшееся в результате краха социализма "окно возможностей" использовалось существенно слабее. Здесь к моменту, когда политическая элита, наконец, осознает необходимость торможения инфляции и предпринимает соответствующие меры, отраслевые лобби уже успевают перестроиться, приспособиться к новым условиям. Отсюда - намного большие трудности бюджетной рестрикции; попытки сокращения объемов дотирования встречают мощное сопротивление. В результате на этапе завершения стабилизации государственные доходы в этих странах оказываются гораздо ниже, чем в странах, где проводились радикальные реформы, а дотационная нагрузка - выше. В такой ситуации тяжесть сокращения государственных расходов ложится главным образом на социальные программы, возможности финансирования которых в конечном счете оказываются значительно ниже (см. табл. 7 и рис. 6).

Таким образом, характерными особенностями отложенной стабилизации становятся более жесткая заданность бюджетной политики, предельно ограниченные возможности внутреннего финансирования дефицита бюджета, вынужденная радикальная рестрикция государственных расходов, в первую очередь за счет их социальной компоненты. Напротив, радикальная политика дезинфляции обеспечивает существенно большую свободу финансового маневра, позволяет стабилизировать на высоком уровне бюджетные расходы и увеличить финансирование социальных программ. Это показывает, сколь важен сегодня анализ феномена отложенной дезинфляции и ее последствий. Без такого анализа вряд ли реально определение стратегии дальнейших рыночных реформ.

Таблица 7

Доля расходов и пенсионное обеспечение и ВВП отдельных постсоциалистических стран (в %)

Страны	1989г.	1990г.	1991г.	1992г.	1993г.	1994	1995 г.
Россия	5,9	6,0	6,6	4,9	6,4	5,9	5,3
Польша	8,2	8,1	12,2	14,7	14,9	15,8	15,5
Венгрия	9,1	9,0	10,6	11,0	11,0	11,5	
Эстония				5,3	6,6	6,5	7,0
Латвия	6,3	5,8	7,8	6,2	9,6	9,8	10,3
Литва	4,9	5,5	6,1	5,8	5,1	6,9	7,4

Источник: Golinowska S. Institutional Reforms in the Social Policy. In: Economic Scenarios for Poland. Warsaw, 1997. Данные по России – расчеты ИЭППП



Рис. 6

IV

На постсоветском пространстве условия для старта экономических реформ разительно отличались от восточноевропейских, период социалистического развития здесь (кроме государств Балтии и Молдовы) был более продолжительным, традиции частной, рыночной экономики были "вытравлены" из социальной памяти. Отсутствовало согласие политической элиты по принципиальным направлениям экономической политики. Значительно медленнее шел процесс консолидации новых государственных институтов.

На это накладывался фактор существования единой рублевой зоны. Фактическая утрата Госбанком СССР контроля над денежным обращением лишь со временем могла быть компенсирована введением полноценных национальных валют. Страны Балтии,

начавшие работу по подготовке денежных реформ с конца 80-х годов, оказались в состоянии ввести в оборот национальные валюты лишь со второго полугодия 1992 г. Для большинства постсоветских государств существование рублевой зоны лишь стимулировало соревнование в темпах эмиссии.

Таблица 8

Развертывание инфляционного кризиса на Украине после выхода из рублевой зоны

Периоды		Темпы прироста денежной базы (% в квартал)	Темпы прироста M ₂ (в национальной валюте, %)	Темпы прироста "широких денег" (%)	Темпы прироста розничных цен (%)	Скорость денежного обращения (M ₂)	Уровень долларизации экономики (%)*	Реальная заработная плата (1990-100%)	Реальная ; заработная плата (в % к российской)
1992 г.	IV кв.	-	109	-	85	5,7	15,8	83,6**	109**
1993 г.	I кв.	133	104	136	192	7,3	31,5	44,2	63
	II кв.	120	59	89	125	8,7	29,5	39,1	48
	III кв.	123	229	175	197	8,9	26,9	40,1	51
	IV кв.	64	48	57	331	10,8	58,8	35,6	46
1994 г.	I кв.	60	49	42	110	13,3	48,8	29,6	48
	II кв.	54	61	59	20	10,6	41,2	30,9	44
	III кв.	77	72	72	11	7,7	32,7	33,7	46
	IV кв.	31	36	73	113	10,9	48,5	35,5	52
1995 г.	I кв.	19	24	22	90	14,8	47,0	29,6	61
	II кв.	40	44	35	25	13,8	42,5	35,6	71
	III кв.	18	21	20	19	13,3	42,7	39,3	76
	IV кв.	12	13	7,2	28	14,2	37,7	40,0	71
1996 г.	I кв.	6,7	5,6	3,5	22	12,5	35,8	33,9	63
	II кв.	8,0	9,3	6,2	7,4	11,7	34,6	34,6	60

*Доля депозитов, номинированных в конвертируемой валюте, в общем объеме депозитов банков.

** Данные за 1992 г. в целом.

Источник: расчеты на основе Ukrainian Economic Trends, 199G, October

В результате период высокой инфляции повсеместно оказался растянутым. Даже в проводивших энергичную стабилизацию Латвии и Эстонии инфляция превышала 50% в течение трех лет, а в 1992 г. рост цен здесь был экстремально высоким (Эстония - 1076%, Латвия - 951%).

К моменту, когда в связи с демонтажем рублевой зоны открылась техническая возможность осуществления дезинфляции в странах СНГ, политическая воля к ее проведению либо отсутствовала вовсе (Украина), либо была подорвана (Россия). Все они (кроме Молдавии) провели по меньшей мере по одному эксперименту с популистской политикой, пытаясь решить проблемы развития за счет ускорения роста денежной массы и эмиссионного финансирования бюджета. Механизмы развертывания инфляционного кризиса были в этих случаях стандартными, примером может служить развитие событий в украинской экономике (см. табл. 8).

Форсированный рост денежной массы в течение IV квартала 1992 г. - трех первых кварталов 1993 г. обуславливает вполне предсказуемые результаты: быстрое снижение курса национальной валюты, падение доверия населения к национальным деньгам, рост долларизации экономики. Украинские власти винят в происходящем валютных спекулянтов и в конце лета 1993 г. закрывают межбанковскую валютную биржу. Осенью 1993 г. экономика входит в режим гиперинфляции, скорость денежного обращения быстро растет, темпы роста цен существенно опережают темпы роста денежной массы. Правительство отвечает на это расширением административного контроля цен (см. табл. 9) и возвратом к экономике дефицита. Реальная заработная плата, превышавшая в 1992 г. российский уровень, ко II кварталу 1994 г. снижается до 44% российской. К осени 1994 г. украинские власти убеждаются в бесперспективности пребывания экономики в инфляционном режиме, необходимости поворота к политике либерализации и финансовой стабилизации^{x[x]}.

В России инфляционный "эксперимент" носил более мягкий характер. К началу 1994 г. были созданы основные экономические предпосылки денежной стабилизации и решена проблема рублевой зоны. Темпы увеличения денежной массы в последние месяцы 1993 г. были устойчиво низкими, темпы роста цен быстро падали, накопленные валютные резервы повысили устойчивость национальной денежной системы. Однако предшествующие годы кризисного развития подорвали базу политической поддержки стабилизационной политики. Правительство, прокламировавшее решимость отказаться от "экономического романтизма" и бороться с инфляцией преимущественно "немонетарными" средствами, с апреля 1994 г. резко повышает темпы роста денежной массы. Реакция экономики и на этот раз была стандартной: увеличение спроса на валюту, истощение валютных резервов ЦБ, резкое ускорение падения курса рубля, повышение темпов инфляции, рост доли малообеспеченных слоев населения, резкое падение реальной заработной платы (см. табл. 10). К концу осени 1994 г. правительство на собственном опыте приходит к выводу о бесперспективности проинфляционной политики, необходимости проведения денежной стабилизации^{xi[xi]}.

Таблица 9

Уровень административного контроля на Украине (в %)

Периоды		Контроль над розничными ценами	Контроль над оптовыми ценами	Сводный индекс административного контроля
1992г.	IV кв.	4,2	17,0	50,0
1993г.	I кв.	5,0	16,0	47,0
	II кв.	11,0	16,0	35,2
	III кв.	37,0	16,0	46,2

	IV кв.	90,0	45,0	74,0
1994г.	I.КВ	80,0	71,0	65,5
	IIКВ	80,0	71,0	62,3
	IIIКВ	80,0	71,0	57,9
	IVКВ	27,5	43,0	35,0
1995 г.	Iкв	22,5	32,0	28,3
	IIкв	14,1	30,9	24,9

Источник: World Bank Report Ukraine: The Real Economy and Its Sectors. -Quarterly Statistical Abstract, Kiev, August 1995, vol. 1, № 3.

Можно привести и другие примеры инфляционных "экспериментов" на постсоветском пространстве. Их объединяет общая черта: к тому времени, когда отсутствие альтернативы поворота к стабилизационной политике осознается политическими элитами, доверие к национальной денежной системе уже серьезно подорвано, спрос на деньги становится низким, уровень налоговой дисциплины - расшатанным. В результате денежная стабилизация реализуется при коэффициентах монетизации и доле государственных расходов в ВВП значительно более низких, чем в государствах вышеградской группы.

В этой ситуации даже скромные по мировым стандартам масштабы внутреннего финансирования дефицита бюджета оказываются опасными. Высокая процентная ставка по государственным займам одновременно обуславливает рост расходов, связанных с обслуживанием долга, и поглощает ограниченные национальные денежные ресурсы, стимулируя экспансию неплатежей в реальном секторе. Соответственно попытка активного использования этих инструментов после короткого периода облегчения приводит лишь к необходимости еще более жестко ограничивать государственные расходы. В настоящее время обозначились три варианта ответа на этот вызов.

1. Стабилизация доходов и расходов государства на уровне 35-40% ВВП, существенно более низком по сравнению со странами вышеградской группы, но превышающем характерные для постсоветских государств значения; упрощение налоговой системы; реформы, позволяющие приспособить объем государственных обязательств к заданным доходам. К настоящему моменту из постсоветских государств, завершивших денежную стабилизацию, это сумели сделать лишь те, где политика дезинфляции была наиболее последовательной (Латвия, Эстония)^{xii[xiii]}.

2. Стабилизация государственных расходов и доходов на низком (по стандартам постсоветского пространства) уровне, радикальный демонтаж социальных обязательств социалистического периода *de jure* или прекращение функционирования пенсионной системы, приватизация расходов на образование и здравоохранение). Такой ход развития событий характерен для государств, прошедших через период гиперинфляции, социально-политического хаоса, вновь открывающих дорогу "чрезвычайной политике". Пример такого развития событий - Грузия^{xiii[xiiii]}.

3. Сочетание резкого сокращения текущего финансирования государственных расходов с сохранением высокого уровня декларируемых государственных обязательств, отрыв бюджетных обязательств от реального финансирования. Именно такая ситуация сейчас имеет место в России и в большинстве других стран СНГ^{xiv[xiv]}. В этом случае государство хронически не выполняет возложенные на себя обязательства, становится важнейшим фактором консервации укоренившихся в период высокой инфляции традиций финансовой безответственности. Отсюда дальнейшая эрозия доходной базы бюджета, вынужденное сокращение реально финансируемых государственных расходов.

Таблица 1 0

Инфляционный всплеск и дезинфляция в России в 1994—1996 гг

Периоды		Темпы прироста денежной базы (% в квартал)	Темпы прироста M ₂ %	Темпы прироста потребительских цен, %	Скорость; денежного обращения (M ₂)	Уровень долларизации экономики, %*	Реальные располагаемые доходы населения (1985-100%)	Доля бедных в численности населения, %
1993 г.	IV кв.	55,0	49,7	56,49	10,4	70,7	93,2	30,0
1994 г.	I кв.	22,4	21,3	40,30	8,7	65,2	84,8	25,3
	II кв.	47,8	50,2	22,95	9,4	52,7	98,2	25,1
	III кв.	32,0	29,7	18,62	8,3	60,0	109,0	23,1
	IV кв.	20,4	26,9	53,94	9,8	61,0	105,8	19,5
1995 г.	I кв.	4,0	9,7	42,40	8,5	59,3	82,0	30,4
	II кв.	47,7	45,9	24,92	10,0	56,0	88,6	28,5
	III кв.	21,2	14,8	15,21	9,9	50,3	88,6	24,0
	IV кв.	16,2	22,9	12,91	9,4	45,2	94,0	20,4
1996 г.	I кв.	9,5	9,5	10,01	7,2	40,7	84,0	24,0
	II кв.	13,8	10,4	5,08	7,0	42,4	87,3	22,0
	III кв.	-2,9	3,4	0,80	7,5	41,1	87,5	20,0
	IV кв.	-3,1	3,5	4,57	7,6	-	94,4	19,0

*Доля депозитов, номинированных в конвертируемой валюте, в общем объеме депозитов банков.

Источник: данные ИЭЛПП.

Подобное развитие событий - результат своеобразного равновесия общественных сил, формирующегося на этапе денежной стабилизации. Память о предшествующем инфляционном опыте, результатах популистских экспериментов еще слишком свежа, чтобы органы власти вновь пошли по пути массированного эмиссионного финансирования дефицита бюджета. Вместе с тем сам факт денежной стабилизации, остановки инфляции придает бюджетному кризису вялотекущий характер, не позволяет снять политические ограничения на проведение структурных реформ, повышающих эффективность использования государственных средств, приводящих государственные обязательства в соответствие с реальными финансовыми ресурсами. Более того, в этой ситуации политики, не способные дать своим избирателям реальные деньги, нередко начинают "соревнование обещаний". Это ведет к экспансии государственных обязательств, увеличивая разрыв между тем, что государство обещало сделать, и тем, что ему по силам. Рассмотрим альтернативные варианты экономической политики, реализуемые в подобных ситуациях.

За. Сохранение status quo. Именно такая идея заложена в утвержденном бюджете РФ на 1997 г. Бюджет продолжает линию 1996 г., базируясь на заведомо нереальных гипотезах динамики государственных доходов. Финансирование ограничено наличными финансовыми ресурсами, бюджет остается важнейшим источником финансовой нестабильности в экономике. Изменение пропорций распределения бюджетных ресурсов способно временно облегчить бремя недофинансирования некоторых социальных сфер (снизить задолженность по пенсиям, денежному довольствию военнослужащих), но лишь путем усугубления проблем в других бюджетных сферах (образование, здравоохранение, наука). Текущее распределение финансовых ресурсов в этой ситуации определяется давлением различных социальных и профессиональных групп на федеральные, региональные и местные органы власти. Сохранение за бюджетом роли генератора финансовой нестабильности делает крайне маловероятной реализацию действенных мер по повышению доли государственных доходов в ВВП.

Зб. Возврат к масштабному эмиссионному кредитованию дефицита бюджета, попытка именно на такой основе обеспечить выполнение государственных обязательств. К подобным мерам подталкивает длительное сохранение status quo^{xv[xv]}. Развитие событий в рамках такого сценария легко прогнозировать (сокращение спроса на национальную валюту, рост долларизации экономики, истощение валютных резервов ЦБ, форсированное падение курса национальной валюты, резкое ускорение инфляции с возможным выходом на гиперинфляционный уровень, значительное сокращение денежной массы в ВВП, дальнейшее падение доли доходов государства в ВВП)^{xvi[xvi]}. В результате, когда возврат к стабилизационной политике станет неизбежным, торможение роста цен будет обеспечено при доходах, расходах и доле денежной массы в ВВП, намного более низких, чем сегодня (весна 1997 г.). Кризис существенно расширит свободу политического маневра, вынудит резко сократить государственные обязательства. Один два таких эксперимента и страна останется без важнейших элементов системы социальной поддержки, в частности, без пенсионной системы.

Зв. Реализация набора мер, обеспечивающих повышение эффективности бюджетных расходов, ограничение объема государственных обязательств реальными доходами. В сложившихся условиях только этот вариант позволяет справиться с бюджетным кризисом, дополнить денежную стабильность финансовой. Раньше или позже он будет реализован. При этом уровень государственных расходов и обязательств, достижимый на основе таких реформ, связан обратной зависимостью с периодом времени до начала их реализации. Отсрочка реформ ведет к дальнейшему падению доходов бюджета, популистским экспериментам и в среднесрочной перспективе лишь к еще большему вынужденному ограничению роли государства в экономике.

V

Завершение денежной и бюджетной стабилизации, начало экономического роста подводит черту под периодом "чрезвычайной политики". Сформировавшаяся структура бюджета, денежной системы обретает устойчивость. Любые радикальные изменения в этих условиях трудно реализуемы в политическом аспекте.

В постсоциалистических странах при сравнительно высоком уровне образования, существенном отставании по уровню душевого ВВП от стран-лидеров мировой экономики важнейшим фактором, определяющим перспективы роста, является доля инвестиций в ВВП. Как известно, этот параметр жестко коррелирует с нормой национальных сбережений^{xvii[xvii]}. Выявлена и обратная связь нормы сбережений с социальной нагрузкой на экономику, в частности, с объемами финансирования пенсионной системы государством^{xviii[xviii]}. В странах вышеградской группы социальная нагрузка на экономику, доля государственных расходов необычайно высоки по сравнению со странами соответствующего уровня развития (см. табл. 3, 11).

Таблица 11

Доходы, расходы и дефицит бюджета в странах – членах ЕЭС в период, когда их душевой ВВП был близок к современному уровню стран вышеградской группы.*

Страны		1965г.	1970г.	1975г.
<i>Ирландия</i>	Доходы	28,0	32,1	33,2
	Расходы	33,1	36,2	45,4
	Дефицит	-5,1	-4,1	-12,2
<i>Испания</i>	Доходы		22,1	24,4
	Расходы		21,4	24,4
	Дефицит		0,7	0,0
<i>Португалия</i>	Доходы	21,7	26,0	27,8
	Расходы	21,5	23,2	31,5
	Дефицит	0,2	2,8	-4,1

* Интервал ВВП на душу населения - от 4173 (Португалия в 1965 г.) до 9151 долл./чел. (Испания» 1975г.). (в долл. 1990 г. с учетом паритета покупательной способности). Уровень душевого ВВП в сопоставимых ценах составил в 1992 г. в Чехословакии 6845 долл./чел., в Венгрии - 5638, в Польше - 4726 долл./чел.

Источник: Annual Economic Report for 1995. - European Economy, 1995, Л» 59.

Подобная ситуация порождает серьезный риск того, что, исчерпав потенциал послекризисного восстановления, адаптации к рыночным условиям, государства этой группы будут демонстрировать хронически низкие темпы экономического роста^{xix[xix]}. Эффективность национальной налоговой системы, позволяющей финансировать аномально высокий уровень государственных расходов, объективно провоцирует их экспансию: все деньги, которыми располагает государство, оно обязательно тратит - это неизбежно. История шведского социализма - история государственной перегрузки экономики, приводящей к хроническому кризису роста, отставанию от стран-конкурентов. И одновременно - это история уникально эффективной и жесткой налоговой системы в национально и культурно гомогенной стране с высоким уровнем лояльности налогоплательщиков. С точки зрения уровня развития стран вышеградской группы их сегодняшняя государственная нагрузка столь же аномально высока, как и шведская для

высокоразвитых государств. Путь радикальных постсоциалистических реформ и быстрой дезинфляций на практике оказался путем в мир "шведского социализма" (с его характерными проблемами!). Надо заметить, что в условиях социально-экономической стабильности снизить уровень социальной нагрузки на экономику крайне сложно^{xx[xx]}. В какой степени национальные политические элиты вышеградских стран окажутся способными, не дожидаясь новых кризисных явлений, справиться с этим вызовом стабильности, своевременно провести реформы, открывающие дорогу ускорению роста, покажет будущее.

В постсоветских государствах (за исключением стран Балтии) незавершенность процессов денежной и бюджетной стабилизации не позволяет однозначно прогнозировать уровень государственной и, в частности, социальной нагрузки на экономику. Многое будет зависеть от способностей национальных политических элит провести либеральные реформы и наличия соответствующей социальной базы. Но с какими бы перипетиями социально-экономического развития им ни пришлось столкнуться в ближайшие годы, одно можно сказать определенно: *поскольку затянувшийся период дезинфляции и популистские эксперименты привели к такому резкому сокращению доли доходов бюджета в ВВП и особенно социальной составляющей расходов бюджета, "шведский путь" на ближайшие годы для этих стран надежно закрыт.*

Коротко подведем некоторые итоги.

1. Необходимой предпосылкой выхода из постсоциалистического кризиса является денежная стабилизация, снижение темпов инфляции до уровней, совместимых с экономическим ростом. От национальных элит зависит выбор времени дезинфляции, но отказаться от нее они не могут.

2. Отсрочка денежной стабилизации прокладывает дорогу длительному периоду экстремально высокой инфляции. В течение этого периода падают доля денег в экономике и доля доходов бюджета в ВВП.

3. Когда политические элиты осознают, что откладывать стабилизацию далее нельзя, сокращать государственные расходы приходится наиболее резко, до существенно более низкого уровня, чем в странах, осуществивших быструю дезинфляцию. Острый бюджетный кризис, совпадающий по времени с реализацией программы денежной стабилизации, становится неизбежной расплатой за предшествующую "мягкую" денежную политику.

4. Прошедшие за годы высокой инфляции изменения денежной и бюджетной системы (падение доли денежной массы в ВВП, сокращение доходной базы бюджета) носят устойчивый характер и лишь в ограниченной мере обратимы в среднесрочной перспективе. Они будут определять "область допустимых значений" в аспекте формирования экономической политики на ближайшие годы после достижения денежной стабилизации.

5. В странах, осуществивших быструю дезинфляцию, адаптация к постсоциалистической реальности оказывается более мягкой, но совокупные государственные расходы стабилизируются на необычайно высоком для рыночных экономик уровне. В странах, где период инфляции оказался растянутым, вынужденное резкое сокращение социальных расходов является непосредственным следствием избранного пути реформ. Адаптация общества к постсоциалистическим условиям здесь носит более жесткий, социально-конфликтный характер, сокращение государственной нагрузки на экономику более радикально.

6. Отсрочка в урегулировании бюджетного кризиса на основе реалистичного пересмотра бюджетных обязательств приводит к последствиям, сходным с теми, которые характерны для медленной дезинфляции. Государственные расходы и обязательства приходится приспособлять к еще более низкому уровню доходов.

В странах, затянувших дезинфляцию и в той или иной мере испытывавших на себе рецепты "антишоковой", "эволюционистской", "щадящей" (по убеждению их авторов)

политики, сложилась ситуация, которая не предусматривалась авторами этих рецептов, но вполне прогнозировалась их оппонентами. Именно это мы хотели подчеркнуть, формулируя следующий вывод.

Если определить уровень "социальности" рыночной экономики показателями доли государственных расходов в ВВП и государственных расходов на социальные нужды в ВВП, а радикальность постсоциалистических реформ - темпами дезинфляции, то выясняется, что уровень "социальности" формирующейся экономики прямо и однозначно связан с тактикой реформ: чем радикальнее были реформы, чем быстрее был преодолен постсоциалистический инфляционный кризис, тем больше оказывается итоговая государственная нагрузка на экономику. Анализ накопленного опыта показывает: вне зависимости от собственных устремлений и идеологических пристрастий именно радикальные реформаторы постсоциалистического мира объективно вели свои страны по пути к социальной рыночной экономике. Напротив, те, кто выступал за "мягкое", медленное вхождение в рынок, инфляционное финансирование, также вне зависимости от личных устремлений объективно подталкивали свои страны к необходимости предельно жесткой десоциализации.

Примечания

^{i[i]} Эта зависимость была убедительно продемонстрирована М- Бруно и У. Эстерли. См. Bruno M., Easterly W. *Inflation Crises and Long Run Growth*. Washington. World Bank, 1994; Бруно М. Глубокие кризисы к реформа. - Вопросы экономики, 1997, № 2.

^{ii[ii]} См., напр., Fischef S., Sahay R., Vegh Carlos A. *Economies In Transition: The Begining of Growth*. - AEA Papers and Proceedings, 1996, vol. 86. No 2; Fischer S., Sahay R., Vegh Carlos A., *Stabilization and Growth in Transition Economies: The Early Experience*. - *Journal of Economic Perspectives*, 1996, vol. 10. No 2 (будет опубликована в одном из ближайших номеров нашего журнала); Adelman I., VuJovic D, *Institutional and Policy Aspects of Transition: An Empirical Analysis*. 1996.

^{iii[iii]} В качестве контрпримеров, призванных продемонстрировать возможность устойчивого роста при высокой инфляции, до последнего времени приводили опыт Болгарии и Румынии. Развитие событий в Болгарии в 1996 г. (сочетание вспышки инфляции и паления производства, возобновление тотального дефицита на рынке, очередей и ряда других атрибутов социализма) позволяет снять вопрос об устойчивости роста в этой стране. Политика социалистов потерпела крах. В Румынии сочетание ускорения инфляции и снижения темпов экономического роста в 1996 г. не позволяет говорить о его устойчивости в этой стране.

^{iv[iv]} Dornbusch R., Edwards S. eds. *The Macroeconomics of Populism in Latin America*. Chicago. 1991.

^{v[v]} Домбровский М. Фискальный кризис в период трансформации. Динамика процесса и некоторые концептуальные проблемы. Варшава, 1996; Bauc J. *The Nature of the Fiscal Crisis in Transition Countries*. Warsaw, 1996; Barbone L- *Tramition and the Fiscal Crisis in Central Europe*. Warsaw, 1995; Barbone L, Polackova H. *Public Finances and Economic Transition*. Wanaw, 1996; HemniingR., Cheasty A., Lahiri A-*The Revenue Decline*. In: *Policy Experiences and Issues in the Baltics, Russia and Other Countries of the Former Soviet Union*. Washington, 1995; Танзи В. ред. *Налогово-бюджетная политика в странах с экономикой переходного периода*. Вашингтон, 1993-

^{vi[vi]} Чехословакия и Венгрия подошли к началу реформ при относительной финансовой стабильности и не пережили интенсивный финансовый кризис в условиях социализма-

^{vii[vii]} Tanzi V. Inflation, Real Tax Revenue and the Case for Inflationary Finance: Theory with an Application to Argentina. IMF Staff Papers, 1978, vol. 25 (September), p. 417-451.

^{viii[viii]} Расчеты осуществлены С. Синельниковым, С. Архиповым и С. Дробышевским. Исходные данные взяты из материалов ЕБРР по 25 странам. Полученные результаты являются статистически значимыми на уровне 95%. Значение статистики Дарбина-Уотсона - 2,42. В расчеты не включены данные по постсоветским странам, не завершившим в 1996 г. денежную стабилизацию. Моделирование зависимости доли доходов государственного бюджета в ВВП от темпов перехода к рыночной экономике также статистически подтвердило значимость гипотезы (см. табл. 2). Однако в данном случае не обнаруживается такая тесная взаимосвязь. Кроме того, более высокие оценки получены для 1991-1995 гг., а не для всего периода с 1989 г.

^{ix[ix]} Balcerowicz L., Gelb A. Macropolicies in Transition to a Market Economy. A Three-Year Perspective. Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economic, 1994.

^{x[x]} О механизме развертывания финансового кризиса на Украине см.: Домбровский М., Антчак Р. ред. Украинский путь к рыночной экономике. Варшава, 1996; Zenchuk M. Ukraine: Striving for Stabilization. Warsaw, 1995

^{xi[xi]} Анализ инфляционного всплеска 1994 г. и последующих стабилизационных процессов см.: Российская экономика в 1994 г. Тенденция и перспективы. М, 1995; Российская экономика в 1995 г. Тенденции и перспективы. Финансовая стабилизация в России. М, 1995; Российская экономическая реформа: потерянный год. М, 1994.

^{xii[xii]} Saavalainen T. Stabilization in the Baltic Countries: Early Experience. In: Road Maps of the Transition. Washington, 1995.

^{xiii[xiii]} Wellisz S. Georgia. A Brief Survey of Macroeconomic Problems and Policies. Warsaw, 1996; Синицына И. Проблемы реформирования социальной защиты и социальной инфраструктуры в Грузии. Варшава, 1996.

^{xiv[xiv]} Анализ развертывания бюджетного кризиса в России см.: Синельников С. Бюджетный кризис в России: 1985-1995. М-, 1995; Российская экономика в первом полугодии 1996 г. Тенденции и перспективы. М-, 1996.

^{xv[xv]} "Табу" на экономический популизм ослабевает вместе с памятью о жизни в условиях экстремально высокой инфляции, а проблемы хронического бюджетного кризиса продолжают обостряться.

^{xvi[xvi]} Развитие экономического кризиса 1996-1997 гг, в Болгарии, добившейся к 1995 г. денежной стабилизации, хорошо иллюстрирует практические последствия реализации подобного курса.

^{xvii[xvii]} Feldstein M-, Horioka C. Domestic Savings and International Capital Flows. - Economic Journal. 1980, vol. 90 (June), p. 334-324.

^{xviii[xviii]} Feldstein M. Fiscal Policies, Capital Formation and Capitalism. NBER Working PaperJ4 4885. 1994.

^{xix[xix]} Дж. Сакс и Э. Уорнер продемонстрировали серьезность долгосрочных проблем развития, с которыми столкнулись государства вышеградской группы (Sachs J., Warner A. Achieving Rapid Growth in the Transition Economies of Central Europe. Warsaw. 1996).

^{xx[xx]} В Польше при широком осознании серьезности долгосрочных проблем социальной перегрузки экономики наиболее радикальные варианты пенсионных реформ, предложенные организацией с последовательно либеральной позицией (CASE) начале 1997 г., предполагали снижение доли пенсий в ВВП с 15,5% в 1996 г. до 15,1% в 2005 г. См. Dabrowski M- The Financial System in Poland and Trends of its Development. - Economic Scenarios for Poland, 1997.