

*С. ГУРИЕВ,
доктор экономических наук,
ректор Российской экономической школы (РЭШ),*

*А. ПЛЕХАНОВ,
ведущий экономист Европейского банка
реконструкции и развития (ЕБРР),*

*К. СОНИН,
кандидат физико-математических наук,
профессор РЭШ,
приглашенный профессор Школы управления Келлог,
Северо-Западный университет (США)*

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ СЫРЬЕВОЙ МОДЕЛИ РАЗВИТИЯ*

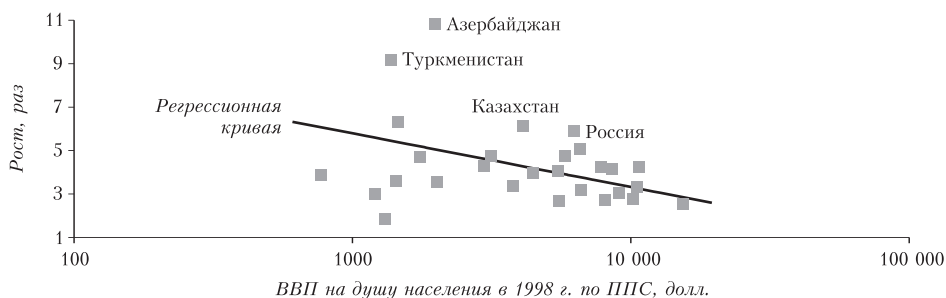
Наличие сырьевых ресурсов предоставляет значительные возможности для развития. Вместе с тем в долгосрочном плане темпы экономического роста в странах, богатых природными ресурсами, как правило, оказываются ниже ожидаемых, поскольку сырьевая рента повышает макроэкономическую волатильность и снижает стимулы к улучшению качества институциональных структур. Чтобы избежать «ресурсной ловушки», такие страны разработали ряд стратегий экономической диверсификации; впрочем, их реализация не всегда была успешной. Ключевой задачей остается совершенствование институтов.

На фоне большинства стран с переходной экономикой до 2008 г. выделяются результаты, достигнутые странами с высоким уровнем нефте- и газодобычи — Азербайджаном, Казахстаном, Россией и Туркменистаном. Различия становятся еще более существенными при расчете динамики ВВП не в реальном выражении, а в долларах США (см. рис. 1). В первом случае российский ВВП в 1999—2008 гг. вырос на 93%, а во втором — почти в шесть раз; показатели Азербайджана оказались еще выше.

Экономическое развитие стран, богатых ресурсами, в последние десять лет во многом зависело от характера использования сырьевых

* Статья основана на материалах главы «Сырьевая модель развития?», подготовленной авторами для ежегодного Доклада о процессе перехода (Transition Report) Европейского банка реконструкции и развития в 2009 г.

Динамика номинального объема ВВП стран с переходной экономикой в 1999–2008 гг. (нарастающим итогом)



Примечание. Линии тренда основаны на данных о регрессии роста, рассчитанной обычным методом наименьших квадратов по логарифму ВВП на душу населения. Данные по Туркменистану приведены до 2007 г.

Источники: МВФ; ЕБРР; расчеты авторов.

Рис. 1

го богатства и решения сопутствующих проблем. С одной стороны, благодаря доходам от продажи сырья в распоряжении правительств оказались огромные бюджетные ресурсы. С другой — экспорт сырья и рост прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в добывающие отрасли способствовали масштабному притоку средств в иностранной валюте, что усложнило процесс управления экономикой на макроуровне и обусловило незащищенность этих стран от резких колебаний цен на сырье. Отчасти под влиянием обвала цен на нефть летом 2008 г. темпы роста ВВП Азербайджана резко снизились: с 16,5% в первом полугодии 2008 г. до 3,6% в первом полугодии 2009 г. В России они упали еще сильнее: с 8% в первом полугодии 2008 г. до –10,4% в первом полугодии 2009 г.

В долгосрочной перспективе показатели роста стран, богатых ресурсами, нередко оказываются хуже, чем в более бедных странах со сравнимым исходным уровнем доходов на душу населения. Это привело к возникновению концепции «ресурсного проклятия»¹: в долгосрочном периоде изобилие ресурсов может не столько стимулировать, сколько замедлять экономическое развитие. В статье рассматриваются проблемы экономической политики, с которыми сталкиваются страны — крупные экспортеры сырья на постсоветском пространстве.

Экономическое развитие в странах, богатых природными ресурсами

В долгосрочном плане темпы роста определяются темпами накопления капитала, увеличения численности рабочей силы и технологического прогресса. Доходы от природных ресурсов позволяют повысить темпы роста за счет финансирования накопления капитала и создания стимулов для привлечения частных инвестиций, особенно

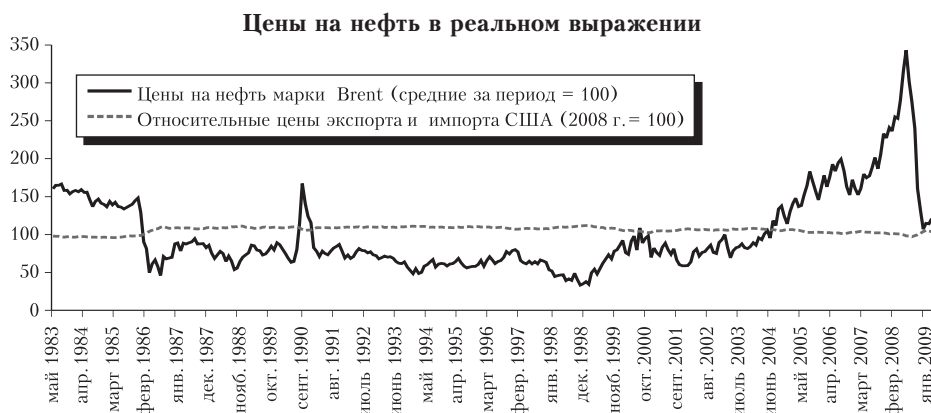
¹ Этот термин ввел в употребление Р. Аути. См.: *Auty R. Sustaining Development in Mineral Economies: The Resource Curse Thesis*. L.: Routledge, 1993. См. обзор литературы в: *Гуриев С., Сонин К. Экономика «ресурсного проклятия» // Вопросы экономики. 2008. № 4.*

в сектор природных ресурсов. Кроме того, благодаря доходам от сырьевых ресурсов развивающиеся страны могут выбраться из «ловушки отсталости». Если вложения в разработку новых технологий связаны с существенными постоянными издержками, а спрос на продукцию определенного сектора зависит от капиталовложений в других секторах, экономика страны сталкивается с угрозой хронического недофинансирования и низких темпов роста². Имея сырьевые ресурсы, можно резко расширить агрегированный спрос, что приведет к росту инвестиций и позволит выбраться из этой ловушки.

Но наличие сырьевых ресурсов может дестимулировать инвестиции, свести на нет положительный эффект ресурсного богатства и сформировать условия для возникновения «ресурсного проклятия». Они проявляются в двух сферах: накоплении физического и человеческого капитала (особенно в секторах, не связанных с ресурсами) и развитии политических институтов.

Волатильность макроэкономических показателей и «голландская болезнь»

Зависимость от природных ресурсов — очевидный источник волатильности макроэкономических показателей. Высокие цены на сырье вызывают экономический бум, который сменяется спадом при последующем снижении цен (см. рис. 2, где показано, что волатильность цен на нефть гораздо выше волатильности относительных цен на продукты экспорта и импорта в крупной стране с диверсифицированной экономикой — США). Застраховаться от этих рисков можно, имея развитую финансовую систему (например, поставив погашение государственного долга в зависимость от динамики цен на нефть).



Примечание. Цены в долларах США за баррель нефти марки Brent в ценах 2008 г. с поправкой на индекс потребительских цен США.

Источники: Bloomberg; МВФ; расчеты ЕБРР.

Рис. 2

² См.: *Rosenstein-Rodan P. Problems of Industrialization of Eastern and South-Eastern Europe // Economic Journal. 1943. Vol. 53, No 3. P. 202–211; Murphy K., Shleifer A., Vishny R. Industrialization and the Big Push // Journal of Political Economy. 1989. Vol. 97, No 5. P. 1003–1026.*

Однако в отсутствие развитых финансовых рынков у инвесторов возникают проблемы со страхованием. В результате изменчивость условий внешней конъюнктуры отрицательно сказывается на темпах роста, поскольку хозяйствующие субъекты могут отказаться от проектов в слишком волатильной экономической среде³.

Волатильность может отрицательно повлиять на процессы накопления человеческого капитала. Поскольку инвестиции в образование носят долгосрочный характер, в условиях, когда спрос на квалифицированную рабочую силу характеризуется повышенной неопределенностью, эти вложения становятся невыгодными, что и наблюдается в странах, богатых ресурсами⁴.

С волатильностью также связана проблема «голландской болезни» (когда экспорт природных ресурсов может осуществляться в ущерб развитию обрабатывающего производства)⁵. Инвестиции и потребление, обусловленные доходами от продажи сырья, приводят к повышению стоимости рабочей силы и относительных цен на неторгуемые товары (услуги). Рабочая сила и капитал перетекают в растущие отрасли добычи природных ресурсов, услуг и строительства жилья, что тормозит развитие обрабатывающей промышленности⁶, а значит, и долгосрочный экономический рост⁷.

Кроме того, «голландская болезнь» может усилить макроэкономическую волатильность. Если в обрабатывающей промышленности велика отдача от масштаба, то в периоды повышения цен на ресурсы объем производства будет сокращаться. Но при падении этих цен не наблюдается его соответствующий рост: из-за снижения объемных показателей производительность труда в ней начинает отставать от индикаторов зарубежных стран. В результате конкурентоспособность обрабатывающей промышленности снижается, а восстановить ее трудно по причине потери доли рынка и динамического эффекта масштаба⁸. Как следствие, в условиях снижения обменного курса показатели развития национальной экономики ухудшаются в большей степени, чем в иной ситуации.

³ Соответствующие эмпирические данные приведены в: *Aghion P., Bacchetta P., Ranciere R., Rogoff K.* Exchange Rate Volatility and Productivity Growth: The Role of Financial Development // CEPR Discussion Paper No 5629. 2006.

⁴ См.: *Gylfason T.* Natural Resources, Education, and Economic Development // *European Economic Review*. 2001. Vol. 45, No 4–6. P. 847–859; *Stijns J.* Natural Resource Abundance and Human Capital Accumulation // *World Development*. 2006. Vol. 34, No 6. P. 1060–1083; *Suslova E., Volchkova N.* Human Capital, Industrial Growth and Resource Curse // *New Economic School Working Paper No 13*. 2007.

⁵ Выражение «голландская болезнь» впервые употреблено в журнале «The Economist» в отношении Нидерландов после открытия в 1959 г. месторождений углеводородов в Северном море.

⁶ См., например: *Corden M., Neary J.* Booming Sector and De-industrialisation in a Small Open Economy // *Economic Journal*. 1982. Vol. 92, No 368. P. 825–848.

⁷ Имеются доказательства того, что усложнение экспортной продукции выступает предпосылкой повышения темпов экономического роста в будущем. См.: *Hausmann R., Hwang J., Rodrik D.* What You Export Matters // *Journal of Economic Growth*. 2007. Vol. 12, No 1. P. 1–25; *Transition Report 2008* // EBRD. 2008. Ch. 4.

⁸ См.: *Krugman P.* The Narrow Moving Band, the Dutch Disease, and the Competitive Consequences of Mrs. Thatcher: Notes on Trade in the Presence of Dynamic Scale Economies // *Journal of Development Economics*. 1987. Vol. 27, No 1–2. P. 41–55.

Институты и неравенство

Политические и экономические институты играют определяющую роль в экономическом развитии. При отсутствии защиты прав собственности экономические агенты, опасаясь ее экспроприации государством, не будут активно инвестировать в экономику. При наличии развитых институтов (четкого законодательства по регулированию финансовых рынков, независимых и компетентных судов, некоррупцированных и эффективных правоохранительных органов) повышается отдача от вложенных средств и усилий предпринимателей.

Чтобы оценить воздействие природных ресурсов на институты, нужно исследовать стимулы тех, кто имеет возможность влиять на процесс институционального развития. Например, политики могут быть заинтересованы в экономическом росте, но одновременно стремятся получить собственную ренту. Развитые экономические институты создают благоприятные условия для экономического роста, ограничивая возможности политиков извлекать ренту и побуждая их совершенствовать институты. Так, если суды и регуляторы не зависят от органов политической власти, то политики и государственные чиновники вынуждены связывать возможность сохранения власти с более высокими экономическими показателями, а не с использованием ренты в личных целях.

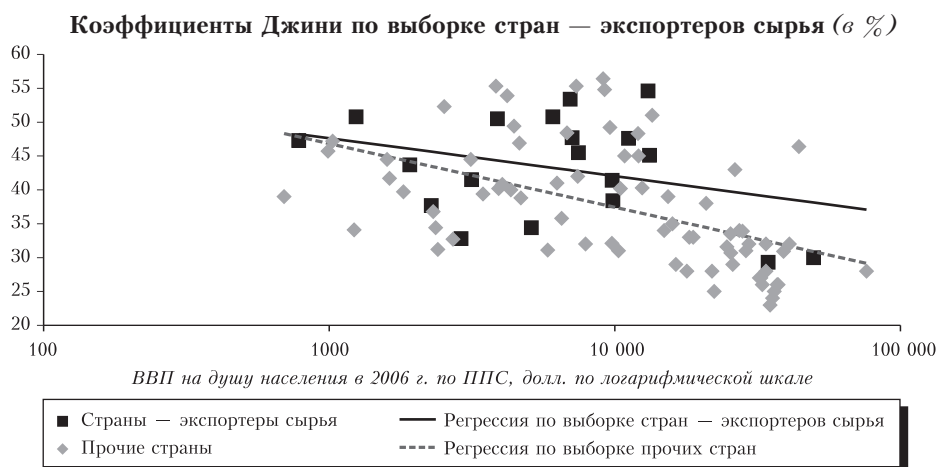
Политики могут присваивать природную ренту только в условиях слабых институтов. Следовательно, при росте доходов от эксплуатации природных ресурсов они предпринимают попытки не допустить укрепления институтов⁹. В странах с изначально слабыми институтами изобилие ресурсов тормозит или даже обращает вспять процессы развития институтов, что в свою очередь замедляет экономический рост. В результате богатые ресурсами страны попадают в «ловушку развития» — порочный круг недоразвитости институтов и отсутствия стимулов к их совершенствованию.

Кроме того, для стран, богатых ресурсами, характерен высокий уровень имущественного неравенства (см. рис. 3)¹⁰. Сильное неравенство может затормозить экономическое развитие по ряду причин.

Во-первых, если неравенство велико, а рынки капитала работают плохо, многие талантливые предприниматели лишены доступа к нему (а граждане — к образованию), что не позволяет целым группам населения выбраться из бедности. Во-вторых, из-за сильного неравенства государственная политика может быть направлена на перераспределение доходов, поскольку относительно бедный медианный

⁹ См.: *Tornell A., Lane P.* The Voracity Effect // *American Economic Review*. 1999. Vol. 89, No 1. P. 22–46; *Sonin K.* Why the Rich May Favour Poor Protection of Property Rights // *Journal of Comparative Economics*. 2003. Vol. 31, No 4. P. 715–731; *Сонин К.* Институциональная теория бесконечного передела // *Вопросы экономики*. 2005. № 7.

¹⁰ Данная зависимость пока недостаточно изучена по сравнению с другими проявлениями «ресурсного проклятия». Как справедливо утверждает М. Росс, качество данных об имущественном неравенстве в целом относительно низкое, особенно в странах, богатых ресурсами (*Ross M.* How Mineral-rich States Can Reduce Inequality // *Escaping the Resource Curse* / *M. Humphreys, J. Sachs, J. Stiglitz* (eds.). Columbia University Press, 2007).



Примечание. Более высокие значения коэффициентов Джини свидетельствуют об углублении имущественного неравенства. Линии тренда основаны на данных о регрессиях применительно к широкой выборке стран, по которым имеются коэффициенты Джини за 2002—2006 гг. Под странами — экспортерами сырья понимаются те, в которых на экспорт продукции добывающей промышленности и ТЭКа приходится более половины общего объема товарного экспорта страны.

Источники: Всемирный исследовательский институт по проблемам экономического развития при Университете ООН; МВФ; ВТО; расчеты ЕБРР.

Рис. 3

избиратель предпочитает более масштабное перераспределение¹¹. Политика активного перераспределения, в свою очередь, замедляет экономический рост.

Ресурсы — проклятие или благо?

Несмотря на неутрахающие споры на эту тему, в настоящее время складывается консенсус, базирующийся на результатах межстрановых сравнительных исследований¹² по проблемам экономического роста: богатые ресурсами страны развиваются менее успешно, чем бедные. Воздействие изобилия ресурсов на институты определяется исходными параметрами качества последних¹³. Если оно изначально было низким, ресурсное богатство вредно для институционального развития и, следовательно, для экономического роста. Наоборот, в странах с развитыми

¹¹ См.: *Persson T., Tabellini G.* Political Economics. Cambridge, MA: MIT Press, 2000; *Acemoglu D., Robinson J., Verdier T.* The Kleptocracy and Divide-and-Rule: A Model of Personal Rule // Journal of the European Economic Association. 2004. Vol. 2, No 2—3. P. 162—192. Понятие «медианный избиратель» относится к репрезентативному индивидууму, чей голос по конкретному вопросу (например, о перераспределении доходов) будет решающим, в результате предложение или кандидат на должность получит 50% голосов плюс один. Если каждый избиратель имеет свое предпочтение относительно масштабов перераспределения доходов в обществе, и если ранжировать эти предпочтения, то победит предложение о масштабах перераспределения доходов, получившее медианное значение в шкале распределения высказанных предпочтений.

¹² См.: *Sachs J., Warner A.* Fundamental Sources of Long-run Growth // American Economic Review. 1997. Vol. 87, No 2. P. 184—188; *Auty R.* Resource Abundance and Economic Development. Oxford University Press, 2001 и др.

¹³ См.: *Mehlum H., Moene K., Torvik R.* Institutions and the Resource Curse // Economic Journal. 2006. Vol. 116, No 508; *Полтерович В., Попов В., Тонис А.* Механизмы «ресурсного проклятия» и экономическая политика // Вопросы экономики. 2007. № 6.

институтами изобилие ресурсов не оказывает негативного воздействия на темпы экономического развития.

Вопрос о влиянии ресурсной ренты на институты обсуждается в ряде работ. Показано, что доходы от продажи нефти негативно сказываются на состоянии имущественных прав, корпоративного управления, свободы СМИ, институтов демократии и реформ, улучшающих условия функционирования средних предприятий в отраслях, не связанных с ресурсами¹⁴. В нестабильных обществах ресурсные доходы могут существенно подрывать социальную сплоченность, увеличивать вероятность гражданских беспорядков и вооруженных конфликтов¹⁵.

Дискуссия о «ресурсном проклятии» далека от завершения. Многие результаты межстрановых сравнительных исследований зависят от выборки изучаемых стран и периодов времени. Межстрановые регрессии также не могут разрешить ряд известных методологических проблем¹⁶.

Политика диверсификации

При выборе экономической политики страны, богатые ресурсами, сталкиваются с рядом трудностей. Некоторые касаются самого сектора природных ресурсов, в частности: насколько быстро следует его развивать (см. врезку 1)?

В р е з к а 1

Оптимизация темпов добычи ресурсов

Должны ли страны стремиться как можно быстрее выработать месторождения или следует растягивать этот процесс во времени? С одной стороны, немедленная добыча максимально возможного объема ресурсов позволяет избежать «ловушки экономической недоразвитости» путем финансирования «большого скачка». С другой стороны, целесообразно сохранить для будущих поколений невозобновляемые ресурсы, пока не будут созданы более эффективные технологии их добычи. К тому же высокие темпы добычи могут отрицательно сказаться на мировых ценах на сырье. Правительства стран, богатых нефтью, вероятно, попытаются замедлить нефтедобычу, чтобы повысить мировые цены на нее и извлечь максимальную прибыль. Вместе с тем высокие цены на нефть заставят другие страны инвестировать в альтернативные технологии, которые со временем ослабят позиции нефти.

¹⁴ См.: *Гуриев С. М., Колотилин А. Д., Сонин К. И.* Цены на нефть и риск национализации: о чем говорят панельные данные? // Экономический журнал ВШЭ. 2008. Т. 12, № 2; *Blanchard O., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A.* What Do Firms Do with Cash Windfalls? // *Journal of Financial Economics*. 1994. Vol. 36, No 3. P. 337–360; *Egorov G., Guriev S., Sonin K.* Why Resource-poor Dictators Allow Freer Media // *American Political Science Review*. 2009. Vol. 103, No 4. P. 645–668; *Ross M.* Does Oil Hinder Democracy? // *World Politics*. 2001. Vol. 53, No 3. P. 325–361; *Amin M., Djankov S.* Natural Resources and Reforms // *World Bank Policy Research Working Paper No 4882*. 2009 и др.

¹⁵ См.: *Ross M.* A Closer Look at Oil, Diamonds, and Civil War // *Annual Review of Political Science*. 2006. Vol. 9. P. 265–300.

¹⁶ Трудности возникают при установлении причинных зависимостей из-за возможности обратной связи и наличия опущенных переменных (в межстрановом исследовании невозможно учесть все факторы, которые могут влиять на экономический рост).

Если исходить из того, что ни одна из добывающих стран не доминирует на рынке и на протяжении длительного времени спрос на ресурсы неизменный, траектория добычи ресурса, максимизирующая его чистую приведенную стоимость, такова, что цена на ресурс (за вычетом удельных издержек добычи) будет расти со скоростью, равной процентной ставке*. Соответственно объем добычи будет монотонно снижаться. Одной из важнейших исходных посылок, очевидно, выступает динамика спроса: если исходить из увеличения спроса (например, вследствие экономического роста в мире), то оптимальной может стать траектория наращивания добычи; если исходить из его падения (скажем, в результате появления альтернативных технологий), то оптимальной может оказаться немедленная максимизация объемов нефтедобычи.

Как показывают модели, основанные на данных об объемах доказанных запасов нефти и предположениях относительно будущего спроса, перспективных технологий и издержек на добычу ресурсов, в настоящее время углеводородами страны с переходной экономикой в целом добывают слишком мало ресурсов и должны вкладывать больше средств в создание добывающих мощностей на будущее. В то же время указанные модели, как правило, не учитывают факторы институционального развития. Если институциональные структуры со временем будут совершенствоваться, то могут появиться основания для растягивания добычи ресурсов во времени, поскольку использование будущих доходов от них даст больший социальный эффект, а негативных последствий от ресурсной ренты для общества будет меньше.

* См.: Hotelling H. The Economics of Exhaustible Resources // Journal of Political Economy. 1931. Vol. 39, No 2. P. 137–175.

Необходима экономическая политика, которая позволит использовать получаемые от продажи ресурсов доходы на цели экономического развития, одновременно смягчая влияние «ресурсного проклятия». Она должна предусматривать ряд мер по следующим направлениям:

- *диверсификация* позволяет устранить важнейшую причину «ресурсного проклятия» — перекося в экономике, вызванный извлечением ресурсной ренты;
- *снижение волатильности* смягчит отрицательное влияние чрезмерной сырьевой зависимости на экономический рост;
- *развитие финансового сектора* позволит поддержать в первую очередь предприятия, зависящие от внешних источников финансирования и работающие в отраслях, не связанных с добычей ресурсов;
- *уменьшение имущественного неравенства* может ограничить концентрацию извлечения ренты (тогда ее придется делить с широким кругом экономических агентов).

Вертикальная и горизонтальная промышленная политика

Диверсификацию часто осуществляют с помощью мер вертикальной промышленной политики. Они подразумевают выбор «предприятий-победителей» и установление режима благоприятствования для конкретных, не связанных с добычей ресурсов отраслей промышленности (например, для отдельных обрабатывающих производств). К таким мерам относятся снижение налогов, выдача субсидий

(дотаций), защита от иностранных конкурентов, прямые государственные инвестиции.

Альтернативу вертикальной составляет горизонтальная политика. Меры в рамках этой политики создают стимулы для диверсификации без упора на конкретные секторы, путем повышения доходности частных инвестиций в физический и человеческий капитал во всех отраслях экономики. К таким мерам относятся усиление защиты прав собственности, укрепление механизмов исполнения договорных обязательств и финансового регулирования, а также развитие системы образования, инфраструктуры и финансового сектора.

В докладе ЕБРР Transition Report 2008 рассматривается опыт реализации вертикальных и горизонтальных мер в области промышленного развития и утверждается, что первые редко дают хорошие результаты, особенно в условиях слабого развития институтов. Они предоставляют свободу действий чиновникам, которые могут не иметь квалификации или стимулов для ее рационального использования, а также создают дополнительные возможности для извлечения ренты. В силу этого большинству развивающихся стран, богатых ресурсами, не следует прибегать к вертикальным мерам диверсификации экономики.

В то же время многие аспекты горизонтальной политики также сложно реализовать в условиях ресурсного богатства и слабости институтов. Действительно, горизонтальная промышленная политика опирается на государственные инвестиции, особенно в инфраструктуру и образование, а при отсутствии развитых институтов госинвестиции, скорее всего, будут неэффективными.

Макроэкономическая политика и фонды национального благосостояния

Создание резервов и размещение национального богатства за рубежом преследуют несколько целей. В краткосрочной перспективе это дает возможность избежать укрепления национальной валюты в реальном выражении и обеспечивает конкурентоспособность национальной экономики. Кроме того, государственные фонды благосостояния позволяют правительствам диверсифицировать риски, сглаживать бюджетные расходы во времени и создавать резервы для финансирования расширенных бюджетных обязательств в условиях экономического спада. В результате наличие резервных фондов снижает макроэкономическую волатильность и улучшает инвестиционный климат¹⁷.

Помимо стабилизации экономики фонды национального благосостояния могут способствовать процессам диверсификации, ограничивая масштабы извлечения ренты. Если накопленные в фондах доходы от продажи ресурсов направляются на достижение заранее определенных и прозрачных целей (расходование в условиях экономического спада, реализация конкретных форм государственных инвестиций

¹⁷ Отметим, что налогообложение экспорта ресурсов не может способствовать заметному перетоку инвестиций в секторы, не связанные с ними. В условиях открытой экономики, когда правительство увеличивает налоговую нагрузку (то есть снижает норму прибыли на инвестиции) в одном секторе, капитал начинает перетекать в другие страны, и влияние этих мер на внутренние инвестиционные процессы оказывается ничтожным.

или сбережение средств для будущих поколений), это затрудняет извлечение ренты. Тогда стимулы экономической и политической элит могут измениться в пользу формирования экономической политики и институтов, содействующих экономическому развитию. Успешное функционирование фондов национального благосостояния определяется степенью их защищенности от попыток политического «рейдерства», а также прозрачностью процессов целевого расходования средств.

Финансовое развитие в качестве инструмента диверсификации

Финансовое развитие может способствовать диверсификации в странах, богатых ресурсами, по ряду направлений. Во-первых, как говорилось выше, оно смягчает влияние волатильности цен на ресурсы и создает дополнительные стимулы для инвестиционной активности. Во-вторых, финансовые рынки в большей степени поддерживают несырьевые отрасли, которые сильнее, чем ресурсодобывающие, зависят от привлечения финансовых средств из внешних источников¹⁸. В-третьих, развитая финансовая система содействует снижению имущественного неравенства, позволяя большему числу людей привлекать финансы и получать возможности для инвестирования, в том числе в собственное образование.

Меры по обеспечению финансового развития предусматривают улучшение регулирования банков и рынков ценных бумаг, организацию систем страхования вкладов и бюро кредитных историй, создание эффективной судебной системы. Вместе с тем проведение данных реформ может быть затруднено в условиях недостаточного развития институциональной среды — то есть в тех случаях, когда они особенно необходимы.

Снижение имущественного неравенства

Перераспределение доходов от ресурсной ренты в пользу широких слоев населения снижает заинтересованность правящей элиты в ее извлечении и содействует развитию институтов. В развитых странах такие процессы можно осуществлять с помощью прогрессивной шкалы налогообложения. В развивающихся странах со слабым государственным аппаратом прогрессивное налогообложение «не работает», поскольку богатые имеют возможность избежать уплаты налогов. Большинство мер перераспределения доходов принимают форму реализации государственных проектов на средства ресурсной ренты, накопленной государством, либо бесплатного оказания государственных услуг в образовании и здравоохранении, от чего в большей степени выигрывают бедные слои населения.

В идеале меры противодействия имущественному неравенству должны предусматривать совершенствование финансовых институ-

¹⁸ См.: *Rajan R., Zingales L. Financial Dependence and Growth // American Economic Review. 1998. Vol. 88, No 3. P. 559–586.*

тов, реформирование системы образования, повышение мобильности рабочей силы. На практике ресурсы зачастую направляются на финансирование существующих неэффективных структур.

Меры диверсификации в странах, богатых ресурсами

Как свидетельствует мировой опыт, диверсифицировать экономику и ослабить зависимость страны от ресурсной ренты — задача крайне сложная. В главе 4 доклада ЕБРР *Transition Report 2008* показано, что нефтедобывающая отрасль слабо связана с другими экспортными отраслями в плане используемых технологий и навыков¹⁹. Это означает, что производство и экспорт новых сырьевых продуктов могут потребовать существенных капиталовложений в создание мощностей и приобретение технологий. Выпускаемая обрабатывающей промышленностью продукция с высокой добавленной стоимостью (например, автомобили или электроника), как правило, больше связана с другими статьями потенциального экспорта, что облегчает процесс дальнейшей диверсификации этих отраслей.

Ряду стран, богатых ресурсами, удалось провести существенную диверсификацию: богатая медью Чили создала конкурентоспособные сельское хозяйство и рыбную отрасль, включая разведение лосося на морских фермах, а также виноделие; в Малайзии построены оснащенные передовой техникой предприятия обрабатывающей промышленности, интегрированные в азиатские и мировые сети производственных компаний; в Индонезии заложена база обрабатывающей промышленности, оснащенная средними и высокими технологиями, при этом значительно возросла международная конкурентоспособность ее сельского хозяйства; в Мексике создана высокотехнологичная обрабатывающая промышленность главным образом на основе ПИИ американских фирм.

В целом мировой опыт подтверждает: хотя это и очень непросто, богатые ресурсами страны могут диверсифицировать экономику, вкладывая средства в человеческий капитал и инфраструктуру, развивая финансовые институты в целях эффективного распределения сырьевых доходов по всем сегментам экономики и создавая стабилизационные фонды или фонды национального благосостояния.

Государственные инвестиции

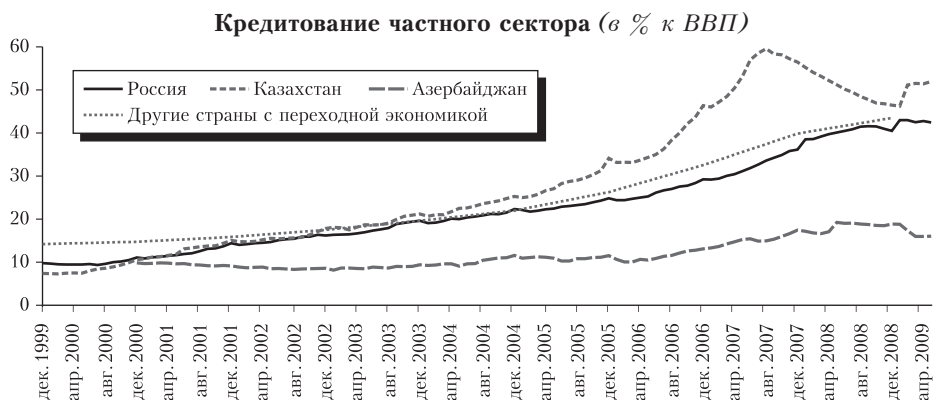
В последние годы были созданы Российская венчурная компания, госкорпорации «Роснано», «Ростехнологии» и «ВЭБ». Эти институты развития призваны обеспечить благоприятные условия для инновационного развития и диверсификации экономики страны. В Казахстане диверсификация экономики также провозглашена национальной задачей: в 2002—2003 гг. были организованы два фонда развития, а в 2006 г. создан крупный фонд «Казына». Их цель: финансировать проекты развития, начиная с малого бизнеса и заканчивая инфраструктурой, уделяя особое внимание развитию национальной составляющей в нефтегазовом секторе, высокотехнологичных отраслей промышленности и сельского хозяйства.

¹⁹ См. также: *Hausmann R., Klinger B.* The Structure of the Product Space and Comparative Advantage // Harvard University CID Working Paper No 146. 2007.

По расчетам МВФ, в период бума в сырьевой сфере объемы государственных инвестиций возросли в России примерно с 3 до 4,5% ВВП, в Казахстане — с 3 до 6%, в Азербайджане — примерно с 2 до 10% ВВП. Государственные расходы на образование в России увеличились с 2,9 до 4% ВВП, в Казахстане — с 3,3 до 4,2%. Впрочем, в Азербайджане расходы на образование отставали от роста ВВП и уменьшились примерно с 3,9% в 2000 г. до 2,6% в 2008 г.

Финансовое развитие в ресурсобеспеченных переходных экономиках

Для богатых ресурсами стран с переходной экономикой (возможно, за исключением Туркменистана) характерны опережающие темпы развития финансовых систем. Так, в 1999–2008 гг. номинальный объем российского ВВП вырос в восемь раз, а объемы кредитования банками частного сектора увеличились примерно с 10% ВВП в 1999 г. до более 40% в конце 2008 г. (см. рис. 4).



Источники: данные центральных банков Азербайджана, Казахстана и России; обследование ЕБРР банковских систем; расчеты ЕБРР.

Рис. 4

Банковская система Казахстана развивалась еще быстрее: отношение объема кредитов к ВВП достигло максимального значения 60% в середине 2007 г. по сравнению с 7% в конце 1999 г. В Азербайджане объем банковского кредитования возрос с 10% ВВП в середине 2005 г. до 19% ВВП в середине 2009 г., а рост совокупного объема кредитного портфеля в годовом исчислении превысил 100%.

Стремительному увеличению объемов банковского кредитования способствовали отмена контроля за движением капитала, активное использование рынков оптового фондирования (особенно в форме синдицирования кредитов с международным участием) и появление в банковской сфере иностранных банков (за исключением Азербайджана). В результате отношение кредитов к депозитам в Казахстане достигло почти 200%, а в России приблизилось к 160%. В Азербайджане этот показатель превысил 150% в середине 2008 г. и возрос до 200% в 2009 г. в результате чистого оттока депозитов на фоне вливания ликвидности в банковскую систему. В целом отношение кредитов

к депозитам в трех богатых ресурсами странах значительно выше, чем в других странах с переходной экономикой.

Развитию финансового сектора содействовали структурные реформы, в том числе создание систем страхования вкладов, более полное раскрытие информации об эффективных процентных ставках для клиентов банков, внесение изменений в законы о залоге и несостоятельности. Во всех трех странах были приняты меры по совершенствованию режимов регулирования деятельности бюро кредитных историй. Вместе с тем объемы накопленной в них информации пока небольшие (согласно оценкам, данные имеются по 25% взрослого населения Казахстана, 10% населения России и 0% населения Азербайджана). В России структурные реформы в финансовом секторе обогнали средние показатели реформ в нефтяных странах с переходной экономикой (согласно разработанным ЕБРР показателям реформирования финансовой системы). Низкие оценки Азербайджана отчасти обусловлены жесткими ограничениями для иностранных банков по входу на национальный рынок.

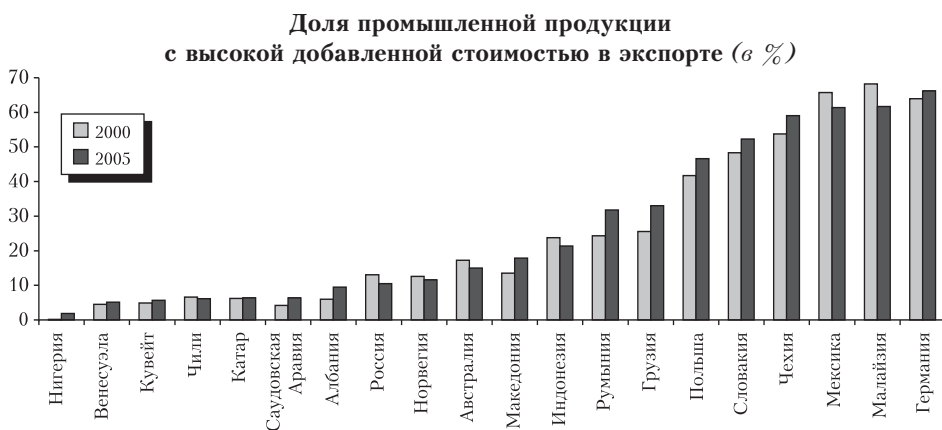
В рамках диверсификации экономики российские власти в 2007–2008 гг. приступили к реализации инициативы по превращению Москвы в международный финансовый центр. В числе важных принятых мер отметим внесение в законодательство изменений, отменяющих действие запретительных положений в отношении производных финансовых инструментов и срочных договоров (контрактов), которые раньше приравнивались к договорам пари. Вместе с тем еще не принят закон об инсайдерской информации, а успех указанной инициативы в целом будет зависеть от создания эффективной и независимой судебной системы и снижения коррумпированности правоохранительных органов.

Результаты диверсификации

Точно измерить степень диверсификации экономики и ослабления зависимости от нефтегазовых доходов непросто, поскольку на показатели доли сырья в объемах производства или экспорта, как правило, влияют цены на ресурсы. Повышение цен на сырье ведет к росту номинальной стоимости добычи и экспорта первичных природных ресурсов и может вызвать временный переток средств в добывающие и смежные отрасли. Таким образом, показатели диверсификации экономики в богатых нефтью странах имеют тенденцию к естественному снижению при росте цен на нефть.

Это справедливо для Малайзии и Мексики, экономики которых считаются относительно диверсифицированными. По мере повышения в 2000–2005 гг. цен на товары сырьевой группы доля продукции обрабатывающей промышленности с высокой добавленной стоимостью в общем объеме экспорта снизилась в таких странах — экспортерах сырья, как Австралия, Чили и Норвегия (см. рис. 5).

Чтобы максимально нейтрализовать эффект изменения цен на ресурсы, при анализе структуры экспорта необходимо опираться на аналогичные временные точки в цикле нефтяных цен, то есть анализировать их за периоды, когда цены на нефть были практически идентичными в реальном выражении (используя при этом в качестве дефлятора индекс потребительских цен США). Такой подход особенно полезен для выявления структурных изменений после падения цен на нефть, поскольку именно с ними связаны механизмы «сырьевого проклятия».



Источник: Организация ООН по промышленному развитию (ЮНИДО).

Рис. 5

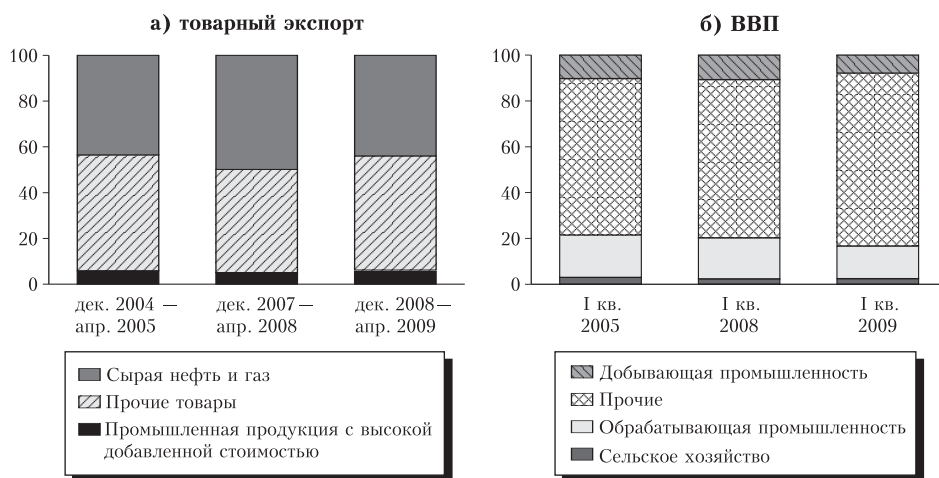
Степень диверсификации экономики можно оценить, если проанализировать структуру производства и товарного экспорта. Анализ экспорта на основе сопоставимых международных данных позволяет точнее определить уровень конкурентоспособности, поскольку страны экспортируют товары, произведенные в отраслях, где они имеют сравнительное преимущество. Цены на экспортную продукцию устанавливаются на мировых рынках и меньше подвержены искажениям. Впрочем, данный подход не учитывает конкурентоспособные в мире, но не ориентированные на экспорт производства и торгуемые услуги (например, финансы и туризм).

На рисунке 6а приведена структура товарного экспорта России с декабря 2004 по апрель 2005 г., когда цена на нефть марки Urals составляла в среднем 42 долл./барр. (46 долл. США в ценах 2008 г.), а также с декабря 2008 по апрель 2009 г., когда цена на нефть вернулась к уровню начала 2005 г. — в среднем 43 долл./барр. Для сравнения приведен период с декабря 2007 по апрель 2008 г. (когда цена нефти этой марки в среднем составляла 95 долл./барр.). На рисунке 6б представлена структура ВВП по данным национальных счетов за первые кварталы 2005, 2008 и 2009 гг.

В целом данные свидетельствуют об усилении в последние годы зависимости России от нефтяных и газовых поступлений в результате роста цен на нефть. Доля сырой нефти и газа в общем объеме товарного экспорта в 2009 г. вновь снизилась примерно до уровня начала 2005 г. на фоне падения цен на нефть.

Вместе с тем сокращалась доля продукции обрабатывающей промышленности и сельскохозяйственного производства в общем объеме продукции на фоне увеличения доли неторгуемых видов продукции (услуг и строительных работ). Это может частично отражать временные последствия экономического кризиса, который привел к снижению объемов торговли и промышленного производства во всем мире. Но за последние годы Россия не добилась больших успехов в диверсификации экономики с точки зрения развития обрабатывающих отраслей, производящих торгуемые товары.

Структура товарного экспорта и ВВП России (в %)



Примечание. К промышленной продукции с высокой добавленной стоимостью относятся машины, оборудование и транспортные средства. В «прочие товары» включены продукты нефтепереработки и нефтехимическая продукция.

Примечание. На основе квартальных данных, без учета чистых налогов. К сельскому хозяйству отнесены рыбные промыслы, к прочим — услуги и строительство.

Источники: Росстат; расчеты ЕБРР.

Рис. 6

Мы проанализировали структуру товарного экспорта за более длительные периоды времени в Азербайджане, Казахстане, России и других странах с переходной экономикой, причем особый акцент сделан на периодах, когда цены на нефть были сопоставимыми в реальном выражении. В России на сопоставимых отрезках в цикле движения цен на нефть структура экспорта практически не изменилась, а в Азербайджане и Казахстане постепенно сокращались доли в экспорте продукции сельского хозяйства и обрабатывающей промышленности (в сегментах как с низкой, так и с высокой добавленной стоимостью). Усиление зависимости от экспорта нефти и газа отчасти связано с успешными инвестициями в нефтегазовую промышленность и освоением новых нефтяных и газовых месторождений на основе заключения соглашений о разделе продукции с международными нефтяными компаниями. Вместе с тем это также свидетельствует о крайне низкой или вообще нулевой результативности принятых мер по диверсификации экономики.

Макроэкономическая политика

Резкое снижение цен на товары сырьевой группы в конце 2008 г. стало одним из главных каналов распространения мирового экономического и финансового кризиса (наряду со стремительным исчерпанием финансовых потоков и падением спроса на продукцию обрабатывающей промышленности и торгуемые услуги). Вместе с тем не очевидно, что кризис ударил по странам — экспортерам сырья сильнее, чем по другим странам, поскольку мировые цены на средства производства падали быстрее, чем, например, на нефть²⁰.

²⁰ Анализ факторов, объясняющих различия между темпами спада производства в период кризиса, см. в: Transition Report 2008. Ch. 4.

Страны, богатые природными ресурсами, пострадали от кризиса в относительно меньшей степени. По данным МВФ, связь между долей природных ресурсов в общем объеме экспорта и отклонением сделанных на 2009 г. прогнозов роста производства от средних показателей 1999–2008 гг.²¹ была положительной, но слабой. Если принять во внимание различия в других ключевых показателях, например, ВВП на душу населения, то ресурсное богатство становится статистически значимым фактором, смягчившим спад производства в широкой выборке стран²².

Отсутствие отрицательной зависимости может быть связано с тем, что другие страны, в том числе специализирующиеся на продукции обрабатывающей промышленности, серьезно пострадали от прекращения притока инвестиций и падения мирового спроса на промышленную продукцию. Отметим, что некоторым странам — экспортерам сырья удалось смягчить последствия экономического спада благодаря использованию накопленных резервов для финансирования мер по стимулированию экономики с помощью инструментов бюджетной и денежно-кредитной политики.

Так, наличие международных (золотовалютных) резервов позволило Азербайджану удержать курс национальной валюты, а России и Казахстану — провести контролируруемую девальвацию своих валют в условиях снижения объема поступлений от нефти и оттока капитала, сохранить стабильность финансовых систем путем крупномасштабных вливаний ликвидности в банковскую систему. Правительства этих стран использовали накопленные резервы для наращивания расходов бюджета, увеличения объемов социальной поддержки, оказания помощи конкретным отраслям и рекапитализации банков. Несмотря на спорность выбора конкретных получателей этих ресурсов, государственные фонды национального благосостояния, безусловно, расширили возможности правительств этих стран проводить антициклическую политику.

Выше мы подчеркивали, что развитие финансового сектора снижает макроэкономическую волатильность и облегчает доступ к кредитным ресурсам предприятиям АПК и обрабатывающей промышленности, не связанным с добычей нефти (именно они в большей степени нуждаются во внешнем финансировании). В то же время приток капитала в страны, зависящие от углеводородного сырья, как правило, сильно коррелирует с динамикой цен на нефть. Таким образом, финансовое развитие может усугубить влияние цикличности сырьевых цен на экономику, усилить действие кредитного рычага в банковской системе и повысить уязвимость финансовой системы. Более того, рост потребления, основанный на кредитовании, может еще больше сместить спрос и структуру производства в сторону сферы услуг, обостряя тем самым симптомы «голландской болезни».

В богатых нефтью странах с переходной экономикой, по-видимому, имеют место оба эффекта. Развитие финансовой системы благоприятно сказалось на деятельности предприятий в разных отраслях

²¹ World Economic Outlook / IMF. 2009. Oct.

²² Berglof E., Korniyenko Y., Plekhanov A., Zettelmeyer J. Understanding the Crisis in Emerging Europe // EBRD Working Paper No 109. 2009.

экономики, но значительная доля кредитных средств была направлена в сферы торговли, прочих услуг, строительства жилья и на личное потребление.

В Казахстане объем потребительского кредитования рос бурными темпами — до 150% в год и на пике превысил 21% ВВП. В России он возрос с 0,5% ВВП в 1999 г. до 10% в 2008 г., многие компании-застройщики и строительные фирмы привлекали заемные средства в огромных масштабах (по отношению к собственному капиталу). В Азербайджане к середине 2008 г. потребительские кредиты составили почти 40% общего объема выданных кредитов.

Анализ показывает, что хотя страны с более развитыми финансовыми системами испытали относительно меньший спад производства в период мирового кризиса, экономический спад в странах с высокими показателями отношения кредитов к депозитам был более глубоким. Бурный рост кредитования привел к перегрузке систем управления рисками в банках. Аналогично, несмотря на значительный прогресс, достигнутый в последние годы в работе органов регулирования и надзора, они не всегда успевали за стремительным ростом объема финансовых активов. Масштабный экономический кризис подчеркнул необходимость повысить стандарты раскрытия банками информации о качестве активов на их балансах.

В р е з к а 2

Диверсификация и институты: межстрановые исследования

При рассмотрении долгосрочных результатов процесса диверсификации полезно проанализировать структуру экспорта в периоды сопоставимых цен на нефть в реальном выражении. Ниже сравниваются усредненные структуры экспорта 96 стран (для которых имеются данные) в 1991—1992 гг., когда средняя цена на нефть составляла 30,3 долл./барр. в ценах 2008 г. (с поправкой на индекс потребительских цен США), и в 2001—2003 гг., когда она равнялась 31 долл./барр. Зависимая переменная, используемая как показатель диверсификации и ослабления сырьевой направленности экономики, представляет собой долю продукции обрабатывающей промышленности с высокой добавленной стоимостью (машиностроение, производство оборудования, электроника) и продовольствия в товарном экспорте, согласно данным ВТО. Эти статьи экспорта в технологическом пространстве расположены далеко от сырьевых отраслей (в отличие, например, от нефтехимической продукции или полуфабрикатов для металлургии). Кроме того, они составляют основную часть экспорта развитых стран.

В таблице приведены результаты регрессии МНК структуры экспорта в 2001—2003 гг. на структуру экспорта в 1991—1992 гг., а также ряд контрольных переменных. Как можно видеть, структура экспорта меняется медленно: состав экспорта в 1991—1992 гг. объясняет почти $\frac{3}{4}$ дисперсии структуры экспорта в 2001—2003 гг. Более высокая нефтяная рента на начало периода (по отношению к ВВП) связана с сокращением доли экспорта продукции продовольствия и обрабатывающей промышленности с высокой добавленной стоимостью; этот эффект статистически и экономически значим (с учетом первоначального уровня доходов с поправкой на ППС, см. столбец А).

При включении в регрессию показателя качества институтов нефтяная рента теряет значимость (соответствующий коэффициент становится положительным,

Детерминанты структуры экспорта

Модель	А	В	С	Д	Е
Метод	Метод наименьших квадратов				
Зависимые переменные	Доля промышленной продукции с высокой добавленной стоимостью и продовольствия в экспорте за 2001–2003 г.				
Структура экспорта в 1991–1992 гг.	0,784 (0,061)***	0,806 (0,059)***	0,803 (0,058)***	0,815 (0,073)***	0,756 (0,067)***
ВВП на душу населения, логарифм по ППС	1,779 (0,935)*	-2,874 (-1,769)	-2,472 (-1,818)	-3,664 (-2,057)	-5,608 (2,094)**
Нефтяная рента (в % к ВВП)	-0,230 (0,114)**	0,013 (0,127)	-0,051 (0,150)	0,027 (0,151)	0,159 (0,144)
Нефтяная рента* ФНБ	–	–	-0,045 (0,103)	–	–
Индекс качества институтов	–	1,222 (0,549)**	1,074 (0,620)*	3,779 (0,943)***	1,130 (0,484)**
Кредитование частного сектора в отношении к ВВП (усредненные данные за периоды)	–	–	0,009 (0,041)	0,012 (0,093)	–
Константа	-5,487 (7,724)	30,282 (14,615)**	26,709 (14,824)*	39,716 (16,101)**	51,026 (18,151)**
R ²	0,72	0,75	0,76	0,79	0,79
Число наблюдений	96	89	86	43	25

Примечание. В скобках указаны робастные стандартные ошибки. * — значимость на уровне 10%; ** — на уровне 5%; *** — на уровне 1%. В столбец *D* включены только страны со значением индекса институтов ниже медианного. В столбец *E* включены только страны, в товарном экспорте которых доля сырья превышала 40% на начало исследуемого периода.

Источник: расчеты авторов.

хотя и очень низким, см. столбец *B*)*. Согласно полученным оценкам, повышение качества институциональных структур на одно стандартное отклонение связано с увеличением на 4–6% доли продукции обрабатывающей промышленности с высокой добавленной стоимостью и продовольствия в товарном экспорте. Как показано в столбце *D*, эта зависимость выражена еще сильнее в подвыборке стран со слабыми институтами (значения индекса институтов ниже медианы). Она также проявляется в подвыборке 25 стран, где на долю сырья приходилось более 40% товарного экспорта в начале исследуемого периода (см. столбец *E*).

Коэффициент при переменной финансового развития (среднее отношение кредитов, выданных частному сектору, к ВВП — столбцы *C* и *D*) положительный, но невысокий и статистически незначимый. Это согласуется с утверждением, что увеличение емкости финансовой системы как таковой может, но не обязательно должно, способствовать технологическому совершенствованию и диверсификации структуры экспорта, а характер этого воздействия в итоге зависит от структурных параметров кредита и финансовой системы. Наличие государственного фонда национального благосостояния не связано с положительными результатами процесса диверсификации в странах, богатых нефтью: коэффициент при произведении нефтяной ренты на фиктивную переменную, отражающую существование такого фонда на начало периода, невысокий и статистически незначимый.

* Показатели качества институтов определяются по индексу качества государственного управления Всемирного банка.

Нефть и институты

Проводить политику диверсификации экономики трудно, ее успешность во многом зависит от качества институтов. Это подтверждается результатами межстранового анализа, который показывает, что качество институтов выступает одним из основополагающих факторов сдвига структуры экспорта в сторону продукции перерабатывающей промышленности с высокой добавленной стоимостью и продовольственных товаров. Нефтяная рента отрицательно связана с результатами процесса диверсификации, но эта связь исчезает при включении в регрессию качества институтов. Таким образом, нефтяная рента влияет на диверсификацию, прежде всего воздействуя на состояние институциональной среды.

Как изобилие природных ресурсов сказалось на качестве институтов, смогли ли богатые нефтью страны региона повысить его? С 1996 г. Всемирный банк публикует показатели качества государственного управления применительно к богатым углеводородами странам с переходной экономикой, а также средний показатель других стран с переходной экономикой. В общем индексе учтены верховенство закона, подотчетность власти, эффективность государственного управления, качество регулирования, борьба с коррупцией, политическая стабильность и отсутствие насилия.

С начала расчетов оценка качества институтов в богатых углеводородами странах оказалась значительно ниже средних показателей в странах с переходной экономикой. Более того, пока последние стабильно росли, оценка качества институтов в большинстве стран, богатых нефтью, достигла максимальных значений в 1998–2000 гг., когда цены на нефть были минимальными, и стала снижаться по мере их роста. В последние годы в Казахстане эта оценка стала повышаться и превысила пиковое значение 1998 г., но разрыв между ней и средними показателями стран с переходной экономикой увеличился по сравнению с 1996 г. Во всех богатых углеводородами странах показатели верховенства закона и подотчетности перед избирателями постоянно снижались относительно среднего значения по странам с переходной экономикой, а оценка эффективности работы государственного аппарата — возрастала.

* * *

Наличие сырьевых ресурсов создает широкие возможности для финансирования инвестиций, образования и в конечном счете — для экономического роста. Вместе с тем нестабильность цен на ресурсы может вызвать волатильность макроэкономических показателей, что отрицательно сказывается на инвестиционной активности (в том числе и на инвестициях в человеческий капитал), особенно в странах с неразвитыми финансовыми институтами. Но главная проблема заключается в том, что в условиях высокой ресурсной ренты у элит появляется стимул к поиску личной выгоды, а не к созданию институтов с целью поддержать экономический рост.

Чтобы решить эти проблемы, богатые ресурсами страны могут обеспечить диверсификацию своих экономик с помощью ряда стратегий: прямые инвестиции в избранные несырьевые отрасли; инвестиции в инфраструктуру и сферу образования в интересах развития всех несырьевых отраслей; перераспределение бюджетных доходов для более равномерного доступа населения к ресурсному богатству; развитие финансовой системы и превращение ее в эффективно действующего посредника по привлечению средств, полученных от продажи сырья и из других источников, во все отрасли экономики. Они также могут создавать государственные фонды национального благосостояния для аккумуляции большей части доходов от углеводородов в целях устранения макроэкономической волатильности, защиты ресурсной ренты и обеспечения прозрачности ее использования.

Институты очень важны для успешной диверсификации экономики, но изобилие ресурсов и недостаточная степень диверсификации препятствуют их совершенствованию. Как богатые нефтью страны могут вырваться из порочного круга институциональной слабости? В широком смысле меры по диверсификации охватывают не только промышленную политику, но и инструменты финансового развития наряду с контрциклической макроэкономической политикой. В рассматриваемых странах эти аспекты экономической политики в целом реализованы успешно, но, возможно, этого недостаточно, чтобы повлиять на структуру производства.

Наконец, как показывает опыт создания государственных фондов национального благосостояния, даже при наличии мощных стимулов к рентоориентированному поведению можно создавать новые институты, обеспечивающие защиту ресурсной ренты и ее более прозрачное использование. Проведению институциональных реформ могут способствовать рост численности среднего класса и развернувшаяся в мире конкуренция между новыми крупными рынками. Существуют и внешние побудительные мотивы для улучшения качества институтов, например, Инициатива по обеспечению прозрачности в добывающих отраслях (EITI), а также антикоррупционное законодательство, действующее на родине иностранных компаний и определяющее их поведение в странах — получателях ПИИ²³. Процесс создания институтов в богатых ресурсами странах, скорее всего, будет долгим и трудным, но хочется надеяться — успешным.

²³ См.: *Aghion P., Quesada L. Petroleum Contracts: What Does Contract Theory Tell Us? // Populism and Natural Resources / W. Hogan, F. Sturzenegger (eds.). Cambridge, MA: MIT Press, 2009.*