

МАКРОЭКОНОМИКА

30 лет экономических реформ на постсоветском пространстве: макроэкономические процессы

М. П. Домбровский^{1,2,3}

¹ *Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики» (Москва, Россия)*

² *Исследовательский центр Bruegel (Брюссель, Бельгия)*

³ *CASE – Центр социально-экономических исследований (Варшава, Польша)*

В статье представлен ретроспективный анализ макроэкономической политики и макроэкономических реформ в постсоветских странах за период 1992–2021 гг., после обретения ими политической и экономической независимости в конце 1991 г. Особое внимание уделено проблемам макроэкономической стабилизации и экономического роста. Под влиянием унаследованных от советской экономики структурных перекосов, а также медленных темпов экономических и институциональных реформ страны бывшего СССР испытали особенно длительный и глубокий спад в 1990-е годы, а их посттрансформационный подъем в 2000-е оказался не таким длительным. Более того, они сохраняют уязвимость перед не только внутренними, но и внешними экономическими шоками. С учетом плохой предсказуемости постковидных глобальных экономических тенденций эта уязвимость, скорее всего, не исчезнет в ближайшие годы.

Ключевые слова: политическая трансформация, экономическая трансформация, макроэкономическая стабилизация, экономический рост, инфляция, валютный курс, платежный баланс, госдолг, финансовый кризис.

JEL: E31, E52, E58, E62, F62, H62, H63, P22, P24, P27.

Введение

В конце 2021 г. исполнилось 30 лет со времени распада Советского Союза и начала политической и экономической трансформации на постсоветском пространстве. Если сейчас взглянуть назад, то можно

Домбровский Марек Павел (mdabrowski@hse.ru), PhD, проф. департамента прикладной экономики факультета экономических наук НИУ ВШЭ, научный сотрудник исследовательского центра Bruegel, научный сотрудник CASE.

сказать, что построение рыночной экономики на месте командной системы централизованного планирования оказалось одним из наиболее сложных процессов в мировой экономической истории.

В настоящей статье мы рассматриваем лишь одну составляющую этого многовекторного процесса — макроэкономические реформы и макроэкономическую политику и прежде всего вопросы макроэкономической стабилизации и экономического роста. Другие составляющие процесса трансформации, например микроэкономические и институциональные реформы, будут учтены лишь в той степени, в какой они имели значение для макроэкономических процессов. Мы понимаем макроэкономическую стабилизацию как политику, нацеленную на обеспечение стабильности цен, бюджетного равновесия, устойчивого равновесия платежного баланса и стабильности банковской (финансовой) системы.

Мы используем в первую очередь статистические данные Международного валютного фонда (МВФ) и Всемирного банка, которые обеспечивают их международную сопоставимость, а там, где они отсутствуют, — данные национальных статистических агентств, центральных банков и министерств финансов, а также расчеты и оценки, представленные в экономической литературе. Однако не надо забывать, что статистические данные за первые годы постсоциалистической трансформации далеки от совершенства, нередко они вообще отсутствуют или остаются неполными. Кроме того, их качество сильно варьирует по странам.

Советское наследие

Советское экономическое наследие, особенно форсированная сверхиндустриализация и командная система управления (они стали формироваться в конце 1920-х годов и, с частичными модификациями, действовали до начала 1990-х), привело к глубоким структурным перекосам и снижению международной конкурентоспособности советской экономики, в значительной степени развивавшейся изолированно от мировых рынков. В принципе, единственным сектором, который мог конкурировать на них, было производство первичных ресурсов. Начиная с 1970-х годов на первый план вышла нефтегазовая промышленность (Гайдар, 2006). Среднегодовые темпы прироста советской экономики снижались от пятилетки к пятилетке и практически приблизились к нулевым или стали отрицательными уже в конце 1980-х годов (табл. 1).

Кроме затухающих темпов роста, структурных перекосов и отсутствия рыночных институтов, важным наследием советской эпохи было макроэкономическое неравновесие. Внутренняя несбалансированность при наличии жесткой системы административного ценообразования проявлялась во всеобщем товарном дефиците, то есть в подавленной инфляции. Экономика дефицита, пользуясь терминологией Я. Корнаи (Kornai, 1980), имела и другие источники, а именно отсутствие заинтересованности государственных или коллективных предприятий в максимизации прибыли и их вовлеченность в постоянный торг с вышестоящими органами за уменьшение плановых заданий

**Среднегодовые темпы прироста советской экономики,
1970—1989 гг. (в %)**

Отрасль	1970— 1975	1975— 1980	1980— 1985	1986	1987	1988	1989 ^а
ВНП	3,1	2,1	1,9	4,0	1,3	1,5	-1,0
Промышленность	5,6	2,4	2,0	2,7	2,9	2,4	
Сельское хозяйство	-2,3	0,2	1,2	10,3	-4,0	-3,2	
Услуги	3,4	2,7	2,2	2,3	3,2	3,5	

Примечание. ^а Предварительная оценка.

Источник: Ofer, 1990. Р. 333.

и увеличение объема доступных ресурсов. Внешнее неравновесие было связано с постоянным напряжением в платежном балансе и приводило к жесткой регламентации импорта.

Макроэкономическая несбалансированность, особенно на внутреннем рынке, была хронической болезнью всех социалистических экономик. Однако СССР отличался в худшую сторону от таких соцстран, как Чехословакия, ГДР или Венгрия. Во второй половине 1980-х — начале 1990-х годов ситуация существенно осложнилась из-за одновременного действия ряда отрицательных факторов.

Во-первых, резкое падение мировых цен на нефть с 1985 г.

Во-вторых, антиалкогольная кампания 1985 г., которая негативно сказалась на государственных доходах и углубила несбалансированность союзного бюджета.

В-третьих, авария на Чернобыльской АЭС (26 апреля 1986 г.) и землетрясение в Армении (Спитак, 7 декабря 1988 г.). Ликвидация последствий обеих катастроф потребовала крупных непредвиденных расходов.

В-четвертых, наращивание социальных расходов, вызванное стремлением руководства страны укрепить свою общественную поддержку и легитимность в условиях частичной политической либерализации (*гласность*) и нежелания продолжать использовать инструменты административного контроля и принуждения.

В-пятых, отмеченные политические тенденции при отсутствии продуманной и целостной концепции экономических реформ обусловили эрозию системы централизованного планирования и связанной с ней исполнительской дисциплины в рамках командного управления. Политическое нежелание/неспособность быстро заменить разрушающуюся командную систему рыночной привело к опасному системному вакууму — неуправляемости экономики страны. Половинчатые реформы эпохи перестройки (например, законы о госпредприятии от 1987 г., о кооперации и аренде от 1988 г.) не могли заполнить этот вакуум (Ofer, 1990; Мау, 1996), а в определенной степени даже ускорили его возникновение.

В-шестых, начавшееся обсуждение направлений экономических реформ, в том числе либерализации цен (необходимого условия введения рыночного механизма), усиливало инфляционные ожидания при одновременной неготовности руководства страны принять это политически непопулярное решение.

Наконец, в-седьмых, стартовавший в 1990 г. процесс политической эмансипации союзных республик быстро привел к потере контроля союзного правительства и Госбанка СССР над фискальной и денежно-кредитной политикой (ДКП). В результате в 1991 г. дефицит консолидированного бюджета СССР и Российской Федерации достиг 31% ВВП (IMF, 1992). Он был полностью профинансирован за счет денежной эмиссии (Гайдар, 2006).

Усиливающаяся несбалансированность союзного бюджета и платежного баланса СССР в годы перестройки сначала компенсировалась внешними заимствованиями благодаря ослаблению внешнеполитического и военного напряжения в отношениях с США и их союзниками. Однако в 1990–1991 гг. этот источник стал явно пересыхать. Накануне рыночной трансформации СССР и его правопреемник — Российская Федерация — оказались фактическими банкротами, накопившими большую внешнюю задолженность с крайне скудными золотовалютными резервами (Гайдар, 2006; Christensen, 1993).

Особенно деструктивным для макроэкономической политики стало противостояние союзного руководства и демократически избранного руководства Российской Федерации. В результате процесс экономической и монетарной дезинтеграции СССР начался задолго до его формального роспуска (Домбровски, 1995).

Болезненная трансформация 1990-х годов

Процесс дезинтеграции единой рублевой зоны затянулся до второй половины 1993 г., когда все постсоветские страны (за исключением Таджикистана, который сделал это в мае 1995 г.) ввели свои национальные валюты (табл. 2). В промежуточный период продолжал существовать советский рубль, но ДКП в рублевой зоне проводили независимо друг от друга центральные банки постсоветских государств, подчинявшиеся республиканским органам исполнительной и законодательной ветвей власти. Это лишь усилило денежную анархию и подстегнуло инфляционные процессы¹ (Домбровски, 1995).

Сохранение рублевой зоны оказалось не единственным препятствием на пути макроэкономической стабилизации на постсоветском пространстве. Накопившийся в результате десятилетий административного ценообразования и нерыночного размещения ресурсов, усугубленного макроэкономической несбалансированностью эпохи перестройки, потенциал отложенного спроса, то есть денежного навеса и подавленной инфляции (Cottarelli, Blejer, 1991), был реализован в ходе либерализации цен, которую нельзя было дальше откладывать

¹ Опыт денежной дезинтеграции бывшего СССР не уникален. Можно сослаться на распад Австро-Венгерской империи после Первой мировой войны (Spencer, Garber, 1992) или бывшей Югославии в начале 1990-х годов (Ростовский, 1997. С. 112–149). В обоих случаях страны-наследницы столкнулись с высокой инфляцией или даже гиперинфляцией. В качестве положительного примера можно привести разделение бывшей Чехословакии в 1992–1993 гг., но это скорее исключение: разграничение совместной валютной зоны прошло согласованно и организовано.

Процесс дезинтеграции рублевой зоны, 1992–1995 гг.

Страна	Дата отделения от рублевой зоны	Название денежной единицы	Замечания
Эстония	22.06.1992	крона	Валютное управление с привязкой к немецкой марке
Россия	01.07.1992		Начало ежедневного балансирования корреспондентских счетов постсоветских государств в Центральном банке РФ. Это означало конец единой валюты (советского рубля) в безналичных расчетах, хотя это решение было смягчено техническими кредитами, которые ЦБ РФ предоставлял другим центральным банкам до весны 1993 г.
Латвия	20.07.1992	лат	Сначала латышский рубль (rublis) постепенно заменен латом в марте 1993 г., жесткая привязка к специальным правам заимствования МВФ (СДР, SDR)
Литва	01.10.1992	лит	Сначала талон (talonas) заменен литом в июне 1993 г.; валютное управление начиная с апреля 1994 г. с привязкой к доллару США
Украина	11.11.1992	карбованец	Заменен гривной в сентябре 1996 г.
Беларусь	ноябрь 1992	белорусский рубль	Советский рубль в обращении до июля 1993 г.
Грузия	05.04.1993	купон	Заменен лари в октябре 1995 г.
Кыргызстан	15.05.1993	сом	
Россия	26.07.1993	рубль	Прекращение обращения советских денежных знаков на территории России и замена их новыми российскими купюрами
Туркменистан	01.11.1993	манат	
Казахстан	15.11.1993	тенге	
Узбекистан	16.11.1993	сум	
Армения	22.11.1993	драм	
Молдова	29.11.1993	лей	В июле 1993 г. молдавский купон стал фактически национальной валютой
Азербайджан	11.12.1993	манат	
Таджикистан	май 1995	таджикский рубль	Заменен сомони в октябре 2000 г.

Источники: Odling-Smee, Pastor, 2001. Table 1, p. 10; данные автора.

из-за острейшего товарного дефицита и тяжелой бюджетной ситуации. В большинстве стран постсоветского пространства она произошла, хотя и неодинаково последовательно, в январе 1992 г. В результате многократно выросли оптовые и розничные цены (табл. 3). Скачок цен мог быть разовой адаптацией при жесткой ДКП и ограничении роста зарплат на предприятиях (такими инструментами пользовались реформаторские правительства стран Центральной Европы). Однако они отсутствовали в странах бывшего СССР, и в большинстве случаев первоначальный инфляционный импульс быстро трансформировался в инфляционную спираль.

Кроме конкуренции в ходе эмиссии безналичных денег между центральными банками постсоветских государств (в надежде, что ее отрицательные последствия коснутся соседа, а не тебя самого — типичное

12-месячная инфляция в странах бывшего СССР, 1991–2001 гг. (в %)

Страна	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Азербайджан	н. д.	1293,8	1788,0	84,5	6,7 ^а	0,4 ^б	-7,6 ^б	-0,5 ^б	2,2 ^б	1,5 ^б
Армения	1241,2	10 896,1	1884,5	32,1	5,8 ^а	22,0	-1,1 ^б	2,1 ^б	0,3 ^б	3,0 ^б
Беларусь	1557,8	1994,0	1957,0	244,2	39,1	63,4	181,7	251,3	108,0	46,2
Грузия	1178,5	7484,1	6473,0	57,4	13,7	7,2 ^а	10,6	10,8	4,6	3,4
Казахстан	2962,8	2169,1	1160,3	60,4	28,6	11,3	1,9 ^б	17,8	9,8 ^а	6,4 ^а
Кыргызстан	1257,0	766,9	95,7	32,0	34,9	14,7	18,3	39,8	9,5 ^а	3,7 ^б
Латвия	958,2	34,8	26,2	23,3	13,2	7,0 ^а	2,8 ^б	3,2 ^б	1,8 ^б	3,1 ^б
Литва	1162,5	188,8	45,0	35,5	13,1	8,5 ^а	2,4 ^б	0,3 ^б	1,4 ^б	2,0 ^б
Молдова	2198,4	836,0	116,0	23,8	15,1	11,1	18,4	82,7	18,5	6,4 ^а
Россия	2321,6	841,6	202,7	131,4	21,8	11,0	84,5	36,6	20,1	18,6
Таджикистан	н. д.	7343,7	1,1 ^б	2133,3	40,5	163,6	2,7 ^б	30,1	60,6	12,7
Туркменистан	н. д.	н. д.	1328,5	1261,5	445,9	21,8	19,8	16,4	7,4 ^а	12,2 ^с
Узбекистан	910,0	884,8	1281,4	116,9	64,4	50,0	26,0	26,0	28,2	26,4
Украина	2001,0	10 155,0	401,1	181,4	39,7	10,1	20,0	20,2	23,9	6,1 ^а
Эстония	942,2	35,7	41,6	28,8	15,0	12,5	4,5 ^б	3,8 ^б	5,0 ^а	4,2 ^б

Примечание. ^а Инфляция ниже 10% в год; ^б инфляция ниже 5% в год; ^с предварительные данные.

Источник: Dabrowski, 2003. P. 13–14.

проявление эффекта безбилетника), были и другие причины мягкой ДКП: бюджетный дефицит, выдача дешевых кредитов под давлением аграрного и промышленного лобби, проведение взаимозачетов между предприятиями (Ростовский, 1997. С. 229–273), а также внутренние и межгосударственные вооруженные конфликты². В результате процесс снижения инфляции в 1990-е годы проходил медленно, с многочисленными откатами (см. табл. 3). Три страны прошли через период гиперинфляции: Грузия, где 12-месячная инфляция достигла 50 654% в сентябре 1994 г., Армения — 29 600% в мае 1994 г. и Украина — 10 155% в декабре 1993 г. Если в первых двух случаях причиной гиперинфляции были вооруженные конфликты, то на Украине она стала результатом макроэкономического популизма (выдача дешевых кредитов аграрному сектору и взаимозачеты) и отсутствия серьезных экономических реформ (Dabrowski, 1994).

Эстония, Латвия и Литва оказались первыми странами бывшего СССР, которые достигли относительной макроэкономической стабилизации (см. табл. 3). Они покинули рублевую зону уже в 1992 г. (см. табл. 2), вводя национальные валюты и жестко привязывая их к избранным конвертируемым валютам (Эстония — к немецкой марке, Латвия — к СДР МВФ, Литва — к доллару США), балансируя свои бюджеты и проводя радикальные микроэкономические, структурные и институциональные реформы. В 2004 г. они вступили в Европейский союз (ЕС), а в 2010–2015 гг. постепенно перешли на единую европейскую валюту евро. Можно сказать, что они пошли своим путем, отличным от других постсоветских стран, и рассматривать их в этом обзоре мы почти не будем.

² Особенно конфликты в Таджикистане, странах Южного Кавказа и Молдове.

Похожую стратегию борьбы с инфляцией, основанную на фиксированном валютном курсе и ужесточении денежно-кредитной и бюджетной политики, избрали в 1995–1996 гг. страны Закавказья, достигнув неплохих результатов (см. табл. 3). Управление валютным курсом в виде либо его временной фиксации на постоянном уровне, либо валютного коридора или ползучей привязки было использовано также в России, Украине, Казахстане и других странах бывшего СССР, однако результаты оказались менее устойчивыми из-за бюджетной несбалансированности (табл. 4) и медленного проведения микроэкономических и институциональных реформ.

Т а б л и ц а 4

**Баланс сектора государственного управления,
1992–1999 гг. (в % ВВП)**

Страна	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Азербайджан	н. д.	н. д.	-6,4	-1,1	-2,2	-1,0	1,6	-1,0
Грузия	н. д.	н. д.	н. д.	-4,9	-5,9	-6,6	-4,0	-4,7
Кыргызстан	н. д.	н. д.	н. д.	-13,5	-9,1	-9,3	-12,0	-13,5
Молдова	н. д.	н. д.	н. д.	-2,6	-7,4	-7,5	-1,5	-2,6
Россия	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	-7,4	-3,6
Таджикистан	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	-4,7	-4,0
Туркменистан	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	-0,1	0,6	1,4
Узбекистан	7,2	-12,0	-4,5	-1,8	-1,6	-2,0	-3,0	-2,9
Украина	н. д.	н. д.	н. д.	-4,7	-3,1	-5,4	-2,7	5,0

Примечание. Данные по Армении, Беларуси и Казахстану отсутствуют.

Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

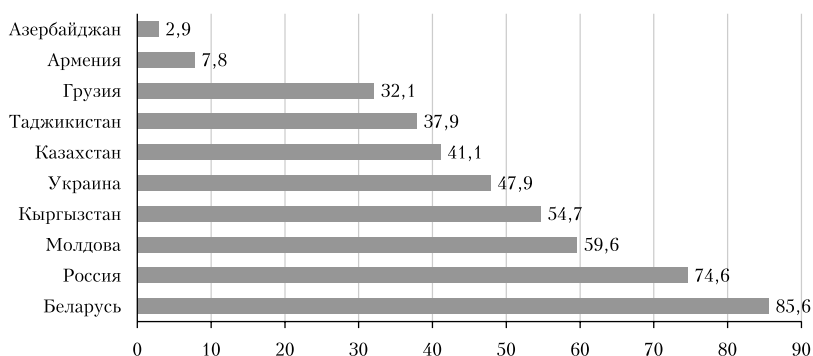
Об этой неустойчивости свидетельствует волна финансовых кризисов 1998–1999 гг. на постсоветском пространстве. Несмотря на внешнее воздействие (эффект «заражения» от азиатского кризиса 1997–1998 гг., падение мировых цен на нефть), кризис, который разразился в России 17 августа 1998 г., а потом в течение нескольких недель и месяцев распространился на другие страны бывшего СССР, можно охарактеризовать как типичный кризис «первого поколения» (Dabrowski, 2016). Его суть заключалась в несоответствии управляемого валютного курса и мягкой бюджетной политики, а иногда и мягкой ДКП.

Кризис 1998–1999 гг. проявился в глубокой девальвации валют почти всех стран бывшего СССР (за исключением стран Балтии, Азербайджана и Армении; рис. 1), в суверенном дефолте (Россия прекратила обслуживание своей задолженности частным кредиторам, Украина была вынуждена вести переговоры с кредиторами о реструктуризации своего госдолга) и банковском кризисе в России, Украине, Казахстане и Кыргызстане.

Период 1990-х годов оказался очень болезненным для реального сектора экономики. Экономический спад, который начался уже в 1989 г., закончился лишь в конце 1990-х в России, Украине и Молдове. Остальные страны смогли приостановить спад в середине 1990-х годов (табл. 5).

Экономический спад на постсоветском пространстве оказался в среднем более длительным и глубоким, чем в странах Центральной Европы (табл. 6). Это было следствием более сложных стартовых

**Снижение номинального курса национальных валют к доллару США,
июнь 1998 — июнь 1999 г. (в %)**



Примечание. Данные по Туркменистану и Узбекистану отсутствуют.
Источники: IMF International Financial Statistics; расчеты автора.

Рис. 1

Т а б л и ц а 5

Годовой рост/спад реального ВВП, 1993–1999 гг. (в %)

Страна	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Азербайджан	-23,1	-19,7	-13,0	2,5	8,9	6,0	11,4
Армения	-14,1	5,4	8,0	5,2	3,4	6,3	3,2
Беларусь	-7,6	-11,7	-11,1	2,8	11,4	8,4	3,4
Грузия	н. д.	н. д.	2,6	10,5	10,5	3,1	2,9
Казахстан	-9,2	-12,6	-8,2	0,5	1,7	-1,9	2,7
Кыргызстан	-13,0	-19,8	-5,4	7,1	9,9	2,1	3,7
Молдова	-1,2	-30,9	-1,4	-5,9	1,6	-6,5	-3,4
Россия	-8,7	-12,7	-4,1	-3,6	1,4	-5,3	6,4
Таджикистан	-11,1	-21,4	-12,5	-4,4	1,7	5,3	3,7
Туркменистан	-10,0	-17,3	-7,2	-6,7	-11,3	6,7	16,5
Узбекистан	-2,3	-5,2	-0,9	1,7	5,2	4,3	4,3
Украина	-14,2	-22,9	-12,2	-10,0	-3,0	-1,9	-0,2

Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

условий трансформации из-за накопленных в советскую эпоху структурных и институциональных перекосов и макроэкономической несбалансированности, а также медленных и непоследовательных реформ (De Melo et al., 2001; World Bank, 2002; Havrylyshyn, 2020). Дополнительным негативным фактором для части постсоветских стран оказались вооруженные конфликты.

**Период восстановительного роста в 2000-е годы
и глобальный финансовый кризис 2008–2009 гг.**

Последствия финансового кризиса 1998–1999 гг. удалось преодолеть довольно быстро. В большинстве стран региона экономический рост начался уже во второй половине 1999 г., ускорившись в последующие годы (табл. 7). Можно назвать несколько причин такого резкого поворота.

Т а б л и ц а 6

**Кумулятивный спад реального ВВП
в период рыночной трансформации, 1990—2000 гг. (в %)**

Страна/регион	Количество последовательных лет спада ВВП	Кумулятивный спад ВВП, в %
Азербайджан	6	60
Армения	4	63
Беларусь	6	35
Грузия	5	78
Казахстан	6	41
Кыргызстан	6	50
Латвия	6	51
Литва	5	44
Молдова	7	63
Россия	7	40
Таджикистан	7	50
Туркменистан	8	48
Узбекистан	6	18
Украина	10	59
Эстония	5	35
12 стран бывшего СССР (без стран Балтии)	6,5	50,5
Страны Центральной Европы и Балтии	3,8	22,6

Примечание. Региональные данные представляют собой простые арифметические средние.
Источник: World Bank, 2002. Table 1.1, p. 5.

Т а б л и ц а 7

Годовой рост/спад реального ВВП, 2000—2009 гг. (в %)

Страна	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Азербайджан	6,2	6,5	9,4	10,2	9,3	28,0	34,5	25,5	10,6	9,4
Армения	5,9	9,5	14,8	14,1	10,5	14,1	13,2	13,7	6,9	-14,2
Беларусь	5,8	4,7	5,0	7,0	11,4	9,5	10,0	8,6	10,2	0,2
Грузия	1,8	4,8	5,5	11,1	5,8	9,6	9,4	12,6	2,4	-3,7
Казахстан	9,8	13,5	9,8	9,3	9,6	9,7	10,7	8,9	3,3	1,2
Кыргызстан	5,4	5,3	0,0	7,0	7,0	-0,2	3,1	8,5	7,6	2,9
Молдова	2,1	6,1	7,8	6,6	7,4	7,5	4,8	3,0	7,8	-6,0
Россия	10,0	5,1	4,7	7,3	7,2	6,4	8,2	8,5	5,2	-7,8
Таджикистан	8,3	10,2	9,1	10,2	10,6	6,7	7,0	7,8	7,9	3,9
Туркменистан	18,6	20,4	15,8	17,1	14,7	13,0	11,0	11,1	14,7	6,1
Узбекистан	3,8	4,2	4,0	4,2	7,4	7,0	7,5	9,5	9,0	8,1
Украина	5,9	8,8	5,3	9,5	11,8	3,1	7,6	8,2	2,2	-15,1

Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

Самой важной из них оказалось завершение первого этапа структурной и институциональной трансформации экономики. Несмотря на ее медленные темпы и непоследовательность, в начале 2000-х годов в большинстве постсоветских стран удалось заложить основы частной рыночной экономики. Из-за длительного и глубокого спада в постсоветских странах осталось много невостребованных факторов производства, в том числе рабочей силы, машин и оборудования, недвижимости и т. п. Часть из них можно было после определенной адаптации, мо-

дернизации и переобучения (в случае рабочей силы) довольно легко и дешево использовать для новых нужд. Этих простых резервов хватило для поддержания экономического роста в течение нескольких лет.

Задействованию свободных производственных мощностей способствовала также сильная девальвация постсоветских валют в результате кризиса (см. рис. 1), несмотря на ее краткосрочные инфляционные последствия. Многим отраслям перерабатывающей промышленности и сельскому хозяйству она обеспечила определенную «передышку» от внешней конкуренции, облегчая их вхождение на внутренние, а иногда и международные рынки.

Период восстановительного роста совпал по времени с периодом глобального экономического бума после 2001 г. Последний привел к быстрому росту цен на нефть и другие первичные ресурсы, такие как природный газ, металлы и аграрная продукция продовольственного и непродовольственного назначения (рис. 2). Учитывая структурные характеристики постсоветских экономик, все они так или иначе выиграли от благоприятной мировой конъюнктуры.

Мировые цены на основные ресурсы, 1992–2020 гг. (2016 = 100%)



Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

Рис. 2

В условиях восстановительного роста и глобального бума управлять макроэкономическими параметрами стало легче, чем в предыдущее десятилетие. Во-первых, рост цен на экспортную сырьевую продукцию улучшил условия торговли и смягчил ограничения платежного баланса. В результате выросло сальдо текущего счета платежного баланса (табл. 8), золотовалютные резервы центральных банков существенно увеличились (табл. 9), а валютные курсы либо стабилизировались, либо даже укрепились, за исключением Беларуси³ и Таджикистана (рис. 3).

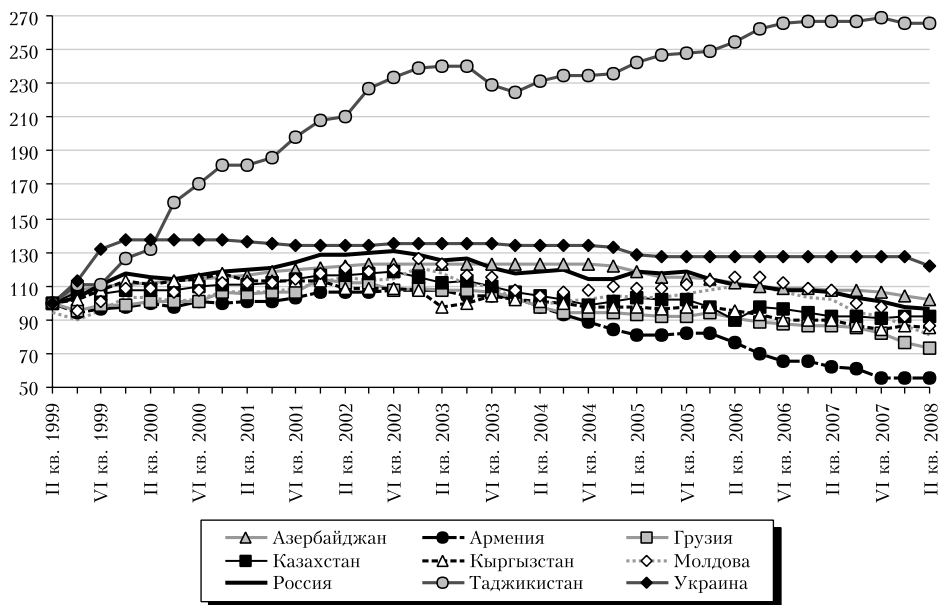
³ Между началом 2000 и концом 2003 г. официальный курс белорусского рубля девальвировался более чем в 80 тыс. раз.

**Сальдо текущего счета платежного баланса,
2000–2009 гг. (в % ВВП)**

Страна	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Азербайджан	-3,5	-0,9	-12,3	-27,8	-29,8	1,3	17,6	27,3	33,6	23,0
Армения	-15,8	-10,4	-6,2	-6,2	-2,2	-2,5	-2,4	-7,4	-14,2	-16,5
Беларусь	-4,3	-4,1	-2,2	-2,5	-5,0	1,5	-3,6	-6,4	-7,9	-12,1
Грузия	-5,6	-6,0	-6,3	-9,4	-6,8	-10,8	-14,8	-19,2	-21,4	-10,3
Казахстан	2,0	-6,3	-4,2	-0,9	0,8	-1,8	-2,5	-8,0	4,7	-3,6
Кыргызстан	-4,3	-1,5	2,8	10,1	6,1	3,8	-2,5	-5,1	-13,8	-4,3
Молдова	-7,5	-1,8	-1,2	-6,6	-1,8	-7,6	-11,3	-15,2	-16,1	-8,9
Россия	16,3	9,8	7,4	7,2	9,2	10,3	8,7	5,2	5,8	3,9
Таджикистан	-1,6	-4,9	-1,2	-0,3	-2,8	-12,8	-13,2	-32,2	-20,6	-14,4
Туркменистан	4,8	1,0	3,9	1,6	0,3	3,0	9,1	9,1	9,7	-7,1
Узбекистан	3,2	1,3	2,3	5,1	5,7	6,1	7,3	7,3	6,9	2,1
Украина	4,6	3,7	7,5	5,8	10,7	2,9	-1,5	-3,7	-7,0	-1,5

Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

**Валютные курсы к доллару США,
30.06.1999–30.06.2008 г. (30.06.1999 = 100%)**



Примечание. Данные по Туркменистану и Узбекистану отсутствуют; показатели для Беларуси выходят за шкалу графика (см. сноску 3).

Источник: IMF International Financial Statistics; расчеты автора.

Рис. 3

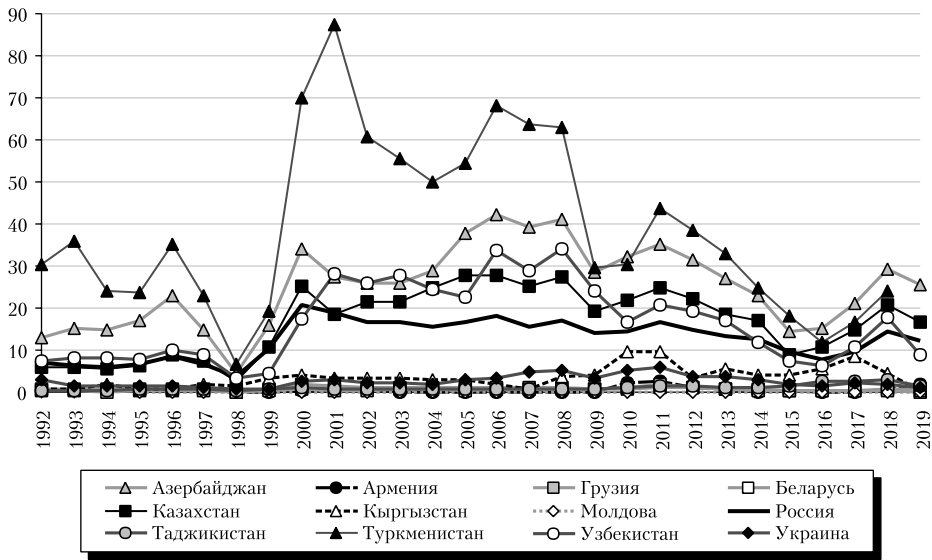
Во-вторых, в результате быстрого экономического роста и наращивания поступлений от ресурсной ренты (рис. 4) стало проще исполнять государственный бюджет. Большинство стран (за исключением Беларуси и Таджикистана) смогли снизить его дефицит (табл. 10), а страны – экспортеры нефти и природного газа (Россия, Казахстан,

Золотовалютные резервы центральных банков, 2000–2020 гг. (млн долл.)

Страна	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Азербайджан	680	725	720	803	1075	1178	2500	4273	6467	5364	6409
Армения	314	330	431	502	548	669	1072	1659	1407	2004	1866
Беларусь	350	391	619	595	749	1137	1069	4182	3061	5652	5031
Грузия	116	162	202	196	387	479	931	1361	1480	2110	2264
Казахстан	2096	2508	3141	4962	9277	7070	19 127	17 629	19 872	23 220	28 275
Кыргызстан	262	287	317	399	565	612	817	1177	1225	1585	1720
Молдова	222	229	269	302	470	597	775	1334	1672	1480	1718
Россия	27 972	36 622	47 793	76 938	124 541	182 240	303 732	478 762	426 283	439 447	479 374
Таджикистан	94	94	90	118	172	189	204	85	163	256	403
Узбекистан											
Украина	1476	3089	4469	6943	9715	19 391	22 358	32 479	31 543	26 505	34 576
Страна	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Азербайджан	10 274	11 277	15 014	15 549	7910	7142	6681	6666	7043	7634	
Армения	1932	1799	2252	1489	1775	2204	2314	2259	2850	2616	
Беларусь	7916	8095	6651	5059	4176	4927	7315	7158	9394	7468	
Грузия	2818	2873	2823	2699	2521	2756	3039	3289	3506	3913	
Казахстан	29 330	28 280	24 678	29 209	27 871	29 713	30 747	30 927	28 958	35 638	
Кыргызстан	1835	2066	2238	1957	1778	1970	2177	2156	2425	2810	
Молдова	1965	2515	2821	2157	1757	2206	2803	2995	3060	3784	
Россия	498 645	537 616	509 593	385 459	368 398	377 738	432 731	468 478	554 346	595 772	
Таджикистан	532	629	661	511	494	653	1292	1284	1466		
Узбекистан			22 481	24 140	24 307	26 429	28 077	27 081	29 172	34 904	
Украина	31 795	24 546	20 416	7533	13 300	15 539	18 808	20 820	25 302	29 133	

Примечание. Данные по Туркменистану отсутствуют.
Источник: IMF International Financial Statistics.

Рента от природных ресурсов, 1992–2019 гг. (в % ВВП)



Источники: World Bank's World Development Indicators (last updated 28.10.2021); расчеты автора.

Рис. 4

Т а б л и ц а 10

**Баланс сектора государственного управления,
2000–2009 гг. (в % ВВП)**

Страна	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Азербайджан	0,1	21,8	19,4	1,6	1,8	2,7	0,7	2,3	17,2	5,9
Армения	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	-2,0	-2,0	-2,3	-1,8	-7,7
Беларусь	н. д.	-4,7	-7,8	-6,7	-7,1	-6,7	-7,7	-7,8	-10,9	-7,2
Грузия	-1,9	-0,7	-0,2	-0,5	3,6	2,1	3,3	0,8	-1,9	-6,4
Казахстан	н. д.	н. д.	1,9	4,0	3,3	6,1	7,7	5,1	1,2	-1,3
Кыргызстан	-10,7	-6,7	-5,9	-5,2	-4,9	-3,8	-2,1	1,3	1,9	0,4
Молдова	-3,5	-0,3	-1,2	0,5	0,6	1,4	-0,4	0,1	-0,9	-6,4
Россия	3,1	3,0	0,7	1,4	4,6	7,6	7,8	5,6	4,5	-5,9
Таджикистан	-5,6	-3,2	-2,4	-1,8	-2,4	-2,9	1,7	-5,5	-5,1	-5,2
Туркменистан	-0,3	0,4	0,1	2,2	0,8	0,5	3,1	2,3	5,8	4,1
Узбекистан	-3,7	-3,3	-6,3	-4,9	-3,7	-3,5	2,7	3,6	6,0	1,8
Украина	-3,2	-3,0	-1,8	-0,9	-4,4	-2,3	-1,4	-2,0	-3,1	-6,3

Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

Азербайджан, Узбекистан и Туркменистан) — создать резервные фонды за счет бюджетного профицита.

В-третьих, в результате экономического роста и стабилизации валютного курса удалось частично восстановить спрос на национальные денежные ресурсы. Инфляция снизилась в большинстве стран (табл. 11), хотя и превышала соответствующий показатель в других странах с формирующимся рынком (рис. 5).

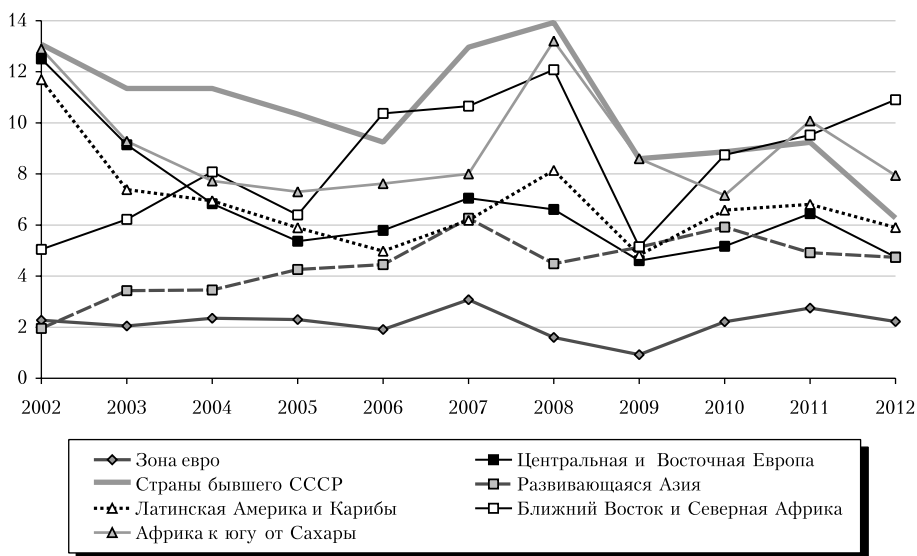
Одной из причин ограниченных успехов в борьбе с инфляцией были попытки центральных банков предотвратить укрепление курса своих валют в условиях улучшения условий торговли и притока капитала или

12-месячная инфляция, на конец года, 2000–2009 гг. (в %)

Страна	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Азербайджан	2,2	1,8	3,2	3,5	10,5	5,4	11,3	19,6	15,5	0,7
Армения	0,4	2,9	2,8	7,4	1,7	0,4	5,4	6,7	5,3	6,7
Беларусь	107,5	46,1	34,8	25,4	14,4	7,9	6,6	12,1	13,3	10,1
Грузия	4,4	3,5	5,5	6,9	7,5	6,2	8,8	11,0	5,5	3,0
Казахстан	9,8	6,4	6,6	6,8	6,7	7,6	8,4	18,8	9,5	6,2
Кыргызстан	10,5	3,7	2,3	5,6	2,8	4,9	5,1	20,1	20,0	0,0
Молдова	18,5	6,4	4,4	15,7	12,5	10,0	14,1	13,1	7,3	0,4
Россия	20,2	18,6	15,1	12,0	11,7	10,9	9,0	11,9	13,3	8,8
Таджикистан	60,6	12,5	14,5	13,7	5,7	7,1	12,5	19,8	11,9	4,9
Туркменистан	7,4	11,7	7,8	3,1	9,0	10,4	7,1	8,6	8,9	0,1
Узбекистан	28,2	26,5	21,6	8,7	9,3	11,4	10,9	11,9	13,8	12,4
Украина	25,8	6,1	-0,6	8,2	12,3	10,3	11,6	16,6	22,3	12,3

Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

12-месячная инфляция в странах бывшего СССР по сравнению с другими регионами, на конец года, 2002–2012 гг. (в %)



Источник: IMF World Economic Outlook database, April 2013.

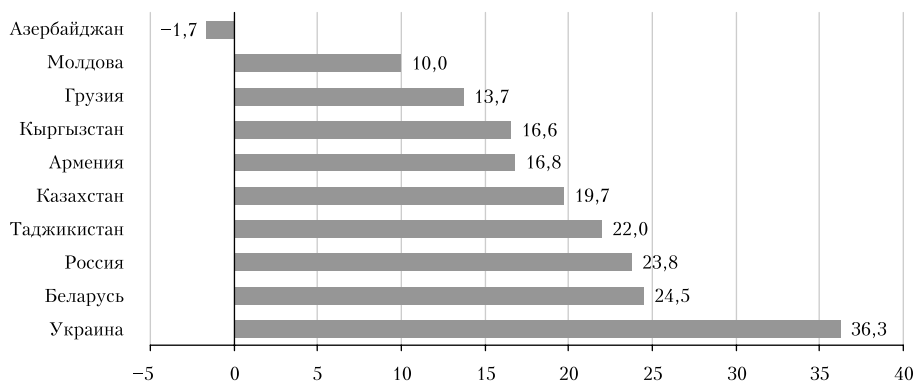
Рис. 5

даже продолжить ползучую девальвацию для удовлетворения требований экспортного лобби. Другой причиной было продолжение монетизации бюджетного дефицита или квазибюджетных операций центрального банка в виде непосредственной выдачи льготных кредитов определенным секторам экономики или госпредприятиям, использование системы множественных курсов и т. п. (Туркменистан, Узбекистан, Беларусь).

Период быстрого роста и смягчения макроэкономических ограничений был резко прерван в середине 2008 г. в результате глобального финансового кризиса. На этот раз кризисный импульс пришел

почти полностью извне и при этом неожиданно. К сожалению, постсоветские экономики оказались особенно уязвимы к нему по сравнению, например, со странами Азии, Ближнего Востока, Латинской Америки или Африки⁴. Это проявилось в глубине экономического спада (см. табл. 7), в ухудшении сальдо текущего счета платежного баланса (см. табл. 8) и баланса сектора государственного управления (см. табл. 10) и в ослаблении национальных валют (рис. 6). Азербайджан, где в эти годы отмечался пик производства и экспорта нефти, оказался наименее затронут последствиями кризиса.

Снижение номинального курса национальных валют к доллару США, июнь 2008 — июнь 2009 г. (в %)



Примечание. Данные по Туркменистану и Узбекистану отсутствуют.

Источники: IMF International Financial Statistics; расчеты автора.

Рис. 6

Можно назвать несколько каналов трансмиссии отрицательных импульсов из центра кризиса (финансовый сектор США) в экономики постсоветских стран. Прежде всего это лопнувший пузырь на рынке нефти и других природных ресурсов, цены на которые достигли рекордных отметок накануне кризиса, а во второй половине 2008 г. резко упали. Кроме того, снизился международный спрос на другие товары и услуги, производимые этой группой стран, сократился объем денежных переводов трудовых мигрантов из-за рубежа (на них приходилась значительная доля поступлений платежного баланса в Таджикистане, Кыргызстане, Узбекистане, Молдове, Армении и Грузии).

Не менее важными были события на финансовом и фондовом рынках. Из-за краха финансовой системы в ведущих экономиках существенно сократился объем ликвидных активов на глобальных финансовых рынках и увеличилась оценка потенциальных рисков рыночными игроками. В результате произошел отток капитала из стран с формирующимся рынком, в том числе постсоветских. Индексы фондовых рынков резко

⁴ Единственным регионом, который испытал отрицательный макроэкономический шок аналогичного масштаба, оказались страны с формирующимся рынком Центральной и Восточной Европы.

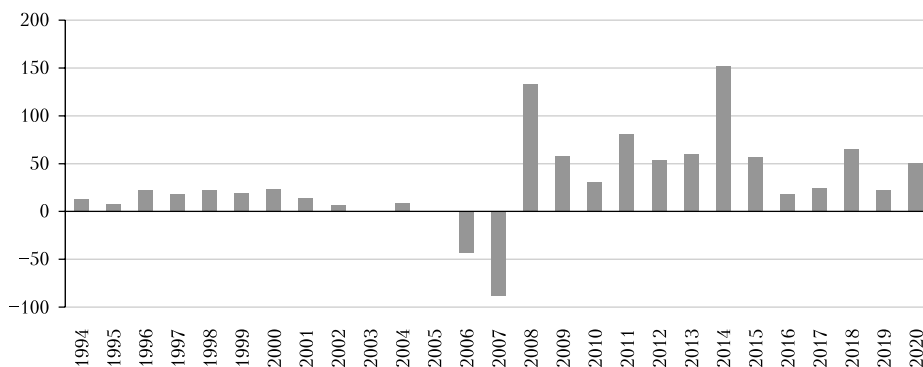
упали, а многие финансовые и нефинансовые корпорации столкнулись с трудностями при своевременном финансировании своих пассивов.

В ряде постсоветских стран (Россия, Казахстан, Украина, Беларусь, Молдова, Кыргызстан, Армения) разразился банковский и корпоративный кризис. Банки и крупные предприятия (многие из них накануне кризиса инвестировали за рубежом) нуждались в государственной поддержке, которая финансировалась из средств, либо накопленных в резервных фондах (Россия, Казахстан), либо предоставленных программами поддержки МВФ (другие страны).

Кризис 2008–2009 гг. обнажил проблемы и факторы неустойчивости банковского сектора: недостаточность капитала, плохое качество кредитных портфелей в результате политически мотивированного или так называемого связанного кредитования (*connected lending* – кредитование акционеров банков), а также обычной коррупции, несбалансированность валютных активов и пассивов, чрезмерная зависимость от краткосрочного рефинансирования на международном финансовом рынке и т. п. В результате неразвитости институтов правового государства и слабой защищенности прав собственности в постсоветских странах многие крупные корпорации выводили часть своего капитала за рубеж и заменяли его краткосрочным финансированием на внутреннем или внешнем рынке (Rogov, 2014), что повысило их уязвимость в кризисное время.

Неуверенность в макроэкономической, финансовой и правовой стабильности заметна и в поведении населения, а также малых и средних предпринимателей. В «спокойное» время, например в начале и середине 2000-х годов, они были готовы держать часть своих денежных средств в отечественной валюте на банковских счетах. Однако как только появились первые признаки нестабильности, они стали покупать иностранную валюту и снимать деньги со счетов. В результате амплитуда каждого очередного негативного шока дополнительно углублялась оттоком капитала (рис. 7) и часто панической реакцией населения на валютном и депозитном рынках.

Платежный баланс России:
сальдо финансовых операций частного сектора, 1994–2020 гг.
(отток капитала (+)/приток капитала (-), млрд долл.)



Источник: Центральный банк Российской Федерации. http://www.cbr.ru/vfs/statistics/credit_statistics/bop/outflow.xlsx

Рис. 7

**Период 2010-х годов:
затухание роста и кризис 2014–2015 гг.**

Ультрамягкая денежная политика Федеральной резервной системы (ФРС) США и других ведущих центральных банков, а также широкомасштабное бюджетное стимулирование в крупнейших развитых странах и в Китае в 2008–2009 гг. помогли восстановить мировой экономический рост и стабилизировать финансовые рынки уже во второй половине 2009 г. Цены на нефть и другие природные ресурсы быстро повысились, что позволило постсоветским странам вернуться на путь экономического роста (табл. 12). Однако его темпы оказались более умеренными, чем в начале и середине 2000-х годов, и скоро начали снижаться, особенно в России, Украине, Беларуси и Азербайджане.

Т а б л и ц а 12

Годовой рост/спад реального ВВП, 2010–2019 гг. (в %)

Страна	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Азербайджан	4,8	-1,6	2,2	5,8	2,8	1,1	-3,1	0,2	1,5	2,5
Армения	2,2	4,7	7,1	3,4	3,6	3,3	0,2	7,5	5,2	7,6
Беларусь	7,8	5,3	1,6	1,0	1,7	-3,8	-2,5	2,5	3,1	1,4
Грузия	6,2	7,4	6,4	3,6	4,4	3,0	2,9	4,8	4,8	5,0
Казахстан	7,3	7,4	4,8	6,0	4,2	1,2	1,1	4,1	4,1	4,5
Кыргызстан	-0,5	6,0	-0,1	10,9	4,0	3,9	4,3	4,7	3,5	4,6
Молдова	7,1	5,8	-0,6	9,0	5,0	-0,3	4,4	4,7	4,3	3,7
Россия	4,5	5,1	4,0	1,8	0,7	-2,0	0,2	1,8	2,8	2,0
Таджикистан	6,5	7,4	7,5	7,4	6,7	6,0	6,9	7,1	7,3	7,5
Туркменистан	14,6	13,7	6,6	0,5	4,6	1,6	-4,7	0,5	1,3	-7,7
Узбекистан	7,1	7,5	7,1	7,3	6,9	7,2	5,9	4,4	5,4	5,7
Украина	4,1	5,5	0,2	0,0	-6,6	-9,8	2,4	2,4	3,5	3,2

Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

Причиной затухания роста в Азербайджане был конец нефтяного бума: производство нефти в этой стране достигло своего пика в 2010 г., а затем стало снижаться⁵. В Беларуси были исчерпаны возможности мобилизационной стратегии роста, Россия постепенно сокращала косвенное субсидирование белорусской экономики, в стране сохранялось макроэкономическое неравновесие, о чем свидетельствует, например, валютный кризис 2011 г. (Chubrik, 2011). Украинская экономика в период с 2010 по 2013 г. стала жертвой значительного ухудшения предпринимательского и инвестиционного климата, связанного с усилением роли олигархов на политической сцене. В России проявились последствия растущего государственного вмешательства в экономику и ренационализации собственности, особенно интенсивной в период кризиса 2008–2009 гг. (Di Bella et al., 2019; Gaidar Institute, 2018).

На всем постсоветском пространстве оказались исчерпаны доступные резервы экономического роста, ставшие результатом системной трансформации 1990-х и начала 2000-х годов, а дальнейшие рефор-

⁵ См.: <https://www.eia.gov/international/analysis/country/AZE>

мы были приостановлены. В ряде случаев произошло отступление от рыночных механизмов и институтов в пользу государственного регулирования. В большинстве стран (за исключением Центральной Азии и Азербайджана) появились демографические барьеры роста — численность населения в трудоспособном возрасте начала снижаться.

Об осложнении макроэкономической ситуации в первую очередь свидетельствуют бюджетные показатели (табл. 13). В среднем они стали хуже, чем в предыдущее десятилетие. Тем не менее страны — экспортеры углеводородов смогли частично восстановить в начале 2010-х годов свои резервные фонды, истощенные кризисом 2008–2009 гг.

Т а б л и ц а 13

Баланс сектора государственного управления, 2010–2019 гг. (в % ВВП)

Страна	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Азербайджан	13,8	10,9	3,7	1,6	2,7	-4,8	-1,2	-1,3	5,5	9,1
Армения	-5,0	-2,9	-1,5	-1,6	-1,9	-4,8	-5,6	-4,8	-1,8	-1,0
Беларусь	-4,2	-2,8	0,4	-1,0	0,1	-3,0	-1,7	-0,3	1,8	0,9
Грузия	-4,5	-0,8	-0,7	-1,3	-1,8	-1,2	-1,5	-0,5	-0,8	-1,8
Казахстан	1,5	5,8	4,4	4,9	2,5	-6,3	-4,5	-4,3	2,6	-0,6
Кыргызстан	-5,9	-4,7	-5,9	-3,7	-3,1	-2,5	-5,8	-3,7	-0,6	-0,1
Молдова	-2,2	-2,1	-1,9	-1,6	-1,6	-1,9	-1,5	-0,6	-0,8	-1,4
Россия	-3,2	1,4	0,4	-1,2	-1,1	-3,4	-3,7	-1,5	2,9	1,9
Таджикистан	-3,0	-2,1	0,6	-0,9	-0,1	-2,0	-9,0	-6,0	-2,8	-2,1
Туркменистан	1,3	2,4	5,1	1,1	0,7	-0,6	-2,2	-2,6	-0,2	-0,4
Узбекистан	2,6	5,1	5,9	2,2	1,9	-0,2	0,8	1,2	1,7	-0,2
Украина	-5,8	-2,8	-4,3	-4,8	-4,5	-1,2	-2,2	-2,3	-2,2	-2,0

Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

Благодаря относительно мягкой ДКП в развитых экономиках в посткризисный период управлять платежным балансом в большинстве стран с формирующимся рынком стало легче. Чистый приток капитала в них возобновился, хотя и не достиг докризисных показателей, и сконцентрировался в экономиках Азии и Латинской Америки. Частные инвесторы воспринимали постсоветские страны как более рискованные. Приток частного капитала был умеренным и направлялся прежде всего в ресурсные отрасли экономики (там, где национальное законодательство не ограничивало частные инвестиции). Страны с более низким уровнем ВВП на душу населения (Таджикистан, Кыргызстан, Армения, Грузия и Молдова) продолжали получать льготные кредиты от международных и региональных финансовых организаций и поддержку от государств-доноров. Страны — экспортеры нефти и газа (за исключением Туркменистана) сохраняли положительное сальдо текущего счета платежного баланса (табл. 14).

Валютные курсы временно стабилизировались (рис. 8), а инфляция продолжала медленно снижаться (табл. 15). Исключение составила Беларусь, испытавшая глубокий макроэкономический кризис в 2011 г., в результате которого белорусский рубль обесценился более чем в три раза.

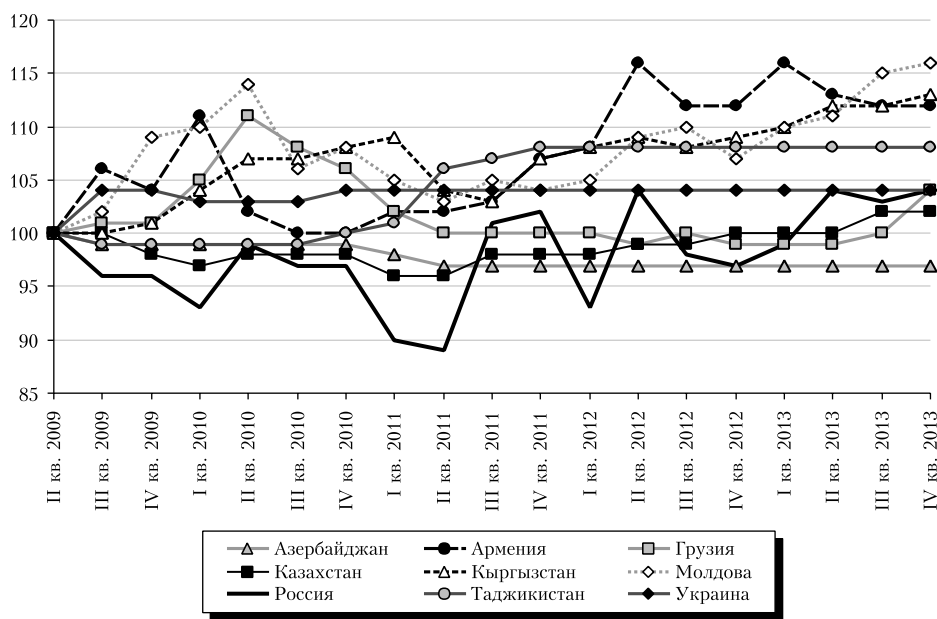
Однако относительная макроэкономическая стабилизация после кризиса 2008–2009 гг. оказалась недолговечной. Во второй половине

Сальдо текущего счета платежного баланса, 2009–2019 гг. (в % ВВП)

Страна	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Азербайджан	28,4	26,0	21,4	16,6	13,9	-0,4	-3,6	4,1	12,8	9,1
Армения	-13,6	-10,4	-10,0	-7,3	-7,8	-2,7	-1,0	-1,5	-7,0	-7,4
Беларусь	-14,5	-8,2	-2,8	-10,0	-6,6	-3,3	-3,4	-1,7	0,0	-1,9
Грузия	-9,8	-12,2	-11,4	-5,6	-10,2	-11,8	-12,5	-8,1	-6,8	-5,5
Казахстан	0,9	5,3	1,1	0,8	2,8	-3,3	-5,9	-3,1	-0,1	-4,0
Кыргызстан	-6,6	-7,7	-15,5	-13,9	-17,0	-15,9	-11,6	-6,2	-12,1	-12,1
Молдова	-6,9	-10,1	-7,4	-5,2	-6,0	-6,0	-3,5	-5,7	-10,4	-9,3
Россия	4,1	4,8	3,3	1,5	2,8	5,0	1,9	2,0	7,0	3,9
Таджикистан	-10,3	-6,3	-9,0	-10,4	-3,4	-6,1	-4,2	2,2	-5,0	-2,3
Туркменистан	-6,1	0,1	-0,9	-6,8	-6,6	-15,7	-24,2	-14,5	4,3	1,1
Узбекистан	5,1	4,6	1,8	1,8	2,6	1,0	0,2	2,4	-6,8	-5,6
Украина	-2,2	-6,3	-8,1	-9,2	-3,9	1,7	-1,5	-2,2	-3,3	-2,7

Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

Валютные курсы к доллару США, 30.06.2009 — 31.12.2013 г.
(30.06.2009 = 100%)



Примечание. Данные по Туркменистану и Узбекистану отсутствуют; показатели по Беларуси выходят за шкалу графика (см. сноску 3).

Источники: IMF International Financial Statistics; расчеты автора.

Рис. 8

2014 г. произошло сильное падение международных цен на основные ресурсы, особенно на нефть, последствия которого ударили по экономике большинства постсоветских стран.

Дополнительным дестабилизирующим фактором стали события на Украине (так называемая революция достоинства, или Евромайдан 2013–2014 гг.) и вокруг нее (аннексия Крыма, конфликт в Донбассе,

12-месячная инфляция, на конец года, 2010–2019 гг. (в %)

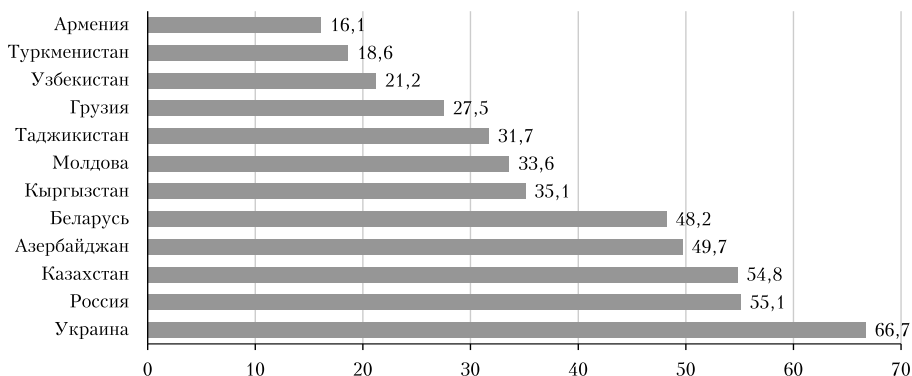
Страна	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Азербайджан	8,0	5,6	-0,3	3,7	-0,1	6,9	15,5	7,9	1,6	2,4
Армения	8,5	4,7	3,2	5,6	4,6	-0,1	-1,1	2,6	1,8	0,7
Беларусь	9,9	108,7	21,8	16,5	16,2	12,0	10,6	4,6	5,6	4,7
Грузия	11,2	2,0	-1,4	2,4	2,0	4,9	1,8	6,7	1,5	7,0
Казахстан	7,8	7,4	6,0	4,8	7,4	13,6	8,5	7,1	5,3	5,4
Кыргызстан	19,2	5,7	7,5	4,0	10,5	3,4	-0,5	3,7	0,5	3,1
Молдова	8,1	7,8	4,0	5,2	4,7	13,5	2,3	7,3	0,9	7,1
Россия	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	12,9	5,4	2,5	4,3	3,0
Таджикистан	9,8	9,3	6,4	3,7	7,4	5,1	6,1	6,7	5,4	8,0
Туркменистан	4,8	5,6	7,8	4,0	4,4	6,0	6,2	10,4	7,2	6,3
Узбекистан	11,9	13,6	10,8	10,8	9,2	8,4	9,8	18,8	14,3	15,2
Украина	9,1	4,6	-0,2	0,5	24,9	43,3	12,4	13,7	9,8	4,1

Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

продолжающийся до сих пор). За ними последовали политические и экономические санкции ЕС, США и других западных стран против России, российские контрсанкции против западных стран и российские санкции против Украины (расторжение договора о свободной торговле) (см.: Dabrowski, 2019).

Как и в случае предыдущих кризисов (1998–1999 и 2008–2009 гг.), наблюдался отток капитала (особенно из России; см. рис. 7), снизились золотовалютные резервы центральных банков (см. табл. 9), обесценилось большинство валют в регионе (рис. 9), опять повысилась инфляция (см. табл. 15) и ухудшились бюджетные показатели (см. табл. 13). В 2015 г. темпы роста либо снизились (за исключением Узбекистана), либо стали отрицательными – в России, Украине, Беларуси и Молдове (см. табл. 12). В Азербайджане и Туркменистане экономический спад произошел чуть позже – в 2016 г.

**Снижение номинального курса национальных валют к доллару США,
31.12.2013 – 31.12.2015 г. (в %)**



Источники: IMF International Financial Statistics, расчеты автора.

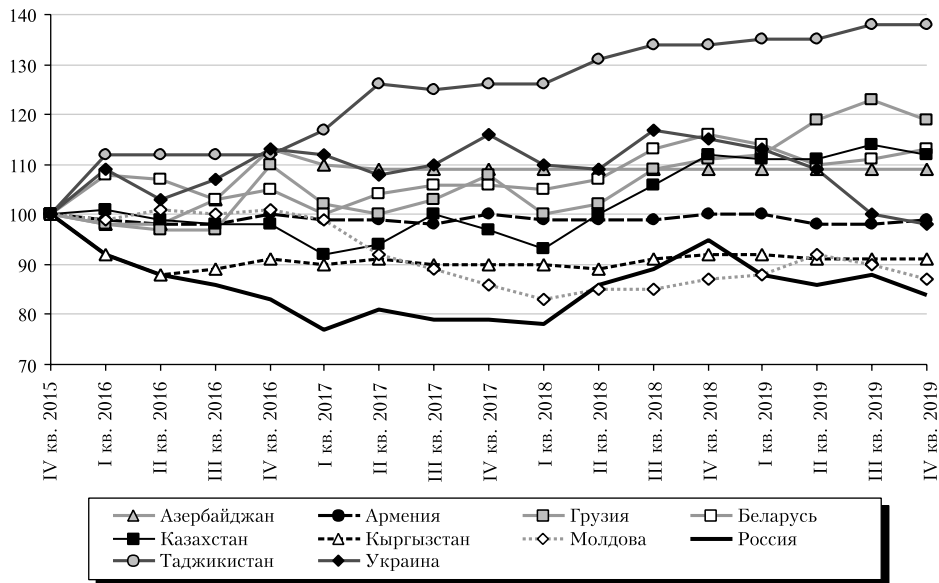
Рис. 9

Постсоветские страны были не единственными пострадавшими в результате падения цен на сырьевые товары в 2014–2015 гг. Это коснулось также других стран – экспортеров сырья, особенно нефти. Однако кризис на постсоветском пространстве оказался глубже, чем в других регионах мира (Dabrowski, 2016). По-видимому, дело здесь в институциональном и структурном несовершенстве постсоветских экономик.

В 2016–2017 гг., в связи с частичным восстановлением цен на нефть и другие ресурсы, постсоветским экономикам удалось вернуться на путь умеренного, но во многих случаях волатильного экономического роста. Лишь в некоторых странах (Таджикистан, Армения, Узбекистан, Кыргызстан, Грузия, Молдова и Казахстан) средние темпы роста превышали 4%. Все они, за исключением Казахстана, небольшие экономики с низким показателем ВВП на душу населения.

В 2016–2019 гг. большинство рассматриваемых стран смогли также постепенно вернуться к относительной макроэкономической стабильности докризисного периода 2012–2013 гг. Бюджетные показатели улучшились, платежные балансы находились под контролем, валютные курсы стабилизировались (рис. 10)⁶, а инфляция снизилась до однозначных значений. Этому способствовал переход к стратегии инфляционного таргетирования и гибкого валютного курса в Армении

**Валютные курсы к доллару США,
31.12.2015 – 31.12.2019 г. (31.12.2015 = 100%)**



Примечание. Данные по Туркменистану отсутствуют; показатели по Узбекистану выходят за шкалу графика.

Источники: IMF International Financial Statistics, расчеты автора.

Рис. 10

⁶ За исключением Узбекистана, где сум девальвировался более чем в три раза за анализируемый период (особенно в 2017 г.)

(с 2006 г.), Грузии (с 2009 г.), Молдове (с 2010 г.), России (с 2014 г.), Украине и Казахстане (с 2015 г.) (IMF, 2021).

Пандемия COVID-19 (2020–2021 гг.)

Период относительной макроэкономической стабильности продолжался недолго. В феврале–марте 2020 г. пандемия COVID-19, начавшаяся в Китае, нанесла мощный удар по всей мировой экономике. Кризис, связанный с ней, еще далек от завершения, так что пока рано подводить его итоги. Здесь ограничимся лишь характеристикой важнейших макроэкономических тенденций и показателей 2020–2021 гг. (табл. 16).

Т а б л и ц а 16

Основные макроэкономические показатели 2020–2021 гг.

Страна	Рост/спад реального ВВП, %		Инфляция (конец года), %		Баланс сектора государственного управления (СГУ), % ВВП		Валовой долг СГУ, % ВВП	
	2020	2021*	2020	2021*	2020	2021*	2020	2021*
Азербайджан	-4,3	3,0	2,7	4,5	-6,5	-1,8	21,4	28,9
Армения	-7,4	6,5	3,8	8,0	-5,4	-4,0	63,5	62,2
Беларусь	-0,9	2,1	7,3	9,4	-2,9	-3,9	48,0	44,9
Грузия	-6,2	7,7	2,4	13,1	-9,2	-6,5	60,0	54,2
Казахстан	-2,6	3,3	7,5	7,5	-7,0	-3,0	26,3	25,2
Кыргызстан	-8,6	2,1	9,7	12,6	-3,3	-3,7	68,0	67,6
Молдова	-7,0	4,5	0,9	4,9	-5,1	-4,3	34,8	38,1
Россия	-3,0	4,7	4,9	5,8	-4,0	-0,6	19,3	17,9
Таджикистан	4,5	5,0	9,4	8,0	-4,4	-2,7	51,3	49,3
Туркменистан	-3,4	4,5	8,9	16,0	-0,2	-0,3	32,2	27,0
Узбекистан	1,7	6,1	11,1	10,6	-3,1	-3,5	36,4	38,9
Украина	-4,0	3,5	5,0	10,2	-6,0	-4,5	60,8	54,4

Примечание. * Прогноз.

Источник: World Economic Outlook database, October 2021.

Можно выделить четыре главных фактора, отрицательно влияющих на экономику постсоветских стран. Первый — внутренние карантинные меры (*lockdown*) с целью ограничить распространение коронавируса. Жесткость этих мер варьировала по странам. В среднем Казахстан и Туркменистан применили самые жесткие меры, а Беларусь и Молдова — самые мягкие.

Второй фактор — очередной обвал мировых цен на энергоресурсы, особенно на нефть, в I кв. 2020 г. (цены на сельскохозяйственное сырье были стабильными, а на металлы продолжали расти). Однако начиная со второй половины 2020 г. цены на нефть стали постепенно восстанавливаться, превысив в IV кв. 2021 г. докризисный уровень. В 2021 г., в связи с начавшимся глобальным экономическим подъемом, быстро росли также цены на природный газ и другие основные ресурсы.

Третий — отток капитала из стран с формирующимся рынком в феврале–марте 2020 г. (Lanau, Fortun, 2020). Но благодаря ультра-

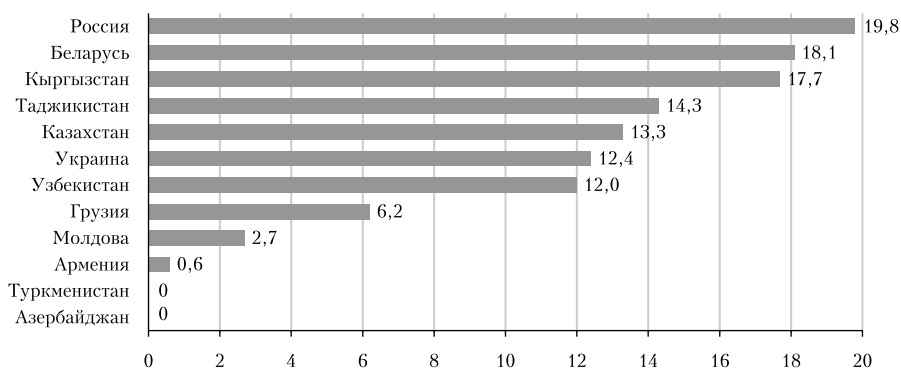
мягкой денежной политике ведущих центральных банков, особенно ФРС США, удалось быстро (уже в конце II кв. 2020 г.) преодолеть кризис ликвидности на международном финансовом рынке и восстановить приток капитала на рынки постсоветских стран.

Четвертый — это, как всегда в период кризиса, сокращение объема денежных переводов от трудовых мигрантов из-за рубежа.

В целом по сравнению с другими странами постсоветские экономики пострадали от глобального кризиса в 2020–2021 гг. относительно меньше, чем в 2008–2009 гг. или 2014–2015 гг. За исключением Кыргызстана, Армении, Молдовы и Грузии, где спад в 2020 г. превысил 6% (все они сильно зависят от денежных переводов трудовых мигрантов), в других странах он был умеренным или даже отмечался рост (Таджикистан и Узбекистан). Согласно прогнозам МВФ, в 2021 г. он должен наблюдаться во всех постсоветских странах (см. табл. 16). Что касается других макроэкономических показателей, в странах региона увеличились бюджетный дефицит и госдолг. Это останется серьезной проблемой в ближайшие годы, особенно в странах, не экспортирующих углеводороды.

В 2020 г. инфляция осталась однозначной (за исключением Узбекистана), но ситуация ухудшилась в 2021 г. на волне растущего инфляционного давления (Dabrowski, 2021) в мировой экономике. В большинстве случаев курсы валют постсоветских стран снизились к доллару США (рис. 11), но эти потери оказались меньше, чем в предыдущие кризисы.

Снижение номинального курса национальных валют к доллару США, 01.02.2020 — 24.01.2022 г. (в %)



Источник: статистика национальных центральных банков.

Рис. 11

Итоги трансформации и макроэкономической стабилизации

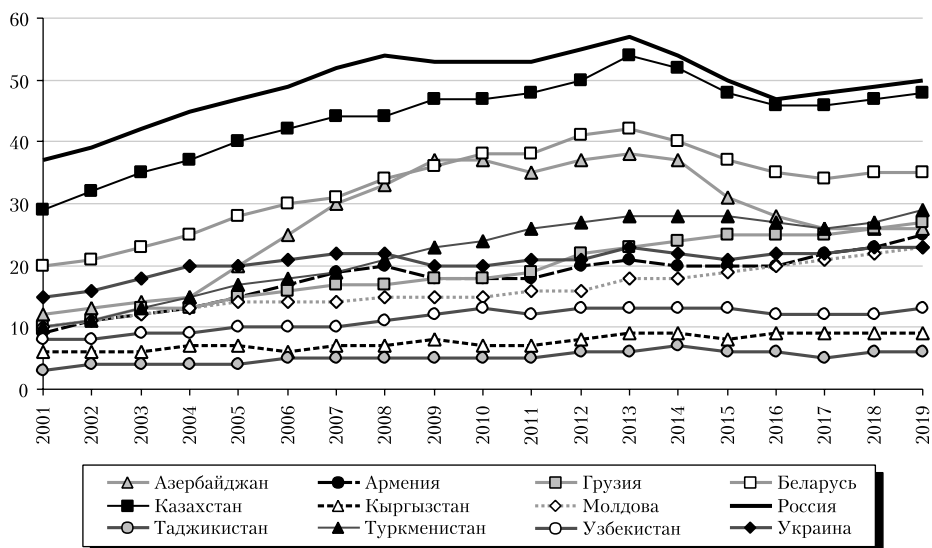
Как следует из нашего анализа, макроэкономические процессы в постсоветских странах, после обретения ими независимости во второй половине 1991 г., носили ярко выраженный циклический характер. После глубокого падения ВВП в 1990-е годы, которое продолжалось

от 4 лет в Армении до 10 лет на Украине и глубина которого составила от 18% в Узбекистане до 78% в Грузии (см. табл. 6), постсоветские экономики вышли на траекторию экономического роста. Однако он оказался волатильным, а страны сталкивались с многократными макроэкономическими и финансовыми кризисами. Можно выделить пять циклов таких кризисов, которые затронули большинство постсоветских стран: 1991–1994, 1998–1999, 2008–2009, 2014–2015, 2020–2021 гг. Кроме того, некоторые страны (например, Беларусь) испытали дополнительные кризисы, связанные с внутренними экономическими и политическими обстоятельствами.

Часть кризисов была связана с внешними шоками, часть вызвана внутренними проблемами. К первой группе можно отнести такие события, как азиатский кризис 1997–1998 гг., глобальный финансовый кризис 2007–2009 гг., падение мировых цен на нефть и другие первичные ресурсы в 2014–2015 гг. и пандемию COVID-19 в 2020–2021 гг. Ко второй группе – медленные и непоследовательные экономические и институциональные реформы, неустойчивую бюджетную и денежно-кредитную политику, плохой деловой и инвестиционный климат, политические кризисы и вооруженные конфликты и т. п.

В 2001–2013 гг. быстрый рост ВВП на душу населения помог постсоветским странам частично приблизиться к развитым (представлены в нашем анализе Германией; рис. 12). Однако кризис 2014–2015 гг. замедлил или даже повернул этот процесс вспять. В четырех странах с самым высоким уровнем ВВП на душу населения (Россия, Казахстан, Беларусь и Азербайджан) сближение частично прервалось. В беднейших странах – Таджикистан, Кыргызстан и Узбекистан – наблюдал-

ВВП на душу населения в текущих международных долларах по паритету покупательной способности, 2001–2019 гг. (Германия = 100%)



Источники: IMF World Economic Outlook database, October 2020; расчеты автора.

Рис. 12

ся минимальный прогресс в процессе догоняющего развития. Вместе с тем три небольшие страны с относительно невысоким показателем ВВП на душу населения, у которых нет ресурсной ренты, — Армения, Грузия и Молдова, — смогли постепенно приблизиться к развитым странам в течение всего рассматриваемого периода.

Несомненно, наличие ресурсной ренты может объяснять волатильность экономического роста и других макропоказателей. Учитывая, что главная составляющая ресурсной ренты — сверхдоходы от нефти и природного газа, страны, зависящие от данного источника, должны считать это фактором риска в долгосрочной перспективе (особенно в связи с процессом декарбонизации мировой экономики).

Об ограниченных успехах в процессе макроэкономической стабилизации свидетельствуют также итоговые (за весь период обзора) показатели. Накопленная инфляция за 1996–2020 гг., то есть после введения национальных валют и преодоления первоначальной волны очень высокой инфляции или даже гиперинфляции, была достаточно значительной (табл. 17). Лишь три страны — Армения, Азербайджан и Грузия — достигли умеренной ценовой стабильности. На противоположном полюсе оказалась Беларусь, в которой цены за этот период выросли почти в 900 раз. В остальных странах двухзначная инфляция была нормой в 2000-е и начале 2010-х годов. Лишь во второй половине 2010-х годов, на фоне более широкого распространения таргетирования инфляции, стал наблюдаться частичный прогресс. Однако в ближайшей перспективе ситуация в этой области вызывает большие опасения в связи с усилением инфляционных тенденций в мировой экономике.

Т а б л и ц а 17

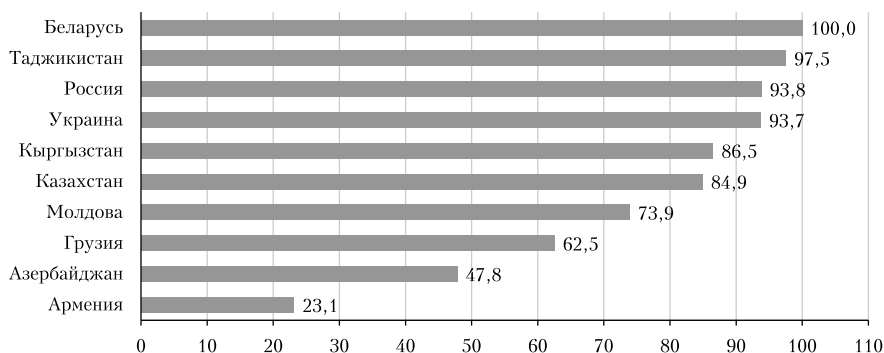
Накопленная инфляция в 1996–2020 гг. (в %)

Страна	Накопленная инфляция, в %
Азербайджан	310
Армения	252
Беларусь	88 534
Грузия	355
Казахстан	664
Кыргызстан	702
Молдова	897
Россия	1917
Таджикистан	3128
Туркменистан	710
Узбекистан	3481
Украина	1572

Источники: World Economic Outlook database, October 2021; расчеты автора.

Масштаб обесценения валют постсоветских стран относительно доллара США за тот же период представлен на рисунке 13. За исключением Армении и Азербайджана, все валюты потеряли больше половины своей стоимости, а белорусский рубль — почти 100%, таджикский сомони (и его предшественник — таджикский рубль) — 97,5, российский рубль — 93,8, украинская гривна — 93,7%.

**Накопленная девальвация валют постсоветских стран
к доллару США, 31.12.1995 — 31.12.2020 г. (в %)**



Источники: IMF International Financial Statistics; расчеты автора.

Рис. 13

Такое серьезное падение валютных курсов не могло не отразиться на доверии экономических субъектов к отечественным валютам. Это проявилось в показателях долларизации пассивов финансовой системы (табл. 18). Несмотря на небольшое снижение во второй половине 2010-х годов, она остается высокой во всем регионе. Конечно, есть еще долларизация наличного денежного обращения, для которой нет точных статистических данных, но, как представляется, ее величина на постсоветском пространстве также значительная.

Т а б л и ц а 18

**Доля пассивов финансовой системы, деноминированных
в иностранной валюте, в совокупных пассивах, 2005—2020 гг. (в %)**

Страна	2005	2009	2013	2015	2017	2019	2020
Армения	66,8	67,6	63,9	65,7	60,0	55,4	52,8
Беларусь			63,5	74,1	67,6	61,2	63,7
Грузия	77,3	78,2	65,9	70,7	63,5	60,1	59,1
Казахстан		55,5	40,4	66,6	44,0	38,0	
Кыргызстан			55,0	64,9	46,6	39,8	42,6
Молдова		53,8	51,0	52,8	44,1	41,8	42,9
Россия		31,5	25,4	39,9	23,0	21,0	23,2
Таджикистан		61,8	55,4				
Узбекистан							59,7
Украина	43,5	55,8	43,3	52,8	52,8	42,8	39,1

Примечание. Данные по Азербайджану и Туркменистану отсутствуют.

Источник: IMF Financial Soundness Indicators.

Проанализируем уровень государственной задолженности (см. табл. 16). Можно выделить две группы стран — экспортеры нефти и газа и остальные. Уровень валового долга в первой группе низкий (Россия, Азербайджан, Казахстан и Туркменистан) или умеренный (Узбекистан), тем более что у этих стран есть резервные фонды (чистый долг меньше валового). У остальных семи стран ситуация менее благоприятная: их валовая задолженность составляла в 2020 г. от

40 до 70% ВВП. Хотя это высокие показатели, но не критичные по сравнению с рядом других как развитых, так и развивающихся стран. В случае Таджикистана, Кыргызстана, Армении, Грузии и Молдовы часть задолженности (иногда значительную) составляют долгосрочные кредиты, полученные от международных финансовых организаций и официальных доноров на льготных условиях. Ситуация в Беларуси и Украине более уязвимая. В прошлом они неоднократно сталкивались с трудностями в доступе к международным финансовым рынкам (при меньшей задолженности) и были вынуждены вести переговоры о реструктуризации своих долговых обязательств. Продолжающаяся пандемия COVID-19 может дополнительно ухудшить их бюджетное сальдо и увеличить государственный долг в ближайшие годы.

Список литературы / References

- Гайдар Е. Т. (2006). Гибель империи. Уроки для современной России. Москва: РОССПЭН. [Gaidar E. T. (2006). *The death of an empire. Lessons for modern Russia*. Moscow: ROSSPEN. (In Russian).]
- Домбровски М. (1995). Причины распада рублевой зоны // Исследования и анализ. № 58. Варшава: CASE — Центр социально-экономических исследований. [Dabrowski M. (1995). *Reasons for the collapse of the ruble zone*. Studies and Research, No. 58. Warsaw: CASE — Center for Social and Economic Research. (In Russian).]
- Ростовский Я. (1997). Макроэкономическая нестабильность в посткоммунистических странах. М.: Ad Marginem. [Rostovsky Y. (1997). *Macroeconomic instability in post-communist countries*. Moscow: Ad Marginem. (In Russian).]
- Christensen B. V. (1993). The Russian Federation in transition: External developments. *IMF Working Paper*, No. 93/74. <https://doi.org/10.5089/9781451849516.001>
- Chubrik A. (2011). Will IMF intervention help Belarus solve its old problems? *CASE Network E-briefs*, No. 06/2011. http://www.case-research.eu/files/?id_plik=1963
- Cottarelli C., Blejer M. (1991). Forced savings and repressed inflation in the Soviet Union: Some empirical results. *IMF Working Paper*, No. 91/55. <https://doi.org/10.2139/ssrn.884851>
- Dabrowski M. (1994). Ukrainian way to hyperinflation. *Communist Economies and Economic Transformation*, Vol. 6, No. 2, pp. 115–137. <https://doi.org/10.1080/14631379408427784>
- Dabrowski M. (2003). Disinflation strategies and their effectiveness in transition economies. In: M. Dabrowski (ed.). *Disinflation in transition economies*. Budapest and New York: Central European University Press, pp. 1–36.
- Dabrowski M. (2016). Currency crises in post-Soviet economies — a never ending story? *Russian Journal of Economics*, Vol. 2, No. 3, pp. 302–326. <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2016.08.002>
- Dabrowski M. (2019). Factors determining Russia's long-term growth rate. *Russian Journal of Economics*, Vol. 5, No. 4, pp. 328–353. <https://doi.org/10.32609/j.ruje.5.49417>
- Dabrowski M. (2021). Monetary arithmetic and inflation risk. *Bruegel blog*, September 28. <https://www.bruegel.org/2021/09/monetary-arithmetic-and-inflation-risk/>
- De Melo M., Denizer C., Gelb A., Tenev S. (2001). Circumstances and choice: The role of initial conditions and policies in transition economies. *World Bank Economic Review*, Vol. 15, No. 1, pp. 1–31. <https://doi.org/10.1093/wber/15.1.1>
- Di Bella G., Dynnikova O., Slavov S. (2019). The Russian state's size and its footprint: Have they increased? *IMF Working Paper*, No. 19/53. <https://doi.org/10.5089/9781498302791.001>
- Gaidar Institute (2018). *Russian economy in 2017. Trends and outlooks*. Moscow: Gaidar Institute Publ.

- Havrylyshyn O. (2020). *Present at the transition: An inside look at the role of history, politics and personalities in post-communist countries*. Cambridge: Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/9781108553834>
- IMF (1992). *Russian Federation: Economic review*. Washington, DC: International Monetary Fund, April.
- IMF (2021). *Annual report on exchange arrangements and exchange restrictions 2020*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Kornai J. (1980). *Economics of shortage*. Amsterdam: North-Holland.
- Lanau S., Fortun J. (2020). The COVID-19 shock to EM flows. *Economic Views*, March 17, Institute for International Finance. https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/EV_03172020.pdf
- Mau V. (1996). *The political history of economic reform in Russia, 1985–1994*. London: Centre for Research into Communist Economies.
- Odling-Smee J., Pastor G. (2001). The IMF and the ruble area, 1991–93. *IMF Working Paper*, No. 01/101. <https://doi.org/10.5089/9781451852516.001>
- Ofer G. (1990). Macroeconomic issues of Soviet reforms. *NBER Macroeconomics Annual*, Vol. 5, pp. 297–334. <https://doi.org/10.1086/654147>
- Rogov K. (2014). What will be the consequences of the Russian currency crisis? Commentary. *European Council of Foreign Relations*, December 23. http://www.ecfr.eu/article/commentary_what_will_be_the_consequences_of_the_russian_currency_crisis385
- Spencer M. G., Garber P. M. (1992). The dissolution of the Austro-Hungarian Empire: Lessons for currency reform. *IMF Working Paper*, No. 92/066. <https://doi.org/10.5089/9781451848731.001>
- World Bank (2002). *Transition – The first ten years: Analysis and lessons for Eastern Europe and former Soviet Union*. Washington, DC: The World Bank.
-

30 years of economic reforms in the post-Soviet space: Macroeconomic processes

Marek P. Dabrowski^{1,2,3}

Author affiliation: ¹HSE University (Moscow, Russia); ²Bruegel (Brussels, Belgium);

³CASE – Center for Social and Economic Research (Warsaw, Poland).

Email: mdabrowski@hse.ru

The paper contains a retrospective analysis of macroeconomic policy and macroeconomic reforms in the post-Soviet countries in 1992–2021, that is, after obtaining political and economic independence at the end of 1991. Special attention is paid to the problems of macroeconomic stabilization and economic growth. As a result of structural distortions inherited from the Soviet economy and slow pace of economic and institutional reforms, the countries of the former Soviet Union suffered from the long and deep output decline in the 1990s, and their post-transition growth recovery in the 2000s did not last long. Furthermore, they remain vulnerable to both domestic and external economic shocks. Given a limited predictability of post-COVID global economic trends, this vulnerability will continue, most likely, in the next couple of years.

Keywords: political transition, economic transition, macroeconomic stabilization, economic growth, inflation, exchange rate, balance of payments, public debt, financial crisis.

JEL: E31, E52, E58, E62, F62, H62, H63, P22, P24, P27.