

Российская академия наук
Институт экономики

М.М. Лобанов

Проблемы развития Сербии:
как «удержаться на гребне» новой волны
экономического роста?

Москва
Институт экономики
2019

Лобанов М.М. Проблемы развития Сербии: как «удержаться на гребне» новой волны экономического роста?: Научный доклад. М.: Институт экономики РАН, 2019. – 53 с.

ISBN 978-5-9940-0649-8

Аннотация. Данное исследование посвящено особенностям современного этапа социально-экономического развития Республики Сербия, а его основной целью является выявление внутренних и внешних факторов, ограничивающих потенциал устойчивого хозяйственного роста и влияющих на индикаторы макроэкономической сбалансированности. В докладе рассматриваются причины и следствия посткризисной трансформации институциональной среды, а также анализируется динамика широкого спектра социально-экономических показателей, что позволяет определить контуры нового хозяйственного уклада.

Ключевые слова: Республика Сербия, социально-экономическое развитие, макроэкономическая ситуация, условия и факторы хозяйственного роста, институциональные реформы, экономическая политика.

Классификация JEL: E00, E20, E52, E60, F40, F62, J01, L50, O52, P20.

Abstract. Given study deals with the features of the current stage of socio-economic development of the Republic of Serbia, and its main aim is to single out internal and external factors that limit the potential for sustainable economic growth and affect the indicators of macroeconomic balance. The report examines the causes and consequences of the post-crisis transformation of the institutional environment, and also analyzes the dynamics of a wide range of socio-economic indicators, which allows defining the contours of the new economic paradigm.

Key words: Republic of Serbia, socio-economic development, macroeconomic situation, conditions and factors of economic growth, institutional reforms, economic policy.

JEL Classification: E00, E20, E52, E60, F40, F62, J01, L50, O52, P20

© Лобанов М.М., 2019

© Институт экономики РАН, 2019

© Валерий В.Е., дизайн, 2007

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	4
Глава I. Основные характеристики экономического роста	7
Глава II. Институциональные реформы и их движущие силы	16
Глава III. Новый раунд приватизации: под «чутким руководством» международных организаций	21
Глава IV. Иностраннные инвестиции: когда Восток встречается с Западом	26
Глава V. Проблемы общественного развития: от социальной стратификации к поляризации	29
Глава VI. Кредитно-денежная политика: равнение на инфляцию	33
Глава VII. Банковская система на этапе посттурбулентности	36
Глава VIII. Бюджетно-налоговая политика: жизнь по средствам	41
Глава IX. Внешнеэкономическая деятельность: имитируя «экспортные платформы»	46
Заключение	49
Литература	52

Введение

Проблемы поддержания устойчивого экономического роста являются одними из ключевых положений национальных стратегий хозяйственного развития. Во многих из них понятие экономического роста трактуется некритически и буквально — как достижение определенных целевых показателей, при том, что формирование его качественной основы выступает в лучшем случае второстепенной задачей. Очевидно, что экономический рост по-прежнему остается императивом мирохозяйственной эволюции, несмотря на деятельную активность адептов теории антироста (*décroissance*).

Основной целью данной работы является выявление факторов, ограничивающих потенциал устойчивого экономического роста в Республике Сербии, а также оценка макроэкономической сбалансированности на этапе ее посткризисного развития. Таким образом, в качестве одной из исследовательских задач выступает анализ различных социально-экономических индикаторов, позволяющих дать наиболее полную картину хозяйственной деятельности в стране. В отдельных случаях мы посчитали целесообразным сопоставить их с показателями для других стран Центрально-Восточной и Юго-Восточной Европы и для большей наглядности проиллюстрировать доклад соответствующими диаграммами.

Возвращаясь к объекту нашей работы, рискнем утверждать, что Республика Сербия занимает в отечественной научно-исследовательской традиции определенно большее место, чем ряд других государств и территориальных образований на мозаичной политической карте Балканского полуострова. Не будет преувеличением сказать, что широкий общественный интерес к происходящему в этой стране находится за пределами рационального объяснения в рамках геополитических доктрин, культурно-исторического контекста, парадигм национальной безопасности и пр. Вместе с тем, научные изыскания, фокусирующиеся на особенностях развития

Сербии (политического, социально-экономического, этноконфессионального и т.д.), как правило, являются узкоспециализированными и характеризуются неоднородностью дискурсивного поля. Комплексные и полимасштабные страноведческие исследования по-прежнему остаются букинистической редкостью.

Важной характеристикой посткризисного этапа развития Сербии является смена политических элит, в результате которой укореняются новые подходы к управлению и организации национального хозяйства. В связи с этим возникает необходимость оценить, в каком направлении развивается экономика и каким образом трансформируется общество в условиях политической централизации и создания де-факто однопартийной системы. Примечательно, что сами граждане убеждены, что декларируемые успехи социально-экономического развития и широко освещаемые внутри страны и за ее пределами положительные результаты реформ не отражаются на их благосостоянии: согласно опросам общественного мнения, более половины населения не замечает повышения социальных стандартов. Существующие риски собственной безопасности и ухудшения финансового положения беспокоят граждан Сербии больше, чем хронические политические противоречия: так, согласно социологическому опросу конца 2018 г., 4/5 респондентов упомянули в числе основных проблем страны низкое качество жизни населения и безработицу, а также коррупцию и разгул преступности. Следует добавить, что проблему статуса Косово и Метохии назвала лишь половина опрошенных, а сложности, возникающие в связи с европейской интеграцией и взаимоотношениями с соседними странами, — их третья и десятые части.

Современная внешнеполитическая и внешнеэкономическая доктрина Республики Сербия делает ее специфическим объектом исследования¹. Очевидная проевропейская (и даже временами евроатлантическая) ориентация политических элит сочетается с их активной деятельностью по расширению сфер сотрудничества с динамично развивающимися странами Азии, не говоря уже о тра-

1. Проблемы внутривнутриполитического развития страны, формирования ее внешнеполитической и внешнеэкономической ориентации рассматриваются в данном докладе лишь в контексте поставленных задач (подробно эти вопросы освещаются в публикациях автора, указанных в списке литературы).

диционных и широко освещаемых связях с Россией². Перспективы эволюции существующего внешнеполитического шпата в «новый титоизм», однако, остаются туманными. Трансформация институциональной среды с начала XXI в. происходила в рамках интеграционной политики Евросоюза, а с распространением кризисных явлений в конце 2000-х гг. — еще и под влиянием международных финансовых организаций. Современный хозяйственный уклад, на изучении которого мы акцентируем внимание в данном докладе, является продуктом указанных институциональных реформ. Иными словами, Сербия действует в «лучших традициях» мимикрирующего девелопментализма — передает внешним акторам значимую часть полномочий по разработке экономической политики и контролю над ее реализацией, осознанно и последовательно повторяя таким образом путь большинства стран-соседей по восточноевропейскому региону.

2. Отметим в этой связи, что стратегическая цель вступления в Евросоюз находит все меньше поддержки у народных масс: по состоянию на начало 2019 г. лишь около 1/3 населения выступает за присоединение к ЕС, причем доля евроскептиков устойчиво растет на протяжении десяти лет.

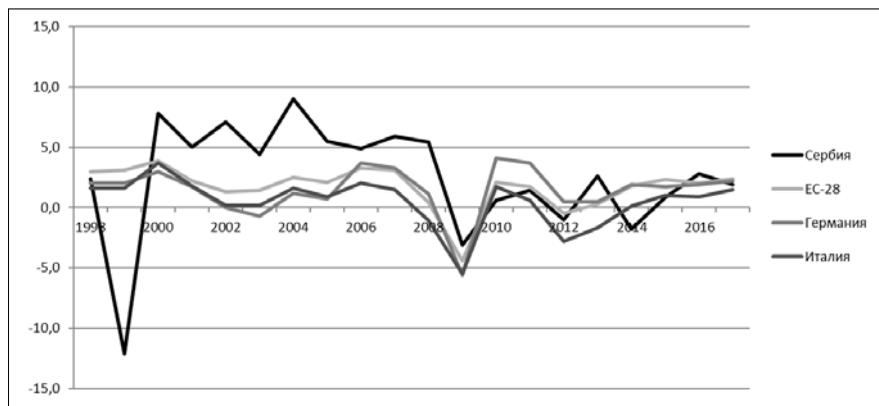
Основные характеристики экономического роста

В экономике Сербии после шести лет неустойчивой динамики наметились положительные тенденции: снижению волатильности показателей в 2015–2016 гг. способствовало благоприятное сочетание внутренних и внешних факторов хозяйственного роста. В конце 2000 – начале 2010-х гг. Сербия характеризовалась такой же, как и Евросоюз, траекторией *экономического роста* (тип W – «двойное дно»); в 2009 и 2012 г. ВВП сокращался (на 3,1 и 1,0% соответственно) вследствие ухудшения внешней конъюнктуры. В 2013 г. экономика росла за счет инвестиционного стимулирования экспортных отраслей и стабилизации спроса на внешних рынках. Однако поступательное восстановление в 2014 г. под влиянием роста хозяйственной активности в ЕС оказалось прервано сжатием внутреннего спроса, вызванного в значительной мере ужесточением бюджетной политики – сокращением объема социальных выплат и других государственных расходов. Ключевым фактором экономического спада в 2014 г. (на 1,8%) также являлось крупное наводнение в конце мая, охватившее важный промышленный район Колубара. Природный катаклизм стал причиной отрицательных темпов роста в производственном секторе, предприятия которого вынужденно простаивали во время устранения его последствий (рис. 1)³.

В 2015 и 2016 г. ВВП страны вырос на 0,8 и 2,8% соответственно, однако весьма скромные показатели восстановления европейской экономики и жесткая бюджетная политика не позволяют рассчитывать на возвращение к докризисным темпам роста (в 2004–2008 гг. – 6% в среднем). В 2017 г. прирост ВВП замедлился до 2% (в абсолютном выражении – 39,2 млрд евро), что официальная аналитика объясняет засухой в первой половине года, повлиявшей на показатели производства с.х. продукции и выработки элект-

3. Ущерб от наводнения оценивается в 1,5 млрд евро (4,5% к ВВП страны).

троэнергии на ГЭС. Согласно предварительным оценкам, экономический рост в 2018 г. составил 4,4%.



Источник: составлено по данным Евростата.

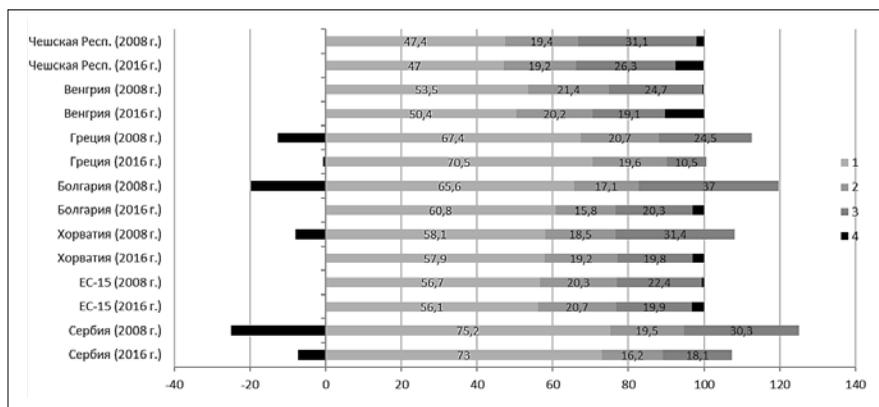
Рис. 1. Темпы прироста ВВП Сербии и ее ведущих внешнеэкономических партнеров в 1998–2017 гг. (%)

Анализ структуры ВВП Сербии по расходам свидетельствует о традиционно высоком удельном весе расходов домохозяйств на текущее потребление и товары длительного пользования. В 2010 г. расходы домохозяйств составляли 78% использованного ВВП, однако постепенная диверсификация его структуры позволила сократить их долю до 73% в 2016–2017 гг. Подобная структурная однобокость характерна и для других малых балканских экономик, отличающихся внешнеторговым и инвестиционным дефицитом (к примеру, Албании, Македонии и Черногории), в то время как в развитых европейских государствах доля расходов домохозяйств в ВВП значительно ниже – в пределах 50–55% (рис. 2). В целом, структура использованного ВВП характеризуется инертностью, что подтверждает пример новых стран–членов ЕС (таких как Чешская Республика и Венгрия), где доля личных потребительских расходов сохранилась на уровне 50–55% с начала 1990-х гг.

В свою очередь, удельный вес государственного потребления в Сербии ниже, чем в ЕС-15, и продолжает сокращаться (с 19,5 до 16,2% в 2008–2016 гг.). Курс на дальнейшее урезание расходной

части госбюджета будет лишь усиливать существующие различия. Удельный вес валовых инвестиций в основные фонды, строительство или запасы в предкризисный период увеличивался и достиг 30,3% в 2010 г., но в первой половине 2010-х гг. не превышал 18–19%. Тенденция к сокращению доли капиталовложений характерна практически для всех европейских государств, которые столкнулись с новыми инвестиционными рисками, спровоцированными экономическим кризисом.

Чистый экспорт вносит отрицательный вклад в рост сербского ВВП, что отличает страны с внешнеторговым дефицитом. Однако опережающие темпы роста объемов экспорта по сравнению с импортом, чему способствует восстановление внешнего спроса, позволили уменьшить роль этого фактора (-25% в 2008 г.; -13,5% и -14,9% в 2016 и 2017 г.). Отметим, что повышение уровня сбалансированности внешней торговли в первые годы после кризиса позволило некоторым странам ЦВЕ и ЮВЕ (например, Венгрии, Болгарии и Хорватии) впоследствии перейти к экономическому росту, основанному на положительных значениях чистого экспорта (рис. 2).



Примечание. Цифрами обозначены: 1 – расходы домохозяйств и обслуживающих их НКО, 2 – государственные расходы, 3 – валовое накопление капитала, 4 – чистый экспорт. *Источник:* составлено по данным Евростата.

Рис. 2. Структура ВВП по расходам в Сербии и отдельных европейских странах в 2008 и 2016 г. (%)

Результаты расчета ВВП по методу конечного использования свидетельствуют о том, что характер роста экономики Сербии

в 2010-х гг. связан с динамикой чистого экспорта и валовых государственных и частных инвестиций, в то время как в предкризисные годы важную роль играли потребительские расходы домохозяйств и капиталовложения частного сектора.

Отметим в этой связи, что государственная инвестиционная политика основывается на создании благоприятных условий для частных инвесторов, заинтересованных в создании производств с высокой экспортной квотой, и осуществлении крупных проектов инфраструктурной модернизации. Привлечение ПИИ в экономику страны сопровождается формированием экспортных платформ, деятельность которых с определенным временным лагом влияет на показатели чистого экспорта. Иностранные инвестиции для сербской экономики имеют особую значимость в связи с тем, что уровень сбережений населения остается низким (12–14% к ВВП). Так, в 2016 г. динамику роста ВВП определяли инвестиции (главным образом, государственные) и чистый экспорт, в то время как в 2017 г. основным фактором стало увеличение расходов домохозяйств на фоне повышения занятости и заработных плат, а также расширения кредитования в результате смягчения монетарной политики. Напротив, вклад чистого экспорта в экономический рост был отрицательным, поскольку восстановление объемов потребления способствовало наращиванию импорта. Существуют прогнозы, что сербская экономика вновь, как и в предкризисные годы, будет расти преимущественно за счет потребительских расходов домохозяйств, чему будет способствовать общая макроэкономическая стабилизация, развитие кредитования, повышение заработной платы в частном секторе и, возможно, объема денежных переводов.

Промышленность, доля которой в валовой добавленной стоимости составляет 1/4, постепенно возвращается к докризисным показателям: объем промышленного выпуска в 2016 г. лишь немного уступал значению 2008 г. Начиная со второй половины 2000-х гг. положительный тренд производственной динамики прерывался трижды — в проблемные для экономики 2009 и 2012 г. (спад на 12,6 и 2,2% соответственно) и в 2014 г. (на 6,5%), когда произошло наводнение в промышленном районе Колубара, где расположены важнейшие предприятия угледобычи и электроэнергетики. Эффект низкой базы сказался на наиболее заметных с середины 2000-х гг.

успехах промышленности в 2013, 2015 и 2016 г. (прирост на 5,5, 8,3 и 4,8% соответственно). При этом обрабатывающие отрасли в указанные годы росли в среднем на 5%, добывающие – на 6,5%. Промышленный рост в 2017 г. составил 3,5%, причем в обрабатывающих отраслях достиг солидных 6,5%.

Обрабатывающая промышленность Сербии характеризуется высоким уровнем производственной концентрации и значимостью опорных экспортоориентированных предприятий, зависящих от спроса на внешних, прежде всего европейских, рынках. К таким предприятиям относятся автосборочный завод Fiat, комбинат черной металлургии Hesteel Serbia (бывш. Železara Smederevo), шинный завод Michelin, нефтеперерабатывающие заводы NIS, сигаретная фабрика Philip Morris, фабрики бытовой электротехники Gorenje, фармацевтический завод Stada и др.⁴

В начале 2010-х гг. мотором индустриального развития стало автомобилестроение, после того как итальянский концерн Fiat инвестировал в модернизацию автосборочного завода в г. Крагуевац (приобретенного им в 2008 г.) свыше 1 млрд евро. Запуск в производство нового субкомпактвэна в 2012 г., разработанного с целью продаж на внешних рынках, положительно отразился на динамике и преобразил отраслевую структуру экспорта страны. Однако спрос на производимую в Сербии модель Fiat постепенно снижался, что не могло не сказаться на условиях труда и показателях занятости на заводе, который стал прибегать к практике вынужденных отпусков (в 2013 г. было выпущено 117 тыс. автомобилей, а в 2016 г. – лишь 85 тыс.). Летом 2017 г. рабочие завода объявили забастовку, причем руководство Fiat согласилось частично удовлетворить их требования лишь после длительных переговоров при посредничестве правительства страны. В 2018 г. оформлена пятилетняя пролонгация договора с правительством, условия которого для широкой общественности по-прежнему остаются неизвестными, в т.ч. в отношении размера государственных субвенций и других мер поддержки. С конца

4. Ведущей компанией-экспортером в 2016 г. являлась итальянская Fiat (1,07 млрд евро; 8,0% совокупного экспорта Сербии), за которой следовали китайская Hesteel Serbia (368,7 млн евро), Tigar Tyres (в составе французской Michelin; 315,7 млн евро), NIS (российская «Газпром нефть»), американская Philip Morris, сербские MK Group и HIP – Petrohemija, словенская Gorenje. Разрыв между первым и вторым по значимости экспортерами сокращается: в 2014–2017 гг. объем экспорта Fiat снизился на 1/3, Hesteel Serbia – вырос в 2,6 раза.

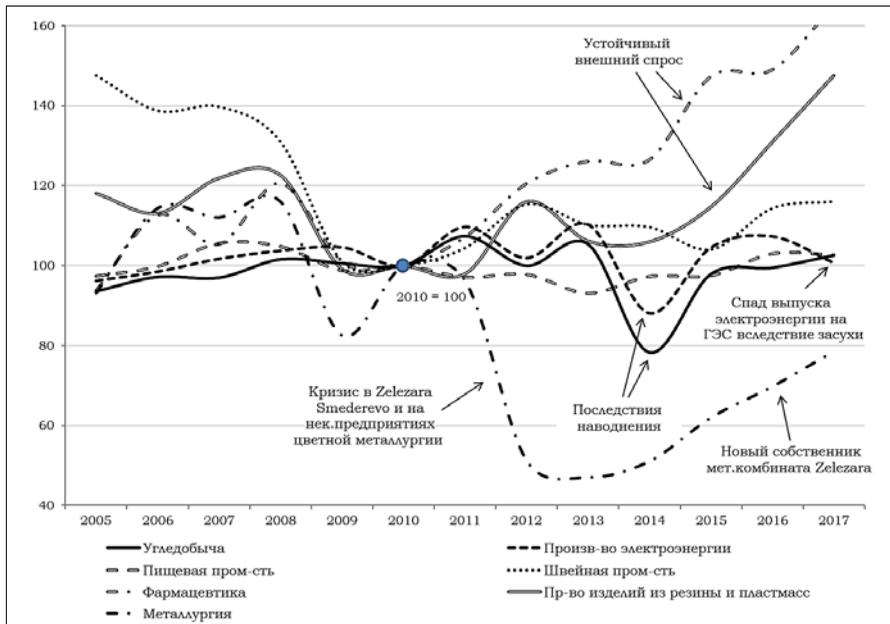
2000-х гг. увеличивался поток инвестиций в ориентированные на внешние рынки предприятия по выпуску комплектующих для автомобилей (их создано свыше 60). Тем не менее, результаты их деятельности пока не могут компенсировать производственный спад на Fiat: в 2013 г. совокупный оборот в автомобилестроении вырос в 2,4 раза, но уже с 2014 г. начал неуклонно снижаться (рис. 3б).

Туманные перспективы флагмана сербской промышленности вынуждают руководство страны обращаться к поддержке других крупных и средних компаний-экспортеров, а также активнее искать стратегических партнеров для проблемных государственных предприятий. Проблемы с экспортом в автомобилестроении удалось частично решить за счет черной металлургии: находившийся в течение ряда лет на грани банкротства металлургический комбинат *elezara Smederevo*, который прежние американские собственники вернули государству, в 2016 г. был передан в управление китайской *HBIS Group* всего за 46 млн евро. Реализация амбициозного инвестиционного плана (160 из запланированных 300 млн евро) позволила уже в 2017 г. нарастить объемы производства стали до 1,5 млн т, а по сравнению с 2015 г. стоимость экспортируемой продукции выросла в 1,7 раза (рис. 3а). Предприятия цветной металлургии страны функционируют с переменным успехом, зависящим не только от качества управления и достаточности капитала, но и динамики цен на цветные металлы на мировых рынках.

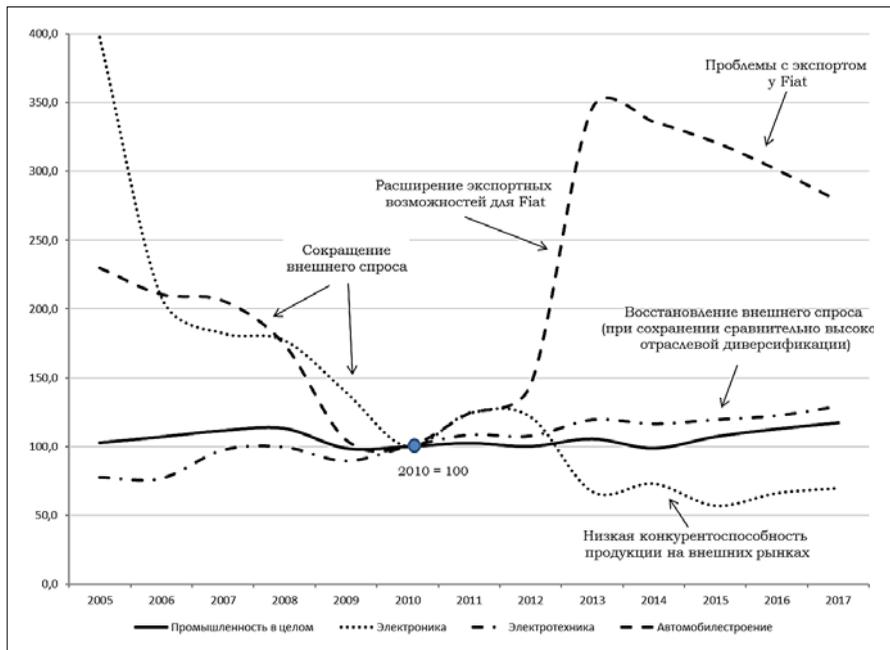
Традиционно заметную роль в промышленном производстве страны занимают нефтеперерабатывающая и нефтехимическая отрасли. Монопольное положение в сфере нефтепереработки занимает крупнейшая по обороту компания страны – *Naftna Industrija Srbije (NIS)*, которая с 2008 г. принадлежит российской «Газпром нефти». Вероятная приватизация убыточного нефтехимического комбината *НИР-Petrohemija* и производителя минеральных удобрений *НИР-Azotara* должна способствовать повышению роли химпрома в экономике Сербии. В наиболее выгодном положении находятся ориентированные на экспорт фармацевтические компании (*Немоfarm* в составе немецкой *Stada*, проданная в 2017 г. бразильскому инвестору *Galenika* и др.) и предприятия по производству широкого ассортимента продукции из резины и пластмасс, спрос на которую на внешних рынках растет (рис. 3а).

Помимо автомобильной промышленности на положение дел в машиностроении влияет производство бытовой и промышленной (в т.ч. силовой) электротехники, которое практически не испытало последствий кризиса, несмотря на преимущественно внешнеторговую ориентацию предприятий. Ряд ТНК рассматривает территорию Сербии в качестве экспортной платформы, как, например, словенская Gorenje, которая поставляет бытовую технику на рынок РФ, пользуясь выгодами российско-сербского соглашения о беспошлинной торговле (рис. 3б). Производители электроники, напротив, теряют позиции, в том числе в связи с низкой конкурентоспособностью продукции на внешних рынках. В целом, значительное число градообразующих предприятий машиностроения, основанных еще при социализме, закрыто или проходит процедуру банкротства.

Динамика производства в отраслях потребительского сектора все в большей мере зависит от иностранных капиталовложений. Пищевая промышленность, на которую влияет волатильность с.х. производства, на протяжении последнего десятилетия стагнирует, а легкая промышленность медленными темпами восстанавливается после кризиса конца 2000-х гг. (рис. 3а).



а



б

Источник: составлено по данным Республиканского статистического агентства Сербии

Рис. 3. Динамика производства в ведущих отраслях промышленности Сербии в 2005–2017 гг. (%)

Сельское хозяйство продолжает играть важную роль в экономическом развитии страны, концентрируя существенную часть трудовых ресурсов и определяя параметры экспорта. Доля сельскохозяйственного производства в создании валовой добавленной стоимости достигает 8% (в ЕС, для сравнения, – 1,8%), а в структуре занятости превышает 20%. Как и в большинстве других стран региона, динамику выпуска с.х. продукции характеризует высокая волатильность, обусловленная в том числе погодными условиями. Примечательно, что в государственной Стратегии развития с.х. и сельских районов, принятой в 2014 г., поставлена цель повысить долю аграрного производства в ВВП до 20%, что является практически невыполнимым и, главное, экономически нецелесообразным планом.

Доля с.х. в совокупном товарном экспорте Сербии колеблется около 20%. Благоприятные агроклиматические условия спо-

способствуют развитию прибыльного растениеводства: около половины объема с.х. экспорта формируют зерновые культуры, овощи и фрукты. На развитие экспортной ориентации сельского хозяйства Сербии повлияли отмена странами ЕС ввозных пошлин (с сохранением нетарифных ограничений) и подписание соглашения о свободной торговле с Россией, на которую приходится 1/10 объема вывозимой с.х. продукции. В 2014 г. главным фактором увеличения объемов экспорта стал спрос со стороны российских торговых сетей, которые в условиях контрсанкций были вынуждены искать замену традиционным поставщикам продовольствия.

Несмотря на высокую долю в структуре ВВП (около 60%), отрасли *сферы услуг* в течение многих лет играли опосредованную роль в обеспечении экономического роста: впервые после кризиса конца 2000-х гг. высокий вклад третичного сектора в формирование ВВП зафиксирован лишь в 2016 г. Отраслевая структура сферы услуг далека от образцов развитых стран – в ней преобладают оптовая и розничная торговля (1/5), образование, здравоохранение, услуги обороны и госуправления (все вместе – 1/3), тогда как на финансовый сектор приходится всего 3%. О состоянии дел в экономике страны судят в том числе по результатам деятельности торговых и строительных компаний. В частности, оборот розничной торговли стабильно растет с 2013 г., несмотря на сокращение числа торговых точек (в 1,5 раза в 2012–2016 гг.). Положительная динамика зафиксирована и для выполненных строительных работ (в 2016 и 2017 г. прирост на 8 и 5% соответственно), что связано прежде всего со введением в строй производственных и инфраструктурных объектов. Активизация деятельности строительных компаний связана также с упрощением процедур по получению разрешений на строительство, которых в 2017 г. было выдано почти на 50% больше, чем годом ранее.

Институциональные реформы и их движущие силы

Приход к власти Сербской прогрессивной партии (СПП) в 2012 г. ознаменовал коренные перемены в политическом ландшафте страны. Однако новый этап в политическом развитии Сербии начался позже — с возвышения ее лидера А. Вучича, успешно реализовавшего план стать единственным центром принятия стратегических решений в стране. Восхождение на политический Олимп началось еще в ранге заместителя председателя правительства (2012–2014 гг.), а через промежуточный этап управления страной из кресла премьер-министра (2014–2017 гг.) закончилось избранием президентом республики (в 2017 г.) с де-факто неограниченными функциями. В процессе становления А. Вучича как доминантного игрока в сербской политике значительные преобразования претерпели формальные общественные и экономические институты. В качестве основной идеологии СПП постепенно закрепился правый популизм, неожиданно все в большей мере сочетавшийся с еврооптимизмом — стремлением активнее включаться в интеграционные процессы ЕС на Балканах. Опора на популистскую идеологию в условиях ухудшавшейся макроэкономической конъюнктуры практически исключала возможность проводить болезненные *реформы*, поэтому для объяснения их необходимости и неотвратимости власть использовала внешний фактор — требования экспертов МВФ и еврочиновников.

Особую роль в определении направлений бюджетной и кредитно-денежной политики Сербии играет именно МВФ. В конце 2000-х гг. из-за угрозы макроэкономической дестабилизации и с целью улучшения имиджа Сербии как страны-заемщика ее руководство добилось доступа к средствам Фонда на период 2009–2011 гг. Бюджетная несбалансированность мешала пролонгации соглашения с МВФ вплоть до конца 2014 г., когда правительство А. Вучича

договорилось о трехлетнем кредите stand-by. В феврале 2015 г. было одобрено выделение 935,4 млн СДР (около 1,17 млрд евро), которые поступали в распоряжение Сербии в виде траншей по итогам ежеквартальных отчетов Фонда. Основными причинами обращения в МВФ назывались необходимость снижения долговой нагрузки и финансирования бюджетного дефицита, а также создание условий для устойчивого экономического роста. Отметим, что в течение всего срока действия соглашения (до февраля 2018 г.) власти страны рассматривали выделение кредита как превентивную меру, а эмиссары МВФ, в свою очередь, оценивали шансы фактического использования средств как низкие.

Совместно со специалистами МВФ были составлены правительственная антикризисная программа и амбициозный план экономических реформ на 2016–2018 гг. Первой составляющей антикризисной программы выступала фискальная консолидация за счет снижения социальных обязательств (главным образом, сокращения или замораживания зарплат и пенсий), субсидий и дотаций, а также повышения уровня собираемости налогов. На поддержку бюджетной сбалансированности должна была быть нацелена и административная реформа, т.е. устранение избыточной занятости в госсекторе. Вторая компонента — усиление банковского надзора с акцентом на сокращение объема просроченных кредитов. Третьей, и наиболее сложной задачей, являлось завершение процесса приватизации и банкротства госпредприятий, а также отказ от государственной поддержки и реструктуризация естественных монополий.

С целью улучшения *предпринимательской среды* по согласованию с экспертами МВФ был разработан и принят ряд законодательных актов, например новый трудовой кодекс (2014 г.)⁵, законы о банкротстве (2014 г.), приватизации (2014 г.), планировании и строительстве (2014 г.), инвестициях (2015 г.), концессиях и ГЧП (2016 г.), регулировании оборота с.х. земель (2017 г.), «плохих» кредитах, налогах на юрлица и др. Новый трудовой кодекс, к примеру, расширил возможности частичной занятости и упростил процеду-

5. Разработка трудового кодекса вызвала широкое общественное обсуждение. Высказывались оценки, что вступление в силу нового Закона о труде будет отвечать лишь интересам работодателей, тогда как сотрудники компаний окажутся ущемленными в правах.

ры найма и увольнения сотрудников. Закон об инвестициях упразднил различные формы преференций для отечественных компаний и сформировал механизмы привлечения ПИИ на локальном уровне. Однако сербские компании по-прежнему обладают преимуществами в процедурах госзакупок, а вплоть до конца 2017 г. иностранцы не могли приобретать земли с.х. назначения (это право получили пока лишь граждане стран ЕС). Далеко от завершения и процесс реституции, в рамках которого довоенным собственникам или их потомкам возвращено свыше 5,5 тыс. объектов и 180 кв. км с.х. земель. Согласно новому закону о банкротстве государству стало проще избавляться от компаний, усиливающих нагрузку на бюджет. Реформа в строительной сфере касалась прежде всего снятия препонов на выдачу разрешений и внедрении электронных процедур.

Результатом названных мер стало улучшение позиций Сербии в международных рейтингах, оценивающих предпринимательскую среду. Так, в докладе Всемирного банка «Ведение бизнеса» (Doing Business Report) от 2018 г. Сербию поместили на 43 место из 190 стран мира, тогда как двумя годами ранее она размещалась на 54 позиции. Эксперты банка отметили упрощение процедур регистрации бизнеса, выдачи разрешений на строительство и оформления собственности⁶. При этом они рекомендуют властям страны обратить внимание на борьбу с коррупцией и бюрократией, дигитализацию деятельности по выдаче различного рода разрешений, правовую защиту миноритарных акционеров, упрощение процедуры банкротства, доступность банковских кредитов, проблемы в исполнении заключенных контрактов.

В «Индексе глобальной конкурентоспособности» (Global Competitiveness Index), предложенном Всемирным экономическим форумом, страна также совершила рывок в 2017–2018 гг. — с 90 на 78 позицию (из 137 стран). Позитивные сдвиги отмечаются в динамике макроэкономических показателей, развитии бизнес-среды и рынка труда. К основным проблемам эксперты этой швейцарской НПО относят низкий уровень развития институциональной среды,

6. Согласно данным Всемирного банка, для регистрации фирмы необходимо пройти 5 процедур, длительность которых, в общей сложности, составляет 7 дней. Что касается оформления жилых объектов, построенных без соблюдения надлежащих правил, то успехи реформы пока не столь очевидны: в Сербии все еще не зарегистрированы более 700 тыс. используемых для жилья объектов.

эффективности функционирования рыночных механизмов и распространения инноваций.

Международные рейтинговые агентства также положительно оценивают динамику макроэкономических показателей Сербии. Так, агентство Fitch последовательно повысило кредитный рейтинг страны в июне 2016 г. (с B+ до BB-, прогноз стабильный) и декабре 2017 г. (до BB, прогноз стабильный), Moody's – в марте 2017 г. (с B1 до Ba3, прогноз стабильный), а Standard & Poor's – в декабре 2017 г. (с BB- до BB, прогноз стабильный).

Работающие в Сербии предприниматели сетуют на коррупцию и бюрократию, высокую налоговую нагрузку, проблемы кредитования, а также непредсказуемость властей при принятии важных для бизнеса решений. Нарекания вызывает и функционирование судебной системы, которую, по мнению бизнесменов, отличает низкая транспарентность, управляемость со стороны других ветвей власти и политизированность решений вследствие давления на суды. Важной характеристикой предпринимательской среды Сербии является повсеместное распространение неформальной, в т.ч. «серой» экономики: согласно оценкам, в первой половине 2010-х гг. доля неформальной экономики в структуре ВВП достигала 30% (второй показатель в Европе после Болгарии), а в структуре занятости – 40% (по официальным данным, 20% в 2017 г.). В то же время с 2015 г. действует специальная программа, ориентированная на вывод бизнеса из тени, а зарубежные эксперты, в целом, положительно оценивают результаты ее реализации.

Специалисты международных организаций в большинстве своем полагают, что меры по обеспечению свободной конкуренции на отраслевых рынках пока недостаточны, а на некоторых из них доминируют монополисты. Для поддержки бывших структурных подразделений естественных монополий (в электроэнергетике, сфере жд. перевозок и др.) государство использует ряд т.н. мягких протекционистских мер. Другой проблемой является явное и скрытое субсидирование стратегических госкомпаний из бюджета, объем которого достигает 3% к ВВП. Длительность процедуры банкротства составляет в среднем 2 года, несмотря на закон о банкротстве, который разрабатывался прежде всего с целью ее упрощения. Кроме того, банкротство становится все более распространенным итогом

вмешательства властей в деятельность компаний с государственным участием: чиновникам удастся успешно реструктурировать лишь треть проблемных компаний.

Новый раунд приватизации: под «чутким руководством» международных организаций

В числе основных требований МВФ для продолжения диалога с руководством страны было создание правового поля для скорейшего завершения процесса приватизации госсобственности. В течение длительного времени не предпринималось попыток навести порядок в этой сфере, при этом отсутствовали эффективные механизмы банкротства убыточных госкомпаний, функционировавших за счет бюджетных средств. В августе 2014 г. новый закон о приватизации вступил в силу – была поставлена амбициозная (и по факту невыполнимая) задача завершить этот процесс в отношении более чем 500 предприятий до начала 2016 г. Она была возложена на Агентство по приватизации, а после его упразднения – на Министерство экономики.

В рамках административной реформы, инициированной МВФ, особое внимание уделялось сокращению численности работающих в госкомпаниях, в особенности тех, где излишек занятых связан с nepотизмом или имеет политическую подоплеку. С этой целью в 2016 г. был принят новый закон о государственных предприятиях, однако у руководства страны, по понятным причинам, не наблюдается особого рвения реализовывать его положения на практике. Другое важное требование МВФ было связано с процессом бюджетной консолидации: сократился объем субсидий госкомпаниям (хотя по-прежнему существуют и скрытые каналы их финансовой поддержки), а с января 2015 г. отменена практика государственных гарантий по кредитам, что должно было заставить эти фирмы жить по средствам.

В отношении госкомпаний применяется три различных подхода: реструктуризация важнейших естественных монополий при поддержке ЕБРР и Всемирного банка (энергоконцерн EPS, газораспределительная компания Srbijagas, компании по эксплуатации ж.д. и автодорог Železnice Srbije и Putevi Srbije), поиск собственника

или менее желательное банкротство 17 стратегических предприятий и, наконец, приватизация или банкротство остальных 500 фирм, будущее которых беспокоит государство в меньшей степени.

Почти два десятка стратегических предприятий получили преференции в виде дополнительного времени на реструктуризацию и финансовое оздоровление — защита от банкротства для них действовала вплоть до мая 2016 г. Банковские учреждения, в частности, списали значительный объем их задолженности. Эксперты МВФ отмечают существование механизмов скрытой финансовой помощи и призывают власти страны от них отказаться. По состоянию на начало 2018 г. по 7 компаниям из 17 так и не было принято ни решение о продаже, ни решение о банкротстве.

Компании из наиболее представительной третьей группы получили некоторое время на поиск стратегического партнера или инвестора, однако вследствие низкой привлекательности их активов истории успеха были единичны. Дополнительной проблемой для властей Сербии является то, что многие фирмы из данного «списка пятисот» выступают социально значимыми градообразующими предприятиями. В результате в 2015–2017 гг. было приватизировано лишь 45 компаний, тогда как 275 — обанкрочено. Из первоначального перечня госпредприятий, в которых были заняты около 150 тыс. человек, к концу 2017 г. нерешенным оставался статус 172 компаний (с 45 тыс. занятых), а к середине 2018 г. — 113 компаний.

Наиболее успешной (с точки зрения снижения нагрузки на госбюджет) приватизационной сделкой последних лет является продажа в 2016 г. убыточного металлургического комбината *Železara Smederevo* китайскому концерну HBIS Group, который обязался сохранить 5 тыс. рабочих мест и инвестировать в производство 300 млн евро (о деталях соглашения см. выше). Для завершения процесса приватизации белградской фармацевтической фабрики *Galenika*, начатого в 2013 г., потребовалось четыре года: в конце 2017 г. после ряда неуспешных тендеров 94% его акций были проданы за 16 млн евро люксембургскому инвестфонду *Aelius* (аффилирован с бразильским фармконцерном *EMS*). Невысокая для такого актива цена была обусловлена задолженностью *Galenika* перед банками, которую новый собственник обязуется погасить. Наконец, еще одной важной сделкой, которую ставит себе в заслугу правительство страны, явля-

ется передача белградского аэропорта им. Николы Тесла в концессию на 25 лет французской компании-оператору аэропортов Vinci Airports. Концессионный договор был заключен в марте 2018 г. — 0,5 млрд евро Сербия получит в качестве единократной выплаты за концессию, около 0,7 млрд евро будет инвестировано в модернизацию и расширение объекта, а ежегодные платежи составят не менее 5–15 млн евро.

Реструктуризация естественных монополий осуществляется медленно, на что регулярно указывают эксперты международных организаций. Энергохолдинг EPS, являющийся единственным производителем электроэнергии в стране и крупнейшим угледобытчиком, реализует согласованную со Всемирным банком программу по закрытию двух электростанций и сокращению 5 тыс. рабочих мест в 2016–2019 гг. (по состоянию на 2018 г. в компании трудоустроены 34 тыс. человек). Стратегия развития концерна с 2017 г. разрабатывается совместно со Всемирным банком и ЕБРР. В планах властей — акционирование компании, тогда как о приватизации EPS или ее отдельных активов речи не идет.

Газотранспортную монополию Srbijagas относят к числу наиболее рискованных для функционирования бюджетной системы госкомпаний. Так, в 2015 г. финансирование ее долговых обязательств обошлось государству в 180 млн евро (1/3 всего объема помощи госкомпаниям), а ее совокупная задолженность достигла 1,6 млрд евро (около 5% к ВВП). Дополнительной нагрузкой на бюджет выступают долги за поставки газа перед Srbijagas и за поставки электроэнергии перед EPS со стороны муниципалитетов и других госкомпаний (в особенности нефтехимических и химических). МВФ и Всемирный банк участвуют в решении этой проблемы: согласно их рекомендациям осуществлена реструктуризация долга, введен мораторий на обмен долговых обязательств на акционерный капитал должника (такую практику использовала Srbijagas), причем непрофильные активы должны быть переданы государству.

Эксперты МВФ и Всемирного банка уделяют особое внимание соблюдению правил свободной конкуренции: в результате их предложений в 2015 г. из ж.д. компании *Železnice Srbije* было выделено три акционерных общества со специализацией на перевозке грузов и пассажиров, а также управления ж.д. инфраструктурой.

С 2016 г. на рынке услуг грузовых ж.д. перевозок появились первые частные фирмы. В числе приоритетных направлений реорганизации ж.д. монополии – снижение занятости (в 2016–2017 гг. на 5,5 тыс. человек) и сокращение протяженности железных дорог. Для четвертой компании из списка естественных монополий – оператора автодорог Putevi Srbije – правительство страны совместно со Всемирным банком разрабатывает план финансовой стабилизации.

В перечне компаний, подлежащих приватизации или банкротству, выделяются убыточные и накапливающие долги предприятия нефтехимической (НПР-Petrohemija) и химической промышленности (НПР-Azotara и MSK). Наиболее вероятным сценарием приватизации нефтехимического комбината станет его продажа российской «Газпром нефти», которой уже принадлежат сербские нефтеперерабатывающие мощности. В 2017 г. долю дочернего предприятия «Газпром нефти» в акционерном капитале НПР-Petrohemija повысили до 34% в обмен на полное списание долга госкомпании за поставки сырья. Меньше ясности с приватизацией НПР-Azotara и MSK, перешедших в управление Srbijagas из-за газовых долгов. Одной из причин их плачевного финансового состояния стала стабильно высокая цена на потребляемый в качестве сырья природный газ. Прошедшие тендеры не привлекли внимания потенциальных инвесторов, причем если в 2018 г. компаниям так и не удастся найти покупателя, их ожидает банкротство.

Длительное время велся поиск стратегического партнера и для ведущей компании медной промышленности – концерна RTV Bor. Предметный интерес к этим активам проявляли крупная китайская золотодобывающая корпорация Zijin Mining, а также базирующаяся в Екатеринбурге «Русская медная компания». В декабре 2018 г. китайская компания завершила сделку по приобретению 63% акций убыточного концерна и погасила оставшуюся часть его долгов, заплатив соответственно 350 и 200 млн долл. Руководство Zijin Mining объявило своей стратегической целью вывести Сербию на третье место в Европе по выплавке меди, для чего предполагается инвестировать в производство около 1,3 млрд долл.

Реформа собственности не обошла стороной и финансовый сектор экономики Сербии: МВФ указывает на необходимость завершить приватизацию одного из крупнейших игроков на банковском

рынке – Komercijalna banka (государство владеет 42% акций), повысить финансовую устойчивость банка Banka Poštanska štedionica, а также сократить избыточную занятость в страховой компании Dunav osiguranje. Приватизация прибыльного банка Komercijalna banka, по всему, является вынужденной мерой: в противном случае его основные зарубежные акционеры (ЕБРР, МФК и др.), основываясь на положениях договора 2006 г., вправе требовать от правительства страны значительных штрафных выплат.

Иностранные инвестиции: когда Восток встречается с Западом

Руководство Сербии неоднократно декларировало цель достичь большего влияния иностранных инвестиций на экономический рост, для чего в 2014–2017 гг. были проведены соответствующие институциональные реформы. Зарубежные капиталовложения призваны расширить объемы экспорта, влияя таким образом на макроэкономическую сбалансированность. В действительности объем ежегодных поступлений ПИИ остается неустойчивым, что ограничивает возможности стратегического планирования.

Сальдо прямых иностранных инвестиций в 2007–2009 гг. превышало 2 млрд евро, но в 2010 г. сократилось до 1,1 млрд евро. Реализация ряда крупных инвестиционных проектов в 2011 г. позволила значительно расширить поток зарубежных капиталовложений (3,3 млрд евро), что сказалось и на показателях экономического роста. Отметим в этой связи, что при очистке данных за 2009 и 2011 г. от двух наиболее масштабных сделок значения притока ПИИ сократятся более чем на четверть⁷. В 2012 г. в экономику Сербии было инвестировано всего 0,7 млрд евро⁸, но в 2013–2014 гг. объемы капиталовложений достигли 1,2–1,3 млрд евро, а в 2015–2016 гг. – 1,8–1,9 млрд евро. Оценочные данные сальдо ПИИ в 2017 г. свидетельствуют о возвращении к докризисным показателям (около 2,4 млрд евро).

Объем привлекаемых ПИИ пока не позволяет относить экономику Сербии к числу зависимых от иностранного капитала. Рекордные значения показателя притока ПИИ к ВВП были зафиксированы в 2006–2007 гг. (14 и 9%) и 2011 г. (10%). Как правило, в первой половине 2010-х гг. его значения не превышали 4–5%

7. Речь идет о покупке нефтегазового концерна NIS российской «Газпром нефтью» в 2009 г. (400 млн евро) и сети розничной торговли Махи бельгийским ритейлером Delhaize в 2011 г. (933 млн евро).

8. На показателе чистого притока ПИИ в 2012 г. сказался обратный выкуп казначейских акций компанией Telekom Srbija у греческой OTE (около 400 млн евро).

(в 2017 г. — около 6,5%). При этом в структуре валовых вложений в основной капитал доля ПИИ высока — варьирует между 30 и 35%, что свидетельствует о дефиците собственных источников инвестиций. Страна относится к числу нетто-импортеров капитала: согласно данным ЮНКТАД, объем накопленных в экономике Сербии ПИИ на 2016 г. составил 30,3 млрд долл., а сербских ПИИ за рубежом — всего 3 млрд долл.

В территориальной структуре накопленных ПИИ выделяются Австрия, Нидерланды и Кипр, в меньшей степени — Греция, Словения, Италия и Россия. В 2015–2017 гг. Нидерланды и Австрия упрочили свое лидерство в списке стран—экспортеров капитала в Серию, а к числу наиболее активно расширяющих свою долю государств следует отнести Италию, Францию, Германию, Люксембург и ОАЭ. В отраслевой структуре ПИИ происходит повышение удельного веса реального сектора: так, доля обрабатывающей промышленности выросла с 15–20% в конце 2000-х гг. до 35–40% в 2013–2015 гг. (25% в 2017 г.), хотя доля добывающей промышленности остается низкой — около 2–3%. Кроме того, повышается инвестиционная привлекательность сферы строительства и операций с недвижимостью: ее удельный вес вырос с 6–10% в конце 2000-х гг. до 23% в 2017 г. В свою очередь, доля торговли за аналогичный период времени сократилась с 20 до 10%, а финансового сектора незначительно колебалась (в среднем, 20–25%).

Основные усилия властей страны направлены на создание условий для капиталовложений «в чистом поле» (гринфилд-инвестиции), хотя большинство знаковых проектов состоялись благодаря личным договоренностям. В условиях нового этапа приватизации возросло число слияний и поглощений, в частности, инвестиций «в поле под паром» (браунфилд-инвестиции). Власти страны продолжают политику внешних заимствований для обеспечения собственных инвестиционных проектов, причем наибольшую значимость приобретают целевые кредиты, выделяемые стратегическими партнерами на льготных условиях. Помимо Евросоюза к числу таких партнеров относятся Россия, Китай и ОАЭ. Предполагается, что реализация крупных инвестиционных проектов должна дать импульс развитию сектора строительных услуг и смежных с ним отраслей хозяйственной деятельности. Широкое распространение

получила концессионная форма привлечения иностранных инвестиций, в первую очередь используемая для создания или модернизации транспортной сети.

Проблемы общественного развития: от социальной стратификации к поляризации

Высокий уровень *безработицы* остается одной из основных проблем экономического развития Сербии. В связи с массовыми сокращениями рабочих мест число занятых уменьшилось в 2007–2014 гг. с 2 до 1,7 млн человек. Официальные показатели безработицы в докризисный период составляли 17–19%, однако к концу 2012 г. уровень безработицы вырос до 23,9%. Усиление предпринимательской активности и постепенная макроэкономическая стабилизация способствовали заметному снижению этого показателя – до 13,5% в 2017 г.⁹ Общий уровень занятости растет за счет частного сектора, в первую очередь предприятий сферы услуг и (что власти ставят себе в заслугу) обрабатывающей промышленности¹⁰. Впрочем, ряд экспертов связывают сокращение уровня безработицы не с успехами государственной политики занятости, а со статистическими манипуляциями, так как в 2014 г. были внесены изменения в официальную методику ее подсчета. С учетом немотивированных к поиску работы лиц показатели безработицы могут достигать 20–30%. С другой стороны, при оценке состояния рынка труда следует учитывать, что в Сербии бизнес традиционно использует схемы теневой занятости для ухода от налогообложения¹¹.

Значительная часть безработных не видит необходимости официально регистрироваться и искать помощи от государства, а пассивность в поиске работы связана с распространенной убежденностью, что кадровая политика компаний основана на nepoтuзмe. Сохраняется практика распределения вакантных должностей в госкомпаниях и учреждениях по партийному признаку, без учета ква-

9. В 2017 г. Сербия занимала седьмое место среди стран Европы по уровню официально зарегистрированной безработицы.

10. Так, в 2015–2017 гг. число рабочих мест в частном секторе выросло почти на 12%.

11. К примеру, возникают сложности при оценке занятости в сельском хозяйстве, где трудовые отношения зачастую носят неформальный характер. Согласно одному из соцопросов середины 2010-х гг., зарплату в конвертах периодически получают 47% работающих, а регулярно – более 16%.

лификации принимаемых на работу. В связи с этим расширяются потоки внешней трудовой миграции: мужчины за границей традиционно ищут работу в секторе строительных услуг, а женщины — в социальной сфере, главным образом, в здравоохранении.

Эффективность мер борьбы с безработицей ограничена тем, что она имеет застойный характер — к длительно безработным относятся три четверти ищущих работу. Безработица среди молодежи (15–25 лет) также остается крайне высокой, хотя и снизилась с 54% в 2014 г. до 29% в конце 2016 г. Анализ проблем рынка труда в Сербии уместно дополнить индикатором, показывающим распространение в среде молодежи убеждений т.н. «поколения ни-ни», — относительным числом молодых людей, которые нигде не работают и не учатся (27% в 2014 г., 17% в 2016 г.).

В рамках антикризисной политики власти Сербии были вынуждены делать выбор между оздоровлением сферы государственных финансов и стимулированием внутреннего спроса, в том числе за счет повышения численности занятых и их доходов. Согласованная с МВФ административная реформа основывалась на сокращении избыточного госаппарата и введении с 2014 г. запрета на создание новых рабочих мест в государственных учреждениях, который впоследствии неоднократно продлевался.

С конца 2014 г. до начала 2018 г. число госслужащих разных административных уровней сократили на 28,6 тыс. человек. Однако за тот же период времени в обход постановления о запрете приема на работу чиновниками стали 16,2 тыс. человек (общее число госслужащих составляет, по разным оценкам, 0,5–0,8 млн человек). Зарплаты в госсекторе были урезаны в 2014 г. на 10%, а их реальный размер продолжил снижаться и впоследствии. Тем не менее, относительный объем расходов на поддержание деятельности государственных учреждений остается высоким — 20% к совокупным госрасходам или 8,5% к ВВП в 2016 г. (в 2013 г. — 10,5%; Сербия входит в число стран-лидеров в ЦВЕ и ЮВЕ по этому показателю).

Динамика *заработной платы* до кризиса конца 2000-х гг. позволяла поддерживать темпы роста ВВП на относительно высоком уровне, ускоряя при этом инфляцию. В 2009–2012 гг. ежегодный прирост реальной заработной платы был незначителен, а в 2013–2015 гг. фиксировалось ее сокращение, в том числе под влия-

янием мер бюджетной консолидации. За счет улучшения ситуации в частном секторе удалось переломить данную тенденцию: прирост оплаты труда в экономике страны вновь стал положительным в 2016 и 2017 г.

Уровень оплаты труда в Сербии остается одним из самых низких в Европе: «чистая» заработная плата в 2017 г. составляла 47,9 тыс. динаров (около 400 евро; в 2011 г. – 40 тыс. динаров)¹². Традиционной особенностью рынка труда Сербии является разрыв в оплате труда между частным и государственным секторами экономики. В 2008 г. оклады госслужащих в 1,5 раза превышали зарплаты в частных компаниях, однако к 2016 г. они сравнялись (около 50 тыс. динаров) – повлияла политика снижения бюджетных расходов и восстановление предпринимательской активности. Зарплаты в госкомпаниях при этом продолжают расти (65 тыс. динаров в 2016 г.), а в в образовании и здравоохранении – падать (с 55 до 40 тыс. динаров в 2009–2016 гг.)¹³.

Республика Сербия находится на заключительной стадии демографического перехода, для которой характерна естественная убыль населения и повышение его медианного возраста. Проблема старения населения сказывается на росте госрасходов на поддержание системы здравоохранения и *пенсионной системы*, т.е. налоговой нагрузке на трудящихся. В 2014 г. запущена пенсионная реформа (исполнение закона о пенсиях и страховке по инвалидности), в рамках которой были упразднены финансовые стимулы раннего выхода на пенсию, а к 2032 г. планируется плавное повышение пенсионного возраста для женщин – с 60 до 65 лет.

Долгосрочная тенденция снижения реальной пенсии продолжается с 2010 г. (за исключением 2016 г., когда зафиксирован близкий к статистической погрешности прирост), при этом размер средней пенсии составляет всего около 200 евро, т.е. половину от средней зарплаты. Несмотря на принятые государством меры, уровень расходов на функционирование пенсионной системы остается

-
12. Размер зарплаты-нетто в Сербии в 2017 г. превышал лишь показатели Македонии и Албании (около 390 евро).
 13. Отраслевая дифференциация по уровню оплаты труда также остается значительной: к примеру, средняя зарплата в нефтепереработке составляет 103 тыс. динаров, табачной промышленности – 91 тыс., фармацевтике – 75 тыс., а в деревообрабатывающей, кожевенно-обувной и швейной отраслях – всего 23–24 тыс.

одним из самых высоких в Европе: доля пенсионных расходов в госбюджете в 2016 г. достигала 30% (или 12% по отношению к ВВП). При этом лишь около 60% средств Пенсионного фонда формируется за счет отчислений занятых в экономике, тогда как 40% поступает в виде бюджетных трансфертов. Уровень здравоохранения остается низким, несмотря на внушительный уровень госрасходов — более 10% к ВВП. Схожая ситуация и с образованием, аккумулирующим государственные средства в размере 4% к ВВП.

Сербия остается в числе европейских стран с наименьшим располагаемым доходом населения. В 1990-е гг. за чертой *бедности* оказалась 1/3 населения страны, однако к 2010 г. уровень абсолютной бедности снизился до 7% (во второй половине 2010-х гг. он вновь вырос — до 9–10%). Четверть населения страны получает менее 60% от среднего размера ежемесячного дохода (т.н. относительная бедность). Отмечен процесс социального расслоения — люмпенизация населения и появление «новых бедных». Так, свыше 40% жителей Сербии могут в перспективе пополнить категорию бедных (в ЕС в среднем — 24%). Социально незащищенные слои населения попадают в основную группу риска: так, за чертой бедности проживает не менее половины цыган, что ведет к их десоциализации и территориальной сегрегации. Межрегиональные диспропорции по уровню доходов населения продолжают увеличиваться, причем особую тревогу вызывает повышение уровня бедности в сельской местности. Показатели неравенства по доходам свидетельствуют об усилении социальной стратификации¹⁴. Хотя значения коэффициента Джини невысоки и составляют, по разным оценкам, всего 30–35% (140 место из 160 стран), доходы 20% самых богатых и 20% самых бедных различаются в 9 раз.

14. Международные организации призывают уделить особое внимание гендерному неравенству в распределении доходов: в Сербии работают всего лишь 59% женщин трудоспособного возраста (мужчин — 74%), а зарабатывают они на 14% меньше, чем мужчины, занимающие схожую позицию и имеющие тот же уровень образования.

Кредитно-денежная политика: равнение на инфляцию

Уровень *инфляции* относится к числу наиболее важных индикаторов макроэкономической сбалансированности. Таргетирование инфляции выступает основным режимом кредитно-денежной политики с 2009 г., хотя в неявной форме отдельные его элементы использовались с 2006 г.

С конца 2000-х гг. показатели ежегодного прироста потребительских цен характеризуются нестабильностью, однако в целом заметен нисходящий тренд. Начальный период распространения экономического кризиса характеризовался снижением инфляционного давления под влиянием сузившегося внешнего и внутреннего спроса. Однако в 2010 и 2012 г. вследствие повышения цен на продукты питания и девальвации динара были зафиксированы двузначные значения инфляции. Низкий прирост потребительских цен в 2013–2015 гг. был связан в первую очередь со сжатием внутреннего потребления из-за сокращения реальных зарплат и пенсий, незначительным повышением регулируемых цен, а также снижением мировых цен на энергоносители и с.х. продукцию. В 2016 г. динамика цен осталась на том же низком уровне (1,6%) вследствие положительных эффектов фискальной консолидации и увеличения с.х. производства в сочетании с ограниченным влиянием импортируемой инфляции (прежде всего из стран–членов ЕС)¹⁵. К основным факторам, несколько повысившим уровень инфляции в 2017 г. (3,0%), следует отнести рост цен на продукты питания (из-за спада с.х. производства) и электроэнергию, а также расширение внутреннего спроса. В связи с тем, что инфляция в течение ряда лет была ниже целевого коридора, НБС снизил его в январе 2017 г. с $4 \pm 1,5\%$ до $3 \pm 1,5\%$.

15. Тенденции снижения инфляционного давления в рассматриваемый период были характерны не только для Сербии, но и для многих ее стран–соседей по региону (например, в Болгарии, Румынии, Боснии и Герцеговине, Македонии в 2016 г. зафиксирована дефляция).

Следует отметить, что ряд экспертов считают практику инфляционного таргетирования в Сербии малоэффективной, так как на параметры развития финансовой системы оказывает влияние в первую очередь широкое распространение иностранных валют – доллара и евро. Подсчитано, что в 2009–2016 гг. показатели инфляции находились вне целевого коридора 70% времени.

Таргетирование инфляции в Сербии сочетается с *валютным режимом* управляемого плавания, хотя традиционно монетарная политика страны основывалась на минимальном вмешательстве в формирование обменного курса национальной валюты. Свободное плавание динара при соблюдении режима экономии резервов на начальном этапе кризиса отрицательно сказалось на стабильности финансовой системы, а его девальвация ухудшила позиции импортеров и снизила покупательную способность населения и тем самым ограничила потенциал экономического роста. Возникла очевидная необходимость противодействовать краткосрочной волатильности обменного курса, при этом поддерживая объем валютных резервов на приемлемом уровне. В качестве основных инструментов монетарного регулирования используется изменение ставки рефинансирования НБС и обязательной нормы резервирования, а также валютные интервенции.

Для борьбы с резкой девальвацией динара в конце 2008 г. НБС поддерживал экстремально высокую учетную ставку (17,75%), удвоил норму резервирования банков в динарах (до 40%), а также проводил валютные интервенции, сократившие объем накопленных международных резервов. Повышение нормы резервирования должно было также вернуть доверие населения к банковской системе и остановить отток средств с депозитных счетов. В 2009–2010 гг., с целью соблюдения условий МВФ, контроль над процессом девальвации был ограничен. В 2012 г. НБС вновь был вынужден вернуться к практике валютных интервенций, использовав 1/10 своих резервов, однако курс динара к евро снизился на 10%. С середины 2013 г. динар стал постепенно терять в стоимости, и эта тенденция продолжалась вплоть до начала 2017 г. Центробанк пытался влиять на волатильность курса валютными интервенциями и вследствие действий регулятора девальвация национальной валюты

в 2014–2016 гг. составила всего 1,8%, а в 2017 г. динар укрепился к евро в реальном исчислении на 3%¹⁶.

С целью восстановления экономического роста на начальном этапе кризиса *учетная ставка* НБС была значительно снижена (более чем вдвое — до 8% в мае 2010 г.), однако в связи с ростом инфляции возникла необходимость вновь повысить ее на несколько пунктов. В первой половине 2013 г. начался длительный тренд смягчения кредитно-денежной политики Центробанка, обусловленный сокращением инфляционного давления и невысокой волатильностью обменного курса динара (в период с апреля 2013 г. по апрель 2018 г. ставка рефинансирования была снижена с 11,75 до 3,0%). Ожидания сербских финансистов связаны с тем, что низкий уровень учетной ставки положительно повлияет на темпы экономического роста и кредитной активности банков, а также на процесс повышения роли динара в финансовых операциях — т.н. динаризацию (см. ниже).

16. Основное давление на динар в 2014–2016 гг. оказывали государственные расходы и вывод капитала за рубеж (прежде всего отток портфельных инвестиций и возвращение валютных кредитов частным сектором). На укрепление динара в 2017–2018 гг. повлияли расширение экспортной выручки и притока ПИИ, а также рост объема иностранных капиталовложений в гособлигации, номинированные в динарах.

Банковская система на этапе посттurbулентности

Банковская система демонстрировала устойчивость по отношению к внешним шокам в период кризиса конца 2000-х гг., успешно преодолев с помощью государства кризис ликвидности на начальном этапе рецессии. С целью поддержания ее стабильности были осуществлены институциональные изменения, в т.ч. внесены поправки в законы о банковской деятельности. В 2009 г. банки Сербии стали участниками т.н. Венской инициативы (при ЕБРР), устанавливавшей временные ограничения для вывода активов за рубеж и взыскания задолженности по кредитам.

Однако в полной мере избежать последствий макроэкономической дестабилизации не удалось: в первой половине 2010-х гг. доля убыточных банков достигала 2/5. К числу наиболее проблемных ожидаемо относились малые и средние банки, тогда как финансовое положение крупных государственных и иностранных банков было более устойчивым. В 2012–2014 гг. НБС отозвал лицензии у четырех банков, активы которых после банкротства были переданы новым собственникам. Череда банкротств и рост числа проблемных кредитных учреждений, требовавших господдержки, усиливали нагрузку на бюджет.

В рамках переговорного процесса с Брюсселем руководство страны осуществляет постепенную гармонизацию национального законодательства в банковской сфере с правовыми нормами ЕС. Несмотря на весомую роль иностранных банков в развитии финансовой системы, эксперты международных организаций продолжают указывать на недостаточную скорость приватизации госбанков (подробнее см. выше). С целью повышения устойчивости и эффективности регулирования банковской системы в Сербии был принят ряд законодательных актов, касающихся выполнения рекомендаций третьей части Базельского соглашения (переход на стандарт Базель III произошел в июле 2017 г.).

Банковская система Сербии характеризуется значительным уровнем рыночной диверсификации и относительно развитой конкурентной средой, а также высокой степенью проникновения иностранного капитала (в 2010–2018 гг. доля иностранных банков в структуре активов выросла с 73,5 до 77%). Согласно данным НБС, в начале 2018 г. функционировали 29 банков с 23 тыс. занятых (в 2010 г. – 30 тыс. занятых), из которых 23 банка контролировались из-за рубежа. При этом 27,9% банковских активов страны принадлежало итальянским собственникам, 12,5% – австрийским, 10,6% – французским, 9,9% – греческим. Пять крупнейших банков концентрируют свыше половины совокупных активов, в т.ч. два ведущих – итальянский Vanca Intesa и государственный Komercijalna banka – более четверти активов¹⁷.

Сербские банки отличает высокий показатель достаточности капитала, который продолжает расти: если в 2012 г. он составлял 19,9%, то в конце 2017 г. – 22,4%¹⁸. Отметим, что базельский норматив – не менее 8% от взвешенных по риску активов. Согласно базельским рекомендациям, с 2019 г. в Сербии отменена норма обязательных резервов на покрытие ожидаемых долгов, а взамен банки получили возможность регулировать уровень достаточности капитала по мере решения ими проблем с просроченными кредитами.

Совокупные активы банковского сектора Сербии выросли в 2010–2018 гг. с 24 до 28,5 млрд евро. По состоянию на начало 2018 г. в структуре банковских активов 63% приходится на кредиты, 20% – вложения в ценные бумаги, 14% – на счета в НБС и корреспондентские счета в банках. Отметим, что в посткризисный период увеличилась доля менее рискованных финансовых активов, таких как, например, инвестиции в долговые обязательства государства. Остается высокой доля ликвидных активов в структуре совокупных банковских активов (38% в начале 2018 г.). Коэффициент отноше-

17. В числе других крупных банков – австрийские UniCredit Bank, Raiffeisen Bank и Hypo Alpe-Adria-Bank, французский Société Générale, греческий Eurobank, сербский частный AIK Banka, российский Sberbank. В условиях продолжающейся внешнеэкономической диверсификации показательно, что на сербский рынок вышли турецкий Mirabank (в конце 2014 г.) и китайский Bank of China Srbija (в конце 2016 г.), который обслуживает операции компании HBIS Group – нового собственника металлургического комбината в г. Смедерево.

18. По данному показателю Сербия среди стран ЦВЕ и ЮВЕ немного уступает лишь Хорватии и Болгарии.

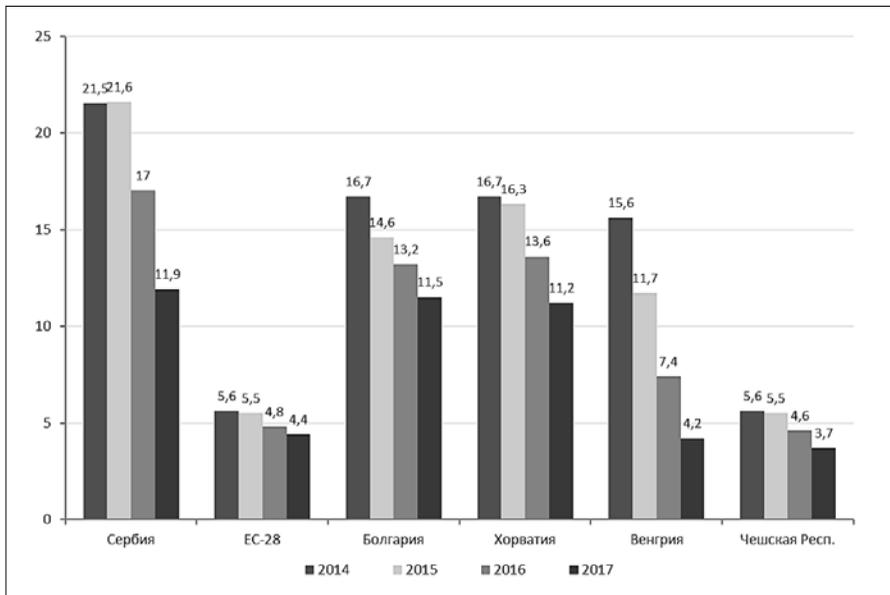
ния депозитов к кредитам достиг в 2017 г. 117% (около 94% в начале 2018 г.).

Одной из основных целей смягчения кредитно-денежной политики, в т.ч. снижения учетной ставки НБС, является стимулирование *кредитной активности* банков и, опосредованно, расширение объемов внутреннего потребления и инвестиций. Рекордно низкие значения ставки рефинансирования сказываются на динамике кредитных ставок: так, в 2015–2017 г. ставка по кредитам в динарах сократилась с 17 до 8,2%. С 2014 г. в сфере кредитования наблюдается некоторое оживление, главным образом за счет кредитов населению, в структуре которых преобладают кредиты в наличной форме (а именно – в динарах): так, в 2016 г. объем займов физлицам вырос на 10%, а в 2017 г. – на 7,8%. Объем кредитования корпоративного сектора характеризуется более волатильной динамикой, чем физических лиц.

К числу основных угроз макроэкономической стабильности Сербии в первой половине 2010-х гг. было расширение абсолютных и относительных показателей *просроченной задолженности*. Проблема «плохих кредитов» возникла в связи с тем, что увеличилось число случаев банкротств обремененных долгами предприятий, а уровень платежеспособности заемщиков резко снизился. В результате удельный вес просроченных кредитов в кредитном портфеле банков вырос с докризисных 10% до 17% в 2010 г. и достиг своего максимума в мае 2015 г. – 23,2%. При этом в отношении корпоративного сектора этот показатель превысил 1/3.

Правительство страны было вынуждено принимать срочные меры и в августе 2015 г. представило т.н. Стратегию решения проблемы просроченных кредитов, разработанную с помощью международных организаций (в первую очередь МВФ). В ее основе – меры по снятию ограничений на списание, передачу и продажу «плохих кредитов» (т.е. создание их ликвидного рынка), расширению практики внесудебной реструктуризации долга, упрощению процедуры банкротства, введению в правовое поле категории личного банкротства. Власти Сербии объясняют дальнейшее улучшение ситуации с просроченной задолженностью именно своевременным вмешательством: в 2016 г. доля просроченных кредитов снизилась до 17%, а к марту 2018 г. – до 9,6%. Если в 2015 г. их объем достигал 3,5

млрд евро, то в начале 2018 г. снизился до 1,7 млрд евро, причем на физлица приходилось 0,5, а на юрлица – 0,8 млрд евро (в т.ч. на компании, проходящие процедуру банкротства, – 0,3 млрд евро). Отметим, что и в других странах ЦВЕ и ЮВЕ, столкнувшихся с проблемой просроченной задолженности, негативную тенденцию удалось преодолеть (рис. 4).



Источник: составлено автором по данным Всемирного банка и МВФ.

Рис. 4. Доля просроченных кредитов в кредитном портфеле банков отдельных ЦВЕ в 2014–2017 гг. (%)

Анализ динамики просроченных кредитов показывает, что снижение их доли в 2016–2017 гг. обусловлено в первую очередь списаниями (вклад – 46%) и лишь затем – конструктивными мерами правительственной стратегии (к примеру, вклад продаж – 31%). При этом активнее списания проводят частные банки, тогда как государственные компании и кредитные учреждения делают это неохотно, предпочитая решать проблемы с задолженностью через суд¹⁹.

19. В подтверждение данного тезиса: доля «плохих кредитов» в частных банках в 2016–2017 гг. снизилась с 21 до 14%, а в госбанках – с 26 до всего лишь 24,6%.

Важной составляющей политики государства в кредитно-денежной сфере выступает план по расширению использования национальной валюты в финансовых операциях (т.н. *динаризация*). Следует отметить, что финансовая система Сербии традиционно является одной из наиболее зависящих от евро – в начале 2010-х гг. в этой валюте было номинировано до 3/4 объема кредитов и 4/5 объема депозитов.

Стратегия динаризации НБС основывалась на трех положениях: создании рынка облигаций, номинированных в динарах, развитии финансовых инструментов в динарах (от сбережений до гособлигаций), а также поддержании общей макроэкономической стабильности. В декабре 2015 г. были приняты поправки к закону о рынках капитала, согласно которым международные финансовые учреждения получили право выпускать ценные бумаги в динарах. Первым таким иностранным эмитентом стал ЕБРР, выпустивший в декабре 2016 г. трехлетние облигации в динарах. Впрочем, многие эксперты склонны считать эту эмиссию скорее показательной акцией. Власти Сербии также считают манипуляции с нормой резервирования эффективной мерой повышения интереса банков к динару и поддерживают ее значения в национальной валюте на значительно более низком уровне, чем в иностранной. Предпринимаются попытки изменить и валютную структуру госдолга (см. ниже).

Программа динаризации способствовала усилению темпов снижения доли евро в банковских депозитах, хотя в целом эта тенденция существует с середины 2012 г. (в 2012–2017 гг. доля евро сократилась с 79 до 69%). Для сравнения, в валютной структуре кредитов доля евро снизилась в 2012–2017 гг. с 74 до 67% и лишь приблизилась к минимальному показателю 2011 г. (около 65%). Однако в совокупных сбережениях населения доля инвалют по-прежнему крайне высока (до 96%), что отражает низкий уровень доверия населения к национальной валюте.

Бюджетно-налоговая политика: жизнь по средствам

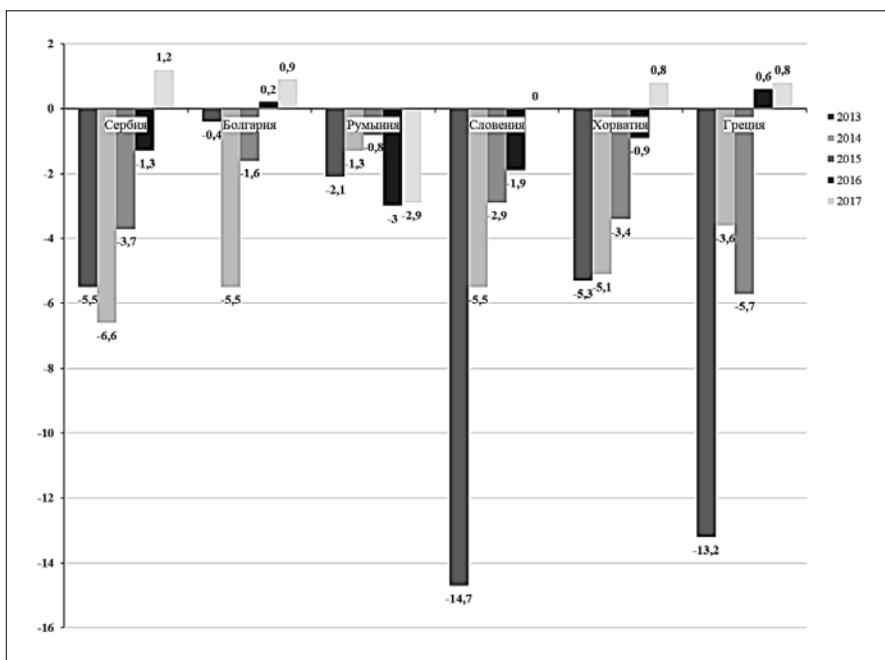
Бюджетная реформа входила в число наиболее радикальных преобразований, направленных на повышение макроэкономической устойчивости. По сути, новая бюджетная политика представляла собой сочетание различных мер в рамках фискальной консолидации, административной и пенсионной реформы, реструктуризации и приватизации государственной собственности и т.д. (подробнее см. выше). Указанные меры, участие в разработке которых принимали эксперты МВФ, достаточно быстро доказали свою эффективность — уже в 2017 г. сальдо государственных финансов стало положительным.

Положение в *бюджетной сфере* ухудшалось по мере распространения последствий кризиса: в 2008–2012 гг. относительное значение дефицита государственного бюджета выросло с 1,7 до 6,8% к ВВП, в 2013 г. составило 5,5%, а в 2014 г. — 6,6%. Сербия входила в число стран Европы, характеризовавшихся наиболее тяжелой ситуацией в сфере государственных финансов (рис. 5). Устойчивый дефицит госбюджета в сочетании с отрицательным сальдо счета текущих операций вел экономику страны в ловушку двойного дефицита, возникновение которой усилило бы несбалансированность монетарной системы.

Подобное развитие ситуации требовало решительных действий: усиления бюджетной дисциплины за счет снижения социальных выплат (пенсии, зарплаты управленцам и другим бюджетникам), государственных расходов на инвестиции, явного и скрытого субсидирования убыточных госкомпаний, а также расширения объема заимствований и повышения уровня собираемости налогов (подробнее см. выше). Контроль МВФ над исполнением мер фискальной консолидации, с одной стороны, ограничивал для руководства страны возможности маневрирования, но с другой — позволял переложить на внешние силы часть ответственности за ухудшение

жизненных стандартов населения. Однако намеченному плану удавалось следовать не всегда, что периодически приводило к корректировкам годового бюджета.

Рестриктивная бюджетная политика принесла плоды: дефицит госбюджета снизился в 2015 г. до 3,7% к ВВП, а в 2016 г. — до 1,3%. В 2017 г. сальдо бюджета впервые за двенадцать лет стало положительным (профицит составил 1,2% к ВВП). Отметим, что аналогичные тенденции повышения сбалансированности наблюдались в большинстве стран региона, испытывавших ранее проблемы с бюджетной дисциплиной (рис. 5).



Источник: составлено автором по данным Евростата и Министерства финансов Сербии.

Рис. 5. Сальдо государственного бюджета отдельных стран ЮВЕ в 2013–2017 гг. (% к ВВП)

С целью улучшения ситуации в сфере государственных финансов потребовались изменения подходов к формированию доходной части бюджета. В ее структуре снижается доля отчислений в социальные фонды (28,8% в 2017 г.), НДС (24,3%), подоходного на-

лога и таможенных сборов²⁰. В то же время повышается удельный вес акцизов (14,2% в 2017 г., 9,2% в 2008 г.) и корпоративного налога. Соотношение прямых и косвенных налогов постепенно становится все более пропорциональным (45 и 42% в 2017 г.; оставшиеся 13% приходятся на неналоговые поступления), тогда как до бюджетной реформы наблюдался некоторый перекося в пользу прямых налогов.

Эксперты МВФ оценивают налоговую нагрузку на доходы населения в Сербии как высокую, причем ее сравнение со странами-соседями показывает, что в республике выше отчисления в социальные фонды, тогда как подоходный налог в среднем ниже. По сравнению со странами ЕС ставка НДС в Сербии (20%) остается низкой, также как и ставка налога на прибыль компаний (15%)²¹.

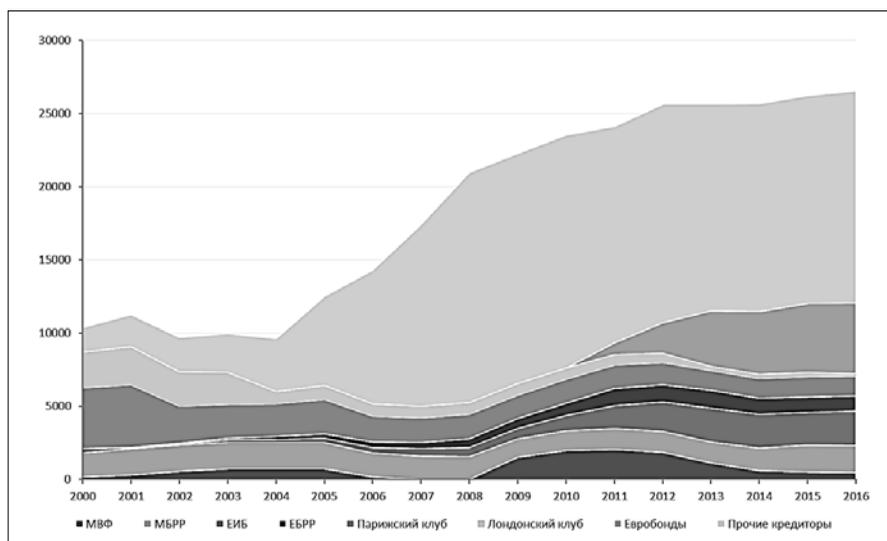
В структуре расходной части бюджета снижается доля наиболее затратных статей – заработных плат (22,2% в 2017 г., 27,2% в 2008 г.) и пенсий (25,9% в 2017 г., 29,2% в 2009 г.). Таким образом, расходы на зарплаты сократились в 2014–2017 гг. с 10 до 8,3% к ВВП, а на пенсии – с 13 до 11,4% к ВВП²². Согласно договоренностям с МВФ продолжается снижение удельного веса государственных субсидий (8,1% в 2017 г.), четверть объема которых идет на поддержку сельского хозяйства, а шестая часть – ж.д. монополисту *Železnice Srbije*²³.

Повышение бюджетной сбалансированности власти страны относят к числу своих наиболее очевидных успехов и пытаются достичь соглашения с МВФ по смягчению существующей рестриктивной политики. В первую очередь планируется возместить потери

-
20. Несмотря на снижение удельного веса НДС, абсолютные значения поступлений от него в бюджет растут, в т.ч. благодаря повышению эффективной ставки налога, выводу бизнеса из тени и расширению объемов потребления. Сокращение таможенных сборов обусловлено вступлением в силу ряда договоров о свободной торговле.
 21. Из постсоциалистических стран–членов ЕС только в Румынии ставка НДС ниже, чем в Сербии, а в Болгарии, Эстонии и Словакии находится на сопоставимом уровне (максимальна в Венгрии – 27%). Средневзвешенная ставка налога на прибыль в ЕС-28 составляет около 22%, однако в новых странах-членах она, как правило, невысока (например, в Венгрии – 9%, Болгарии – 10%).
 22. Относительные расходы на зарплаты и пенсии длительное время превышали средний уровень стран Евросоюза, но в результате бюджетной консолидации несколько приблизились к нему. В частности, по расходам на зарплаты в 2016 г. Сербия находилась в середине списка государств ЦВЕ и ЮВЕ.
 23. Объем финансовой помощи предприятиям (в форме субвенций, льготных кредитов, налоговых вычетов и т.д.) достигает 2–3% к ВВП, тогда как в странах ЕС этот показатель составляет около 0,5% (подробнее см. выше).

бюджетникам, хотя в обществе бытует мнение о недостаточном рвении властей и политической подоплеке этого решения.

Рост объема иностранных заимствований государства и частного сектора привел к увеличению совокупного *внешнего долга*, причем в пересчете к ВВП он вырос в 2008–2012 гг. с 62,3 до 80,9%. Несмотря на кратковременный период роста, в 2013–2017 гг. внешний долг заметно сократился — до 72%. На показатели в первую очередь, влияют государственные заимствования (доля госсектора выросла в 2012–2015 гг. с 44 до 56%), тогда как сами власти предпочитают ссылаться на неблагоприятную курсовую динамику. К одним из основных изменений в структуре внешнего долга по кредиторам относится уменьшение удельного веса МВФ при увеличении доли еврооблигаций (рис. 6). Согласно методологии Всемирного банка, Сербия относится к странам со средней долговой нагрузкой на экономику: в частности, объем внешнего долга к экспорту снизился в 2010–2017 гг. с 280 до 140%²⁴.

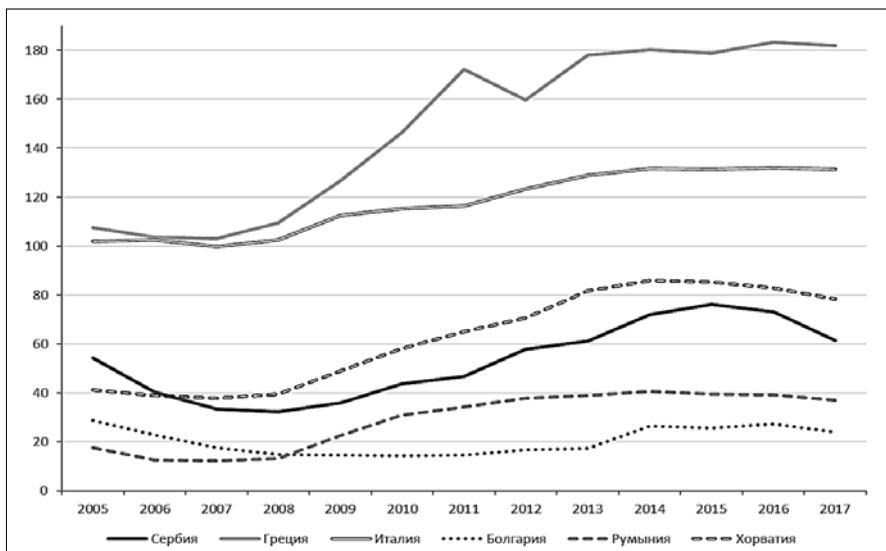


Источник: составлено автором по данным Национального банка Сербии.

Рис. 6. Структура внешнего долга Сербии в 2000–2016 гг. (млн евро)

24. В странах со средней долговой нагрузкой отношение внешнего долга к экспорту варьирует в пределах 132–220%, а к ВВП — в пределах 48–80%.

Относительные показатели *государственного долга* в конце 2000 – начале 2010-х гг. вышли за пределы, установленные Мaaстрихтским соглашением: в 2008–2015 гг. госдолг вырос с 29,2 до 76% к ВВП. Законом о бюджете от 2010 г. максимально возможный уровень госдолга к ВВП был установлен на уровне 45%, однако, как и в случае с бюджетным дефицитом, этот порог был существенно превышен. Согласно официальным оценкам, увеличение госдолга было связано с неблагоприятной динамикой курса иностранных валют по отношению к динару, что стало одной из причин разработки и внедрения программы динаризации экономики (см. выше). Укрепление динара к евро и доллару США способствовало снижению долговой нагрузки – до 57,9% к ВВП в феврале 2018 г. (рис. 7). Отметим в этой связи, что в последние годы в валютной структуре госдолга постепенно повышается доля динара (в 2017 г. – 23%; в 2008 г., для сравнения – всего 2,5%), доля доллара колеблется около 30%, евро – 40%. По состоянию на конец 2017 г. удельный вес внутреннего долга составлял 40% (в т.ч. 37% приходилось на гособлигации), а внешнего, соответственно, 60% (в т.ч. 17% – евробонды).



Источник: составлено автором по данным МВФ.

Рис. 7. Динамика государственного долга отдельных стран Европы в 2005–2017 гг. (% к ВВП)

Внешнеэкономическая деятельность: имитируя «экспортные платформы»

Важнейшим фактором макроэкономической стабильности является поддержание равновесия между доходной и расходной частями *платежного баланса* страны. Счет текущих операций платежного баланса Сербии (отражающий, главным образом, внешнеторговые операции) в предкризисный период характеризовался высокими значениями отрицательного сальдо: к примеру, в 2008 г. дефицит счета текущих операций достигал 21,6% к ВВП. Более высокие темпы расширения экспорта по сравнению с импортом способствовали снижению этого показателя, и в 2016 г. дефицит счета текущих операций сократился до исторического минимума — 3,1% к ВВП (лишь в 2002 г. был достигнут сопоставимый уровень), но в 2017 г. вновь заметно расширился — до 5,7% к ВВП. Подчеркнем в этой связи, что сальдо торговли услугами для Сербии традиционно положительное, тогда как сальдо товарной торговли — отрицательное.

Важную роль в развитии экономики страны играют текущие трансферты — денежные переводы из-за рубежа (в первую очередь трудовыми мигрантами своим семьям). Объем таких частных переводов к ВВП в Сербии в 2011–2017 гг. колебался в пределах 8–9%²⁵.

Дефицит счета текущих операций должен компенсироваться профицитом счетов движения капитала для поддержания макроэкономического равновесия и решения других задач, например сохранения стабильности валютного курса. Рекордный показатель покрытия дефицита счета текущих операций притоком ПИИ зафиксирован в 2016 г. (177%), и в 2017 г. также оставался на высоком уровне (подробнее о динамике инвестиций см. выше). Сербия

25. По этому показателю Сербия занимает шестое место в Европе, находясь примерно на одном уровне с Черногорией, Албанией, Боснией и Герцеговиной и Украиной (9–11%), но заметно уступая Молдавии (20%).

выступает нетто-импортером капитала: чистая международная инвестиционная позиция на начало 2017 г. составляла 35,6 млрд евро. В структуре внешних активов доля валютных средств достигала 1/2, а ПИИ за рубежом — 1/7. В свою очередь, внешние обязательства на 1/2 состояли из ПИИ и на 1/8 — из портфельных инвестиций.

Товарная торговля Сербии с основными странами-партнерами в значительной мере не облагается пошлинами. В рамках Соглашения о стабилизации и ассоциации с ЕС, подписанного в 2008 г. и вступившего в силу в середине 2013 г., оговариваются в том числе вопросы создания зоны свободной торговли. Торговля Сербии со странами—членами Евросоюза ведется на беспошлинной основе, а существующие ограничения касаются лишь импорта с.х. продукции (около 4% товарных позиций с.х. импорта из ЕС). Кроме того, республика является участником поддерживаемых Брюсселем интеграционных группировок, таких как, например, Центрально-Европейская ассоциация свободной торговли (СЕФТА; с 2007 г.). Помимо этого, у Сербии действуют соглашения о свободной торговле с Россией, Беларусью, Казахстаном и Турцией. Переговоры о вступлении страны в ВТО были заморожены в 2013 г.: Сербия не соглашается идти на компромисс и разрешить выращивание и торговлю с.х. продукции, содержащей ГМО.

Относительные показатели внешнеторгового дефицита снижаются за счет опережающего роста экспорта: если в 2008 г. отрицательное сальдо внешней торговли достигало 26% к ВВП, то к 2016 и 2017 г. оно сократилось до 11,6 и 11,1% соответственно. Динамика экспорта остается неустойчивой и определяется состоянием ведущих предприятий в экспорториентированных отраслях (автомобилестроении, электротехнике, нефтепереработке, шинной промышленности, черной и цветной металлургии и др.). К середине 2010-х гг. покрытие импорта экспортом достигло рекордного значения 80%, но в 2017 г. несколько снизилось — до 77,5%. Кроме того, показатель экспортной квоты экономики Сербии увеличился до 40–45%, тогда как во второй половине 2000-х гг. его значения колебались около отметки 30%.

Доля стран Евросоюза в территориальной структуре экспорта в 2017 г. достигла 66,1%, а импорта — 62,4% (прежде всего за счет расширения торговых операций с Германией, Италией

и другими основными торговыми партнерами). Наибольшие абсолютные значения внешнеторгового дефицита характерны для товарооборота с Китаем (импорт электроники), Россией и Казахстаном (углеводороды) и Польшей (комплектующие для автомобилей). В географической структуре товарооборота (% стоимости) выделяются Германия (12,6), Италия (11,4), Россия (6,6), Босния и Герцеговина (5) и Китай (4,7).

Сербия специализируется на экспорте продукции машиностроения (главным образом, автомобилей и комплектующих к ним, бытовой электротехники и высоковольтного оборудования), продуктов питания (фруктов, овощей, зерновых культур), напитков и табачных изделий, нефтехимической и химической продукции (лекарств, изделий из пластмасс и резины), продукции черной и цветной металлургии, одежды и обуви. В структуре товарного импорта преобладают машины и оборудование, минеральное сырье, химическая продукция, изделия из черных и цветных металлов, продукция пищевой и пищевкусовой промышленности.

Заключение

В ходе исследования выявлено, что предпосылки хозяйственного роста в Сербии обусловлены в первую очередь экзогенными факторами, а роль управленческих элит заключается в налаживании и упорядочивании механизмов использования благоприятной внешней конъюнктуры. Таким образом, ключ решения проблемы оседания волны экономического роста следует искать в способностях различных элементов административной системы координировать усилия для использования открывающихся возможностей. Важным условием успеха является не только трансформация институциональной среды (прежде всего неформальных институтов), но и достижение социального консенсуса. Учитывая существующую стратификацию (кульминацией которой стали массовые протесты), сближение позиций представителей разных слоев общества в отношении осуществляемых реформ представляется нетривиальной задачей.

В работе показано, что во второй половине 2010-х гг. уровень общей макроэкономической сбалансированности в Сербии стал повышаться, как, впрочем, и в большинстве стран региона. Одной из причин выступает улучшение хозяйственной ситуации в основных европейских странах-партнерах, что подтверждает вклад чистого экспорта в динамику ВВП. Тем не менее, есть все основания полагать, что экономический рост в ближайшей перспективе все в большей степени будет основываться на расширении потребительских расходов домохозяйств, доля которых в структуре ВВП Сербии традиционно высока. Данный тренд будет усиливаться по мере дальнейшего смягчения монетарной политики, увеличения объемов кредитования и повышения зарплат в частном секторе. Предкризисных показателей экономического роста достичь будет сложно, но их динамика, учитывая успехи в решении ключевых проблем, должна стать более устойчивой.

К этим успехам следует отнести стабильный рост в экспортоориентированных отраслях обрабатывающей промышленности и постепенную диверсификацию промышленного производства, и, как следствие, структуры экспортно-импортных операций. Важным условием долгосрочного хозяйственного роста власти страны считают инвестиции в создание и модернизацию транспортной и производственной инфраструктуры. Зарубежные эксперты высоко оценивают результаты институциональных реформ, в разработке и имплементации которых ключевую роль сыграли международные организации (в первую очередь МВФ и Всемирный банк). В частности, меры по развитию предпринимательской среды способствуют повышению притока иностранных капиталовложений, в структуре которых растет удельный вес производственного сектора. Доказала свою эффективность новая бюджетная политика, на результаты которой повлияли меры фискальной консолидации, административная и пенсионная реформы, реструктуризация государственных предприятий. С середины 2010-х гг. стали снижаться относительные показатели внешнего и государственного долга, а общая долговая нагрузка на экономику остается на среднем уровне. Индикаторы банковского сектора свидетельствуют о его устойчивости, а острая в недавнем прошлом проблема просроченной задолженности перестала представлять угрозу для финансовой стабильности. На хозяйственную активность положительно влияет смягчение кредитно-денежной политики (в частности, значительное снижение ставки рефинансирования), которое стало возможным благодаря низкому инфляционному давлению и невысокой волатильности обменного курса динара.

В числе важнейших проблем развития страны следует остановиться на общественных, в том числе связанных с социальными издержками экономических реформ. В период их имплементации произошло снижение общего уровня жизненных стандартов и возросли риски усиления процесса социального расслоения. Меры фискальной консолидации привели к устойчивому снижению реальных пенсий и зарплат в бюджетной сфере (при этом заработная плата в здравоохранении и образовании снижается, тогда как в госкомпаниях – растет). Уровень оплаты труда остается одним из самых низких в Европе, а его производительность неуклонно сокра-



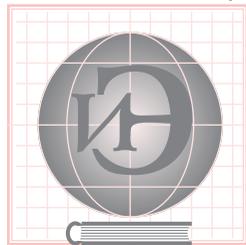
щается. Естественная убыль населения и повышение его медианного возраста будут в еще большей степени ограничивать потенциал хозяйственного роста и увеличивать налоговую нагрузку на занятых в экономике. Успехи в борьбе с безработицей в немалой мере связаны с усиливающейся тенденцией трудовой миграции за рубеж. Отток квалифицированной рабочей силы не только сводит на нет возможность технологической модернизации, но и ставит под сомнение долгосрочную эффективность экономической модели, основанной на использовании преимуществ «экспортных платформ».

Литература

- Лобанов М.М. «Балканский сценарий» системных реформ: особенности социально-экономического развития Сербии в 1989–2012 гг. // Проблемы национальной стратегии. № 2, 2014. С. 95–115.
- Лобанов М.М. Внутренняя и внешняя политика Сербии в 1992–2012 гг.: три главы одной повести // Мировая экономика и международные отношения. № 7, 2014. С. 28–35.
- Лобанов М.М. Отношения России и Сербии: новое содержание старых форм // Современная Европа. № 2, 2014. С. 91–105.
- Лобанов М.М. Сербия в эпоху перемен. Современные экономические и внешнеполитические вызовы // Свободная мысль. № 1, 2016. С. 179–196.
- Лобанов М.М., Звезданович-Лобанова Е. Проблемы внешнеполитического самоопределения Сербии: через тернии к «звездам» Евросоюза // Сравнительная политика. Т. 7, № 4, 2016. С. 127–142.
- Постсоциалистический мир: итоги трансформации / Под общ. ред. С.П. Глинкиной: в 3 т. СПб.: Алетейя, 2017. Т. 1. Центрально-Восточная Европа / Отв. ред. Н. В. Куликова.
- Проблемы экономического роста в странах Центрально-Восточной Европы в условиях новой реальности в мировой экономике / Отв. ред. Н. В. Куликова. М.: ИЭ РАН, 2019.
- Annual Financial Stability Report for 2016 / National Bank of Serbia. July 27, 2017.
- Annual Monetary Policy Report 2016 / National Bank of Serbia. June, 2017.
- Autumn 2017 Economic Forecast – Serbia / European Commission. November, 2017.
- ВТИ 2016 Country Report – Serbia / Bertelsmann Stiftung. 2016.
- Current Macroeconomic Developments / Republic of Serbia, Ministry of Finance. July 2017.

- Current Macroeconomic Developments / Republic of Serbia, Ministry of Finance. March 2018.
- European Economic Forecast, Spring 2017, European Commission.
- European Economic Forecast, Winter 2016, European Commission
- Investor Presentation / Republic of Serbia, Ministry of Finance. January 2018.
- Macroeconomic Developments in Serbia / National Bank of Serbia. April 2018.
- Macroeconomic Developments in Serbia / National Bank of Serbia. July 2017.
- Republic of Serbia – IMF Country Report No. 16/386 / International Monetary Fund. December 2, 2016.
- Republic of Serbia – IMF Country Report No. 17/397 / International Monetary Fund. December 5, 2017.
- Spring 2017 Economic Forecast – Serbia / European Commission. May, 2017
- Transition Report 2016-17 / EBRD. November 4, 2016.
- Transition Report 2017-18 / EBRD. November 22, 2017.
- Winter 2017 Economic Forecast – Serbia / European Commission. February, 2017
- World Investment Report 2017 / UNCTAD. June 7, 2017.

Российская академия наук



Институт экономики

Редакционно-издательский отдел:

Тел.: +7 (499) 129 0472

e-mail: print@inecon.ru

Сайт: www.inecon.ru

Научный доклад

Лобанов М.М.

Проблемы развития Сербии: как «удержаться на гребне»
новой волны экономического роста?

Оригинал-макет *Валериус В.Е.*

Редактор *Полякова А.В.*

Компьютерная верстка *Борищёва И.В.*

Подписано в печать 29.07.2019 г. Заказ № 23

Тираж 300 экз. Объем 2,6 уч.-изд. л.

Отпечатано в ИЭ РАН

ISBN 978-5-9940-0649-8



9 785994 006498