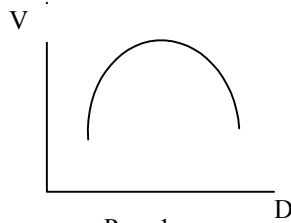


1. Долговая кривая Лаффера и списание долга.

1.1. Применение идеи А.Лаффера для определения оптимального размера долга:

$$\frac{d^2V}{dD^2} < 0, \text{ где } V - \text{рыночная стоимость долга, } D - \text{объем долга}.$$



Почему так:

- Большие объемы долга подобны высокому предельному налогу на попытки страны увеличить валютные доходы.
- Долговое бремя может служить налогом на внутренний капитал, сокращая стимулы к внутреннему инвестированию
- Невозможность выплатить долг ведет к конфронтации с кредиторами и, даже, к дефолту. Как следствие, выплаты оказываются меньше, чем в случае предварительного списания долга.

1.2. Обоснование полезности списания части долга с использованием долговой кривой Лаффера

1.3. Почему странам дают в долг, если их приведенная стоимость долга меньше 1?

- Рынок не даст такой стране денег
- Их даст стране группа кредиторов. Пусть ожидается, что страна окажется в состоянии дефолта, d – ожидаемые потери кредиторов от дефолта. Если кредиторы дадут стране L долларов, то ожидаемые потери сократятся с d до d^* . Таким образом, стоимость долга возрастет на $(d - d^*) D$. Кредиторы будут заинтересованы давать стране в долг до тех пор, пока $d^* L < (d - d^*) D$.

1.4. Коллективные действия vs Рыночный подход

Will be discussed later

1.5. Издержки и выгоды от списания части долга. Модель для сравнения различных способов списания долга.

Will be discussed later

1.6. Эконометрический анализ существования долговой кривой Лаффера

- Стран, располагающихся на нисходящей части кривой Лаффера, очень мало
- Гораздо больше стран находится на «плоском» отрезке этой кривой, где $mvd \approx 0$, $mvd = \frac{dV}{dD}$ - предельная стоимость долга.

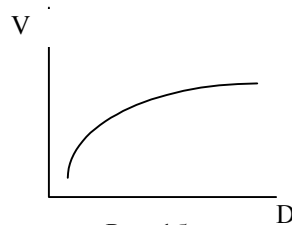


Рис. 16

Модели:

- $$\ln(V_{it}) = \alpha - \beta \ln\left(\frac{D}{X}\right)_{it} + \tau Y_{it} + \varepsilon_{it}, \quad (1)$$

где V_{it} - рыночная цена i-ого займа в момент t, Y_{it} - набор остальных регрессоров, таких как объемы реструктурированного долга), $\left(\frac{D}{X}\right)_{it}$ - доля i-ого долга в экспорте в момент t, ε_{it} - случайная переменная.

Недостатки: постоянная эластичность для всех значений долга к экспорту.

- $$\ln\left(\frac{P_{it}}{1 - P_{it}}\right) = \alpha - \beta \ln\left(\frac{D}{X}\right)_{it} + \tau Y_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Вопросы, которые остались без ответа:

1. существует ли единая для всех стран долговая кривая Лаффера?
2. существует ли единая долговая кривая Лаффера для отдельных групп стран?
3. существует ли долговая кривая Лаффера для отдельных стран?

1.7. Модификация.

Рассмотреть зависимость между долей долга в экспорте и долей выплат по долгу в экспорте.

$$\ln\left(\frac{S}{X}\right)_{it} = \alpha - \beta \ln\left(\frac{D}{X}\right)_{it} + \varepsilon_{it},$$

где S – выплаты по внешнему долгу

Страна (80 – 97)	β	t стат.	R^2_{adj}	DW
Bolivia	0.458	2.604	0.254	1.636
Burkina Faso	0.152	3.747	0.434	1.746
Burundi	0.098	4.961	0.588	1.546
Congo, Dem. Rep.	0.308	-6.504	0.708	1.024
Ghana	0.243	-2.522	0.240	0.750
Guinea-Bissau	0.269	2.837	0.320	1.572
Indonesia	0.857	13.483	0.919	2.385
Jordan	0.736	3.932	0.460	0.934
Nigeria	0.730	5.966	0.671	1.868
Peru	-1.026	-3.813	0.443	2.019
Rwanda	0.481	5.392	0.623	1.345
Sao Tome and Principe	0.421	3.335	0.373	1.644
Tanzania	0.803	3.925	0.643	1.365
Uganda	0.461	2.260	0.195	0.532

Страны, которые не вошли в этот список:

Angola	Jamaica
Argentina	Madagascar
Brazil	Malawi
Bulgaria	Mali
Cameroon	Mauritania
Central African Republic	Mozambique
Congo, Rep.	Nicaragua
Cote d'Ivoire	Niger
Ecuador	Sierra Leone
Ethiopia	Somalia
Gabon	Sudan
Guinea	Syrian Arab Republic
Guyana	Vietnam
Haiti	Zambia
Honduras	

2. Исследование влияния иностранной помощи на экономический рост.

2.1. Проблема оценки долгового навеса.

2.2. Иностранная помощь и списание части долга

2.3. Обзор литературы

- *Помощь и экономический рост*

До последнего времени использовался кросс-секционный анализ для оценки одного уравнения регрессии. Исследователи порой получали противоречивые оценки влияния помощи на экономический рост, но, в целом, значимость помощи подтверждалась. Существенным

ограничением этих исследований явилась неполнота используемых моделей роста.

- *Макроэкономическая политика и рост*

Стабильность макроэкономической политики как необходимое условие для быстрого роста и для эффективного использования иностранной помощи подчеркивалось в последние годы. В рамках литературы о «новом» росте на роль макроэкономических факторов обращали внимание Kormendi и Meguire (1985), Fisher (1991, 1993) и Easterly (1993). Основная проблема состоит в выборе показателей, правильно отражающих влияние макроэкономической политики на экономический рост.

2.4. Эконометрический анализ влияния помощи на экономический рост

Один из способов учета макроэкономической политики в модели был предложен в работе [Durb].

Были рассмотрены 2 альтернативные модели роста:

А) «Fisher-Easterly model» (Fisher, 1991, 1993; Easterly 1993)

Зависимая переменная – темпы роста ВВП

Объясняющие:

AID – официальная помощь на развитие, измеряемая OECD в процентах к ВВП

AIDSQ – квадрат показателя AID

PCF – совокупные чистые частные потоки капитала в процентах к ВВП

OTHINF – все другие притоки в % к ВВП

GDS – внутреннее сбережение в % к ВВП

TOT & WOPEN – два способа измерения открытости экономики,

$$WOPEN = \left| \frac{X + M}{X - M} \right|$$

BSUR – первичный профицит бюджета в % к ВВП

INFDEV – стандартное отклонение уровня инфляции

M2 – M2 в % к ВВП

Континентальные и временные фиктивные переменные

Б) «Barro model» (Barro, 1991; Barro and Sala-i-Martin, 1995)

- Cross-section: $Y_i = \alpha_i + \beta'X_i + \gamma'Z_i + u_i$, где Y_i – средние темпы роста ВВП страны i , X_i – вектор источников капитала, Z_i – вектор «управляющих переменных» включая торговлю, макроэкономические показатели, переменные «Барро», u_i – ошибка
- Panel data: $Y_{it} = \alpha_0 + \alpha_i + \lambda_t + \beta'X_{it} + \gamma'Z_{it} + \varepsilon_{it}$, где α_0 – общая константа, α_i – страновой эффект, λ_t – временной эффект

Исследуемые страны: LDC Африки, Латинской Америки и страны Карибского бассейна.

Годы: 1970 – 1993

Результаты: см. приложения

2.5. Модификация.

Не исследована взаимосвязь помощи с экономическим ростом в странах Центральной и Восточной Европы и Средней Азии.

Выборка: 1988 – 1999 (где возможно)

Страны:

Albania	Georgia	Romania
Armenia	Hungary	Russian Federation
Azerbaijan	Kazakhstan	Slovak Republic
Belarus	Kyrgyz Republic	Slovenia
Bosnia and Herzegovina	Latvia	Tajikistan
Bulgaria	Lithuania	Turkey
Croatia	Macedonia, FYR	Turkmenistan
Czech Republic	Moldova	Ukraine
Estonia	Poland	Uzbekistan

Модель Фишера-Истерли. Панельные данные. Добавлен показатель общей величины внешнего долга. Но достаточно много пропущенных значений.

Результаты: см. приложение 2.

3. Что влияет на размеры помощи?

3.1. Обзор литературы

3.2. Эконометрический анализ для стран ЦВЕ и Средней Азии

4. Что дальше?

- 4.1. Сравнение рыночного подхода с коллективными действиями (п.1.4.) и использование двухпериодной модели для сравнения различных способов списания долга (п.1.5.)
- 4.2. Изучение двух модификаций модели торговли между должником и кредиторами о списании (выплате) долга.
- 4.3. Продолжение изучения литературы, посвященной эконометрическому анализу влияния помощи на рост. Исследование зависимости для модели Барро.
- 4.4. Поиск данных для эконометрического анализа распределения иностранной помощи между странами ЦВЕ и Средней Азии

[Durb] Durbarry R., Gemmel N. And Greenaway D. New Evidence on the Impact of Foreign Aid on Economic Growth. CREDIT Research Paper 98/8.

[Clae] Claessens S., Diwan I., Froot F., Krugman H. Market-based debt reduction for developing countries. Principles and Prospects – The World Bank, 1992