

Устойчивость экономического роста в ресурсозависимых странах: кризис, потери и монетарная политика

К.э.н. К.П. Юрченко, УрГУ, Екатеринбург

2008 год стал “моментом истины” для модели мировой экономики и проверкой на прочность моделей экономической политики стран. Падение сырьевых рынков обнаружило все недостатки модели развития, ориентированной на доходы от сырьевого экспорта. Под еще больший удар попали страны, в экономике которых зависимыми от экспорта оказались госбюджет и ликвидность, к каким относится Россия: этим и объясняется масштаб потрясений, свалившихся на экономику, годом ранее обладавшей завидным финансовым резервом.

Предположим, что именно сформировавшийся в России в “тучные годы” механизм монетарного реагирования, с которого экономика не смогла соскочить в ухудшающихся условиях, привел к удару кризиса по кредитному рынку и по реальному сектору.

Многие экономисты пишут, что ресурсозависимость приводит не только к финансовым, но и институциональным проблемам. Генерируемые некачественные и устойчивые институты обостряют реакцию экономики на кризис, затрудняя его преодоление. Эта проблема получила в экономической науке название “ресурсное проклятие” (*Auty, 1993, 2001; Sachs and Warner, 1995*).

Экономическая политика в ресурсозависимых странах (RDC) имеет ряд особенностей. В литературе широко представлен успешный опыт Норвегии, сумевшей преодолеть зону риска “ресурсного проклятия” и реализовать вариант монетарной политики, не порождающий ни разгона инфляции, ни сверхрасширения денежной массы, ни чрезмерного укрепления валюты (*Soikkeli, 2002, Gausdal, Svensson*). А выбор монетарной стратегии определяется соотношением факторов, определяющих динамику экспортных цен и долю импорта в потреблении: от них зависит реакция экономики на давление ЦБ на денежную массу, инфляцию или валютный курс.

Акцент при исследовании развития RDC делается на институциональных искажениях, снижающих эффективность экономической политики (арабские страны, конец 70-х). А.Гельб (*Gelb, 1988*), Дж.Сакс и Э.Уорнер, Р.Аути, М.Корден (*Corden&Neary, 1982; Corden, 1984*) показали, что краткосрочный экономический всплеск на волне экспортных сырьевых доходов, приводит к ухудшению качества и замедлению роста.

В среднесрочном периоде, даже в случае сохранения высоких экспортных цен, в странах-экспортерах укрепляется валюта и сокращается чистый экспорт и инвестиции из-за эффекта вытеснения. Влияние положительного ценового шока исчерпывается за счет потери конкурентоспособности несырьевого сектора. Экспорт ресурсов с параллельным замещением отечественного производства импортом приводит к уменьшению реального потенциала страны-экспортера. Эмпирика свидетельствует, что снижение цен на нефть в такой ситуации приводит к резкому ухудшению платежного баланса и создает риск валютного кризиса.

Есть работы, подвергающие сомнению факт “ресурсного проклятия” и обосновывающие проблемы RDC не наличием ресурсов, а неумением распоряжаться получаемыми от них доходами. Так, К.Брюнншвейлер показывает, что многие из сегодняшних стран-лидеров начинали свое развитие в условиях ресурсообеспеченности (*Brunnshweiller, 2006*). Некачественные институты у них не закрепились и препятствий для долгосрочного роста не возникло (*Gylfason, 2002, 2004, Hartwick, 1990*). Таким образом, стране необходим мощный перерабатывающий сектор, осваивающий ресурсы и обеспечивающий устойчивый экономический рост. Но здесь много ловушек, приводящих к формированию и закреплению институтов, препятствующих этому.

В.Полтерович, В.Попов и А.Тонис показали, что ресурсообеспеченность: усиливает влияние несовершенств рынка; в зависимости от качества институтов может замедлить или ускорить рост; ухудшает качество слабых институтов; часто приводит к искажениям экономической политики, ориентированной на наращивание резервов, регулирование валютного курса, зарегулированность инвестиций, слабую промышленную политику. Улучшение качества институтов позволяет осуществлять экономическую политику, способствующую преодолению “ресурсного проклятия” (Полтерович, Попов, Тонис, 2007).

В работах Х.Мехлума, К.Мёнэ и Р.Торвика на первый план выдвигается проблема “грабберства” - институционального феномена, часто возникающего в RDC (Mehlum, Moene, Torvik, 2005, 2006). Основная проблема здесь в слабости государства, которое не способно вовремя сформировать институты поддержки перерабатывающей промышленности. Поэтому появляются и стремительно усиливаются некачественные институты (grabbers). Они реализуют краткосрочные цели, их ориентир – быстрая монетизация полезности имеющихся ресурсов. “Грабберы” сильнее и адаптивнее “производителей” и их удельный вес в экономике растет, мешая развитию последних. По мере уменьшения числа “производителей” “грабберы” ожесточеннее конкурируют между собой перераспределение оставшегося. Они превращаются в значительную силу, что приводит к конфликтам, и даже к гражданским войнам (Нигерия, Ангола).

RDC не реализуют долгосрочную экономическую политику. Занимаясь экономикой, они лишь сдерживают значительные притоки валюты в периоды высоких сырьевых цен, чтобы не спровоцировать инфляцию (Россия 2003-08гг.). В худшем случае не делают и этого: просто пользуются экспортными сверхдоходами в годы высоких цен, не думая о будущем (Венесуэла). Если макроэкономическая политика реализуется, то стерилизационная, снимающая избыток ликвидности. А нужна структурная промышленная политика, способная направить экспортные доходы на развитие перспективных секторов. Большинство таких стран просто накачивают экономику деньгами, надеясь совершить экономический рывок.

Поскольку RDC, экспортируя ресурсы, пополняет запасы своей ликвидности, очевидно, что первым вопросом становится выбор монетарной стратегии.

С.Дробышевский, А.Козловская и П.Трунин (Дробышевский, Козловская, Трунин, 2004), анализируя монетарную политику в RDC при внешних ценовых шоках пришли к следующим выводам:

- при высоких экспортных ценах и низкой доле импорта в потреблении наиболее адекватно таргетирование инфляции;
- при низких экспортных ценах и малой доле импорта в потреблении приемлемы таргетирование обменного курса или инфляции (с учетом значений прочих параметров экономики);
- при высокой доле импорта в потреблении предпочтительно таргетирование денежного предложения, а режим инфляционного таргетирования не приемлем.

Как видно, монетарная политика в RDC может стать мощным механизмом торможения экономического роста, если ее стратегии неадекватны. Можно предположить следующую специфику функции экономического роста для таких стран:

$$\Delta Y = f(\Delta L, \Delta e, \Delta P_{exp}),$$

где ΔL – изменение запаса ликвидности в экономике;

Δe – изменение обменного курса национальной валюты;

Δp_{exp} – изменение экспортных цен.

При этом:

$$\frac{\partial Y}{\partial L} > 0, \frac{\partial Y}{\partial e} < 0, \frac{\partial Y}{\partial p_{exp}} > 0$$

Управление экономическим ростом становится почти невозможным: экономика зависит от внешней конъюнктуры и требует постоянной подкачки ликвидности через экспортную выручку. Падение экспортных цен может стать фатальным для страны.

Как выглядела монетарная политика в России? Обмененная на рубли экспортная выручка оседала в резервах ЦБ, наращивавшего рублевую массу. В итоге, пополнение ликвидности в экономике стало функцией экспортных доходов, предложения валюты и, что очень важно, низкого спроса на валюту:

$$L = f(P_{\text{exp}}; S_C^M; D_C^M)$$

где: P_{exp} – уровень экспортных цен (определяемых мировым рынком);
 S_C^M, D_C^M – предложение иностранной валюты и спрос на нее на внутреннем рынке.
Т.к. S_C^M и D_C^M значимы не столько сами по себе, сколько в соотношении, заменим:

$$DE_C^M = S_C^M - D_C^M.$$

Получим:

$$L = f(P_{\text{exp}}; DE_C^M)$$

Причем:

$$\frac{\partial L}{\partial P_{\text{exp}}} > 0, \quad \frac{\partial L}{\partial DE_C^M} > 0$$

Следовательно, экономика, привыкнув к постоянному приросту ликвидности, привыкла и к высоким экспортным ценам. Растущие сырьевые цены подпитывали становящуюся все более ресурсозависимой (из-за удорожания сырья его доля в экспорте росла) экономику ликвидностью, позволяя наращивать рублевую массу. Укрепляющийся рубль гарантировал отсутствие лишнего спроса на валюту. К сырьевым экспортным доходам привыкло правительство: доля отчислений от сырьевого экспорта в бюджете росла. В случае кризиса на помощь должен был прийти стабфонд, созданный из тех же доходов. Так экономика постепенно и приобрела “голландскую болезнь” - через таргетирование обменного курса, посредством которого ЦБ питал ее ликвидностью, а также через бюджет.

Когда сырьевые цены упали, канал пополнения денежной массы начал иссякать. Показавший свою слабость рубль быстро потерял доверие и активизировался спрос на валюту, единственным продавцом ее оставался ЦБ, державший рубль от резкого обесценения. Мощные валютные интервенции повлекли частичное исчерпание резервов и сокращение денежной массы во время кризиса ликвидности. Все это усугублялось потерями банков на фондовом рынке и паникой по поводу бюджетного краха. Средства же стабфонда своевременно в экономику не попали.

Не готовая к резкому падению сырьевых цен монетарная политика не смогла поддержать экономику и проверку кризисом не выдержала. Источник ее слабости - ресурсозависимость. Преследование ЦБ двух целей – недопущение резкой курсовой динамики и предотвращение инфляции – привело к коллапсу в условиях кризиса. В перспективе ЦБ будет концентрироваться только на обменном курсе:

- значительная доля импорта в потреблении делает таргетирование инфляции ненужным;

- пережившая трансформационный спад экономика готова к долгосрочному росту, а антиинфляционная политика ее сдерживает;

- в условиях ненасыщенности рынков, экономика будет генерировать значительные расходы, приводящие к инфляции спроса;

- большая доля импорта в потреблении требует таргетирования курса, который не должен укрепляться во время роста, сдерживая рентабельность импорта. В случае кризиса это не допустит обвала рубля, избегая коллапса уровня жизни.

А задачу сдерживания инфляции придется оставить на перспективу, когда кризис закончится, и экономика сможет позволить себе жесткую антиинфляционную стратегию.

Вместе с тем, необходимо отметить, что само по себе таргетирование курса, как свидетельствует опыт российской экономики в 2000-е годы оказалось непродуктивным и не смогло создать базис устойчивого развития.

Литература

1. Дробышевский С., Козловская А., Трунин П. Выбор денежно-кредитной политики в стране – экспортере нефти. М.: ИЭПП, 2004.
2. Полтерович В.М., Попов В.В., Тонис А.С. Экономическая политика, качество институтов и механизмы “ресурсного проклятия”. М.: Издательский дом ГУ-ВШЭ, 2007. 98с.
3. Auty R.M. (ed.) Resource Abundance and Economic Development. Oxford University Press, 2001.
4. Brunnschweiler C.N. Cursing the Blessing? Natural Resource Abundance, institutions, and Economic Growth. ETH Economics Working Paper, 2006. № 51.
5. Corden W.M. Booming sector and Dutch disease economics: survey and consolidation // *Oxford Economic Papers*, 36 (1984).
6. Gausdal S.G. Inflation targeting. Norges Bank. (www.norges-bank.no/templates/article_17891.aspx)
7. Gelb A. Oil Windfalls: Blessing or Curse? N.Y.: World Bank Research Publications, 1988.
8. Gylfason T. G., Zoega G. Inequality and Economic Growth: Do Natural Resources Matter? CESifo Working Papers Series, 2002. № 712.
9. Hartwick, J. "Natural Resources, National Accounting and Economic Depreciation". *Journal of Public Economics*. 1990. Vol. 43. P. 291-304.
10. Mehlum H., Moene K., Torvik R. Institutions and The Resource Curse // *The Economic Journal*. 2006. № 116.
11. Sachs J.D., Warner A.W. Natural Resource Abundance and Economic Growth. NBER Working Paper, 1995.
12. Soikkeli J. The inflation targeting framework in Norway. IMF WP/02/184, 2002. (www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02184.pdf)
13. Svensson L.E.O. Exchange rate target or inflation target for Norway? (www.princeton.edu/svensson/papers/BNORW712.PDF)