

Новый старый выбор для белорусских экономических властей*

Комментарий 02/2012

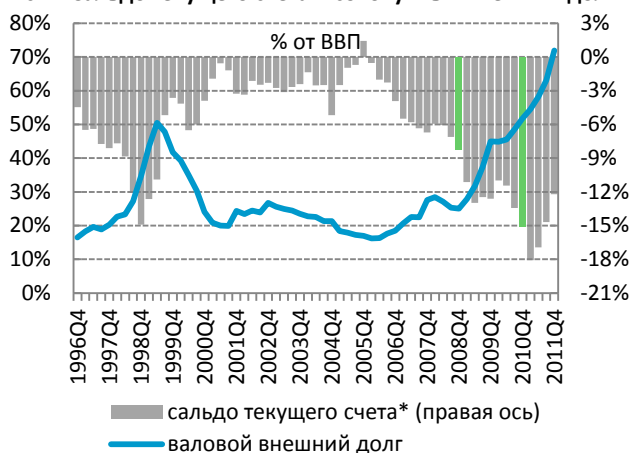
Александр Чубрик

В 2011 г. белорусская национальная валюта потеряла почти 2/3 своей стоимости, а темп инфляции в декабре приблизился к 110% г/г. В то же время экономический рост в прошлом году составил 5.3%, а в январе 2012 г. – 3.6% г/г. Является ли это восстановлением, приведет ли это к устойчивому росту, вышла ли экономика из кризиса? Чтобы ответить на эти вопросы, давайте подробнее рассмотрим причины кризиса 2011 года и источники длительного экономического роста в Беларуси.

Докризисные дисбалансы

Первая часть истории кризиса связана с тем, что Беларусь, согласно оценкам ЕБРР, остается одной из наименее реформированных переходных экономик с индикаторами трансформации меньшими, чем даже средние значения по региону (см. EBRD (2011)). Несмотря на это, с 1996 г. она оставалась одной из наиболее быстрорастущих экономик в регионе. Ее реальный ВВП не сократился даже в кризисном 2009 г. (в отличие от большинства ее соседей), а экономический рост в 2010 г. был намного быстрее, чем восстановление экономик соседних стран. Этот рост подогревался в основном внутренним спросом (Крук (2010)), что привело к накоплению значительных внешних дисбалансов. Текущий счет изменился от профицита в 1.4% от ВВП в 2005 г. до дефицита в 8.2% от ВВП в 2008 г. и 15.1% от ВВП в 2010 г. (рис. 2).

Рис. 1. Сальдо текущего счета и совокупный внешний долг



* В годовом выражении (сумма последних 4 кварталов).

Источник: собственные оценки, основанные на данных НББ, Белстата и Исследовательского центра ИПМ.

И эти дисбалансы финансировались (особенно с 4 кв. 2008 г.) быстрым накоплением совокупного внешнего долга. За 2 года (2009–2010) он удвоил-



ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ЦЕНТР ИПМ

исследования • прогнозы • мониторинг

ул. Захарова 50 Б, 220088, г. Минск, Беларусь

тел./факс: +375 (17) 210 0105

веб-сайт: <http://research.by/>

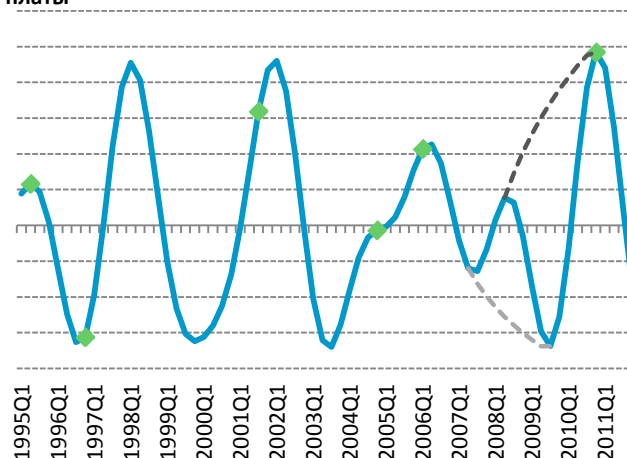
e-mail: research@research.by

ся (в отношении к ВВП), а по состоянию на конец 2011 г. – практически утроился в сравнении с концом 2008 г. В результате кризис платежного баланса стал неизбежным.

Роль электорального цикла

Экономическая политика в Беларуси (особенно политика доходов) связана с электоральным циклом. Этот феномен был описан в ряде публикаций как политико-деловой цикл (см., например, Гайдук и др. (2006), Крук, Пелипась, Чубрик (2006), Крук, Чубрик (2007)). Статистически он может быть оценен как циклическая составляющая реальной заработной платы с длиной цикла равной минимальной и максимальной продолжительности электорального цикла. Последние оценки, основанные на квартальных данных по реальной заработной плате (1 кв. 1995 – 4 кв. 2011), представлены на рис. 1.

Рис. 2. Циклическая составляющая реальной заработной платы*



* логарифмическая шкала.

Примечание. Зеленые точки показывают основные электоральные события: конституционные референдумы 1995 г. (май), 1996 г. (ноябрь) и 2004 г. (октябрь) и президентские выборы 2001 г. (сентябрь), 2006 г. (март) и 2010 г. (декабрь).
Источник: Исследовательский центр ИПМ (на основе данных Белстата).

Как можно заметить, после президентских выборов 2006 г. экономика вступила в понижающуюся фазу делового цикла. Однако с середины 2007 г., несмотря на повышение цены российского газа для Беларуси более чем в два раза, заработная плата снова начала расти благодаря увеличению поступлений от экспорта нефтепродуктов. Тем не менее, глобальный кризис 2008 г. разрушил этот тренд, и экономика достигла нового циклического

дна во 2 кв. 2009 г. Очередной пик (4 кв. 2010 г.), однако, был достигнут через 1.5 года, в то время как движение от дна до пика обычно занимало примерно 2.5–3 года. Это стало первой причиной кризиса – стимулирование экономики было слишком быстрым.

Дисбалансы, которые были устранены

Основная часть истории кризиса 2011 г. связана с резким номинальным обесценением национальной валюты. Примерно на восемь месяцев Беларусь вернулась к регулированию валютного рынка и системе множественных обменных курсов. НББ провел 2 девальвации официального обменного курса и в конечном счете, чтобы снова унифицировать обменные курсы, 20 октября 2011 г. перешел с режима валютного коридора на режим управляемого плавления обменного курса. В итоге белорусский рубль потерял почти 2/3 своей номинальной стоимости по отношению к доллару США. Реальный обменный курс также существенно обесценился (более чем на 20% г/г и более чем на 30% в сравнении с его максимальным значением в 1 кв. 2011 г.). Это обесценение сильно влияет на экспорт и импорт: экспорт товаров (исключая нефтепродукты и калийные удобрения)¹ в 2011 г. увеличился в реальном выражении на 16.9% г/г, в то время как импорт товаров (исключая нефть, нефтепродукты и природный газ)² снизился на 7.4% г/г.

Таблица 1. Вклад в прирост реального ВВП, проц. пунктов

	2011Q1	2011Q2	2011Q3	2011Q4
Реальный ВВП, % г/г	10.4	11.0	1.5	0.0
Потребление домохозяйств	10.3	4.8	-0.4	-5.2
Валовое накопление основного капитала	7.7	9.8	-1.1	2.3
Остальной внутренний спрос	2.3	-3.0	-4.5	-5.7
Чистый экспорт +с.р.*	-9.9	-0.6	7.5	8.5

* Статистическое расхождение.

Источник: Исследовательский центр ИПМ (на основе данных Белстата).

Еще одна часть истории связана с внутренним спросом. Во второй половине 2011 г. валовое накопление основного капитала стагнировало, в то время как потребление домохозяйств существенно сократилось (см. табл. 1), способствуя уменьшению импорта.

Возвращаясь к анализу политико-делового цикла, во 2 кв. 2011 г. экономика вступила в его нисходящую фазу, что проявлялось в значительных корректировках издержек на оплату труда: они снизились с 44.3% от ВВП в 4 кв. 2010 г. до 37.5% от ВВП в 4 кв. 2011 г.³ Эконометрические оценки Исследовательского центра ИПМ (квартальные данные, 1995–2011 гг.) дают “нормальный” удельный вес

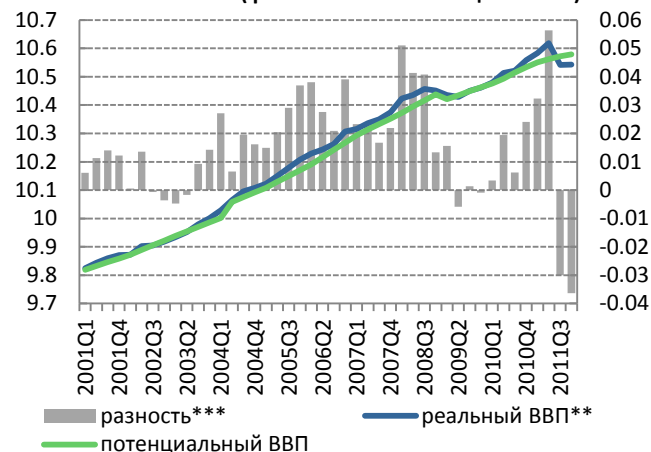
фонда оплаты труда в ВВП в 38.5%, т.е. заработная плата в конце 2011 г. стала соответствовать производительности труда, что способствовало повышению национальной конкурентоспособности.

Подводя итоги, динамику внутреннего и внешнего спроса во второй половине 2011 г. можно объяснить не только обесценением национальной валюты, но также и более сдерживающей экономической политикой. НББ прекратил эмиссионное кредитование предприятий, а правительство сократило инвестиционные программы и перешло к умеренному росту заработных плат и трансфертов, что способствовало макроэкономической стабилизации.

Кратко- и среднесрочные перспективы роста

В результате экономика Беларуси возвращается к макроэкономической стабильности. Тем не менее, представляется, что возвращение к докризисной “модели” роста вряд ли возможно...

Рис. 3. Реальный ВВП (фактический и потенциальный)*



* логарифмические шкалы.

** Фактический реальный ВВП скорректирован на сезонность.

*** Разница между фактическим и потенциальным реальным ВВП (правая ось).

Источник: Исследовательский центр ИПМ (на основе данных Белстата).

Во-первых, оценки потенциального долгосрочного ВВП свидетельствуют о тенденции к его замедлению (см. Крук (2010)). Например, в соответствии с эконометрической оценкой уравнения производственной функции $Y_t = A_t \cdot K_t^\alpha \cdot L_t^\beta$ (квартальные данные, 1995–2011 гг.), осуществленной Исследовательским центром ИПМ, годовой темп прироста потенциального ВВП упал с примерно 9% в 2004–2008 гг. до 7% в 2009–2010 гг. и 3% в конце 2011 г.⁴ (рис. 3). Что касается факторов производства, то труд достиг своего пика (объем трудоспособного населения достиг максимума и начинает сокращаться), в то время как источники накопления капитала вскоре будут истощены.

Во-вторых, в 2009-2011 гг. Беларусь накопила большой объем внешнего долга, который вряд ли видится устойчивым в средне- и долгосрочной перспективе (Шиманович, Кирхнер (2011)).

В результате возможность экономического роста, превышающего потенциальный, значительно снизилась; это было возможно на протяжении более чем пяти лет со второй половины 2003 г. по конец 2008 г., но на протяжении только лишь пяти кварталов со 2 кв. 2010 г. по 2 кв. 2011 г. (рис. 3). Таким образом, еще одна попытка повторения сценария перегрева экономики с помощью административной мобилизации возможна, но этот сценарий вряд ли будет работать в течение долгого времени. Другими словами, правительство вряд ли может продолжать финансировать внутренний спрос с помощью дополнительных внешних заимствований (по крайней мере, в объеме, который был возможен до кризиса).

Посткризисные риски и возможные сценарии

Экономические власти оказались в ситуации такого “стратегического” выбора впервые с 1996 г. И в зависимости от их реакции можно выделить два основных сценария: жертвование среднесрочной стабильностью в пользу краткосрочного роста или жертвование планами по достижению краткосрочного роста в пользу структурных реформ (возможно в рамках новой программы МВФ).

Таблица 2. Некоторые макроэкономические показатели в 2012 г.

	2011	2012 (прогноз)	
		ИЦ ИПМ (ноя. 2011)	Официальный (дек. 2011)
Рост реального ВВП	5.3	1.6	5–5.5
ИПЦ, % г/г	53.2	72.7	70.0
ИПЦ, % к/п	108.7	25-30	19-22
Сальдо текущего счета, % от ВВП*	-14.4	-4.7	0.0

* 2011 – оценка (Исследовательский центр ИПМ (2011)).

Источник: Исследовательский центр ИПМ (2011); Указ президента №590 от 23 декабря 2011 г.

Первый сценарий может проявиться, если правительство будет стремиться выполнить план по увеличению реального ВВП на 5–5.5% в 2012 г.⁵ (табл. 2). Принимая во внимание приоритетность цели экономического роста перед другими целями, может сложиться ситуация давления правительства на НББ с целью смягчения монетарной политики, и после кратковременного роста, профинансированного из эмиссионных источников, экономика вновь вступит в фазу нестабильности и рецессии⁶.

Второй сценарий не является полностью нереалистичным по следующим причинам. Во-первых, начиная с конца 2012 г. Беларусь ожидают значи-

тельные выплаты основной суммы внешнего долга, а около половины резервов НББ все еще составляют обязательства перед коммерческими банками в иностранной валюте. Таким образом, страна нуждается в деньгах, чтобы поддерживать макроэкономическую стабильность. Во-вторых, экономика нуждается в структурных реформах, и было бы хорошо, если бы кто-то заплатил за их разработку и реализацию. Не вдаваясь в подробности, в обоих случаях МВФ (вместе с другими международными финансовыми институтами) представляется наиболее рациональным источником такого финансирования. Однако для того чтобы начать переговоры о новой программе, правительство должно гарантировать МВФ, что оно на самом деле намеревается стабилизировать экономику. Другими словами, должны осуществляться “критические меры как предварительные действия” (IMF (2011)). Ослабление монетарной политики не соответствует таким мерам, поэтому можно ожидать, что власти заменят планы по росту на взаимодействие с Фондом.

В целом кризис 2011 г. показал, что инструменты, стимулирующие краткосрочный рост, больше не являются эффективными, в то время как потенциал долгосрочного роста экономики невысок. И представляется, что единственный способ восстановить данный потенциал – это осуществить комплексные реформы, нацеленные на устранение фундаментальных экономических дисбалансов.

Точка зрения, представленная в публикации, отражает позицию авторов и может не совпадать с позицией организаций, которые они представляют.

2012 © Исследовательский центр
Института приватизации и менеджмента

2012 © CASE – Центр социально-
экономических исследований

* Английская версия данного комментария опубликована как CASE Network E-Brief 8/2012, см. <http://case-research.eu/>. Автор выражает признательность Александру Зарецкому за помощь в подготовке русскоязычной версии данной публикации.

¹ Коды ТНВЭД 2710 и 3104.

² Коды ТНВЭД 2709, 2710, 271111 и 271121.

³ Оба показателя скорректированы на сезонность.

⁴ Столь быстрое изменение темпа роста потенциального ВВП связано с тем, что труд и капитал изменялись в одном направлении: занятость снижалась, в то время как накопление капитала (согласно предварительным оценкам) либо прекратилось, либо даже несколько снизилось.

⁵ До ноября 2011 г. правительство ожидало намного меньший рост в 1–1.5%, схожий с независимыми прогнозами. Позднее

оно пересмотрело прогноз по росту, но оставило другие важные параметры (такие как сальдо текущего счета и инфляция) неизменными.

⁶ Проблема усугубляется отсутствием номинального якоря монетарной политики. До кризиса им являлся обменный курс (валютная корзина), но сейчас НББ перешел к управляемому плаванию. За инфляцию отвечает правительство, а других строгих целей для НББ не было установлено.

Литература

Гайдук, К., Чубрик, А., Парчевская, С., Валевский, М. (2006). Рынок труда в Беларуси: общий обзор, *ЭКОВЕСТ*, 5, 1, 44–94.

Исследовательский центр ИПМ (2011). *Беларусь: макроэкономический прогноз*, ноябрь 2011 г.

Крук (2010). Влияние кризиса на перспективы долгосрочного экономического роста в Беларуси, *Рабочий материал WP/10/07*, Исследовательский центр ИПМ.

Крук Д., Пелипась И., Чубрик А. (2006). *Основные макроэкономические взаимосвязи в экономике Беларуси: результаты эконометрического моделирования*, Минск, Исследовательский центр ИПМ.

Крук Д., Чубрик А. (2007). Экономика Беларуси после энергетического шока: сценарии развития. В: Гайдук К., Пелипась И., Чубрик А. (ред.) *Рост для всех? Новые вызовы для экономики Беларуси*, Минск, Исследовательский центр ИПМ.

Шиманович г., Кирхнер Р. (2011). Устойчивость внешнего долга Беларуси: анализ и рекомендации, *Аналитическая записка PP/11/04*, Исследовательский центр ИПМ.

EBRD (2011). *Crisis in Transition: The People's Perspective*, Transition Report-2011.

IMF (2011). Republic of Belarus: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2009 Stand-By Arrangement, *IMF Country Report 11/99*.