



# Макроэкономические проблемы увеличения помощи

Шехар Аяр, Эндрю Берг и Мутмаз Хуссейн

На фотографии показан владелец стада крупного рогатого скота породы «анколе» в Уганде.

**В** НАСТОЯЩЕЕ время международное сообщество предлагает усилия к тому, чтобы расширить масштабы официальной помощи на цели развития, предоставить дополнительное облегчение бремени долга и изучить ряд новых механизмов финансирования развития, с тем чтобы помочь странам с низкими доходами достичь Целей в области развития, поставленных в Декларации тысячелетия (ЦРТ). Однако резкое увеличение притока помощи — возможно, в размере нескольких процентных пунктов ВВП отдельных получателей, — представляет значительные макроэкономические проблемы для получающих помощь стран. Каким образом странам следует адаптировать свою денежно-кредитную и налогово-бюджетную политику? Последует ли за этим инфляция? Приведут ли крупные притоки помощи к повышению валютного курса, что снизит конкурентоспособность экспорта, и потому им следует препятствовать?

Мы проанализировали данные по пяти африканским странам — Гане, Мозамбику, Танзании, Уганде и Эфиопии, — объемы помощи которым в последнее время резко возросли, часто с уже высоких уровней (см. рис. 1). Эти страны получили выгоды от общего увеличения помощи за последнее десятилетие и в особенности от Инициативы в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности, благодаря которой стоимость обслуживания долга сократилась, что привело к увеличению чистых потоков помощи. Все пять стран имеют относительно сильные институты, поэтому процесс разработки и проведения политики не доминируется макроэкономическими нарушениями, низким качеством управления или постконфликтной реконструкцией. Таким образом, их опыт дает полезные уроки применительно к расширению масштабов помощи бедным странам, демонстрирующим хорошие результаты.

## Основа анализа экономической политики

Для изучения макроэкономического управления притоками помощи мы сочли полезным выделить *взаимодействие* налогово-бюджетной политики с денежно-кредитной и курсовой политикой. Очень часто бывает так, что в центр налогово-бюджетной политики ставится направление помощи на за-

служивающие того проекты, в то время как обеспокоенность проблемами конкурентоспособности и инфляции заставляет проводить меры денежно-кредитной и курсовой политики, которые могут свести на нет желаемую отдачу от помощи.

Мы сосредоточили внимание на типичном случае, когда получаемые в порядке помощи средства в иностранной валюте поступают правительству, которое незамедлительно продает их центральному банку, а затем использует национальную валюту для увеличения расходов на товары отечественного производства. Разумеется, помощь может поступать в натуральной форме, или правительство может расходовать получаемую помощь непосредственно на импортные товары, но с аналитической точки зрения эти случаи менее интересны и представляют меньше проблем для экономической политики с ограниченным воздействием на макроэкономические переменные. Принятая основа опирается на две различные, но взаимосвязанные, концепции: освоение и расходование.

- *Освоение* определяется как расширение дефицита по счету текущих операций (без учета помощи) в результате получения дополнительной помощи. Этот показатель измеряет степень, в который помощь порождает реальный трансферт ресурсов благодаря увеличению импорта или сокращению внутренних ресурсов, отводимых на производство экспортных товаров. Освоение зависит как от курсовой политики, так и от мер политики, которые влияют на спрос на импортные товары. Центральный банк контролирует валютный курс путем продажи иностранной валюты, тогда как для контроля за совокупным спросом и спросом на импортные товары может использоваться денежно-кредитная политика.

- *Расходование* определяется как расширение бюджетного дефицита (без учета помощи), обусловленное дополнительной помощью.

Сочетание освоения и расходования определяет ответную реакцию макроэкономики на расширение объема помощи.

## Результаты в пяти рассматриваемых странах

В общем плане существует четыре вида возможной ответной реакции на резкое увеличение помощи в кратко- и среднесрочной перспективе, и мы рассмотрели результаты, достигнутые



пятью странами выборки, в соответствии с этими категориями.

**Освоение и расходование.** Этот первый вариант представляет собой хрестоматийный пример ответной реакции на помощь. Правительство расходует помощь на товары отечественного производства, что приводит к расширению бюджетного дефицита. Центральный банк продает иностранную валюту, изымая из обращения национальную валюту, расходуемую правительством. Эта иностранная валюта возмещает расширение дефицита по счету текущих операций, по мере того как помощь осваивается экономикой. Имеет место перераспределение производительных ресурсов из сектора внешнеторговых товаров к государственным расходам. Ключевым моментом здесь является то, что определенное повышение реального валютного курса может быть необходимо и действительно целесообразно для воздействия на это перераспределение ресурсов. Причина в том, что, если притоки помощи используются для увеличения чистого импорта, для стимулирования этого увеличения необходимо определенное сочетание роста совокупного спроса и повышения реального валютного курса.

Освоение и расходование в целом являются оптимальной ответной реакцией на помощь. Освоение обеспечивает реальный трансферт ресурсов получающей помощи стране, а государственные расходы отвлекают ресурсы от сектора внешнеторговых товаров. Другие виды ответной реакции могут быть обоснованы при конкретных обстоятельствах и на короткие периоды времени, но в долгосрочном плане единственной разумной инициативой освоению и расходованию является полный отказ от помощи.

Несмотря на теоретическую привлекательность стратегии «освоения и расходования», было установлено, что она применялась в странах нашей выборки на удивление редко. Ни одна из стран полностью не освоила и не израсходовала дополнительную помощь, которую она получила в период резкого прироста помощи (см. таблицу). В четырех из пяти стран было освоено менее четверти дополнительной помощи.

**Ни освоения, ни расходования.** В этом случае правительство не расходует полученные в порядке помощи средства и хранит новую иностранную валюту в центральном банке. Правительства могут предпочесть данный вариант, если они хотят повысить уровень международных резервов с низких отметок или сгладить колебания потоков помощи. В двух странах выборки — Гане и Эфиопии — и освоение, и расходование были очень низкими (см. рис. 2). Обе страны вступили в период резкого прироста помощи, имея низкий уровень резервов, — 2,2 месяца импорта в Эфиопии и 1,3 месяца импорта в Гане, — и использовали дополнительные объемы помощи для увеличения импортного покрытия.

В случае Эфиопии необходимость в определенном накоплении резервов была обусловлена также стремлением защитить режим привязки быра к доллару. До периода резкого прироста помощи, во время пограничного конфликта страны с Эритреей, резервы стремительно сокращались, так как центральный банк пытался защитить национальную валюту под угрозой крупного бюджетного дефицита. Резкий прирост помощи позволил остановить и даже обратить вспять сокращение международных резервов при сохранении режима привязки.

В случае Ганы накопление резервов в период резкого прироста помощи частично объясняется стремлением сгладить исключительно высокие колебания помощи. Объем помощи резко возрос в 2001 году и упал в 2002 году. Когда в 2003 году объем помощи вновь резко увеличился, власти были весьма заинтересованы в создании буфера против болезненных бюджетных корректировок, на которые пришлось пойти в результате резкого сокращения объема помощи в предыдущий год, и потому направили значительную часть прироста помощи в резервы.

Наращивание резервов означает, что помощь фактически не может быть использована на финансирование увеличения внутренних расходов. Однако ни в одной из стран резкий прирост помощи не сопровождался значительным расширением бюджетного дефицита. Поэтому полученные в порядке помощи средства не расходовались и не оказывали влияния на внутреннюю ликвидность. В Эфиопии в начале периода резкого прироста помощи инфляция была низкой и оставалась в интервале 2–5 процентов в течение всего этого периода. В Гане темп роста резервных денег значительно снизился за два отдельных периода резкого прироста помощи, имевших место в этой стране. В начале первого из них инфляция находилась на уровне 40 процентов в год, но к концу 2003 года снизилась до примерно 15 процентов.

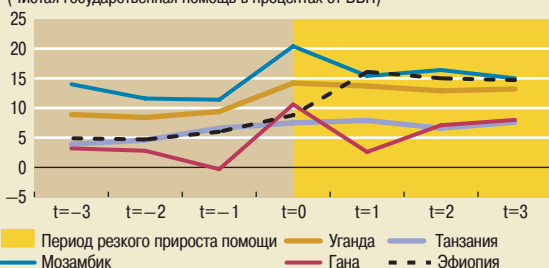
**Освоение без расходования.** При этом виде ответной реакции помощь замещает собой внутреннее финансирование дефицита государственного бюджета. Правительство ограничивает расходы, и денежная масса сокращается по мере изъятия центральным банком ликвидности из внутренней экономики за счет продажи иностранной валюты. В тех случаях, когда первоначальный уровень внутренних расходов на финансирование дефицита слишком высок, это может помочь стабилизировать экономику. Хотя ни в одной из стран выборки данный вид ответной реакции не наблюдался в течение всего периода резкого прироста помощи, некоторые страны использовали эту стратегию в отдельные годы. Например, в Эфиопии в 2001 году освоение превысило расходование. Это позволило ограничить внутреннюю ликвидность и, возможно, предотвратить ускорение инфляции.

Рисунок 1

### Резкий прирост помощи

Во всех пяти странах наблюдался резкий прирост притоков помощи.

(Чистая государственная помощь в процентах от ВВП)



Источник: доклады персонала МВФ.

Примечание: t=0 представляет собой первый год периода резкого прироста помощи (2000 год в случае Мозамбика и Танзании, 2001 год в случае Ганы, Уганды и Эфиопии).

### Результаты по странам

Пять стран выборки по-разному реагировали на резкий прирост помощи, но ни одна из них не освоила и не израсходовала помощь в полном объеме.

Классификация по уровню освоения и расходования помощи

	Не израсходована <sup>2</sup>	Израсч. частично	Израсч. в основном	Израсч. полностью
Не освоена <sup>1</sup>	Гана (0,7)			Танзания (0,91)
Освоена частично	Эфиопия (20,0)		Уганда (27,74)	
Освоена в основном				Мозамбик (66,100)
Освоена полностью				

Источник: классификация авторов.

<sup>1</sup>Переменная «освоения» = не связанное с помощью ухудшение счета текущих операций в процентах от соответствующего дополнительного притока помощи (с отсечением по значениям 0 и 100). Эта переменная представлена первой записью в скобках по каждой стране.

<sup>2</sup>Переменная «расходования» = не связанное с помощью ухудшение сальдо бюджета в процентах от соответствующего дополнительного притока помощи (с отсечением по значениям 0 и 100). Эта переменная представлена второй записью в скобках по каждой стране.

Рисунок 2

### Ответная реакция на резкий прирост помощи

Гана и Эфиопия предпочли отложить средства, полученные в порядке помощи, используя возросшие притоки для укрепления резервов (панель 1). Мозамбик, Танзания и Уганда израсходовали дополнительную помощь, не освоив ее в полном объеме (панель 2).



Источник: доклады персонала МВФ.

Данный подход к помощи может использоваться также для снижения уровня внутреннего государственного долга и расширения инвестиций частного сектора. Центральный банк использует поступления от продажи иностранной валюты для выкупа государственных долговых обязательств. При меньшем уровне государственного долга больший объем сбережений может быть направлен на частные инвестиции. Такое поведение не было типичным для нашей выборки, хотя в Гане, которая имела достаточно высокий уровень долга и внутреннего финансирования бюджета до начала резкого прироста помощи, целевые показатели программы в целом соответствовали такой ответной реакции.

**Расходование без освоения.** Расходовать, но не осваивать помощь, — одновременно проблематичный и стандартный подход, часто отражающий отсутствие адекватной координации денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики. Государство увеличивает расходы, но блокирует полученные в порядке помощи инвалютные средства в качестве резервов центрального банка. Этот вид ответной реакции аналогичен фискальному стимулу при отсутствии помощи, так как увеличение государственных расходов должно финансироваться за счет государственного заимствования у частного сектора или печатания денег. В этом случае трансферт реальных ресурсов отсутствует, так как чистый импорт не возрастает. В ситуации, когда бюджетные органы расходуют помощь, а центральный банк не склонен продавать иностранную валюту и тем самым создает возможность для освоения помощи, встает вопрос о методах адаптации курсовой и денежно-кредитной политики. В частности, как следует регулировать прирост денежной массы, связанный с обусловленными помощью расходами на отечественные товары?

Одна из стратегий — допустить увеличение денежной массы. При этом подходе существует риск высокой инфляции и снижения номинального валютного курса. Хотя данный подход уступает ответной реакции «освоение и расходование», его преимущество состоит в том, что он оставляет открытой возможность для освоения средств в будущем, но только если валютные резервы в конечном счете продаются в целях защиты номинального валютного курса. Вторая стратегия заключается в сдерживании инфляции и реального повышения курса путем стерилизации при помощи казначейских векселей. Продажа казначейских векселей приводит к сокращению денежной массы и повышению процентных ставок. Трансферт реальных ресурсов со стороны доноров отсутствует, так как полученные в порядке помощи средства не осваи-

ваются. Происходит лишь внутреннее перераспределение ресурсов от частного к государственному сектору за счет повышения процентных ставок.

Остальные страны выборки — Уганда, Мозамбик и Танзания — придерживались того или иного сочетания этих двух последних стратегий. Во всех трех странах обеспокоенность по поводу негативного влияния реального повышения курса на конкурентоспособность диктовала характер освоения помощи и ответную реакцию денежно-кредитной политики. Чистые продажи иностранной валюты центральным банком ограничивались уровнем, соответствующим *снижению* номинального валютного курса. Это позволяло контролировать освоение помощи. Поскольку соответствующие правительства одновременно увеличивали внутренние расходы, имело место вливание ликвидности, которое приводило к инфляционному давлению и различным эпизодам безуспешной стерилизации за счет продажи казначейских векселей.

В Уганде и Танзании властям в основном удавалось держать инфляцию под контролем, и в период резкого прироста помощи базовая инфляция ни разу не превысила 10 процентов. Однако это достигалось за счет сокращения инвестиций частного сектора путем продажи в определенные периоды государственных ценных бумаг. Эпизоды стерилизации при помощи казначейских векселей, как правило, сопровождались значительным приростом процентных ставок.

Танзания впоследствии отказалась от ориентации на стерилизацию за счет продажи казначейских векселей, что создало возможность для роста денежной массы. В течение одного-двух лет практически не наблюдалось увеличения инфляции, реального повышения курса или освоения помощи. В конечном счете, по мере повышения инфляции и накопления избыточной ликвидности в банковской системе, власти стали продавать иностранную валюту для стерилизации вливаний денежной массы, связанных с расходованием средств, получаемых в порядке помощи. Это привело к резкому росту уровня освоения и некоторому повышению реального валютного курса. По сути дела власти отсрочили переход к стратегии «расходование и освоение».

В Мозамбике внутренние расходы возрастали гораздо быстрее, чем в двух других странах, отчасти из-за разрушительных наводнений в начале 2000 годов. Государственные расходы в период резкого прироста помощи были на 6,7 процентных пункта ВВП выше, чем до начала этого периода. Адаптация к бюджетной экспансии требовала значительного ослабления денежно-кредитной политики. Темп роста резервных денег возрос с примерно 7 процентов в год до начала периода резкого прироста помощи до 53 процентов 2001 году. Затем последовала инфляция, которая достигла своего пика — значительно превысившего 20 процентов, — в начале 2002 года. Высокий уровень инфляции стал одной из причин номинального снижения курса и замещения валюты на протяжении всего периода.

Во всех трех странах (в отличие от Ганы и Эфиопии) уровень импортного покрытия, обеспечиваемый валовыми резервами, был весьма высоким, причем резервы постоянно возрастали. Поэтому более уместной ответной реакцией на увеличение притоков помощи, возможно, было бы сочетание расширения бюджетного дефицита с одновременной стерилизацией путем продажи иностранной валюты, как рекомендовалось в программах этих стран, поддерживаемых ресурсами МВФ. В Уганде и Танзании такая стратегия позволила бы уменьшить необходимость в операциях на открытом рынке и последующем резком повышении ставки по казначейским векселям и процентных платежей. В Мозамбике это привело бы к снижению инфляции по двум направлениям: за счет замедления темпов роста денежной базы и за счет прекращения резкого снижения номинального курса.



### Имел ли значение голландский синдром?

Результатом постоянного повышения уровня помощи конкретной стране должно быть в определенной степени равновесное реальное повышение валютного курса. Именно это повышение отвлекает внутренние ресурсы от производства внешнеторговых товаров на строительство школ, больниц, дорог, а также на любые другие инвестиции и социальные расходы, которые представляются критически важными для развития (феномен, известный как «голландский синдром»). Тем временем получаемые в порядке помощи инвалютные средства финансируют прирост чистого импорта, который составляет эквивалент перераспределению ресурсов. По существу, это представляет собой случай «расходование и освоение». Поэтому реальное повышение курса нельзя рассматривать просто как нежелательный побочный продукт помощи; оно является неотъемлемой частью процесса, посредством которого должна действовать помощь.

Однако получатели помощи часто воздерживаются от ее освоения именно ввиду опасений относительно эффектов типа «голландского синдрома» для их международной конкурентоспособности. Ни одна из стран выборки полностью не освоила дополнительную помощь. По крайней мере в трех странах — Уганде, Мозамбике и Танзании — озабоченность проблемой конкурентоспособности играла преобладающую роль в их решении ограничить продажу иностранной валюты и тем самым поставить предел освоению помощи. Поэтому неудивительно, что ни одна из этих стран не испытала значительного реального повышения курса, несмотря на резкий прирост притоков помощи (см. рис. 3).

### Уроки для других стран

Помощь повышает ставки при решении задач развития, суля большие выгоды при ее надлежащем использовании, но также создавая риск повышения валютного курса, которое может подорвать перспективы роста за счет экспорта. Отказ от помощи по соображениям относительно эффектов типа «голландского синдрома» требует убедительного доказательства того, что риск перевешивает выгоды, и это решение лучше всего принимать исходя из обстоятельств каждой отдельной страны. В любом случае получатели помощи могут стремиться минимизировать «голландский синдром» путем повышения качества использования помощи. Например, помощь, выделяемая на повышающие производительность проекты,

как правило, уменьшает воздействие повышения реального валютного курса или даже изменяет его на противоположное. Еще одним средством является использование помощи непосредственно на покупку внешнеторговых товаров, что уменьшает воздействие на валютный курс. Во многих случаях эти покупки могут принести существенные выгоды, как в случае антиретровирусных препаратов или машин и оборудования для строительства объектов инфраструктуры.

В долгосрочном плане единственными двумя целесообразными видами ответной реакции на постоянный прирост помощи является стратегия «освоение и расходование» и стратегия «ни освоения, ни расходования», причем последняя эквивалентна отказу от помощи. Освоение без расходования может быть весьма полезным при стабилизации экономики, так как оно позволяет сократить внутренний долг и/или инфляцию без резкого сокращения бюджетных расходов, которые обычно требуются для этого. Однако такая стратегия не является практически осуществимой в долгосрочном плане, так как величина внутреннего долга не может снижаться бесконечно, а также из-за того, что доноры, как правило, не соглашаются на то, чтобы правительства-получатели накапливали поступающую помощь. Расходование без освоения также не является целесообразной долгосрочной стратегией, поскольку она предполагает постоянное увеличение объема внутреннего долга или постоянный значительный прирост инфляционного налога.

С самого начала получатели помощи должны тщательно координировать налогово-бюджетную политику с денежно-кредитной и курсовой политикой. Бюджетным органам и центральному банку необходимо согласовать краткосрочную стратегию в отношении потоков помощи. Страна может принять стратегию освоения без расходования в целях стабилизации экономики или сокращения внутреннего долга. Она может предпочесть создавать резервы в течение определенного времени, возможно, в качестве буфера для смягчения колебаний объемов помощи. Решающее значение при любом из этих вариантов имеет необходимость в осмотрительной бюджетной политике в дополнение к стратегии освоения помощи. Но расходование без освоения помощи представляет собой ответную реакцию, которая олицетворяет недостаточную координацию политики. Это подход совмещает в себе нулевой трансферт реальных ресурсов и риск вытеснения инвестиций частного сектора. Упорное следование этой стратегии должно вызывать у страны-получательницы и международных партнеров обеспокоенность относительно стратегии использования помощи.

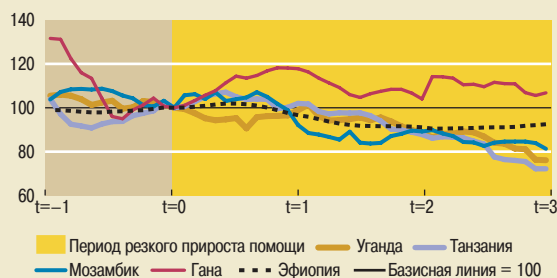
Стратегический вопрос об оптимальном методе освоения и расходования помощи в долгосрочной перспективе — это вопрос, по которому Фонд может предоставить лишь вспомогательное руководство. Однако долгосрочная перспектива, как известно, никогда не наступает. Тем временем власти получающих помощь стран должны обеспечивать сбалансированное решение сложного набора задач, связанных с налогово-бюджетной политикой и регулированием валютного курса и резервов. Однако ясно одно: каждый доллар, полученный в порядке помощи, может быть использован для создания резервов или увеличения бюджетного дефицита — но не для того и другого одновременно. Рассмотренные в настоящей статье случаи позволяют предположить, что стремление достичь и того, и другого является более распространенным, чем следовало бы. ■

*Шехар Аяр и Мутмаз Хуссейн — экономисты, а Эндрю Берг — начальник отдела в Департаменте разработки и анализа политики МВФ.*

Рисунок 3

#### Во избежание «голландского синдрома»

Обеспокоенные проблемой конкурентоспособности, все пять стран применяли меры макроэкономической политики, с тем чтобы избежать значительного реального повышения курсов своих валют.



Источник: доклады персонала МВФ.

Примечание: t=0 представляет собой первый год периода резкого прироста помощи (2000 год в случае Мозамбика и Танзании, 2001 год в случае Ганы, Уганды и Эфиопии).