



# Долг и демократия

Рабах Арэзки и Маркус Брукнер

**Демократические страны используют непредвиденную прибыль от бума международных цен на сырьевые товары для уменьшения своей внешней задолженности. Автократические страны обычно расходуют эту прибыль**

СТРАНЫ-экспортеры сырьевых товаров часто испытывают резкие изменения цен на сырьевые товары, которые создают серьезные трудности для сохранения макроэкономической стабильности. Например, неожиданно крупный приток иностранной валюты в результате резкого роста цен на сырьевые товары может привести к повышению реального обменного курса страны (номинального обменного курса с поправкой на инфляцию) и тем самым понизить конкурентоспособность ее несырьевого экспорта. Последствия таких непредвиденных изменений цен для конкурентоспособности стран-экспортеров сырьевых товаров широко изучены экономистами.

Существуют и другие важные, хотя, возможно, менее изученные, последствия таких ценовых шоков для стран-экспортеров сырьевых товаров, которые ведут к резкому увеличению иностранных резервов и доходов правительства. Способы использования правительством дохода от резкого повышения цен на сырьевые товары напрямую сказываются на макроэкономических показателях страны и могут оказывать как положительный, так и отрицательный эффект.

Когда происходит ценовой бум, неожиданное увеличение дохода облегчает погашение внеш-

ней задолженности странами-экспортерами сырьевых товаров. Однако буны не бесконечны. Разумным способом применения дохода, полученного в благоприятные времена, является погашение внешних займов в порядке подготовления к более трудным временам. Но если страна неразумно распоряжается своей непредвиденной прибылью — или даже использует бун для увеличения долга, — она может оказаться в еще более трудной ситуации. Это объясняется тем, что долг будет соответствовать еще большей долголетне уменьшившихся по завершении бума финансовых ресурсов и его будет труднее оплатить. Ситуация дополнительно осложняется, если, как это часто бывает, долг выражен в иностранной валюте, например, в долларах США. Если непредвиденная прибыль, полученная в период бума цен на сырьевые товары, не используется для уменьшения внешнего долга, может последовать его дефолт (в свободной трактовке определяемый в настоящей работе как включающий реструктурирование долга, даже если формального дефолта не происходит). Некоторые исследователи утверждают, что бум цен на сырьевые товары 1970-х годов породил чрезмерную внешнюю задолженность ряда стран-экспортеров сырья — например, Венесуэлы и Нигерии, — приведшей к кризису задолженности 1980-х годов (Deaton, 1996; Krueger, 1987; Sachs, 1989a).

В международной финансовой литературе преобладает точка зрения, что высокий уровень внешнего долга может подрывать экономические показатели страны, по сути становясь налогом на будущие инвестиционные проекты и сдерживая финансирование этих проектов (Krugman, 1988; Sachs, 1989b). Учитывая сильные колебания цен на сырьевые товары в последние годы и долговой кризис в Дубае в 2009 году, разработчики политики должны понять связь между внешним долгом стран-экспортеров сырьевых товаров и динамикой международных цен на сырьевые товары. Мы проанализировали эту связь, изучив 93 страны за период с 1970 по 2007 год, и пришли к выводу, что существует значительное различие в том, как демократические и авторитарные страны распоряжались ценовым бумом. Мы сосредоточили внимание на отношении правительства к валовому внешнему долгу в его обычном понимании в научной литературе. Однако важно помнить, что некоторые страны также накапливали финансовые активы, такие как международные резервы, которые уменьшают их общую чистую позицию относительно других стран мира.

### Что дает непредвиденная прибыль?

В демократических странах (см. вставку 1), в которых политические институты обеспечивают определенную подотчетность политических лидеров, положительные шоки со стороны цен на сырьевые товары ассоциируются со значительно меньшей внешней задолженностью и риском дефолта по ней. В странах с сильными авторитарными режимами, в которых политические лидеры не подотчетны или слабо подотчетны перед обществом, непредвиденная прибыль от бума международных цен на сырьевые товары не использовалась систематически для уменьшения внешнего долга; кроме того, риск дефолта по внешнему долгу существенно увеличивался в этих странах после прекращения непредвиденной прибыли от бума цен на сырьевые товары.

Почему это происходит? Потому что эти режимы используют значительную часть такой непредвиденной прибыли для государственного потребления. Увеличение государственных расходов на потребление не обязательно причиняет ущерб. Действительно, с точки зрения социального благосостояния, если непредвиденная прибыль используется для эффективного обеспечения общественных благ, таких как образование и здравоохранение, такие расходы могут быть благоприятными.

Однако в авторитарных странах увеличение государственных расходов на потребление являлось в основном непродуктивным и главным образом шло на благо влиятельных элит. Например, в странах-экспортерах нефти топливо часто субсидировалось, что вело к крупным бюджетным издержкам и чрезмерному потреблению, в непропорционально высокой степени помогая богатым, которые потребляют значительно больше энергии, чем бедные (см. статью “Reducing the Staggering Costs of Cheap Energy” в настоящем выпуске Ф&Р). Поскольку расходы в странах, названных государствами с «благоприятными для хапуг политическими институтами», ведут к расточительству государственных средств и вытесняют продуктивную деятельность (Mehlum and Torvik, 2006), валовой внутренний продукт (ВВП) на душу населения — общепринятый, даже если и неполный, показатель социального благосостояния — нерастет в период бума цен на сырьевые товары.

В демократических странах, с другой стороны, мы не обнаружили крупного и существенного увеличения государственных расходов на потребление в период бума цен на сырьевые товары. Непредвиденная прибыль вела к значительному повышению ВВП на душу населения.

Мы также пришли к выводу, что в демократических странах бумы международных цен на сырьевые товары часто сопровождались значительным усилением главенства права (см. вставку 2). Повышение международных цен на экспортные сырьевые товары может вести к увеличению нормы прибыли от внутренних инвестиций, особенно в секторе природных ресурсов, но если инвесторы опасаются экспроприации со стороны правительства

значительной доли их прибыли, частные инвестиции могут сильно не возрасти, несмотря на более высокую норму прибыли на капитал, вложенный в стране. Многие демократические страны отреагировали на опасения инвесторов, предоставив потенциальным инвесторам заверения в том, что их права собственности будут уважаться. Напротив, во многих странах с авторитарными режимами главенство права было уже слабым и не повысилось — или даже ухудшилось — в периоды непредвиденно высокой прибыли от бума международных цен на сырьевые товары.

### Какие уроки можно извлечь?

Более консервативное управление непредвиденной прибылью в странах с более демократическими институтами обеспечивает очевидную выгоду — сокращение внешнего долга. Это, в свою очередь, означает более низкое налоговое бремя для будущих инвестиционных проектов. Поэтому большинство граждан предпочитает меры политики, которые ведут к уменьшению внешнего долга, особенно если существует серьезный риск того, что правительство потратит непредвиденный доход от бума международных цен на сырьевые товары на проекты с более низкой нормой прибыли. Демократически избранные политические лидеры, в силу того что они подотчетны перед обществом, представляются более склонными, чем их коллеги в авторитарных странах, содействовать сокращению (или согласиться на сокращение) внешнего долга.

### Повторение истории

В результате уменьшения регулирования международной финансовой сферы в 1990-х годах и вызванного этим потока капитала из промышленно развитых в развивающиеся страны многие из государств столкнулись с чрезмерной задолженностью, приведшей к проблеме «долгового навеса» 1990-х годов (когда существующий долг является достаточно высоким, чтобы сдерживать инвестиции). Многосторонние и двусторонние кредиторы систематически принимали меры для сокращения задолженности наиболее

#### Вставка 1

### Демократия или авторитаризм

Мы поделили 93 страны в нашем исследовании на демократические и авторитарные на основании критерии, установленных в базе данных Polity IV (Marshall and Jagers, 2009). В классификации используется оценка по 10-балльной шкале четырех характеристик политической системы: конкурентность участия в политической жизни, конкурентность найма на руководящие должности, открытость найма на руководящие должности и налагаемые ограничения на руководителей компаний.

На одном полюсе шкалы (+10) находятся демократические страны с наиболее политически конкурентными и открытыми системами. На другом полюсе (-10) — авторитарные страны с наименее открытыми и конкурентными системами. Мы считаем страну авторитарской, если средняя оценка за период с 1970 по 2007 годы ниже нуля, и сильно авторитарской, если она ниже -6. Демократические страны имеют оценку выше нуля, а сильно демократические — выше +6. Из 93 стран 52 были авторитарными, 13 — сильно авторитарными, 41 — демократической и 14 — сильно демократическими.

#### Вставка 2

### Главенство права

Существуют два аспекта главенства права (International Country Risk Guide, 2009). Компонент права охватывает прочность и непредвзятость правовой системы. Концепция главенства права также включает в себя понятие «порядка», то есть того, насколько полно соблюдаются законы. Страна может иметь судебную систему с высоким рейтингом, но общий низкий рейтинг, если в ней существует очень высокий уровень преступности или ее граждане регулярно и безнаказанно игнорируют законы.

бедных стран. Среди получивших такую помощь было несколько стран с низкими доходами, богатых сырьевыми ресурсами. Но когда после 2000 года вновь начался бум цен на сырьевые товары, некоторые из этих богатых сырьевыми ресурсами стран, особенно в регионе Африки к югу от Сахары, начали производить крупное заимствование (у Китая и других новых кредиторов). Это новое заимствование вызывает вопросы относительно устойчивости государственных финансов богатых сырьевыми ресурсами стран и возможности появления нового порочного круга чрезмерной задолженности и еще одного «долгового навеса».

Для того чтобы ограничить эти риски, богатым сырьевыми ресурсами странам, известным своей низкой бюджетной дисциплиной, особенно авторитарным государствам, следует рассмотреть возможность введения определенных правил в отношении государственного бюджета с самого начала бума цен на сырьевые товары. Бюджетные правила представляют собой количественные целевые показатели бюджетных агрегатов, таких как структурный дефицит (разница между государственными расходами и доходами с поправкой на фазу делового цикла), расходы и долг. Теоретическим основанием для бюджетных правил служит то, что они призваны воспрепятствовать чрезмерному заимствованию богатыми сырьевыми ресурсами странами. На деле бюджетные правила не всегда оказываются эффективными. В действительности «творческий подход» к бухгалтерскому учету, политическое давление и злоупотребление служебным положением могут оказываться на приверженности правительства соблюдению бюджетных правил. Это особенно верно в условиях произвольно принимаемых решений в авторитаристических странах. К трудностям применения бюджетных правил относятся разработка надлежащей системы сдержек и противовесов и стратегии информирования общественной. Эти трудности указывают на необходимость в дополнительных исследованиях и дискуссиях по вопросам разработки политики в странах со слабыми структурами управления. ■

Рабах Арезки является экономистом Института МВФ, а Маркус Брукнер — соискателем степени доктора философии Университета Помпей Фабра.

Данная статья основана на рабочем документе МВФ 10/53, “International Commodity Price Shocks, Democracy, and External Debt”

*Литература:*

Deaton, Angus, and Ron Miller, 1996, “International Commodity Prices, Macroeconomic Performance, and Politics in Sub-Saharan Africa,” *Journal of African Economies*, Vol. 5, No. 3, pp. 99–91.

Krueger, Anne O., 1987, “Origins of the Developing Countries’ Debt Crisis, 1970 to 1982,” *Journal of Development Economics*, Vol. 27, No. 1–2, pp. 165–87.

Krugman, Paul, 1988, “Financing vs. Forgiving a Debt Overhang,” *Journal of Development Economics*, Vol. 29, No. 3, pp. 253–68.

Marshall, Monty G., and Keith Jagers, 2009, Polity IV Project: Political Regime Characteristics and Transitions, 1800–2007—Dataset Users’ Manual (Arlington, Virginia: Polity IV Project).

Mehlum, Halvor, Karl Moene, and Ragnar Torvik, 2006, “Institutions and the Resource Curse,” *Economic Journal*, Vol. 1, No. 508, pp. 1–20.

Sachs, Jeffrey D., 1989a, “Introduction to ‘Developing Country Debt and Economic Performance,’” in *Developing Country Debt and Economic Performance*, Volume 1: The International Financial System (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research), pp. 1–36.

———, 1989b, “The Debt Overhang of Developing Countries,” in *Debt Stabilization and Development: Essays in Memory of Carlos Diaz-Alejandro*, ed. by Guillermo Calvo and others (Cambridge, Massachusetts, and Oxford: Blackwell), pp. 80–102.



## PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world’s leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2011–2012 program begins in July of 2011. Applications are due by January 1, 2011.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | [www.sipa.columbia.edu/academics/degree\\_programs/pepm](http://www.sipa.columbia.edu/academics/degree_programs/pepm)  
To learn more about SIPA, please visit: [www.sipa.columbia.edu](http://www.sipa.columbia.edu)