A photograph showing several workers in a coal port in Vietnam. They are wearing traditional conical hats and are working with large piles of coal. The scene is set in a port area with concrete structures and large mounds of coal.

Чтобы использовать богатство в виде природных ресурсов для ускорения экономического роста и сокращения бедности, страны должны сочетать расходование средств сегодня с инвестированием в будущее

ХОРОШЕГО ПОНЕМНОГУ

Рабочие разгружают уголь в Бухте Халонг, Вьетнам.

Крис Гейрегат и Сюзан Янг

Настоящая статья основана на документе “Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries” («Основы макроэкономической политики для богатых природными ресурсами развивающихся стран»), подготовленном в 2012 году для Совета МВФ группой сотрудников МВФ под руководством Данешвара Гуры и Кэтрин Паттилло, и статье Эндрю Берга и других авторов в Экономическом обозрении МВФ “Public Investment in Resource-Abundant Developing Countries” («Государственные инвестиции в богатых природными ресурсами развивающихся странах»).

ЗА ПОСЛЕДНИЕ несколько лет в Уганде обнаружено 3,5 млрд баррелей нефти. В Мозамбике недавно подтверждено наличие огромных запасов угля и природного газа, а в ближайшем будущем ожидаются дальнейшие открытия. Смогут ли эти страны воспользоваться выгодами от своего недавно обретенного богатства в виде природных ресурсов? Или им суждено стать жертвами столь же неудачной экономической политики, от которой слишком часто пострадали развивающиеся страны, богатые природными ресурсами? Их неудачи подчеркивают суровые реалии: без прочных основ экономической политики, особенно налогообложения и расходов, страны, богатые природными ресурсами, могут легко растратить свои природные богатства. Многие развивающиеся страны богаты невозобновляемыми природными ресурсами — такими как нефть, природный газ, минеральные ресурсы, которые, при надлежащем управлении, могут помочь им сократить бедность и обеспечить устойчивый рост.

В некоторых странах, таких как Нигерия, добыча нефти лежала в основе экономической активности и доходов бюджета для нескольких поколений, тогда как другие богатые нефтью

и газом страны, такие как Тимор-Лешти, — относительные новички в этой области. В третьей категории стран ресурсы обнаружены недавно — например, в Уганде, или скоро увеличится объем их добычи — например, железной руды в Гвинее и Либерии. В некоторых странах объем добычи в ближайшие два десятилетия значительно снизится по мере истощения ресурсов, тогда как в других добыча может продолжаться нынешними темпами при жизни нескольких поколений.

Природные ресурсы являются важнейшим компонентом экспорта и государственных доходов многих стран. Например, на них приходится значительная доля совокупного экспорта в почти половине стран Африки к югу от Сахары (IMF, 2012a). Но несмотря на изобилие их ресурсов, показатели экономического роста этих стран неодинаковы.

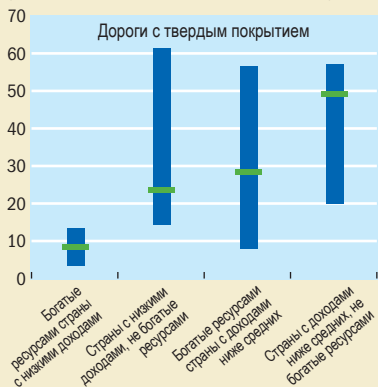
Для объяснения разочаровывающих показателей некоторых стран с изобилием природных ресурсов приводятся разные аргументы. Согласно одному из них, сектор природных ресурсов «душит» другие экспортные отрасли, вызывая рост цен и снижая конкурентоспособность (это называется эффектом «голландской болезни»; см. «Голландская

Рисунок 1

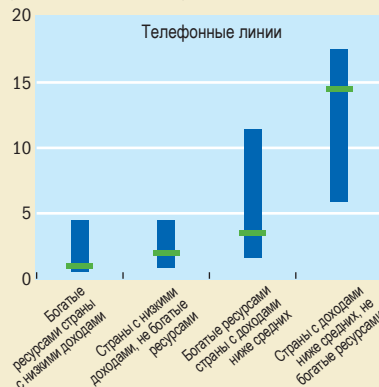
Меньше поддержки

В странах, богатых природными ресурсами, инфраструктура обычно развита слабее, чем в странах, не относящихся к этой группе.

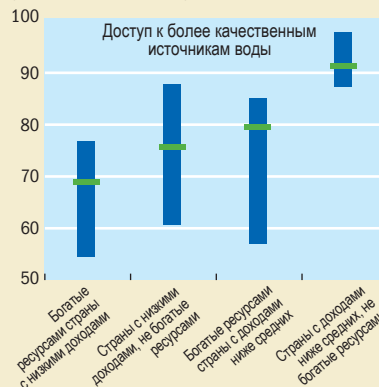
(В процентах от общей протяженности дорог)



(В процентах населения)



(В процентах населения)



■ Межквартильный размах, или средние 50 процентов ■ Медиана

Источники: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»; оценки персонала МВФ.
Примечание. Последние имеющиеся данные с 2000 года.

болезнь — нерациональное управление богатством» в подборке статей *Ф&P* в рубрике «Возвращение к основам» — www.imf.org/basics). Согласно другому аргументу, зависимость экономики от изменчивых цен усугубляет трудности разработки и проведения экономической политики. Еще одно объяснение заключается в том, что легкие деньги от природных ресурсов создают проблемы управления и могут способствовать возникновению слабых институтов, риска конфликтов и неблагоприятной инвестиционной среды.

Основная цель богатых ресурсами стран должна заключаться в преобразовании невозобновляемых природных ресурсов в активы — человеческий, внутренний и частный капитал и иностранные финансовые активы, которые обеспечат будущие доходы и будут содействовать устойчивому развитию. Но достигнутые результаты неодинаковы. Некоторым из этих стран недостает такой базовой инфраструктуры как шоссе, железные дороги, порты и энергетика, вследствие недостаточного объема и неэффективности расходов на инвестиции (см. рис. 1). В ряде богатых ресурсами стран на сбережения направлялась относительно небольшая доля доходов от природных ресурсов, а после корректировки на истощение этих ресурсов, возможно, сложилась отрицательная норма чистых сбережений. Отчасти как следствие низкого уровня сбережений, инвестиций и роста для многих развивающихся стран, богатых природными ресурсами, характерна широко распространенная бедность. Нередко они отстают от других развивающихся стран в оценке по стандартным показателям бедности и другим социальным показателям (см. рис. 2).

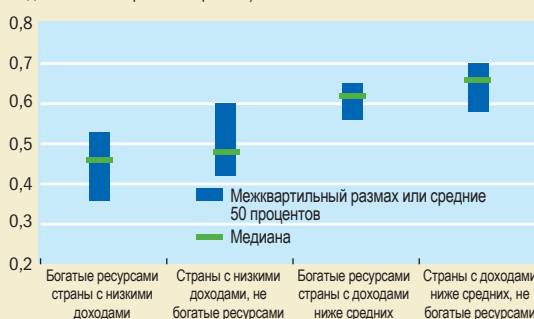
Кроме того, странам-экспортерам природных ресурсов, особенно нефти, приходится иметь дело со значительной изменчивостью экспортных цен. Воздействие этих колебаний на экономику страны можно предотвратить благодаря надежным бюджетным системам (таким как бюджетное правило Чили), инструментам хеджирования, развитым внутренним финансовым рынкам и доступу на международные финансовые рынки. Без этих условий колебания курса налогово-бюджетной политики обычно параллельны колебаниям цен на биржевые товары. В результате государственные доходы богатых ресурсами стран менее стабильны в среднем на 60 процентов, а расходы изменчивы в еще большей степени.

Рисунок 2

У богатства нет преимуществ

Значение индекса развития человеческого потенциала в странах, богатых природными ресурсами, ниже, чем в странах, не относящихся к этой группе.

(Значения индекса развития человеческого потенциала, диапазон от 0 до 1, медиана и межквартильный размах)



Источники: Всемирный банк, Программа развития Организации Объединенных Наций, оценки персонала МВФ.
Примечание. Последние имеющиеся данные с 2000 года.

В последнее время, однако, темпы экономического роста развивающихся стран-экспортеров природных ресурсов сравнялись с темпами роста других развивающихся стран, что объясняется бумом цен на биржевые товары, открытием новых месторождений и более совершенной экономической политикой (см. рис. 3).

Расходы или сбережения?

Новые подходы к управлению природными ресурсами — использование доходов для увеличения внутренних сбережений и инвестиций и предотвращение циклов «подъем-спад» путем сглаживания колебаний в расходах за счет волатильных доходов — может помочь странам избежать прошлых

ошибок в экономической политике. Совершенствование макроэкономического управления в последнее время в сочетании с новыми аналитическими подходами, учитывающими конкретные обстоятельства развивающихся стран, дают основания надеяться на то, что доходы от природных ресурсов смогут содействовать сокращению бедности и ускорению экономического роста.

Решение о размере потребляемой доли доходов от природных ресурсов и их доли, направляемой на сбережения (а также о месте их хранения и инвестирования) ставит развивающиеся страны, богатые природными ресурсами, перед непростым выбором.

Для богатых природными ресурсами стран с развитой экономикой оптимальным бывает сбережение или инвестирование

доходов от природных ресурсов. У бедных стран также имеются значительные неудовлетворенные потребности в инвестициях, а с дефицитом капитала связана высокая потенциальная отдача от внутренних инвестиций. Несмотря на возможно оптимальное некоторое увеличение текущих расходов для удовлетворения насущных потребностей в сокращении бедности, эксперты считают, что бедным странам следует сберечь большую часть своих ресурсов и инвестировать их во внутреннюю экономику (Collier et al, 2010).

Но такое быстрое увеличение внутренних расходов может оказаться неразумным для этих стран, поскольку может привести к макроэкономической нестабильности. Повышение внутреннего спроса в результате роста потребления и инвестиций может в краткосрочной перспективе создать узкие места, кото-

Осмотрительным директивным органам, возможно, целесообразно несколько сдерживать расходы, чтобы в благополучные времена накопить фонд ликвидных средств «на черный день».

доходов от ресурсов в финансовые активы за границей и последующее потребление в каждом периоде постоянной доли доходов от природных ресурсов, равной условно исчисленному доходу (постоянному доходу) от всего богатства в виде природных ресурсов. Это называется методом «постоянного дохода».

Этот подход иногда предписывался развивающимся странам, несмотря на то что он менее пригоден для них ввиду их значительных потребностей в инвестициях и отсутствия доступа к займам на международных рынках капитала. Этим странам необходим новый аналитический подход к управлению доходами от природных ресурсов.

С одной стороны, насущные потребности этих стран в сфере развития, затрудняющие их борьбу с широко распространенной бедностью, требуют увеличения расходов на раннем этапе, в том числе на такие неотложные потребности, как снабжение школ и больниц, противомаларийные сетки и кампании по вакцинации. С другой стороны, для обеспечения устойчивого роста эти страны должны сберечь значительную часть своих

ры, в свою очередь, вызовут повышение внутренних цен при негативном воздействии инфляционного давления на общую конкурентоспособность.

Увеличение инвестиционных расходов может также усугубить узкие места на макроэкономическом уровне. Недостатки в отборе проектов, их реализации и составлении их сметы могут снизить отдачу от капитальных расходов и привести к разбазариванию ресурсов. Поэтому рекомендуется постепенно увеличивать расходы, первоначально уделяя внимание инвестированию ресурсов в устранение существующих узких мест — процессу, который иногда называется «инвестированием в инвестиции», — например, расширение учебных центров для подготовки учителей и медицинских сестер или найм государственных служащих, имеющих технические навыки, необходимые для отбора сложных инвестиционных проектов по развитию инфраструктуры и для управления этими проектами. Во время подготовки этих инвестиций потоки ресурсов можно временно разместить во внешние финансовые активы, несмотря на их относительно низкую доходность.

Перед богатыми природными ресурсами странами также стоит задача управления экономикой при сильной изменчивости потоков средств. Поскольку колебания цен на биржевые товары могут быть сильными и долговременными, трудно спрогнозировать цены и принять решение о том, реагировать ли на изменения в ценах сглаживанием расходов или корректировкой планов по расходам. В странах, в которых нет таких рыночных инструментов, как товарное хеджирование, или они слишком дороги, осмотрительным директивным органам, возможно, целесообразно несколько сдерживать расходы, чтобы в благополучные времена накопить фонд ликвидных средств «на черный день», который можно использовать при недопоступлении доходов. Оптимальный размер такого защитного механизма больше в странах, ресурсы которых не истощаются в течение длительного времени (поскольку эти страны, скорее всего, потребляют более значительную часть своих доходов

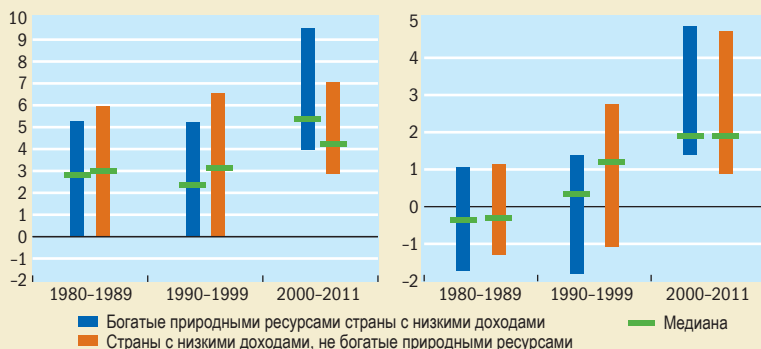
Рисунок 3

Наверстывание

В последнее время темпы экономического роста в странах-экспортерах природных ресурсов сравнялись с темпами роста стран, не богатых природными ресурсами.

(Рост реального ВВП, в процентах)

(Рост реального ВВП на душу населения, в процентах)



Источники: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»; оценки персонала МВФ. Примечание. Столбцы показывают межквартильный размах или средние 50 процентов.

Использование инструментария

В пилотном проекте сотрудники МВФ использовали инструмент устойчивого инвестирования для разработки стратегии, призванной устранить инфраструктурный дефицит Анголы при помощи инвестирования активов, в изоляции создаваемых нефтью (Richmond, Yackovlev, and Yang, 2013). Они использовали два прогноза цен на нефть для сравнения макроэкономических результатов проведения политики «расходов по мере получения средств», применявшейся в Анголе до 2009 года, с результатами политики более постепенного наращивания инвестиций. Результаты показали, что в случае менее волатильных цен на нефть рост нефтяного ВВП при политике расходования средств по мере их получения может пережить ВВП при политике постепенного наращивания инвестиций в краткосрочной и среднесрочной перспективе. Но при сильном негативном шоке цен на нефть в экономике, аналогичном потрясению 2008–2009 годов, при политике расходования средств по мере их поступления могут серьезно пострадать как темпы государственных инвестиций, так и рост нефтяного ВВП.

Постепенное наращивание инвестиций предоставляет странам с ограниченным потенциалом освоения средств время на развитие этого потенциала. Тем временем можно накопить стабилизационный фонд для предотвращения возникновения необходимости в значительном сокращении инвестиций в случае сильного неблагоприятного шока цен на нефть. Несмотря на более заметные выгоды для роста при ускоренном росте инвестиций, волатильность цен на биржевые товары за прошлые периоды указывает на необходимость в бюджетном буферном запасе для предотвращения циклов бумов и спадов, часто наблюдаемых в развивающихся странах, богатых природными ресурсами, и поддержания неуклонного и устойчивого роста в нересурсных экономиках.

от природных ресурсов), при более сильной и хронической волатильности доходов и несклонности широкой общественности к колебаниям в объеме потребления. При этом бывает невозможно (или чрезмерно дорого в сопоставлении с потребностями в области развития) полностью оградить расходы от сильных колебаний цен. На практике директивным органам необходимо принимать решения исходя из приемлемого для них уровня неопределенности (см. статью «Добыча поступлений от природных ресурсов» в этом выпуске *Ф&Р*).

МВФ разработал набор инструментов для практического анализа мер политики с учетом конкретных характеристик развивающихся стран, богатых природными ресурсами (IMF, 2012b). Эти инструменты учитывают применение бюджетных правил, способствующих сглаживанию изменчивости поступлений, и позволяют оценивать долгосрочную устойчивость государственных финансов, влияние природных ресурсов на платежный баланс страны и макроэкономические последствия сценариев пропорционального увеличения сбережений/инвестиций. Эти последствия включают влияние государственных инвестиций на рост и увеличение государственных поступлений, изменения реального обменного курса — особенно укрепление реального курса (или голландскую болезнь), связанное с внутренним расходованием или инвестированием непредвиденных доходов от природных ресурсов, — и влияние ключевых макроэкономических переменных, таких как частное потребление, инвестиции и выпуск внешнеторговых товаров.

Инструмент устойчивого инвестирования

Одним таким инструментом, призванным помогать директивным органам в определении масштаба и темпов наращивания

государственных инвестиций, является «методология обеспечения устойчивого уровня инвестиций», предложенная Бергом и другими авторами (2013). Этот инструмент учитывает связь между инвестициями и ростом и позволяет делать соответствующие допущения о чистой годовой норме прибыли на государственный капитал.

Анализируя альтернативные сценарии экономической политики для планируемых государственных инвестиций (с применением оптимистических и пессимистических прогнозов ожидаемых поступлений от природных ресурсов), директивные органы могут принимать более обоснованные решения о распределении этих доходов между внешними сбережениями и внутренними инвестициями. Поскольку долгосрочные выгоды для развития являются главной целью политики инвестирования доходов от природных ресурсов, этот инструмент может также применяться для оценки устойчивости планируемых государственных инвестиций в долгосрочной перспективе и возможной потребности в чрезмерных затратах на сохранение капитала, созданного за счет доходов от природных ресурсов.

Этот инструмент учитывает важнейшие макроэкономические проблемы, стоящие перед развивающимися странами, богатыми природными ресурсами, позволяя взвесить несколько факторов, которые могут ослабить положительное влияние государственных инвестиций на рост. Во-первых, предполагается, что один доллар инвестиционных расходов может превратиться в производительный капитал стоимостью значительно меньше одного доллара при неэффективном инвестиционном процессе. Во-вторых, при чрезмерно быстром наращивании инвестиционных расходов процесс станет еще менее эффективным из-за «ограничений потенциала освоения средств», вызванных узкими местами предложения, ограниченным управленческим потенциалом и слабыми институтами. В-третьих, поскольку волатильные потоки доходов от природных ресурсов могут привести к прекращению и последующему возобновлению инвестиционных расходов, от которого могут пострадать периодические требования по содержанию и эксплуатации объектов, и может ускориться амортизация созданного государственного капитала, который, таким образом, окажется менее долговечным.

Инструмент устойчивого инвестирования применялся в нескольких странах, в том числе Анголе, Азербайджане, Казахстане, Мозамбике и Туркменистане. Несмотря на то что инструмент предназначен для учета конкретных характеристик стран, его результаты могут использоваться при общем обсуждении политики макроэкономической стабильности, когда страны инвестируют волатильные доходы от природных ресурсов (см. во вставке пример Анголы). Инструмент призван помочь развивающимся странам, богатым природными ресурсами, предупредить ошибки инвестирования доходов от природных ресурсов и, в конечном итоге, избежать «проклятия природных ресурсов», от которых страдают многие развивающиеся страны, богатые природными ресурсами.

По мере освоения недавно открытых месторождений такими странами, как Уганда и Мозамбик, они могут извлечь уроки из проблем, с которыми столкнулись другие страны в управлении изменчивыми доходами, обеспеченными изобилием природных ресурсов. Директивные органы могут стимулировать экономический рост и бороться с бедностью при помощи увеличения инвестиционных расходов с учетом способности экономики своей страны освоить эти инвестиции. А осмотрительное расходование в сочетании со сбережением части непредвиденных доходов от природных ресурсов может предотвратить будущее резкое сокращение расходов и нестабильность. ■

Крис Гейрегат — заместитель начальника отдела Финансового департамента МВФ, а Сюзан Янг — старший экономист в Исследовательском департаменте МВФ.