

К ПОНЯТИЮ

«ИДЕАЛЬНОЙ» (СОВЕРШЕННОЙ)

ДЕВАЛЬВАЦИИ

Возможна ли такая девальвация, при которой порождаемая ею инфляция будет «импульсной», то есть краткосрочной, быстро затухающей (без долгого «шлейфа»). Такую девальвацию мы предлагаем считать «идеальной» (совершенной). Сформулируем условия для «идеальной» девальвации, при которых можно в максимальной степени реализовать тот позитивный шанс (потенциал), который представляет девальвация для подъема национальной экономики.

1. Возможность «идеальной» девальвации

Инфляция, порождаемая девальвацией, представляет собой особый вид *немонетарной* инфляции. Как известно, инфляция может быть *монетарной* (то есть, связанной с эмиссией (выпуском, «печатанием») новых денег Центральным банком, соответственно ростом денежной массы) и *немонетарной* (не связанной с эмиссией Центрального банка). При девальвации (как было показано в предыдущих пунктах) первоначальный импульс к повышению цен дают импортные товары, а также «примеси» инвалютных (иностранных) издержек во всех товарах, которые можно рассматривать как *условно-отечественные*. Но после завершения девальвации этот импульс перестает действовать, значит, теоретически, такая *немонетарная* инфляция могла бы затухнуть.

Однако на практике этого не происходит. Какие же причины порождают долгий инфляционный «шлейф»? Что делает инфляцию такой инерционной (то есть, резистентной к снижению), что ее сравнивают с поведением кошки, которая быстро взлетает на дерево, но потом медленно и трудно спускается вниз. Подобное поведение особо справедливо применительно к *монетарной* инфляции, но можно ли избежать его для рассматриваемого вида *немонетарной* инфляции (вызванной девальвацией).

Для иллюстрации того, что мы понимаем под быстрозатухающей «импульсной» инфляцией, рассмотрим следующий график подобной инфляции по месяцам. Допустим, в январе инфляция составила 1% за месяц (соответственно 12% годовых (если считать по простому проценту)), в феврале – также 1% за месяц (12% годовых), в марте произошла резкая девальвация, взлет цен в два раза, инфляция составила 100% за месяц (соответственно 1200% годовых), в апреле инфляция опять вернулась к 1% за месяц (12% годовых), также в мае и далее во все последующие месяцы инфляция составит 1% за месяц (12% годовых). Тогда за весь год инфляция составит 111% (если считать по простому проценту), но ее распределение в течение года было крайне неравномерным: за один месяц (март) инфляция составила 100%, а во все остальные месяцы она составила по 1% за каждый месяц.

Представим себе такую ситуацию. Допустим, что девальвация произошла неожиданно, резко и полностью, то есть национальная валюта сразу достигла своего нижнего уровня (дна). И после этого в обществе складывается твердое убеждение, что курс национальной валюты будет стабилен и уже невозможно его дальнейшее снижение. Зададим вопрос: что в этом случае может стать причиной продолжения инфляции после того как цены «отыграют» снижение курса и первоначальный импульс к инфляции быстро прекращается? Наша задача – убедиться в том, что основным источником для устойчивой *дополнительной* инфляции (т.е. превышающей прежний устойчивый уровень периода до девальвации) здесь может быть только «ответный» *дополнительный* рост, так называемых, *базовых цен*. И если бы правительству удалось не допустить его, тогда дополнительная устойчивая инфляция не возникнет.

Самыми «базовыми» являются цены факторов производства (заработная плата, цена земли, цены первичного минерального сырья, энергоносителей, сельскохозяйственного сырья). Особое место здесь занимает заработная плата (а также пенсии и социальные пособия). Естественно, что трудящиеся указывают правительству на откровенное *скачкообразное падение их реальных доходов* (то есть, несоответствие их заработной платы (также пенсий и социальных пособий) новому уровню цен) и потенциально

готовы сказать свое слово профсоюзы (другие общественно-политические организации выражающие интересы трудящихся, пенсионеров и граждан, нуждающихся в социальной защите). Владельцы других факторов производства (земли, первичного минерального сырья, энергоносителей, сельскохозяйственного сырья) также будут «переживать» несоответствие своих цен с новыми выросшими ценами на конечные продукты/услуги.

Каким образом правительство может убедить, в первую очередь, граждан не повышать номинальные доходы (зарплату и др.), а также владельцев других факторов производства не повышать свои базовые цены?

Дело в том, что девальвация имеет очевидную логику, которую можно просто понять и объяснить другим, сделать достоянием широкого общественного мнения. Очевидно, что девальвация всегда вызывает скачкообразное снижение [выраженных в инвалюте] *базовых цен*. И можно утверждать, что именно в этом выражается ее «позитивная логика» или, если угодно, ее *позитивная миссия*. Поскольку это означает снижение [выраженных в инвалюте] издержек у отечественных товаропроизводителей, что автоматически повышает их конкурентоспособность [*по цене*] по отношению к иностранным товарам. Такое автоматическое повышение конкурентоспособности [по цене] получают как отечественные экспортеры, так и производители, ориентирующиеся на внутренний рынок. Одновременно повышается привлекательность национальной экономики для прямых иностранных инвестиций в отечественное товаропроизводство (включая строительство новых заводов на территории страны и перенос производства из-за рубежа) в связи со снижением издержек производства, выраженных в инвалюте.

2. Необходимые условия (факторы) для «идеальной» девальвации

Таким образом, первое необходимое условие (фактор) для «идеальной» (совершенной) девальвации заключается в предотвращении «ответного» *дополнительного* роста *базовых цен* (прежде всего, зарплаты). Если мы будем добиваться роста нашей зарплаты (а владельцы других факторов производства также будут добиваться роста своих цен), тогда девальвация просто

выльется в чистую примитивную инфляцию, и весь ее позитивный потенциал (шанс) будет сведен на нет.

Есть еще второе необходимое условие (фактор) для «идеальной» девальвации, которое связано с предотвращением реакции роста процентных ставок. Как известно из экономической теории, уровни процентных ставок и инфляции тесно взаимосвязаны. Однако текущий уровень процентных ставок на новые контракты (по банковским вкладам, кредитам, облигациям и т.д.) связан не с сегодняшним (тем более, не с вчерашним) уровнем инфляции, а с тем, который ожидается в будущем.

Поэтому, если девальвация проводится неожиданно, резко и полностью (когда курс нац. валюты сразу снижается до своего «дна», и в обществе складывается твердая уверенность в его дальнейшей стабильности), тогда процентные ставки просто не успевают отреагировать и остаются на прежнем уровне. В противном случае, если в обществе имеются *ожидания девальвации*, тогда уровень процентных ставок будет отражать ожидаемый рост инфляции.

Отметим, что, как известно из экономической теории, связь между уровнями процентных ставок и инфляцией является двусторонней (взаимной), то есть, с одной стороны, процентные ставки реагируют на рост инфляции, а, с другой стороны, повышенные процентные ставки сами «программируют» на будущее соответствующий уровень инфляции.

Именно номинальные процентные ставки (в не *исламской финансовой системе*¹) обладают свойством сопротивления (инерционности, резистентности) к снижению (поскольку они зафиксированы в контрактах на будущее время, иногда на годы вперед), и к ним, как раз, относится приведенное выше сравнение (с поведением кошки на дереве): быстро взлетают и медленно, трудно снижаются.

Кроме того, в условиях *ожиданий девальвации* возникает еще один известный феномен: «бегство в инвалюту» (т.е. вынужденный перевод средств физических и юридических лиц из на-

¹ В этом отношении *исламская финансовая система* обладает преимуществом, поскольку в ней процентные ставки не являются заранее фиксированными (как в западной системе), тем самым, они не обладают никакой инерционностью (резистентностью) к снижению.

циональной валюты в иностранную). Очевидно, что «бегство в инвалюту» провоцирует дальнейшую девальвацию (вызывая дополнительный спрос на инвалюту и соответствующее давление на курс нац. валюты (на валютном рынке) в направлении еще большего его понижения).

Можно также строго доказать, что «бегство в инвалюту» является про-инфляционным (т.е. провоцирующим дополнительную инфляцию). Кратко¹ говоря, для предотвращения «бегства в инвалюту» своих вкладчиков, банки вынуждены поднимать процентные ставки по срочным вкладам в нац. валюте. А рост процентных ставок (как отмечалось выше) – это уже признанный про-инфляционный фактор.

Выводы. Таким образом, мы сформулировали два необходимых условия (фактора), благодаря которым девальвация может стать «идеальной» (совершенной). *Первое условие (фактор):* необходимо предотвратить «ответный» дополнительный рост базовых цен (прежде всего, зарплаты). *Второе условие (фактор):* девальвация должна произойти неожиданно и резко (когда курс нац. валюты сразу опуститься до своего «дна»), чтобы полностью исключить ситуацию *ожиданий девальвации*, которая вызывает реакцию (роста) процентных ставок и феномен «бегства в инвалюту».

Теперь мы можем определить (в качестве антипода «идеальной» девальвации) обратное понятие: *самой несовершенной (плохой) девальвации*. Как это ни покажется странным, она будет очень похожа на тот вариант девальвации, который предлагает нам Владимир Попов [2–4] в качестве практической реализации.

Это вариант непрерывной (растянутой на неопределенное время) девальвации, темпы которой будут заранее намечены и всеми хорошо прогнозируемы. Что создаст ситуацию *ожиданий девальвации* с максимальной степенью достоверности. То есть в полном контрасте с описанной выше моделью «идеальной» (совершенной) девальвации.

Концепцию «идеальной» (совершенной) девальвации необходимо рассматривать в контексте теоремы «о связи между девальвацией и инфляцией». Поэтому ниже мы представим подробности этой теоремы.

¹ Более подробный анализ содержится в работе [1]

3. Теорема о связи между девальвацией и инфляцией

Сформулируем следующую **теорему**: девальвация национальной валюты должна вызывать инфляцию во всех странах, однако этот эффект проявляется неодинаково в разных странах: чем сильнее «импортозависимость» (признак слаборазвитости или «однобокости» экономики), тем резче выражен эффект (его амплитуда) и, наоборот, для наиболее высокоразвитых экономик мира (с низким уровнем «импортозависимости», обладающих универсальным производственным потенциалом) этот эффект значительно ослаблен.

Прежде всего, определим ключевое понятие «импортозависимости», используемое в формулировке теоремы. Если при скачкообразном росте цен на импортируемые товары (вызываемом девальвацией нац. валюты) национальная экономика способна оперативно переключиться на отечественные аналоги, тогда можно говорить об отсутствии импортозависимости. В противном случае (когда отечественных аналогов, может быть, просто не существует), наличие импортозависимости – синоним слаборазвитости (или «однобокости») экономики.

Мы предлагаем определить понятие импортозависимости в широком смысле, чтобы оно включало не только зависимость от импорта конечных продуктов, но и оборудования, ключевых компонентов, иностранных разработок (R&D, включая технологии, ноу-хау), а также кредитов (и страхования) в ин. валюте. В связи с этим предлагается также ввести понятие «глубины импортозависимости» и соответственно понятие «поверхностной экономики».

«Поверхностная экономика» по определению лишена своего машиностроения (производственного оборудования) и собственных разработок. При этом все производство в конечных отраслях базируется на современном иностранном оборудовании. К конечным отраслям (производящим продукцию конечного потребления) относятся: пищевая промышленность, целлюлезно-бумажная, деревообрабатывающая, полиграфическая, а также автомобилестроение, производство бытовой техники, бытовой химии и т.д. В предельном смысле можно даже говорить, что «поверхностная экономика» может, в принципе, обходиться без импорта готовой (конечной) продукции.

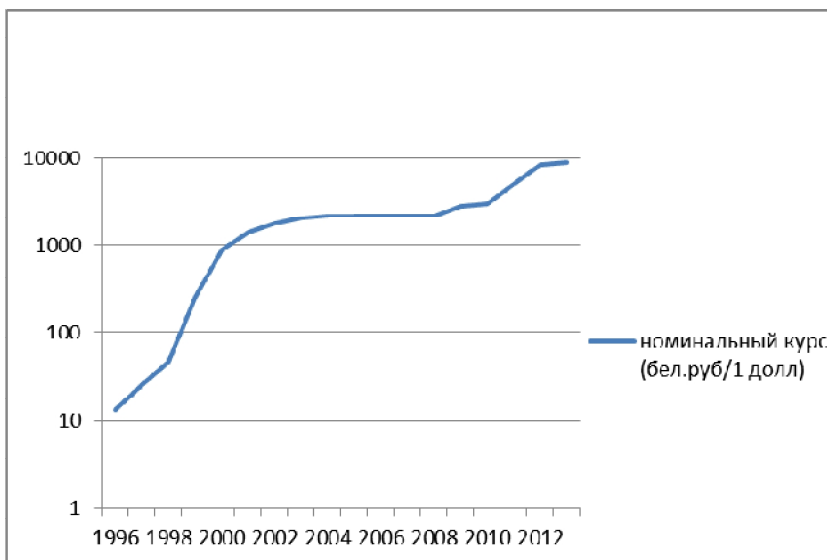
Основная проблема для «поверхностной экономики» связана с общей тенденцией к **росту доли стоимости разработок (R&D) в суммарной стоимости конечной продукции**. Это явление можно считать фундаментальным законом современного экономического развития, опирающегося на технический прогресс. В свою очередь, эта закономерность вытекает из тенденции к **сокращению жизненного цикла как конечной продукции, так и технологий и оборудования для ее серийного производства**, что также является фундаментальным законом.

Описание теоремы включает три части. В первой части мы доказываем теорему для слаборазвитых (импортозависимых) стран, где ее эффект наиболее сильно выражен. Во второй части обосновываем, почему для высокоразвитых стран этот эффект оказывается ослаблен. В качестве третьей части теоремы можно рассматривать разработку нового понятия «идеальной» (совершенной) девальвации, представленную выше.

Недавнее печальное подтверждение данной теоремы – это инфляция в Белоруссии в 2011 году, которая за этот год составила рекордные для данной страны и для Европы 109% (при этом базовая (монетарная) инфляция в Белоруссии в январе-декабре 2011 года достигла 118,1%; для сравнения, в 2010 году аналогичный показатель составил 9,7%). К столь масштабному росту цен в 2011 году привела девальвация белорусского рубля, которую власти проводили с мая по октябрь 2011 года, в результате, номинальный курс белорусского рубля к доллару упал почти в три раза (с 3155 бел. рублей за доллар в начале мая 2011 г. до 8680 бел. рублей за доллар 20 октября 2011 г.). До этого подобные события произошли в Белоруссии в 1999–2000 годах. Так, за 2000 г. процент девальвации белорусского рубля к доллару США составлял 270%, а инфляция – 107,5% (по другим оценкам инфляция за 2000 г. составила 168,6% [5–6]).

На рис. 1 мы видим четкую корреляцию динамики инфляции и номинального курса за период 1996–2013 годы для республики Беларусь. Данные по осям Y (для инфляции и номинального курса) представлены в логарифмической шкале.

Эта теорема описывает частный случай более общего эффекта, известного как ERPH (exchange rate pass-through), который означает перенос изменений номинального валютного курса на



Источник: данные всемирного банка.

Рис. 1. Взаимосвязь динамики инфляции и номинального курса, для республики Беларусь. Данные по осям Y (для инфляции и номинального курса) – в логарифмической шкале

динамику внутренних цен. В современной литературе этот эффект привлекает растущее внимание. Во многих исследованиях [7–15] делаются попытки оценить коэффициент эластичности внутренних цен по номинальному курсу (НК) (то есть насколько изменятся внутренние цены при изменении НК на 1%). Авторы также отмечают, что этот коэффициент оказывается асимметричным по отношению к росту или снижению НК. (Применительно к развивающимся странам отмечается, что этот коэффициент, рассчитанный при снижении НК, значительно выше, чем при росте НК, то есть внутренние цены гораздо сильнее реагируют на снижение НК, чем на его рост; а для высокоразвитых стран, в частности для США, наблюдается обратная закономерность).

В данном случае нас интересует только одна сторона этого коэффициента эластичности – при снижении $НК_2$ то есть при девальвации национальной валюты. Во многих публикациях отмечается, что в целом коэффициент эластичности оказывается индивидуальной характеристикой для каждой конкретной экономики (в данный период времени), то есть он определяется многими факторами. Но главный вывод состоит в том, что этот коэффициент зависит от уровня развитости экономики: для слаборазвитых и *импортозависимых* стран он всегда выше, чем для высокоразвитых. В целом для слаборазвитых стран этот коэффициент характеризует степень «долларизации» их экономики (в данном случае под «долларизацией» авторы понимают такую зависимость национальной экономики от более развитых стран, о которой будет идти речь в этом разделе). Для России этот коэффициент при снижении $НК$ рубля сегодня является достаточно высоким. По оценке М. Катариной [7] он составляет 33,3%, то есть при девальвации рубля на 10% дополнительная инфляция составит 3,3%. По другим данным этот коэффициент составляет 50%.

Доказательство теоремы основано на анализе следующих пяти факторов, определяющих прямую связь между девальвацией национальной валюты и инфляцией в экономике.

Фактор «А». Масштабы использования иностранного оборудования.

Фактор «В». Приобретение иностранного оборудования в лизинг.

Фактор «С». Масштабы использования кредитов в иностранной валюте.

Фактор «D». Общий рост цен на импортные товары (которые являются лидерами роста цен).

Фактор «E». Рост внутренних (выраженных в национальной валюте) цен на сырье (в том числе, топливное сырье), которое доставляется из-за рубежа.

Один из этих пяти факторов, «E», по-видимому (с определенными оговорками), должен действовать в равной степени на все страны, независимо от их уровня развития. Остальные факторы действуют в существенно разной степени для высокоразвитых и слаборазвитых стран (особенно это относится к факторам «A», «B», «C» и в меньшей мере к фактору «D»).

4. Первая часть теоремы

Анализ влияния факторов «A», «B», «C» и «D» удобно иллюстрировать на примере событий осени 1998 года в России, когда сильная девальвация рубля (начавшаяся в августе и продолжавшаяся всю осень, а также в следующем 1999 году) вызвала ответную волну инфляции.

Лидерами роста цен были импортные товары (фактор «D»), их цены естественно отражали динамику цены доллара. Это было всем понятно, тем более, что в то время некоторые товары (компьютеры и компоненты компьютеров, оргтехника и т.д.) имели официально даже розничную цену в у.е. (условных единицах), тем более это относится к оптовым ценам¹.

Но в обществе поднималось недовольство в связи с ростом цен отечественных товаров и услуг, прежде всего, продуктов питания, одежды, бумаги, книг, моющих средств, тарифов на телефонную связь и телекоммуникации. Отечественные товары, естественно, росли не такими быстрыми темпами как доллар (и импортные товары). Было непонятно, откуда у этих отечественных товаров и услуг может быть такая сверхчувствительность к курсу доллара. Напрашивалось самое простое объяснение: недобросовестный частный бизнес, пользуясь случаем,

¹ В то время под у.е. понимали только доллар США, а после 2002 года уже бивалютную корзину.

«накручивает» цены, наживаясь на общей беде. Поэтому была создана специальная парламентская комиссия для расследования причин роста цен, чтобы пресечь произвол и наказать бессовестных бизнесменов. В результате эта комиссия выявила ряд объективных (т.е. не связанных с произволом бизнеса) причин роста цен отечественных товаров.

Фактор «А». Масштабы использования иностранного оборудования.

Практически все предприятия в таких *конечных отраслях* как пищевая промышленность, полиграфическая, целлюлезно-бумажная, деревообрабатывающая, связи (телекоммуникаций), производство синтетических моющих средств оказались оснащены современным импортным оборудованием. Они успели вооружиться этим оборудованием в период дешевого доллара (т.е. за предшествующие три года, когда доллар стоил от 4 до 6 рублей). Отметим, что современное импортное оборудование в этих отраслях является высокоавтоматизированным и развивается в направлении к дальнейшему сокращению численности обслуживающего персонала (т.е. в направлении к «безлюдным» технологиям, «заводам-автоматам»). Подчеркнем, что для любого предприятия, оснащенного таким оборудованием, возникает множество нитей (каналов) связи и зависимости от зарубежных производителей и разработчиков оборудования:

1) Такое оборудование всегда требует периодической замены расходных материалов, а также модулей (или деталей) с ограниченным ресурсом работы.

2) Современные производители промышленного оборудования также проводят политику *up-grade* (модернизации) для своего установленного оборудования, т.е. предлагают периодическое обновление программного обеспечения (*soft*), а также «железа» (*hard*) для расширения возможностей этого оборудования.

3) Некоторые виды технического обслуживания оборудования, его диагностики, ремонта также требуют непосредственного участия фирмы-производителя (разработчика); часто требуются постоянные консультации с представителями фирмы.

4) Непрерывное обучение и повышение квалификации производственного персонала на базе фирмы-производителя (разработчика).

5) В современных условиях мы являемся свидетелями постоянного сокращения жизненного цикла не только потребительских товаров, но и заводского оборудования (для их производства), то есть происходит их ускоренное моральное старение и смена поколений. Достаточно посмотреть, как это происходит с компьютерами, а ведь все современное промышленное оборудование становится в высшей степени компьютеризированным (и роботизированным).

В этих условиях, по мнению ряда экспертов и предпринимателей, *в экономику фирмы надо заложить идею «непрерывности» смены оборудования*, т.е. необходимости (через сравнительно недолгие промежутки времени) заменять одно («старое») импортное оборудование на более новое, если фирма не хочет отстать от конкурентов. Раньше существовало такое мнение, что после того как затраты (в ин. валюте) на импортное оборудование окупились, издержки производства на какое-то время (в течение которого в издержках уже не будет соответствующей валютной составляющей) перестают зависеть от курса доллара. Но это было верно раньше, когда не было концепции «непрерывности» смены оборудования, а сегодня эта ситуация меняется.

Таким образом, мы видим, что эти нити (каналы) связи с зарубежными производителями (разработчиками) оборудования являются столь цепкими, что без них буквально «шагу нельзя ступить». Естественно, что все расходы по приведенным выше пунктам а, б, в, г, д, е измеряются в иностранной валюте и входят в качестве «валютной» составляющей в себестоимость (и соответственно цену) конечной продукции предприятий соответствующих отраслей.

Фактор «В». Приобретение иностранного оборудования в лизинг.

Оказалось, что это импортное оборудование было приобретено на условиях лизинга (т.е. с рассрочкой платежа). В то время для отечественных предприятий это был единственно возможный способ приобретения любого оборудования, ввиду отсутствия накопленных денежных средств.

А дорога для приобретения в лизинг иностранного оборудования была широко открыта постановлениями правительства РФ в 1995–1996 годах. Именно благодаря этому, а также благодаря

«дешевому» доллару за три с половиной года (1995, 1996, 1997, 1998 до августа) предприятия, перечисленных выше отраслей промышленности, сумели вооружиться современным импортным оборудованием. И одновременно за эти же годы были окончательно подорваны отечественные отрасли – производители соответствующего оборудования, которые в 1995 году были еще живы и имели шансы на развитие. Они погибли не только из-за дешевого доллара, но и из-за ситуации с лизингом, описанной выше.

Естественно, что все лизинговые платежи за импортное оборудование измеряются в иностранной валюте и входят в «валютную составляющую» издержек производства (себестоимости) конечной продукции.

Фактор «С». Масштабы использования кредитов в иностранной валюте.

Здесь имеются в виду все кредиты в иностранной валюте, полученные как в отечественных банках, так и в иностранных.

Однако и в те годы, и сегодня в России промышленные предприятия стремятся получить кредиты в иностранных банках, а не в отечественных по одной и той же причине: иностранные кредиты существенно дешевле отечественных. Поскольку уровень банковской процентной ставки (как по вкладам, так и по кредитам) неразрывно связан с уровнем инфляции, то рублевые кредиты должны быть настолько же дороже «валютных» в иностранных банках, насколько инфляция рубля выше инфляции твердых валют.

Те предприятия (обычно, менее крупные), которые не могут взять кредиты в иностранных банках, вынуждены брать их в отечественных банках, но не в рублях, а в иностранной валюте¹. Это логично, так как цель кредита – покупка иностранного оборудования.

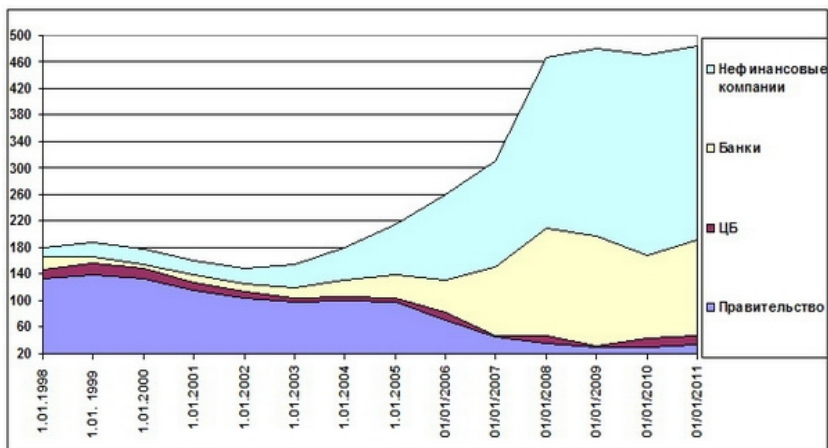
По фактору «С» мы также видим, что все расходы по обслуживанию таких кредитов (т.е. выплаты процентов и частей ос-

¹ Но процентные ставки в этом случае будут уже не такими как в иностранных банках. Поскольку в отечественных банках процентные ставки в рублях и ин. валюте неразрывно связаны (строго говоря, их соотношение зависит от ряда факторов: сроков кредита, ожиданий изменения обменного валютного курса, а также от стоимости конвертирования (т.е. разницы между курсом покупки и продажи ин. валюты в банках)).

новой суммы) естественно выражены в иностранной валюте и входят в «валютную составляющую» издержек производства (себестоимости) конечной продукции.

Из диаграммы, представленной на рис. 2, мы видим, что объем внешнего долга российских промышленных предприятий (он относится к долгу нефинансовых компаний на диаграмме) резко вырос по сравнению с 1998 годом. Поэтому, если бы девальвация российского рубля произошла сегодня, тогда именно данный фактор «С» сыграл бы особую роль в «раскручивании» цен.

Так общий частный внешний долг (нефинансовых компаний и банков) вырос с 1998 по 2009 год более чем в 10 раз! С 40 млрд долларов на 01.01.1998 (когда доля долга банков была вдвое больше доли долга нефинансовых компаний) до 450 млрд долларов на 01.01.2009 (причем доля банков уже стала вдвое меньше доли нефинансовых компаний). Как отмечает В.В. Попов: «К счастью, эта тенденция была прервана кризисом 2008–2009 гг.» [2]. Как видно из диаграммы (см. рис. 2), параллельно с этим шло сокращение государственного внешнего долга (правительства и ЦБ), который к 01.01.2009 г. достиг рекордно низкого уровня.



Источник: ЦБ РФ

Рис. 2. Внешний долг российских резидентов (нефинансовых компаний, банков и правительства), млрд долл.

Однако представленный на диаграмме внешний долг российских нефинансовых компаний не включает кредиты в иностранной валюте, полученные российскими компаниями в отечественных банках – что также существенно для фактора «С». Именно эти кредиты можно косвенно «увидеть» на диаграмме в виде внешнего долга отечественных частных банков. Для чего нужно брать инвалютные кредиты за рубежом отечественным банкам, как не для того, чтобы выдавать их потом отечественным клиентам?

Фактор «Е». Рост внутренних (выраженных в национальной валюте) цен на сырье (в том числе, топливное сырье), которое доставляется из-за рубежа.

Для тех стран, которые получают сырье (в частности, энергоносители (нефть, газ, уголь), металлическую руду и т.д.) из-за рубежа возникает зависимость внутренних цен на это сырье от валютного курса (если только эти внутренние цены являются чисто рыночными и государство не использует специальные дотации для их регулирования, тогда эти цены измеряются в национальной валюте при пересчете из мировых инвалютных цен по обменному курсу). Понятно, что такие внутренние цены являются базовыми для экономики и их повышение прямо провоцирует инфляцию.

Например, при поставках российского природного газа на Украину цена на газ устанавливается не в украинских гривнах, а в твердой валюте. Поэтому, если случится девальвация украинской гривны (к твердым валютам), то это вызовет рост внутренней цены на газ на Украине, что будет провоцировать инфляцию гривны. Это также непосредственно относится к Белоруссии и другим странам.

Интересно, что даже те страны, которые добывают эти виды сырья на своей территории, часто также сами создают такую зависимость внутренних цен на это сырье от обменного курса национальной валюты. Один из таких примеров – формирование внутренней цены на сырую нефть в современной России. Разницу между мировой и внутренней ценой на сырую нефть в России регулирует экспортная вывозная пошлина на нефть по формуле:

$$P_W = P_i + T_E,$$

где P_W – мировая цена, P_i – внутренняя цена, T_E – экспортная вывозная пошлина.

Экспортная пошлина устанавливается на уровне $2/3$ (66%) от мировой цены (так называемая, цена «отсечения») согласно федеральному закону. То есть внутренняя цена равна $1/3$ от мировой. Например, если мировая цена равна 90 долларов за баррель, то внутренняя цена в России будет 30 долларов за баррель. Так устанавливается привязка внутренней цены на нефть в России к доллару США.

В случае девальвации рубля это может представлять серьезную инфляционную опасность. Но Россия в отличие от, например, Украины и Белоруссии может защититься от нее путем внесения (в случае явной необходимости) изменений в федеральный закон: для этого нужно повысить «цену отсечения» до некоторого нового уровня (выше нынешних 66%).

5. Вторая часть теоремы

Таким образом, мы обосновали первую часть теоремы о том, что эффект инфляции (порожденный девальвацией национальной валюты) проявляется с наибольшей силой (амплитудой) в слабо-развитых, *импортозависимых* странах. Теперь обоснуем вторую часть теоремы о том, что в высокоразвитых странах этот эффект оказывается значительно ослаблен.

Выше мы определили высокоразвитые экономики как обладающие универсальным производственным потенциалом и низким уровнем «*импортозависимости*». Тогда при снижении курса нац. валюты и неизбежном росте цен импортных товаров, национальная экономика всегда готова расширить предложение отечественных аналогов и переключить на них существенную часть потребительского спроса. Таким образом, общее смягчение эффекта инфляции связано с относительным снижением спроса на дорожающие импортные товары и повышением на (относительно стабильные по цене) отечественные аналоги.

Для наглядности нашей логики попытаемся мысленно перевернуть картину и поменять ролями Россию и США. То есть в приведенном выше описании последствий девальвации рубля мысленно представим, что Россия имеет мощную высокоразвитую промышленность и передовые технологии вместо США, а США мысленно превращаем в сырьевую зависимую страну наподобие сегодняшней России. Для большей наглядности

можно даже представить, что мир состоит только их двух стран – США и РФ.

Тогда после девальвации рубля мы видим, что *фактор «А»* уже не действует. Мы, как индустриально развитая страна, не импортировали иностранное оборудование в массовых масштабах, а наоборот, сами его разрабатывали, производили, обеспечивали им соответствующие отрасли национальной промышленности и, конечно, отправляли на экспорт.

Фактор «В» тоже перестает действовать. Мы сами поставляем отечественное оборудование на экспорт на условиях лизинга для других (бедных) стран.

Фактор «С» также уже не действует с прежней силой. Наши промышленные предприятия не просят кредитов в иностранных банках, а, наоборот, отечественные банки дают кредиты во все слаборазвитые страны в нашей «твердой» валюте. А отечественные предприятия предпочитают брать кредиты в отечественных банках под низкий процент. Хотя какая-то часть кредитов выдается в отечественных банках в других «твердых» валютах – и это, безусловно, имеет значение при девальвации нашей национальной валюты (по отношению ко всем «твердым» валютам). Но все-таки основная масса кредитов для отечественных предприятий выдается именно в национальной валюте, то есть, нет такого повсеместного стремления отечественного бизнеса получать кредиты в иностранных валютах и в иностранных банках, о котором говорилось выше.

Фактор «D» будет продолжать действовать в отличие от предыдущих факторов «А», «В», «С» (но как мы увидим ниже, в ослабленном виде). Для анализа влияния фактора «D» нам придется вернуть РФ и США на свои места в мировой экономике.

И для высокоразвитой страны после девальвации ее национальной валюты по идее все ввозимые в страну импортные товары должны расти в цене (более того, они должны быть лидерами роста цен). Например, автомобиль «Мерседес», изготовленный в Европе и имеющий себестоимость, выраженную в валюте «евро», при ввозе в США должен подорожать в пересчете в доллары. Однако, можно доказать, что очень многие ввозимые в США иностранные товары имеют (не всегда явную и декларируемую) долю

отечественной (американской) стоимости: они либо содержат ключевые высокотехнологичные компоненты, которые сделаны в США, либо в их производстве использованы американские патенты, а также определенные их части могут быть изготовлены с применением американского оборудования или разработаны с участием американских фирм. В этом проявляется технологическая мощь и потенциал экономики США. Для других высокоразвитых стран этот эффект может быть выражен слабее просто в силу меньших масштабов их экономики.

Например, после того, как в Японии случилось землетрясение весной 2011 года, на целом ряде заводов, принадлежащих известным не японским корпорациям и находящимся в далеких от Японии точках земного шара, было объявлено об угрозе остановки производственных конвейеров в связи с сокращением запасов «незаменимых» высокотехнологичных компонентов, сделанных в Японии на предприятиях, пострадавших от землетрясения.

Так, благодаря землетрясению мы отчасти почувствовали истинную роль Японии в мировой экономике, узнали, что во многих конечных продуктах, которые известны потребителям всего мира, присутствуют (неявно, не декларативно) «незаменимые» высокотехнологичные компоненты, сделанные в Японии. Для сравнения: в ввозимых в Россию импортных товарах, как правило, нет «ни грамма» российской отечественной стоимости¹. Таким образом, если эти конечные продукты будут ввезены в Японию, в них уже будет присутствовать доля отечественной (японской) стоимости. Значит, в случае падения курса японской валюты йены, эти товары будут дорожать на японском рынке относительно слабее, чем стопроцентно-иностранные товары, ввозимые в страну.

И в конце этого пункта (о влиянии фактора «*D*») приведем последний аргумент, который правильнее было бы поставить на первое место. Как известно, в современных условиях высокоразвитые страны превращаются в центры разработок (R&D), а в развивающиеся страны переносятся заводы серийного производства. Такое распределение ролей в глобальном масштабе

¹ Исключением может быть продукция из стран «ближнего зарубежья» от бывших братских республик: Белоруссии, Украины, Казахстана и др., с которыми продолжают интеграционные технологические связи в рамках СНГ, ЕвразЭС и т.д.

организуют ТНК (транс-национальные, а точнее, глобальные корпорации). Таким образом, товары (с известными брендами ТНК), ввозимые в высокоразвитую страну, как правило, изготовлены на серийных заводах в развивающихся странах, но разработаны они могут быть в своем Отечестве. Насколько весомую долю от суммарной стоимости конечного товара составляет стоимость его разработки (R&D)? Выше мы отмечали рост этой доли как всеобщую фундаментальную тенденцию современного развития.

Фактор «Е», очевидно, должен оказывать сильное влияние на инфляцию не только в развивающихся, но и в высокоразвитых странах. Хотя для США мировая (внешняя) цена на нефть выражена в их собственной национальной валюте. В отличие от России, которая только планирует возможность создания российского нефтяного рынка (биржи), на котором цена нефти могла бы котироваться в рублях. Тем не менее, как мы видим, при снижении курса доллара ко всем основным валютам (на рынке Forex) происходит синхронное повышение мировой цены на нефть (в долларах). Это свидетельствует о том, что цена на нефть, хотя и котируется в долларах США, ведет себя независимо, как внешний фактор для экономики США.

Литература

1. **Евсеев А.В., Огрызко К.В.** Циклическая динамика реального обменного валютного курса в экономике развивающихся стран // Проблемы и перспективы модернизации российской экономики : сб. науч. тр. / отв. ред. А.В. Алексеев, Л.К. Казанцева ; ИЭОПП СО РАН. – Новосибирск, 2014. – С. 202–221.
2. **Попов В.В.** Четыре ошибки макроэкономической политики (часть вторая) // Экспертный канал «открытая экономика». – 2011 <http://www.opec.ru/1349255.html>
3. **Попов В.В.** Макроэкономическая политика для модернизации российской экономики. // Стратегия модернизации российской экономики / под ред. В.М. Полтеровича. – С.-Петербург, Алетейя, 2010.
4. **Попов В.В.** Следите за курсом // Политический журнал. – 2008. – № 1 (178); Воспоминания о будущем: второе издание драмы «Кризис 1998 года» // Журнал Новой экономической ассоциации. – 2009. – № 2; Монета из черного золота // Русский репортер. – 2007 – №12 (12).

5. **Официальный** пресс-релиз Национального статистического комитета республики Беларусь. http://belstat.gov.by/homep/ru/indicators/pressrel/prices_december_11.php;
<http://lenta.ru/news/2012/01/10/inflation/>;
<http://lenta.ru/articles/2011/10/21/ruble/>;
<http://www.interfax.by/news/belarus/3493>
6. **Кудрин А.** Реальный эффективный курс рубля: проблемы роста // Вопросы экономики. – 2006. – № 10.
7. **Катаранова М.** Связь между обменным курсом и инфляцией в России // Вопросы экономики. – 2010. – № 1.
8. **Добрынская В.В.** Эффект переноса и монетарная политика в России: что изменилось после кризиса 1998 г.? // Экономический журнал ВШЭ. – 2007. – № 2.
9. **Шмыкова С.В., Сосунов К.А.** Влияние валютного курса на потребительские цены в России // Экономический журнал ВШЭ. – 2007. – № 2.
10. **Sosunov K., Zamulin O.** The Inflationary Consequences of Real Exchange Rate Targeting via Accumulation of Reserves / BOFIT Discussion Papers No 11. 2006.
11. **Mishkin F.S.** Exchange Rate Pass-through and Monetary Policy: Speech delivered at the Norges Bank Conference on Monetary Policy. Oslo, Norway, March 7, 2008.
12. **Nogueira R.P.** Inflation Targeting and Exchange Rate Pass-through // Economia. Aplicada, Sao Paulo. 2007. – Vol. 11, No 2. – P. 189–208. www.scielo.br/pdf/ecoa/v11n2/02.pdf
13. **Korhonen L., Wachtel P.** A Note on Exchange Rate Pass-through in CIS Countries / BOFIT Discussion Papers No 2. 2005.
14. **Baqueiro A., Diaz de Leon A., Torres A.** Fear of Floating or Fear of Inflation? The Role of the Exchange Rate Pass-through / Central Bank of Mexico Working Paper 0302. 2003.
15. **Kumar J.** Economic Reforms and Exchange Rate Pass-through to Domestic Process in India / BIS Working Papers No 225. 2007.