

Никита Мендкович

Кредитно-денежная политика Грузии 2003-2012 гг.
и развитие «голландской болезни»

Москва — 2013.



Мендкович Никита Андреевич — экономист, эксперт Российского Совета по Международным Делах (РСМД), автор книги «Цена реформ».

Содержание

Введение	4
1. «Голландская болезнь» Грузии и ее предпосылки	7
2. Кредитно-монетарная политика	11
3. Влияние кредитных диспропорций на национальную экономику	18
Выводы и рекомендации	25

Введение

Состояние современной экономики Грузии и перспективы ее развития – слабо изученная отечественными специалистами тема. На ее изучении в России негативно сказывалось ухудшение двусторонних отношений между странами после 2004 года, а также изменение культурной политики Грузии, в результате чего на русском языке перестал выходить ряд официальных грузинских материалов, включая статистические.

Между тем, изучение современной Грузии представляет интерес не только в рамках актуального политического прогнозирования и кавказоведения. Страна столкнулась в последнее время с рядом специфических экономических трудностей. Речь, в частности, о примере т.н. «голландской болезни», возникновении опасных экономических диспропорций в результате поступления в страну большого количества иностранной валюты при ограниченности развития собственной экономики¹.

Учитывая, что риски «голландской болезни» являются распространенным опасением относительно экономики России в связи со значительной выручкой от экспорта энергоресурсов, небезынтересно проанализировать аналогичные трудности на примере другой постсоветской страны. Немаловажно рассмотреть процессы в кредитно-денежной политике и их влияние на экономическое развитие страны, чтобы понять «механику» воздействия обсуждаемых диспропорций на конкурентоспособность национального бизнеса.

Анализ эмиссионной и банковской политики государства важен и с точки зрения понимания механизмов экономических преобразований и государственных возможностей по управлению ими. Кроме того, в России в последнее время растет интерес к переоценке собственной монетарной политики, что повышает актуальность изучения опыта соседних государств в данной сфере.

¹*Parava V.* The Baku-Tbilisi-Ceyhan Pipeline: Implications for Georgia. In: The Baku-Tbilisi-Ceyhan Pipeline: Oil Window to the West. Ed. by S. Frederick Starr and Svante E. Cornell. Uppsala: Uppsala University, 2005. P. 96. *Aslamazishvili N.* "Dutch Disease" in Georgian Economy: Current Reality and Potential Threats // Georgian Economic Trends. 2006. *Giuli M.* Georgia and the Systemic Impact of the Financial Crisis // Caucasian Review of International Affairs, Volume 3, Summer 2009. P. 262-269. *Мендкович Н. А.* Цена реформ, или Почему у Грузии не получилось? М.: Российский Институт Стратегических Исследований, 2012. С. 41-46.

Наконец, подобные исследования актуальны с точки зрения изучения собственно грузинской экономики, современное состояние которой рассматривает в современных исследованиях крайне неравномерно. Большинство российских и зарубежных авторов акцентировали свое внимание на «неолиберальной» идеологии экономических реформ режима М. Саакашвили. Основное внимание уделялось сокращению государственного контроля и лицензионной политике, антикоррупционным мерам, реформе трудового законодательства². Данные работы часто ориентированы не только на специалистов, но и широкий круг читателей, в результате чего из рассмотрения исключаются такие специальные темы, как кредитно-денежная политика.

Исследований посвященных грузинской кредитно-денежной политике вообще очень немного³, поэтому изучение упомянутых проблем представляется актуальным. Между тем, критический анализ проблем Грузии представлял бы интерес и для иностранных, и для грузинских специалистов, тем более, что в условиях смены правящего режима в стране идет поиск новых моделей разрешения экономических проблем.

Основными нашими источниками будут служить официальные публикации Национального Статистического Управления (НСУ) и Национального Банка Грузии (НБГ)⁴. Оба ведомства публикуют ряды статических данных на своих

²Крылов А. Режим Саакашвили: диктатура вместо демократии // Оранжевые сети. От Белграда до Бишкека. Ответственный редактор Н. Нарочницкая. Санкт-Петербург: Алитейя, 2008. Папава В. «Розовые» ошибки МВФ и Всемирного банка в Грузии // Вопросы экономики, № 3, 2009. Епифанцев А. [Реформы в Грузии](#) // Агентство Политических Новостей [сайт], 18 января 2011. Буракова Л. А. Почему у Грузии получилось? Москва: ООО «Юнайтед Пресс», 2011. Папава В. Экономические успехи постреволюционной Грузии: реальность и мифы // Вестник института Кеннана в России, № 19, весна 2011. Полозов Ю. Почему у Грузии не получилось быстрого экономического роста? // Восьмые чтения памяти Г. И. Лебедева, Москва, гостиница «Алроса», 19 мая 2012.

³Silagadse A., Gelaschwili S. Gegenwärtige Finanz und Monetäre Aspekte in Georgien. Postdam: Universität Postdam, 2009. Силагадзе А. Современные финансовые и монетарные тенденции в Грузии // Кавказ и глобализация. Журнал социально-экономических и политических исследований. Том 4. Выпуск 1-2, 2010. С. 62-77. Tvalchrelidze A., Silagadze A., Keshelashvili G., Gegia D. Georgia's Social Economic Development Program. Tbilisi: Open Society Georgia Foundation, 2011. P. 120-136. Коротко к этой теме также обращаются авторы Арчвадзе И., Векуа Г., Девдаршани Н., Осидзе Л., Рцхиладзе Г. Революция роз. Итоги. Тбилиси, 2012. С. 8.

⁴Официальный сайт НСУ <http://geostat.ge/> [Доступ 1/04/2013]. Сайт Министерства финансов Грузии <http://www.mof.ge> [Доступ 1/04/2013]. Здесь и далее ссылки на данные соответствующих организаций приводятся по указанным источникам. Кроме того, НБГ регулярно выпускает доклады,

официальных сайтах. Кроме того, НБГ регулярно выпускает доклады, посвященные интересующей нас проблематике. Также нами будут использоваться данные публикуемые Министерством финансов Грузии, Международным Валютным Фондом, Международным Банком и другими грузинскими и международными организациями⁵. Кроме того, нами будут использоваться материалы выступлений бывших представителей руководства Нацбанка и других государственных учреждений в СМИ.

посвященные интересующей нас проблематике. Например, National Georgia Bank. Annual Report, 2011. Tbilisi, 2011; Bulletins of Monetary and Banking Statistic, 2002-2013.

⁵База данных Международного Валютного Фонда <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx> [Доступ 1/04/2013]. База данных Международного Банка <http://data.worldbank.org/indicator> [Доступ 1/04/2013]. Здесь и далее ссылки на данные соответствующих организаций приводятся по указанным источникам.

1. «Голландская болезнь» Грузии и ее предпосылки

Несмотря на распространенное убеждение в успешном экономическом развитии Грузии в период президентства М. Саакашвили, анализ экономической статистики позволяет отметить ряд негативных тенденций, включая стагнацию темпов экономического роста в данный период.

Таблица 1. ВВП Грузии в 2002–2011 гг.⁶

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ВВП, млрд. долл.	3,3	3,9	5,1	6,4	7,7	10,1	12,8	10,7	11,6	14,3	15,9
Душевой ВВП, тыс. долл.:											
-Грузии	0,7	0,9	1,1	1,4	1,7	2,3	2,9	2,4	2,6	3,2	3,5
-Армении	0,7	0,8	1,1	1,5	1,9	2,8	3,6	2,6	2,8	3	3,1
-Азербайджана	0,7	0,8	1	1,5	2,4	3,7	5,2	4,7	5,6	7,8	8,8
-России	2,3	2,9	4	5,3	6,9	9,1	11,7	8,6	10,4	12,9	14,2

В 2002-2011 гг. Грузия демонстрирует экономический рост, однако он несколько ниже, чем и других стран региона. Это приводит к тому, что место страны в регионе по уровню душевого ВВП в указанный период – снижается со 2-го в 2003-м до последнего – в 2010-м.

Эту проблему можно рассмотреть в рамках предположения о наличии в экономике Грузии «голландской болезни». В отличие от классических примеров⁷ данного явления Грузия не является экспортером природных ресурсов, и приток иностранной валюты происходил в результате поступления грантов и политически мотивированных кредитов, направленных на стимулирование развития национальной экономики.

Послереволюционная Грузия получила значительную материальную поддержку со стороны стран Запада и международных организаций. По решению конференции 2004 года, проводимой под патронажем МВФ, страна получила финансовую

⁶Данные МВФ, 2012. ВВП приводится в текущих ценах. Данные за 2011-2012 гг. характеризуются источником как «оценка», т.е. подлежат уточнению в будущих публикациях.

⁷О классических примерах голландской болезни см. *Ebrahim-zade C. Dutch Disease: Too much wealth managed unwisely // Finance and Development: A quarterly magazine of the IMF, Volume 40, Number 1, 2003. Гайдар Е. Т. Гибель империи. Уроки для современной России. М.: Российская политическая энциклопедия, 2006. С. 82-126.*

помощь в виде кредитов и грантов на сумму 1 млрд. долл. для финансирования проектов в 2004-2006 гг. Это составляло более 25% национального ВВП за 2003-й и открывало для республики широкие возможности по перестройке собственной экономики.

По решению аналогичной конференции в 2008 году Грузия получила 4,5 млрд. долл. грантов и кредитов. Кроме того, более 1,4 млрд. долл. страна получила в рамках собственных программ других международных организаций⁸. Следует подчеркнуть, что не все эти средства попадали в руки государственных и муниципальных учреждений, а частично реализовывались грузинскими и иностранными НПО, однако, так или иначе, этот приток средств оказывал значительную поддержку грузинской экономике.

Другим источником иностранной валюты стал процесс приватизации государственных предприятий в Грузии, начавшийся в период президентства М. Саакашвили. Значительная часть активов переходила в руки иностранных инвесторов. Известно, что в 2005 году доходы государственного бюджета от приватизации составили 231,4 млн. долл., что превышает поступления от продажи всех государственных активов в 1996-2004 гг.

Однако это привело к радикальному сокращению государственного сектора в экономике за счет продажи наиболее крупных и активов: с 2003 по 2010 годы доля государственного производства в ВВП сократилась с 32,2% до 9,3%⁹. В частности, практически полностью приватизированы были государственные предприятия энергетики и ферросплавной промышленности (основной экспортер Грузии).

Кроме того, благоприятными для грузинской экономики фактором были строительные работы по прокладке магистрального трубопровода Баку-Тбилиси-Джейхан, который принес большую выгоду Грузии как стране-транзитеру. Процесс начался еще в 2002 году, однако основные поступления валюты, связанные с ним,

⁸Подробнее поступление иностранной финансовой помощи в 2004 и 2008 гг. рассматриваю в *Мендкович Н. А.* Цена реформ. С. 36, 104. Об иностранной помощи Грузии до 2004 года см. также *Егиазарян А.* Грузия: структурные проблемы экономики и турецкая экономическая экспансия (1994—2007). Ереван-Москва: Regnum, 2007. С. 8-12.

⁹*Буракова Л.А.* Почему у Грузии получилось? С. 90-91.

пришли в республику уже после «революции роз». За один 2004 года в работы связанные с этим проектом на территории Грузии было вложено 215,8 млн. долл.¹⁰.

Более полно ситуацию с поступлениями валюты характеризуют данные таблицы 2, приведенные ниже.

Таблица 2. Внешний долг и иностранная помощь Грузии в 2002-2012¹¹.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 ¹²
Поступления в виде иностранных грантов властям Грузии, млн. долл. ¹³	22,6	65,1	57,7	110,2	61,1	414,2	232,6	264,8	223,5	270,8
Прямые иностранные инвестиции, млрд. долл.	0,3	0,5	0,4	1,2	2	1,6	0,6	0,8	1,1	0,9
Баланс международных денежных переводов, млрд. долл.	-0,5	-0,76	-1,05	0,52	0,69	1,06	0,96	0,94	1,3	1
Баланс внешней торговли, млрд.	-0,7	-1,2	-1,6	-2,7	-4	-4,8	-3,4	-3,6	-4,9	-5,5
Доля иностранных грантов в доходах национального госбюджета, %	3,6	5,5	3,7	5,1	2,1	10,5	7,4	8,1	3,2	3,6
Внешний долг, млрд. долл.	1,8	1,8	1,7	3,8	5,7	7,6	8,6	9,8	11,1	13,3
Внешний долг, % ВВП	46,3	36,2	27,1	48,9	56,8	59,5	80,4	84,5	77,7	84,4
Государственный внешний долг, % ВВП	-	-	-	18,5	15,5	16,3	25,4	28,7	25,5	26,8

Из приведенных данных мы видим, что 2003-2012 гг. основным источником валюты в стране оставались иностранные инвестиции и кредиты. Уровень прямых инвестиций в экономику Грузии вырос достаточно заметно, особенно в 2006-2008 гг., но важно не переоценивать его с точки зрения анализа экономической успешности, так как по этому показателю Грузия уступала другим странам региона¹⁴.

¹⁰*Parava V.* The Baku-Tbilisi-Ceyhan Pipeline. P. 88.

¹¹Сайт НСУГ; Сайт НБГ; Сайт Министерства финансов Грузии, 2012

http://www.mof.ge/common/get_doc.aspx?doc_id=9979 [Доступ 1/04/2013]. Данные о переводах: National Georgia Bank. Annual Report, 2005-2012.

¹²Все данные за 2012 год приводятся так, как они представлены в публикациях грузинских официальных ведомств на апрель 2013-го. По заявлению НСУГ часть из этих данных может быть уточнена в публикациях от ноября 2013 года.

¹³Без учета грантов предоставленных НПО, инфраструктурных проектов реализованных иностранными организациями и политически мотивированных прямых инвестиций.

¹⁴*Арчвадзе И. и др.* Революция роз. С. 7.

Одновременно происходит заметный рост внешнего долга, особенно во второй половине 2000-х, когда уровень совокупной задолженности превысил 50% ВВП. В 2011-м наметилась тенденция к сокращению долга, однако в 2012-м статистика вновь фиксирует его рост.

Несколько меньше, чем можно ожидать роль в платежном балансе грантов госструктурам и денежным переводам граждан. С 2006 года сальдо иностранных переводов становится положительным, однако оно недостаточно велико, чтобы покрыть дефицит торгового бюджета. Анализ роли иностранных грантов, перечисленных государственным учреждениям Грузии, заставляет также признать их ограниченную роль в экономике. Они, несомненно, имели значение для выполнения госбюджета, особенно в 2008 г., когда их доля в государственных поступлениях превышала отметку в 10%, однако в масштабах всей экономики их значение невелико.

Основным каналом оттока валюты была внешняя торговля, отрицательный баланс которой стабильно нарастал. Можно утверждать, что поток иностранных инвестиций в изучаемый период обеспечивал приобретение иностранных товаров.

Так или иначе, большая часть средств, поступающих в страну, вливались в экономику в виде инвестиций через негосударственные институты, в первую очередь – финансовые. В следующем разделе мы рассмотрим механизм влияния иностранной валюты на кредитно-монетарную сферу экономики Грузии.

2. Кредитно-монетарная политика

Режим Саакашвили интенсивно использовал полученные средства для обеспечения собственных трат, путем эмиссий. Вплоть до «революции роз» грузинский Национальный Банк (НБГ) сталкивался с проблемами в проведении собственной монетарной политики. Финансовая система страны нуждалась в значительных эмиссиях денежной массы для стимулирования банковского кредитования бизнеса, однако НБГ должен был сохранять в этом вопросе большую осторожность, так как из-за слабости экономики крупные эмиссии могли запустить инфляционную спираль и вызвать кризис, хотя объективная нехватка денежной массы признавалась руководством НБГ¹⁵.

Банковская система Грузии фактически функционировала в режиме «валютного комитета» (currency board). Эта модель традиционно подразумевает определенное фиксированное соотношение денежной базы, выражаемой массой денежного агрегата M2, относительно золотовалютных резервов. В странах Карибского бассейна ЗВР должен обеспечивать 60% денежной массы, в других государствах, включая Болгарию или Гонконг – до 100%¹⁶.

После получения финансовой помощи в 2000-х гг. Грузия получила возможность увеличить валютные резервы НБГ и, следовательно, увеличить денежную массу. Динамика этого процесса представлена в таблице 2.

Таблица 3. ЗВР и денежная база Грузии в 2001-2012 гг.¹⁷

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Денежная база, млрд. лари	0,4	0,46	0,53	0,85	1,1	1,4	2,3	2	2,3	2,96	3,8	4,1
ЗВР, млрд. ¹⁸ долл.	0,16	0,2	0,2	0,4	0,48	0,93	1,4	1,5	2,1	2,3	2,8	2,9
Соотношение ЗВР и денежной базы ¹⁹ , %	82,6	95,1	79,1	86,5	78,7	112,3	100,5	110,3	151,3	136,3	124,5	116,6

¹⁵ Манагадзе И. [Национальный банк Грузии: от либеральной к жесткой кредитно-денежной политике](#) // Сайт Georgian Business Consulting Group, 2012. Ираклий Манагадзе – бывший глава НБГ (1998-2005 гг.).

¹⁶ Малкина М. Ю. Особенности инфляции в открытой экономике и вопросы организации денежной системы России // Проблемы, успехи и трудности переходной экономики (опыт России и Белоруссии). М.: Московский общественно-научный фонд, 2000. С. 67.

¹⁷ Данные НБГ и НСУГ, 2013.

¹⁸ На конец года.

Как мы можем заключить из данных табл. 2, НБГ осуществляет радикальное увеличение собственных ЗВР. В 2004 и 2006 гг. их размер удваивался в течение года, за 10 лет резервы увеличились в общей сложности более чем в 10 раз. После предоставления первой «волны» иностранной финансовой помощи начинается также постепенное увеличение резервов и денежной массы. До «революции роз» годовой прирост денежной базы составлял около 14%, в 2004-2007 гг. – не менее 27%. Рост денежной массы прекращается в 2008 году, а затем – его темпы несколько замедляются, однако власть продолжает практику наращивания резерва за счет иностранных кредитов и грантов.

Правительство фактически использует НБГ для снабжения экономики деньгами, однако эти эмиссии обеспечены запасами иностранной валюты. Уровень обеспеченности денежной массы с помощью ЗВР становится крайне высоким, превышая планку в 100%, хотя в 2009-2012 гг. происходит планомерное сокращение соотношения валютных резервов и денежной базы.

В результате этой агрессивной эмиссионной политики Грузия пережила в 2000-х гг. бум кредитования.

Банковский сектор в Грузии по состоянию на октябрь 2012 года был представлен 19 коммерческими банками, из которых 15 являлись иностранными²⁰. В число последних входил российский банк «ВТБ (Грузия)». В отличие от современной России государство не располагает собственными финансовыми институтами, через которые могло бы проводить определенную кредитную политику. Последняя в результате оказывается под сильным влиянием стихийных рыночных процессов, а государство располагает лишь косвенными рычагами влияния на нее.

Развитие ситуации в экономике во много определяется эффективностью использования денежных средств, распределением денежных средств с помощью национальной банковской системы. Доступ к кредитам бизнеса и потребителей определяется уровнем процентных ставок на займы, который зависит от банков, определяющих разницу между процентными ставками кредитов и банковских

¹⁹Рассчитано согласно официальному среднегодовому курсу НБГ, опубликованному НСУГ.

²⁰[Current conditions of Commercial Banks' Assets](#) // Сайт НБГ, 30 октября 2012.

депозитов. В таблице 4 мы представляем ряд данных, характеризующих ситуацию в этой сфере.

Таблица 4. Банковское кредитование в Грузии в 2001-2012 гг.²¹

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Объем займов, млн. лари	747,9	942	1695	2629	4421	5793	4985	5946	7449	8372
Доля кредитования в ВВП, %	8,7	8,7	9,5	10,7	13,3	10,5	13	14,3	30,7	32
Процентная ставка НБГ, %	-	-	-	-	10	8	5	7,5	6,7	5,2

Общая динамика кредитования в изучаемый период может расцениваться как благоприятная. Объем выданных кредитов за 10 лет увеличился почти в 10 раз. Наиболее интенсивный рост зафиксирован в 2005-2007 гг., когда он составлял 55-79% в год. С 2008-го, несмотря на поступление в страну новой волны финансовой помощи происходит замедление темпов роста кредитования до 19% в 2010 г. и 25% в 2011-м. Впрочем, объемы кредитования и его динамика относительно ВВП Грузии остаются достаточно большими. В 2011 г. отношения кредитования к ВВП впервые в изучаемый период превышает отметку в 30%.

Этот рост нельзя оценивать как чрезмерный, так как типичное для стран Запада соотношение ВВП и кредитования превышает достигнутый Грузией уровень. В России этот показатель (данные ВБ на 2011 года) — 49,6%, в Чехии — 68%, в Турции 69%, на Украине — 73,4%, в Германии и Франции — более 100%²². Разумеется, допустимость того или иного уровня кредитования индивидуальна для каждой отдельной страны и определяется ожидаемыми темпами реального экономического роста. Однако с точки зрения типичных для мировой практики соотношений рост кредитования в Грузии относительно Валового Продукта — вполне допустим.

²¹Данные НБГ, 2013. На конец года.

²²База данных Всемирного Банка, 2013.

В какой-то мере, росту кредитования способствовала политика НБГ, который систематически снижал процентную ставку в 2007-2010 гг. Однако анализ динамики процентной ставки и объема кредитования в рассматриваемый период демонстрирует довольно слабую корреляцию, что показывает всю ограниченность контроля Нацбанка над кредитным рынком. Во многом это обусловлено тем, что в 2008 году власти страны пошли на значительное сокращение полномочий НБГ, лишив его ряда контрольных функций²³.

Можно заключить, что регулирование рынка с помощью манипулирования процентной ставкой НБГ не было эффективным. А иные механизмы регулирования кредитной политики были не осуществимы из-за «неолиберального» курса правительства, исключавшего активное вмешательство в рыночные механизмы.

В результате процессы в банковском секторе Грузии стали менее управляемыми. Рассмотрим их с помощью анализа динамики процентных ставок по кредитам и депозитам в частных банках.

Таблица 5. Динамика среднегодовых кредитных ставок коммерческих банков в Грузии в 2001-2012 гг.²⁴

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Разность средних ставок по займам и депозитам, %	-	22	23	24	14,1	7,3	10,9	10,9	15,2	15	-	-
Ставка по займам в лари, %	22,3	23,6	24	25,4	21,3	20,3	20,9	21,8	23,6	22,6	22,6	22,1
Ставка по валютным займам, %	24,9	22,9	21,1	19,5	17,1	16,3	16,5	17,1	18,1	17,2	14,9	14,4

Представленные данные позволяют зафиксировать ряд неблагоприятных тенденций. Первым необходимо отметить, что очень высок уровень ставок по кредитам и разность между ставками по кредитам и депозитам. Если сравнить эти данные с другими странами, то и спред, как и уровень кредитных ставок будет признан одним из самых высоких в мире. В 2010-м, по данным Всемирного Банка, спред составлял 5,3% на Украине, в России — 4,8%, в Азербайджане — 9,1%,

²³Панава В. «Розовые» ошибки МВФ и Всемирного банка в Грузии. С. 150.

²⁴Данные Всемирного банка и НБГ, 2013.

10,3% — в Армении. К 15% показателю Грузии наиболее близка разность ставок в Замбии, Перу и Таджикистане²⁵.

Подобный завышенный уровень разности ставок указывает на высокую степень монополизации банковского рынка страны, что позволяет банкам высоко поднимать цены, и удерживать их, несмотря на рост денежной базы. Следует, однако, учитывать, что возможности для маневра национальных банков сильно ограничены, так как сами сталкиваются со значительным дефицитом ликвидности.

Таблица 6. Данные о займах и депозитах в коммерческих банках Грузии в 2001-2012 гг.²⁶

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Объем депозитов в банках, млрд. лари	0,4	0,5	0,6	0,8	1,2	1,8	2,9	3,2	3,4	4,9	5,6	6,3
Доля валютных займов, %	-	-	87,9	87,4	77,2	73,4	72	71,9	77,3	73,2	68,7	67,9
Доля валютных депозитов, %	85,7	84,9	86,1	74,3	71,6	69,6	65,6	75,8	73,4	72,0	58,5	60,3

Как мы видим, в 2005-2010 гг. происходит быстрый рост общего объема вкладов и займов, выдаваемых грузинскими банками, однако их «ларизация» невысока. (Для сравнения: доля валютных вкладов в банках РФ 18% на 2012 год). Несмотря на то, что в изучаемый период доля вкладов в лари растет, а вместе с этим — увеличивается объем кредитования в национальной валюте, предложение услуг никак мало сказалось на банковских ставках. Наиболее выгодными для бизнеса остаются именно кредиты в валюте, а кредиты в лари — требуют больших отчислений банку.

Традиционно высока зависимость грузинских банков от зарубежных партнеров, которые являются важным источником ликвидности, а в ряде случаев даже осуществляют контроль над инвестиционным проектами кредитуемых ими

²⁵База данных Всемирного Банка, 2013. Официальная статистика Нацбанка (2013) дает менее высокую оценку спреда для кредитования в национальной валюте. Например, спред 2011-го для кредитов в лари составил 8,8%, для 2012-го — 8,5%. Однако в целях сохранения возможности международных сопоставлений мы пользуемся данными ВБ.

²⁶Bulletins of Monetary and Banking Statistics, №№ 46, 58, 70, 82, 94, 106, 118, 130, 142, 154, 166, 168, 2002-2013. Данные на конец года.

банков²⁷. Эту ситуацию позволила бы исправить частичная ларизация кредитования.

Под влияние эмиссионной политики середины 2000-х доля кредитования в лари растет, в том числе, благодаря введению НБГ новых видов займов для банков²⁸. В 2011 году происходит новый скачек объема депозитов в лари. Это было связано с рядом радикальных мер, предпринятых властями, направленных на то, чтобы иностранные банки начали кредитовать грузинских партнеров в национальной валюте. В частности, министерство финансов и Европейский Банк Реконструкции и Развития подписали соглашение об открытии кредитования банков Грузии – в лари, а не евро, что практиковалось ранее²⁹.

Высокий уровень зависимости от иностранных кредитов опасен при возникновении негативных тенденций в экономике и банковском секторе. После войны банки Грузии столкнулись проблемами при возвращении кредитов иностранным партнерам, которые удалось погасить только с помощью новых заимствований.

Как описывает ситуацию грузинский экономист: «В начале 2009 года настал срок погашения зарубежных кредитов ведущими грузинскими банками. В отдельных случаях удалось пролонгировать кредиты, хотя в связи с мировым финансовым кризисом появилась и опасность того, что сделать это не удастся. Чтобы избежать ожидаемой угрозы, международные финансовые организации выделили средства грузинским банкам. На исходе 2008 года коммерческие банки Грузии достигли соглашения о выделении дополнительных средств с Международной финансовой корпорацией, Европейским банком реконструкции и развития, Корпорацией по иностранным инвестициям США, Германским кредитным институтом по реконструкции, Банком развития предпринимательства Нидерландов. В результате на счета коммерческих банков в конце 2008 года была начислена дополнительная

²⁷Примеры подобных проектов см.: [Банк Грузии и Немецкий банк оформили соглашение](#) // Бизнес Грузии, 15 ноября 2012. [Евробанк начинает кредитование сельского хозяйства Грузии](#) // Грузия-Online, 24 ноября 2011.

²⁸*Силагадзе А.* Современные финансовые и монетарные тенденции в Грузии. С. 71.

²⁹[ЕБРР сможет выдавать кредиты в Грузии в лари](#) // Вестник Кавказа, 2 мая 2012.

ликвидность в размере 150—300 млн. лари. Этих кредитов было достаточно для возвращения обязательств без сокращения выдачи кредитов»³⁰.

Кроме того, несмотря на ларизацию и рост общих объемов кредитования, уровень доступности кредитов для национального бизнеса оценивает как очень невысокий. Дороговизна кредитов негативно влияет на реальную доступность займов для частного бизнеса. «Из-за дороговизны только две из пяти грузинских компаний используют банковские кредиты для получения финансовых средств» — отмечают грузинские исследователи³¹.

Кроме стимулирования бизнеса кредитование должно стимулировать спрос, однако потребительские кредиты в Грузии также чрезвычайно дороги. Например, потребителю ипотечного кредита в Грузии после истечения кредитного срока приходится возвращать банку в среднем 218% взятой суммы, причем средний месячный платеж будет почти в 4 раза больше средней заработной платы за тот же период³². Наравне с ростом стоимости кредитов грузинские наблюдатели отмечают рост стоимости банковских услуг³³.

Второе неблагоприятное явление в банковском секторе Грузии: дешевые валютные кредиты и дорогие – кредиты в национальной валюте. Если обратить внимание на динамику ставок, то можно заметить, что ставка по валютным кредитам снижается гораздо быстрее, чем по кредитам в лари (см. таблицу 5). С 2003 по 2011 гг. ставка по займам в национальной валюте уменьшилась на 6%, в валюте – 30%. И, как следствие, доля кредитов в лари очень невелика. Их процент в общей массе займов даже в наиболее благоприятные 2005-2007 гг. был менее трети.

Рост денежной массы в 2004-2012 гг. должен был бы предотвратить описанные негативные тенденции, однако из-за ряда немонетарных факторов активное валютное кредитования стало наиболее логичным вариантом развития для банковской системы.

³⁰Силагадзе А. Современные финансовые и монетарные тенденции в Грузии. С. 77.

³¹Арчвадзе И., Векуа Г., Девдариани Н., Осидзе Л., Рцхиладзе Г. Революция роз. С. 7.

³²Губеладзе Т. [За ипотечный кредит в Грузии приходится возвращать банкам в среднем 218%](#) // Бизнес Грузия, 1 июня 2012.

³³Натрошвили Н. [От чего дорожают потребительские займы](#) // Бизнес-Грузия, 27 августа 2012.

3. Влияние кредитных диспропорций на национальную экономику

После смены правящей элиты в результате т.н. «революции роз» 2003 года грузинский режим, возглавляемый М. Саакашвили, провел серию преобразований в экономике, направленных на интенсификацию экономического роста.

Идеологическую основу реформ составляло упрощенное понимание «неолиберальных» экономических идей, в рамках которого предполагалось, что любое сокращение государственного контроля и регулирования должно благоприятно сказываться на экономическом развитии.

Экономические реформы Саакашвили включали в себе следующие основные шаги:

- массовая приватизация государственных активов при предпродажной модернизации производства на средства, полученные в кредит;
- сокращение налогового бремени путем отмены ряда налогов (включая социальный налог), которое частично компенсировалось увеличением подоходного налога с 12% до 25%;
- упразднение ряда форм государственного контроля и стандартизации в сфере предпринимательства (в т.ч. пожарного и санитарно-эпидемиологического);
- либерализация трудового законодательства путем снятия эксплуатационных ограничений и сокращения прав наемных рабочих и профессиональных союзов;
- упразднения ряда протекционистских механизмов, включая отмену таможенных тарифов для ряда импортируемых товаров³⁴.

В 2006-2007 гг. проведена серия реформ, упрощающих ввоз товаров в республику. Значительно сокращались стандартизационные процедуры, на 90% номенклатуры товаров вводился таможенный тариф 0%. Эти меры не стали единственной причиной затопления грузинских рынков импортом, но способствовали закреплению ситуации, при которой импортные товары сохраняли доминирующее положение³⁵.

³⁴Подробнее см. *Епифанцев А.* Указ. Соч.; *Мендкович Н. А.* Цена реформ. С. 37-39.

³⁵*Буракова Л.А.* Почему у Грузии получилось? С. 230. *Мендкович Н. А.* Цена реформ. С. 43-45.

В условиях притока иностранной валюты и непропорционального укрепления лари подобная политика, стимулирует импорт, и является крайне опасной и нелогичной. Причину ее проведения можно искать в фундаментальных недостатках грузинской элиты тех лет. Для правительств при режиме Саакашвили была характерна текучесть кадров: в 2004-2011 гг. сменилось 7 министров финансов, столько же министров обороны и 6 руководителей МИД. Смена руководителя ведомства часто также сопровождалось радикальными изменениями в аппарате, что создавало текучесть кадров и на более низком уровне³⁶.

Причем зачастую режим руководствовался при выборе назначенцев малопонятными соображениями, в результате чего многие высшие государственные посты занимали случайные люди без соответствующей профессиональной подготовки³⁷. По всей видимости, угрозы, связанные с «голландской болезнью», оказались непонятны ряду функционеров в отсутствие консультаций компетентных экспертов.

Нельзя исключать, что происхождение «нулевых тарифов» на импорт – было связано также с некомпетентностью ряда чиновников и непониманием смысла экспертных рекомендаций. По имеющимся данным, эксперты НБГ, предвидя угрозу «голландской болезни», обратились в правительство с предложением комплекса мер, включая снижение пошлин на ввоз промышленной техники, что должно было облегчить внедрение зарубежных ноу-хау в грузинской промышленности³⁸. Однако именно в этот период пошло на отмену таможенных пошлин для большинства видов товаров, включая потребительские.

Как ряд авторов справедливо отмечают, что в результате этих мер банковское кредитование в Грузии стимулировало исключительно ввоз в страну импортных потребительских товаров, что в долгосрочной перспективе наносило вред

³⁶*de Vaal T.* Выбор Грузии. Какой курс избрать в период неопределенности? М.: Московский Центр Карнеги, 2011. С. 15-16.

³⁷См. *Мендкович Н. А.* Цена реформ. С. 30-35.

³⁸*Aslamazishvili N.* "Dutch Disease" in Georgian Economy. P. 61.

реальному сектору³⁹. Тем более, что объемы импорта достигли значительных размеров относительно ВВП Грузии (см. таблицу).

Таблица 7. Динамика импорта республики Грузия в 2003-2012 гг.⁴⁰

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Импорт, млрд. долл.	1,1	1,8	2,5	3,7	5,2	6,3	4,5	5,2	7,5	7,8
Экспорт, млрд. долл.	0,5	0,6	0,8	0,9	1,2	1,5	1,1	1,7	2,1	2,4
Отношение импорта к ВВП, %	28,5	35,9	38,8	47,3	50,9	48,9	41,7	45	49,1	49,1

Как видно, внешнеторговые операции Грузии отличает отмеченный выше дефицит платежного баланса и крайне большой импорт. В период президентства Михаила Саакашвили отношение импорта к ВВП выросло с 28,5% до более чем 50% в 2007-м.

Все основные позиции в импорте занимали потребительские товары, включая лекарства, топливо и автомобильный транспорт. Последний являлся предметом реэкспорта и наиболее крупной статьёй доходов от внешней торговли в конце 2000-х⁴¹. Напомним, что подобное активное наращивание импорта вело к тому, что значительная часть валютных поступлений, включая иностранные кредиты, направлялась на компенсацию отрицательного торгового баланса.

Это приводило к возникновению заметных диспропорций в развитии экономики.

В табл. 8 представлены данные о динамике и структуре кредитования в Грузии в 2003-2011 гг. и его влиянии на структуру ВВП.

³⁹См. Кукуладзе З. [Экономику Грузии спасла война](#) // Бизнес-Грузия, 18 ноября 2009.

⁴⁰Данные НСУГ, 2013.

⁴¹External Trade Tendencies of Georgia in 2011. Tbilisi: National Statistics Office of Georgia, 2012. P. 9-10. Cp. Corso M. [Georgia: Riding the Road to Export Riches in a Used SUV](#) // Eurasianet, June 30, 2011.

Таблица 8. Структура кредитования и ВВП Грузии в 2003-2012 гг.⁴²

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Структура выданных займов по секторам экономики (%) в т.ч.:										
-реальное производство;	43,4	40,6	38,5	32,9	30,1	27,1	27	26,6	28,1	28,2
-торговля	13,3	12,7	11,9	13,6	12,7	14,	13	14,6	14,6	14,3
Структура ВВП (%) в т.ч.:										
-реальное производство;	46,2	44,3	43,5	37,6	35	31,3	31,2	30,6	32,7	32,8
-торговля	14,1	13,8	13,5	15,5	14,8	16,2	15,1	15,8	16,9	16,6

Анализируя представленную статистику можно отметить, что в изучаемый период сокращалась доля реального производства в структуре ВВП с 43,4% в 2003 году до 28,2% в 2012-м. При этом доля торговых операций несколько выросла, что связано, в том числе, с массовым открытием новых компаний, занимающихся исключительно торговлей, а не реальным производством⁴³. Одновременно сокращается доля займов выделенных предприятиям, работающим в сфере реального производства. Сравнительный анализ двух статистических рядов позволяет установить, что доля реального производства в ВВП демонстрирует высокую степень зависимости от банковского кредитования.

Однако в том, что касается торговой активности, то здесь подобная зависимость не имеет столь явного характера. Во всяком случае, динамика структуры кредитования оказывала слабое влияние на структуру ВВП. Впрочем, нельзя

⁴²Данные НБГ и НСУГ, 2013. К реальному производству здесь относятся сельское хозяйство, строительство и все виды промышленного производства, включая производство энергии, добычу газа и обеспечение водоснабжения. Понятие «торговля» полностью соответствует классификации НСУГ, в ней не относится большинство видов услуг, включая финансовые операции и сферу общественного питания. Данные о структуре займов приводятся на 1 января следующего календарного года. Структуры ВВП рассчитывается исходя из рыночных цен.

⁴³«Из десяти открывающихся предприятий в среднем 6 из них выбирают для себя именно торговую специализацию». ([Максимальная рентабельность торгового бизнеса: как этого добиться?](#) // Бизнес-Грузия, 12 апреля 2013).

исключать, что это связано с проблемами статистического учета доходов от ряда видов торговли. Расчеты одного из грузинских экономистов позволяют предположить сокрытие от налогового учета значительной части доходов от оптовой торговли импортными товарами⁴⁴.

Мы не будем здесь подробно останавливаться на этой теме, а лишь ограничимся констатацией того, что реальная доля сектора торговли в ВВП может быть выше, и в таком случае оценка корреляции кредитования сектора и его развития может быть пересмотрена.

Так или иначе, мы видим, что на уровне реального производства негативно сказывается перераспределение кредитов в пользу непромышленного сектора. На структуре ВВП негативно сказывалось не только преимущественное кредитование торговли, а не реального производства, но и сам факт проникновения иностранного импорта на национальные рынки. Зарубежные конкуренты расширяли свой сбыт за счет грузинских предпринимателей, которые были вынуждены сокращать собственное производство.

Анализируя политику поддержки импорта, эксперты фонда «Европейские инициативы – Либеральная академия Тбилиси» констатировали: «Режим свободной торговли оказался невыгодным для местного производства. ... В условиях, когда предпринимательские возможности грузинской экономики слабо развивались, но росло потребление, свободная торговля вызвала резкий рост импорта и торгового дефицита. Свободная торговля выявила низкую конкурентоспособность грузинской экономики, как в аграрном, так и в индустриальном секторах, к тому же, торговля не смогла создать условия для последующего роста конкурентоспособности»⁴⁵.

Негативное влияние на экономику особенно очевидно на примере изменений в агропромышленном комплексе Грузии. В 2003-2011 гг. значительно сократилась площадь обрабатываемой земли, а также физическое производство мясомолочных

⁴⁴ *Джавахишвили.Н.* Парадоксы роста грузинской экономики // Грузинская экономика после войны и экономического кризиса (материалы семинара). Тбилиси: «Кавказское сотрудничество», 2011. С. 12.

⁴⁵ [Экономическая трансформация Грузии: 20 лет независимости](#) // Бизнес-Грузия, 4 июля 2012.

продуктов и пшеницы⁴⁶. Указанные товары вытеснялись интенсивным экспортом их Турции, что привело негативным экономическим последствиям для грузинского сельского хозяйства.

Следует подчеркнуть, что отмеченные кризисные явления нельзя объяснить несвязанными с «голландской болезнью» факторами. Ухудшение отношений Грузии и России в 2006-2008 гг. не оказало значимого негативного влияния на экономику Грузии. Изменения в структуре внешней торговли с Россией носили ограниченный характер.

Таблица 10. Экономические отношения Грузии и России в 2003-2012 гг.⁴⁷

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Экспорт Грузии, млн. долл.	83,8	104,5	153,7	75,4	45,3	29,8	21,1	34,7	36,6	7,8
Импорт Грузии, млн. долл.	157,9	254,5	381,6	555,4	573,9	423,3	291,6	290,5	389,7	2,4
Отношение двустороннего торгового оборота к ВВП Грузии, %	6	7	8,3	8,1	6,1	3,5	2,9	2,8	2,9	3,2
Инвестиции из России в Грузию, млн. долл.	42,6	43,8	38,7	34,2	89	26,2	10,2	47,9	55,4	25,6

Как видим, довоенное ухудшение отношений с Россией слабо сказалось на экономических отношениях двух стран и привело лишь к ограниченному сокращению грузинского экспорта в 2007 г..

Война 2008 года и ее последствия нанесли стране гораздо более существенный ущерб, в т.ч. не отраженный в таблице 10, связанный с повреждением инфраструктуры и оттоком капиталов из страны в послевоенный период⁴⁸. Обращает на себя внимание также резкое сокращение объема российских инвестиций в 2012 году, что, впрочем, характерно для общей динамики

⁴⁶ Agriculture in Georgia. 2010. Statistical publication. Tbilisi: National Statistics Office of Georgia, 2011. P. 22, 33, 60, 68. *Козуаивили П.* Еще раз о сельскохозяйственной политике Грузии // Сельское хозяйство Грузии: приоритет или обуза для государства? (материалы семинара). Тбилиси: «Кавказское сотрудничество», 2011. С. 22-23. *Мендкович Н. А.* Цена реформ. С. 54-55.

⁴⁷ Данные НСУГ, 2013.

⁴⁸ *Silagadse A., Gelaschwili S.* Gegenwärtige Finanz und Monetäre Aspekte in Georgien. S. 12.

иностранных инвестиций в это время и обусловлено политической нестабильностью в Грузии.

Однако с последствиями «августовской войны» для грузинской экономики связан т.н. «военный парадокс». Проведенная после окончания войны конференция стран-спонсоров приняла решение о выделении «второй волны» финансовой помощи, по объему превосходившей ту, что была определена конференцией в Брюсселе в 2008 году. В результате ввода в Грузию столь масштабных финансовых средств последствия войны в среднесрочной перспективе скорее помогли развитию национальной экономики⁴⁹.

Таким образом, можно заключить, что основной причиной стагнации роста экономики Грузии в 2000-е гг. стала «голландская болезнь» и вызванные ей проблемы дисбаланса кредитования производства и торговли, а также «затопления» рынка импортными потребительскими товарами.

⁴⁹*Papava V.* Economic Transformation and the Impacts of the Global Financial Crisis in the Southern Caucasus // *Non-Traditional Security Threats and Regional Cooperation in the Southern Caucasus*. Ed. Aydin M. Amsterdam: IOS Press, 2011. P. 24.

Выводы и рекомендации

Сам приток иностранной валюты в страну нельзя оценивать, как негативное явление, поэтому скорей следует говорить о причинах, которых привели к развитию и усугублению «голландской болезни» в Грузии. На основе изложенного выше к их числу можно отнести:

- несбалансированную политику в отношении импорта, отсутствие сдерживания импорта потребительских товаров;
- «дорогие» из-за высокой разности процентных ставок кредиты;
- более низкие ставки по валютному кредитованию, чем по кредитам в лари;
- приоритетное кредитование отраслей, несвязанных с реальным производством;
- дефицит адекватного государственного планирования экономической политики.

В настоящий момент в результате прихода к власти нового грузинского правительства Б. Иванишвили сложились условия для исправления сделанных в предыдущие годы ошибок. Этому способствует смена состава правящей элиты, в результате которой вырос уровень профессиональной подготовки высших государственных чиновников.

В частности, новый глава правительства уже заявил о намерении восстановить антимонопольный контроль⁵⁰ для стабилизации баланса цен на потребительские товары, включая импорт, что может сократить сверхприбыли от оптовой торговли и вызвать отток капитала в реальное производство. Кроме того, правительство намерено создать инвестиционный фонд под личным патронажем Б. Иванишвили с участием частного капитала, которые должен финансировать до 75% стоимости бизнес-проектов. Кроме того, планируется создание некоей «креативной группы» при фонде, которая будет проводить экспертизу отраслей и конкретных проектов⁵¹.

⁵⁰[В Грузии будет очень сильная антимонопольная служба – Бидзина Иванишвили](#) // Новости Грузии, 5 октября 2012.

⁵¹[В Грузии будет создан инвестиционный фонд, в котором смогут участвовать богатые грузины](#) // ИА Regnum, 22 ноября 2012.

Также планируется создание сугубо государственного фонда инвестирования сельского хозяйства размером 1 млрд. долл. На средства фонда предполагается импортировать сельскохозяйственную технику и провести ремонт ирригационных систем в стране, а также открыть кредитование фермерских хозяйств⁵². На конец апреля 2013 года на новых условиях было выдано более 3,4 млн. лари кредитов⁵³.

Некоторые преобразования коснутся и банковского сектора. Кандидат на пост главы НБГ Н. Джавахишвили в интервью, данном после выборов парламента в 2012 году, заявил о намерении наращивать ларизацию банковского кредитования, что является важной мерой в контексте обсуждаемых проблем⁵⁴.

К сожалению, заявленные меры пока носят явно недостаточный характер. Ряд заявлений высших должностных лиц позволяют предполагать, что экономические преобразования могут носить весьма ограниченный характер. В частности, Джавахишвили в упомянутом интервью уклонился от признания проблемы неадекватно большого спреда, ограничившись констатацией, что высокие проценты по кредитам обусловлены, среди прочего, большими ставками по вкладам.

Впрочем, нельзя исключать, что консерватизм нового правительства и его экспертных групп в вопросах экономической политики связан с субъективными политическими причинами, которые в течение ближайшего года будут ограничивать возможности реформ и любой политической активности.

По мнению автора, для улучшения ситуации в Грузии требуется совершенно иной уровень решений и предпринимаемых мер. В том числе:

- реформа НБГ, включающее расширение его возможностей по контролю над банковским рынком;

⁵²Барнов А. [О проекте льготного агрокредита и экономической политике правительства](#) // Бизнес-Грузия, 7 апреля 2013. Подробнее об инициативе см. [В Грузии создается фонд по софинансированию иностранных и местных инвестпроектов](#) // РБК, 22 ноября 2012. [В Тбилиси прошла презентация программы льготных агрокредитов](#) // Regnum, 27 марта 2013.

⁵³[Минсельхоз положительно оценивает процесс выдачи агрокредитов](#) // Бизнес-Грузия, 22 апреля 2013.

⁵⁴[Mghebrishvili N. NBG Presidential Candidate Says Some Leading Banks Will Lose their Positions Soon](#) // Financial, October 22, 2012.

- продолжение курса на увеличение денежной массы относительно ЗВР;
- увеличение доли финансовых обязательств национальных банках в резервах НБГ, каковая сейчас практически отсутствует;
- формирование новых инвестиционных институтов, возможно, путем создания новых банков под государственным контролем;
- развитие межбанковского кредитного рынка и стимулирование создание новых коммерческих банков;
- разработка национальной инвестиционной программы, включающей выбор приоритетных отраслей, в т.ч. экспортно-ориентированных.

Описанный список мер носит примерный характер и может быть расширен и дополнен, однако подробный анализ действий правительства Грузии в текущей ситуации является темой отдельного исследования.