

Инфляция в контексте перестройки южнокорейской экономики

© 2017

А.Н. Федоровский

В статье анализируется политика регулирования инфляции в условиях становления и развития современной рыночной экономики в Республике Корея. Дана характеристика опыта инфляционного таргетирования, оценивается вероятность дефляции в южнокорейской экономике.

Ключевые слова: Республика Корея, инфляция, инфляционное таргетирование, дефляция, экономический рост.

Происходившая на протяжении последнего полувека трансформация экономической стратегии в Республике Корея (РК) наглядно проявилась в политике поддержания баланса между стимулированием экономического роста и регулированием инфляции. При этом на разных этапах развития страны приоритет отдавался решению наиболее значимых задач: проведению индустриализации и наращиванию внешнеэкономических связей, поддержанию социальной стабильности посредством сдерживания роста цен, реализации очередного цикла структурных изменений в экономике без втягивания в спираль дефляции.

Таким образом, анализ факторов экономического роста и ценовых колебаний предполагает их взаимосвязанную оценку, включающую изучение социально-экономических и политических процессов.

Обуздание неуправляемой инфляции и переход к «инфляции роста»

Особенностью экономических реалий 1950-х — начала 1960-х годов была высокая инфляция, которая порождалась не только разрушительными последствиями Корейской войны (1950–1953 гг.), но и конкретными действиями правительства.

Политика правящей администрации предусматривала насыщение экономики деньгами с целью поддержания ее функционирования в условиях ограниченности внутренних ресурсов и слабости банковской системы, неспособной играть адекватную роль в инвестиционном процессе. В 1953–1961 гг. среднегодовые темпы прироста денежной массы составляли 47,3% при среднегодовом уровне инфляции в 27,2%¹. На протяжении длительного времени важными источниками последней оставалась кредитная экспансия и мягкая денежная политика государства, приводившая к ослаблению национальной валюты — воны. Однако в условиях развернувшейся индустриализации и становления рыночных институтов среднегодовой прирост в 1962–1971 гг. денежного агрегата М2 по сравнению с предшествующим периодом сократился, составив 26,6%, а в 1972–

Федоровский Александр Николаевич, доктор экономических наук, заведующий сектором ИМЭМО РАН. E-mail: a.fedorovsk@imemo.ru.

Статья подготовлена в рамках Комплексной программы фундаментальных исследований ОГПМО РАН (проект «Экономические и социальные дисбалансы в макрорегионах современного мира»).

1986 гг. — 24,6%. Правящей администрации удалось обеспечить достаточно плавное снижение валютного курса. В 1964–1979 гг. вона обесценилась на 89,8%, что создало благоприятные условия для поддержания конкурентных преимуществ, обеспечивших ежегодный прирост совокупного экспорта, как правило, на 20–40%. Среди проблем, способствовавших сохранению высокого уровня инфляции, — ограниченность рыночной конкуренции, слабость малого и среднего бизнеса, масштабность коррупции.

Тем не менее по мере поэтапной реализации рыночных реформ и проведения политики индустриализации в Южной Корее устойчивой тенденцией стало увеличение предложения на внутреннем рынке товаров и услуг. При этом правительство, сохраняя меры по защите внутреннего рынка, проводило курс на поддержание внутренней конкуренции и тем самым резко ограничило возможности теневой экономики. Среднегодовые темпы прироста ВВП в 1962–1971 гг. составили 8,7%, а в 1972–1986 гг. — 8,0%.

Позитивные процессы в развитии экономики позволили скорректировать бюджетную политику в пользу перехода от дефицитного бюджета к сбалансированному. Все это способствовало противодействию инфляции, снизив рост цен с двузначных показателей, характерных для 1962–1981 гг. Впрочем, добиться стабильных показателей роста потребительских цен в 1982–1992 гг. не удалось: инфляция колебалась с 2,3 до 8,5%².

По-прежнему сохранялись такие факторы, как недостаточная развитость малого и среднего бизнеса (что негативно отражалось на обеспечении внутреннего спроса необходимыми товарами и услугами по оптимальным ценам), а также высокие издержки крупного бизнеса, ограниченного в возможностях использования аутсорсинга.

Южнокорейский опыт инфляционного таргетирования

Инерция экономических процессов, сложившаяся в 1980-е, проявилась и в 1990-е годы, когда среднегодовой уровень инфляции составлял 6,1% при том, что рост цен продолжал колебаться в пределах 4,5–7,5% (табл. 1). Однако проблема инфляции встала в повестку дня экономической политики из-за ухудшения экономического положения страны. Экономический кризис 1997–1998 гг. сопровождался падением ВВП Южной Кореи (в 1998 г. на 5,7% при показателе инфляции в 7,5%). В значительной степени кризис и сопровождавшее его повышение инфляции были вызваны проблемами развития *чеболь* (крупных южнокорейских конгломератов, возникших, в основном, на семейно-клановых связях). Принимая во внимание сеть аффилированных компаний, входивших в орбиту чеболь, совокупная доля всех чеболь в ВВП Южной Кореи увеличилась, по нашим оценкам, с 55% в 1985 г. до 60–65% в 1995 г., сократившись до 55% в кризисные 1997–1998 гг. и до 45–50% в 2005 г.³ Между тем именно с чеболь была связана проблема перекредитования корпоративных структур. Проблема перекредитования экономики имела негативные последствия для банков в виде увеличения просроченных кредитов и роста «плохих» долгов, а также обострения проблемы доступа к внешним источникам заимствований, сужения банковской ликвидности.

Банкротство одних чеболь и резкое ухудшение финансового состояния других конгломератов повлекло сужение предложения на внутреннем рынке товаров и услуг. Одновременно девальвация воны привела в 1998 г. к удорожанию импортных товаров на 30%⁴. Оба эти фактора сказались на росте цен производителей и потребительских цен. Таким образом, проявилась связь инфляции с неадекватным управлением рисками (как на макро-, так и на корпоративном уровнях) и низким качеством банковских активов.

В данном случае речь должна идти об ответственности всей системы администрирования, действия которой породили базовые проблемы взаимоотношения государства и поддерживаемого им крупного бизнеса (коррупция, низкий контроль за эффективностью реализации льготных кредитов, допускаящий их нецелевое использование, готовность мириться с недостаточной транспарентностью в системе принятия управленческих

решений). Большая доля ответственности лежала на бизнесе, привыкшем к облегченной процедуре доступа к кредитным ресурсам и прибегавшем к неоправданно рискованным коммерческим операциям.

Таблица 1

Темпы прироста потребительских цен и ВВП в 1993–2015 гг. (%)

Годы	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Инфляция	4,8	6,3	4,5	4,9	4,5	7,5	0,8	2,3
ВВП	6,1	8,5	8,9	7,2	5,8	-5,7	10,7	8,8
Годы	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Инфляция	4,1	2,8	3,51	3,59	2,75	2,24	2,53	4,67
ВВП	4,0	7,2	2,9	4,9	3,9	5,1	5,4	2,8
Годы	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Инфляция	2,76	2,96	4,0	2,19	1,31	1,27	0,71	
ВВП	0,7	6,5	3,7	2,3	2,9	3,3	2,6	

Источник: *Korea Statistical Yearbook 1993–2015*;

URL: http://data.trendeconomy.ru/indicators/real_GDP_Growth

Антиинфляционная политика базировалась на выработке комплексных целевых приоритетов. Система инфляционного таргетирования в качестве экономической политики была провозглашена в 1997 г. и вступила в действие в 1998–1999 гг. Определяющее значение имело закрепление независимости Банка Кореи (БК). Руководство БК отныне осуществлял управляющий, выполнявший функции председателя Комитета по денежной политике — пост, ранее закрепленный за представителем Министерства финансов и экономики⁵.

Качественное среднесрочное прогнозирование инфляции рассматривалось как необходимое условие осуществления инфляционного таргетирования (совокупность мер государства или Центробанка по контролю над уровнем инфляции). Банку Кореи поручалось вести мониторинг роста цен, для чего вводился индекс потребительских цен (ИПЦ), устанавливать ежемесячные, а затем и среднесрочные прогнозы инфляции, вырабатывать и осуществлять меры, противодействующие скачкообразному изменению цен. На 2001 г. и среднесрочную перспективу ориентиром устанавливалось объявленное БК поддержание инфляции на годовом уровне в 2,5%. При этом выявленный полугодовой уровень инфляции (по ИПЦ) служил индикатором принятия регулирующих решений исходя из допустимого колебания в пределах 1% (при том, что рядом экспертов допускалась возможность колебаний до 2–3% от установленной величины⁶).

В 1998–2002 гг. в РК реальная инфляция удерживалась на уровне или ниже заданных целевых показателей. При этом снижение показателей инфляции не сопровождалось заметным замедлением темпов экономического роста. Этому способствовал ряд факторов:

- удорожание воны, что удешевило импорт, жизненно необходимый для поддержания функционирования южнокорейской экономики, ее технической модернизации;
- оптимизация банковско-кредитной сферы, повлекшая снижение процентных ставок (за счет уменьшения масштабов распределения кредитов «для своих»);
- уменьшение расходов на оплату труда, вызванное пересмотром и постепенным отказом от системы «пожизненного найма»;
- техническое перевооружение производства;
- снятие барьеров, препятствовавших конкурентной борьбе.

Сочетание жесткой кредитной политики при целевой кредитной поддержке производства товаров и услуг существенно оздоровило экономическую среду.

Повышение инфляции в июне 2000 г. и сохранение ее среднегодового уровня в 5% на протяжении 2000–2001 гг. вызвали скачок цен на энергоносители и продовольствие, а также повышение тарифов на коммунальные услуги⁷.

Практически одновременно происходило насыщение ликвидностью фондового рынка, ставшее причиной наращивания избыточного предложения (ценового пузыря). Последовавшее «сдувание» фондового рынка повлекло перемещение финансовых ресурсов на рынок недвижимости. Скачок кредитования жилищного строительства и рост цен на недвижимость придали значительный импульс экономическому росту Южной Кореи⁸.

Меры по нормализации движения цен на рынке недвижимости предусматривали формирование банками максимально полного досье кредитных историй заемщиков, а также снижение соотношения суммы выдаваемого потребителям кредита к общей стоимости жилья с 70 до 50%. Предпринятые шаги по сдерживанию роста цен на недвижимость были дополнены жестким администрированием налоговых ограничений на продажу недвижимости. Все это позволило сбить спекулятивный ажиотаж, позволило Банку Кореи снизить учетную ставку на 25 базовых пунктов, поддержав рост южнокорейской экономики, одновременно избегая угрозы разгона инфляции⁹.

Следует особо отметить, что на снижение инфляции существенно повлиял опережающий рост в южнокорейской экономике инновационных отраслей. Этот фактор проявился еще в первой половине 1990-х годов, однако наиболее заметным его воздействие стало в посткризисный период. Так, доля отраслей информационных технологий выросла с 5,7% в 1995 г. до 16,9% в 2002 г. Причем развитие отраслей ИТ сопровождалось снижением цен на полуфабрикаты и комплектующие изделия, как и на готовую продукцию. Цены на персональные компьютеры (ПК) уменьшились в 1998–2002 гг. на 16%¹⁰. Это стимулировало «потребительский бум», позволивший компаниям наращивать прибыль на фоне снижения цен. Число используемых в стране ПК увеличилось с 6,9 млн шт. в 1997 г. до 22,5 млн в 2002 г. За это же время число домашних хозяйств, владеющих ПК, выросло с 29 до 60%, а число мобильных телефонов — с 6,9 млн шт. до 32,3 млн¹¹. Массовое внедрение ПК и ИТ в промышленность и сферу услуг сопровождалось снижением издержек и, соответственно, противодействовало росту цен.

Облегчение условий коммерческой деятельности малого и среднего бизнеса (доступ к кредитным ресурсам, снижение административного давления) позволило внести существенный вклад в насыщение рынка необходимыми товарами и услугами, что также сдерживало рост цен. Поскольку в индексе потребительских цен на услуги приходилось 55%, движение цен в этом секторе экономики в значительной мере определяло уровень инфляции¹². При этом следует иметь в виду, что правительство и крупный бизнес задавали низкую динамику цен (или их снижение) в сфере услуг, в том числе в медицине, электроэнергетике, мобильной связи. Тем самым определялись рамки ценовой политики малого и среднего бизнеса. Умеренный рост цен на услуги на фоне скачков цен на продовольствие, вызванных периодически возникавшими природными катаклизмами, сдерживал общий уровень инфляции.

Другим существенным антиинфляционным фактором было, по нашему мнению, решение властей в условиях преодоления кризиса не закрывать южнокорейскую экономику: страна, напротив, продолжала следовать курсом на открытость мировому рынку. В результате, по расчетам исследовательского центра Samsung Economic Research Institute, открытость экономики Республики Корея мировому рынку увеличилась с 70 до 90%¹³. Тем самым были расширены каналы притока дешевого импорта (прежде всего, из Китая), что привело к снижению или, во всяком случае, к стабилизации цен во многих товарных нишах.

В рамках этого курса получил существенное развитие процесс, начавшийся еще в 1990-х годах — допуск на южнокорейский внутренний рынок крупных зарубежных торговых сетей, в том числе французских и американских. В посткризисный период осо-

бый размах получило открытие по всей стране крупных центров-дискаунтеров (магазинов низких цен), общая численность которых к 2002 г. достигла 230¹⁴.

Кроме того, в 1999 г. в рамках внешнеэкономической политики было решено отказаться от существовавшей практики «регулирования диверсификации импорта», позволявшей ограничивать объем импорта из отдельных стран, прежде всего, Японии. Благодаря снятию данного ограничения, во-первых, расширился приток необходимых сельскохозяйственных и промышленных товаров по более приемлемым ценам (т. к. удалось избавиться от посредников и оптимизировать логистику), во-вторых, за счет поддержания внутренней конкуренции стало возможным ограничить рост цен на выпускаемую в стране продукцию машиностроения (включая автомобили).

Разумеется, такая политика содержала в себе высокую долю риска для национальных производителей (прежде всего занятых в секторах традиционной промышленности). Однако упомянутый выше курс на развитие инновационных отраслей позволил южнокорейской экономике достаточно успешно адаптироваться к новым вызовам внешних конкурентов.

Возможности сохранения экономического роста и предотвращения дефляции

Государством принимались активные и успешные антиинфляционные меры для подавления инфляционных скачков в период мирового кризиса 2008–2009 гг. и затем в 2010–2011 гг.

В период кризиса зимой 2008–2009 гг. был усилен мониторинг соотношения потребительских цен и изменения цен на топливо. В рамках выделенных на поддержку беднейших слоев населения 716 млрд вон обеспечивалось содержание детей этой категории в дошкольных учреждениях, а также компенсировалась часть расходов на образование¹⁵.

Жесткий мониторинг потребительских цен и административное противодействие их повышению особо фокусировались на уязвимых группах товаров: энергоресурсах и продовольствии. Под влиянием внешних факторов (рост мировых цен на энергоносители и продовольствие) цены на южнокорейском потребительском рынке в марте 2011 г. выросли на 4,7% (в годовом выражении), в том числе на продукты питания — на 15% (рис подорожал на 11%).

Возникла реальная угроза потребительской паники, грозившей усилить инфляцию. Правительство противодействовало этому как экономическими инструментами, так и мерами «ручного управления» экономикой. В частности, Банк Кореи в первом полугодии 2011 г. трижды повышал учетную ставку — с 2 до 3,25%. Кроме того, были снижены импортные тарифы на свинину. Президент Ли Мён Бак на встречах с представителями крупного бизнеса призывал предпринимателей противодействовать росту цен, дабы удержать инфляцию на уровне 3%. В целях поддержания ценовой стабильности и снижения ажиотажного спроса на внутреннем рынке были реализованы запасы риса из госрезервов, осуществлялись закупки риса в США (в объеме 20% внутренних потребностей)¹⁶.

В текущем десятилетии отмечалось устойчивое снижение инфляции, которая породила среди южнокорейских экспертов опасения возникновения дефляции. В частности, рост потребительских цен в Республике Корея (1,3%) в 2014 г. (табл. 1) был ниже средних показателей стран ОЭСР. Это обстоятельство побудило ряд южнокорейских аналитиков провозгласить наступление в стране эры дефляции¹⁷. Но такое мнение разделяется не всеми учеными и практиками. Так, по мнению южнокорейского министра финансов Цой Кён Хвана, пока нет основания считать, что дефляция стала доминирующим процессом: «Правительство признает наличие признаков ослабления потребительского спроса, но главной причиной снижения инфляции считает падение цен на нефть»¹⁸. Мнение министра разделяет руководитель БК Ли Чжо Юл, полагающий, что «нет оснований

говорить о дефляции в Южной Корее при экономическом росте в 3% и уровне инфляции, остающемся в пределах 1–2%»¹⁹.

Сторонники такой точки зрения полагают, что основной причиной резкого замедления роста цен стало обвальное снижение цен на энергоносители, прежде всего, на нефть. Ведь в южнокорейском импорте на топливо приходится 60% расходов²⁰. Так, продукция нефтехимии подешевела за год на 24%²¹. На низком уровне удерживаются цены на продовольственные товары (хотя значительная их часть также импортируется).

Другой фактор, влияющий на динамику цен, — состояние валютного курса. Так, ослабление японской иены и, соответственно, увеличение стоимости импорта подтолкнули цены в Японии к росту. В то же время сильная южнокорейская вона противодействовала повышению расходов на импорт, тем самым сдерживая рост внутренних цен. Падение цен на нефть на 10% придает дополнительный рост южнокорейской экономике на 0,1%: значит, ситуация благоприятствует экономическому развитию²².

Между тем ряд южнокорейских экспертов, в частности экономист Мун Чон Хё, полагают, что Республика Корея может оказаться в опасной «ловушке», испытывая на себе давление низких цен на энергоресурсы, с одной стороны, и падение платежеспособного спроса — с другой. При этом решить проблему только за счет насыщения рынка ликвидностью, снижая учетную ставку, невозможно. Драйвером роста способны стать отрасли услуг, но для этого необходимо проведение структурных реформ²³. По мнению экономиста Samsung Securities Стефана Ли, ситуацию усугубляет то обстоятельство, что низкие цены на углеводороды способствуют росту положительного платежного баланса, подталкивающего курс вонны вверх, что также усиливает дефляционное давление²⁴.

Ценовая динамика 2016 г., судя по всему, не подтверждает мнение экономистов, опасющихся дефляции. Хотя в январе—мае годовая инфляция составила порядка 0,9%, однако, вопреки опасениям экспертов, показатели не опустились в отрицательные значения. В сентябре 2016 г. годовая инфляция составила 1,3%²⁵, что удержало БК от снижения процентной ставки.

Таким образом, ставить вопрос об уже наступившей дефляции пока что представляется преждевременным. На изменение цен в огромной степени повлияло снижение издержек, вызванное обрушением на мировом рынке цен на углеводороды. Такая динамика инфляции отражает естественную реакцию рынка на конъюнктурное изменение внешней среды. Между тем макроэкономического равновесия, связанного с хроническим недостатком платежеспособного спроса на товары и услуги (дефляционного разрыва), не отмечается. Тем более что возможное частичное восстановление баланса спроса и предложения на мировом рынке энергоресурсов может подтолкнуть цены вверх.

* * *

Южнокорейский опыт показывает, что двухзначные показатели инфляции могут не препятствовать динамичному развитию на стадии индустриализации и формирования рыночных институтов. В свою очередь действенность антиинфляционного курса проявляется наиболее успешно по мере формирования зрелой, сбалансированной рыночной экономики, характеризующейся конкурентной средой, активной ролью как крупного, так и малого бизнеса, взвешенной кредитной политикой, а также обеспечивается комплексными мерами, включающими денежное и валютное регулирование, дополняемыми при необходимости решениями по стабилизации потребительского рынка.

-
1. *Young-Iob Chung*. South Korea in the Fast Line. Economic development and capital formation. Oxford; New York: Oxford University Press, 2007. P. 160.
 2. URL: http://data.trendeconomy.ru/indicators/real_GDP_Growth

3. *Федоровский А.Н.* Феномен чэболь: государство и крупный бизнес в Республике Корея. М.: Стратегия, 2008. С. 92.
4. РК была не зачинщицей, а одной из жертв азиатского валютно-финансового кризиса 1977–1978 гг. (болезненно ударившего и по России). Он начался 30 июня 1997 г., когда усилиями международной группы финансовых спекулянтов во главе с Соросом обрушились национальная валюта и фондовый рынок Таиланда (с последующим финансово-экономическим коллапсом в Индонезии, Мьянме, Лаосе, РК). Наиболее радикально с этим кризисом справились Китай и Малайзия, не допустившие, вопреки советам Международного валютного фонда, девальвации своих валют. — (*Прим. ред.*); Post-Crisis Transformation of the Korean Economy: A Review from 1998 to 2002 / ed. by Kyeong-won Kim. Seoul: Samsung Economic Research Institute, 2003. P. 41.
5. *Mansik Yu.* Inflation Targeting in Korea: Tentative Evaluation and Policy Implications// Inflation Targeting. Theories, Empirical Models and Implementation in Pacific Basin Economies. Proceedings of the 14th Pacific Basin Central Bank Conference. Seoul: the Bank of Korea, 2001. P. 87–88.
6. Ibid. P. 93.
7. The Korean Economy: Post Crisis Policies, Issues and Prospects / ed. by Charles Harvie, Hyun-Hoon Lee, Junggun Oh. Cheltenham: Edward Elder Publishing Inc, 2004. P. 148.
8. Ibid. P. 149.
9. Ibid. P. 150.
10. Post-Crisis Transformation of the Korean Economy... P. 43.
11. Ibid. P. 130.
12. Ibid. P. 47.
13. Ibid. P. 43.
14. Ibid. P. 45.
15. URL: <http://koreatimes.co.kr>. 21.11.2008.
16. The Korea Herald. 2011, 8 April.
17. Consumer price data fuel deflation concerns in South Korea.
URL: http://www.koreaherald.com/common_prog/newsprint.php?ud=20
18. Ibidem.
19. Why Korea's Central Bank Thinks It Won't Catch Japan's Deflation.
URL: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-01-28/why-korea-s>
20. URL: http://www.koreaherald.com/common_prog/newsprint.php?ud=20
21. South Korea inflation hits 15-year low, fuelling deflation worries.
URL: <http://www.straitstimes.com/business/economy/south-korea-inflation>
22. URL: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-01-28/why-korea-s>
23. Deflation risks loom large on weak spending.
URL: <http://www.koreatimes.co.kr/www/common/printpreview.asp?cate>
24. URL: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-01-28/why-korea-s>
25. Consumer Price Index in September 2016.
URL: [http://kostat.go.kr/portal/common/s\)19801/eng_print_nw.jsp](http://kostat.go.kr/portal/common/s)19801/eng_print_nw.jsp); South Korean inflation slowed in May. URL: <http://www.ft.com/content/84eceb3b-46c5-353e9a32-6b91b7af5866>