ЭКОНОМИКА

2004.03.034. БХУНДИА А., ГОТТШАЛЬК И. ИСТОЧНИКИ КОЛЕБАНИЙ НОМИНАЛЬНОГО ОБМЕННОГО КУРСА В ЮЖНОЙ АФРИКЕ.
BHUNDIA A., GOTTSCHALK J. Sources of nominal exchange rate fluctuations in South Africa. - Wash.: IMF, 2003. - 27 p.

Сотрудники африканского департамента МВФ пытаются выяснить причины неожиданных колебаний национальных валют на примере курса южноафриканского ранда по отношению к американскому доллару в 2001-2002 гг.

С сентября по декабрь 2001 г. курс ранда, который до этого медленно снижался, вдруг сразу упал на 42%. Такое подешевение национальной валюты вызвало в ЮАР испуг; в частности, Южноафриканский резервный банк тут же указал на опасность быстрого роста инфляции. Многие аналитики предположили, что падение ранда не имеет никаких экономических причин и объясняется исключительно злой волей спекулянтов, которые решили сыграть на понижение курса южноафриканской валюты, продавая ее за доллары. Президент ЮАР назначил специальную следственную комиссию, которая должна была выяснить причины произошедшего и проверить, не было ли нарушения существующих в ЮАР ограничений на ввоз и вывоз капитала. Комиссия закончила свою работу к августу 2002г., когда курс ранда уже стал несколько повышаться. Выводы были следующими: главной причиной падения национальной валюты был спад экономической активности в мире, который уменьшил экспортные поступления иностранной валюты в ЮАР и одновременно снизил приток краткосрочного капитала на рынки всех развивающихся стран, в том числе южноафриканский. Кроме того, отметила комиссия, иностранные инвесторы в этот момент вообще стали стараться выводить деньги из стран, валюты которых казались им ненадежными - они были напуганы признаками приближающихся дефолта и девальвации в Аргентине. Отмечалась и политика Южноафриканского резервного банка, который открыто признавал, что ни при каких условиях не будет поддерживать ранд с помощью валютных интервенций, чтобы не тратить свои золотовалютные резервы. Таким образом, спекулянты были уверены, что ранд в любом случае будет только дешеветь, и своими действиями ускорили это подешевение.

Однако все эти обстоятельства имели место в течение всего 2001 г. Почему тогда курс ранда упал именно в последние месяцы? «Представляется необходимым дополнить выводы комиссии и определить те экономические импульсы, которые могли послужить причиной падения ранда. При этом авторы исходят из теории, согласно которой наблюдаемое событие вроде замедления мирового экономического роста, является симптомом импульсов, воздействующих на работу экономической системы, но не идентично самим импульсам. Пусть этот анализ и не даст возможность найти "дымящийся ствол" события, прямо повлекшего за собой девальвацию ранда, но зато сузит область поиска такого события» (с. 5).

Для выяснения причин колебаний обменных курсов обычно применяют модель, в которой рассматриваются две страны и учитываются сравнительный уровень производства, реального курса валют, а также сравнительный уровень цен на те или иные товары. В модель включаются внешние импульсы: изменение совокупного предложения (например, увеличение производительности труда); изменение спроса (вроде увеличения госрасходов); изменение количества денег на рынке (которое регулируется процентными ставками). Модель показывает, что изменение денежного предложения может влиять на производство и реальный обменный курс только в течение короткого времени; в свою очередь, спрос также имеет лишь краткосрочное влияние на реальный курс. Таким образом, считается, что в конечном итоге только изменение совокупного предложения определяет движение обменных курсов. Так как в данном случае интересны именно краткосрочные изменения курсов, а вышеописанная модель не исключает, что на них могут повлиять и совокупное предложение, и спрос, и количество денег, ее можно применить к ЮАР и США (коль скоро рассматривается курс ранда к американскому доллару). Для сравнения уровня производства берутся ВВП ЮАР и США; когда речь идет о реальном курсе валют, берется курс ранда к доллару, пересчитанный в зависимости от уровня цен в ЮАР и США; наконец, сравниваются цены на те или иные товары в обеих странах. Правда, в модели нет номинальных курсов валют, колебания которых, собственно, и предстоит объяснить, однако их легко вычислить (точнее сказать, восстановить) из данных о реальном курсе и сравнительных ценах.

Если рассмотреть данные с первого квартала 1985 г. до второго квартала 2002 г., то сразу бросается в глаза следующее: по сравнению с США производство в ЮАР заметно падало только в течение первой половины изучаемого периода; цены в ЮАР росли быстрее, чем американские, в течение всего периода; реальный курс ранда к доллару снижался, начиная с начала 90-х годов; номинальный курс ранда снижался все время, отражая сравнительно более быстрый рост южноафриканских цен; в конце 2001 г. произошло необычно глубокое падение не только номинального, но и реального курса ранда.

Как реагировали, согласно модели, за этот период производство, цены, реальный и номинальный курсы валют на изменение совокупного предложения, спроса и количества денег? Например, если увеличивалось предложение денег, то в течение года увеличивалось производство одновременно с падением номинального и реального курса национальной валюты. Потом и производство, и реальный курс валюты переставали меняться, зато продолжали расти цены, а вместе с ними происходило обесценение ранда. Можно обратить внимание на то, что денежные изменения наиболее сильно влияют на колебания курсов валют (если брать отдельный год, то ими можно объяснить 60% колебаний, а за три года денежные изменения определяют только 30% колебаний и на первое место выходит фактор совокупного спроса). Изменения совокупного предложения, хоть и имеют только краткосрочное влияние на курс, но оно несравнимо с воздействием денежных изменений.

Так как в данном случае речь идет об очень краткосрочных изменениях - быстром падении ранда в течение всего четырех месяцев, можно предположить, что упомянутое правительственной комиссией замедление мирового экономического роста не может объяснить случившееся (речь идет в конце концов именно о совокупном предложении товаров и услуг). Нужно учесть изменения, связанные с предложением денег, которые могли наблюдаться на денежных рынках ЮАР и США, коль скоро везде речь идет о сравнительных ценах, сравнительном производстве и т.д. Кроме того, эти изменения могли быть вызваны либо политикой властей, либо событиями на мировом финансовом рынке. Если изменения происходили на денежном рынке США, можно ожидать роста доллара не только по отношению к ранду, но и к другим валютам. И наоборот, если все дело в ЮАР, ранд должен упасть не только по отношению к доллару, но и к другим ва-

лютам. Очевидно, что в 2001 - начале 2002 г. номинальный курс доллара ко всем валютам оставался относительно стабильным, в то время как номинальный курс ранда падал не только по отношению к доллару, но и ко всем остальным валютам. Следовательно, все дело в ЮАР. Возможным объяснением было бы смягчение денежной политики Южноафриканского резервного банка по сравнению с Федеральной резервной системой (ФРС) США. Однако в 2001 г. ФРС снизила ставки на 450 базовых пунктов, Южноафриканский резервный банк - только на 100 пунктов. Таким образом, денежная политика в ЮАР по сравнению с американской не смягчилась, а ужесточилась.

Очевидно, дело в событиях на мировом валютном рынке: из-за кризиса в Аргентине спрос на ранд снизился, точно так же, как снизилось предложение долларов. «Непонятно только, почему тогда падение ранда произошло так поздно - кризис в Аргентине продолжался весь 2001 г. В общем, "дымящийся ствол" еще нужно искать. Успокаивает только то, что, как показывает наш анализ, влияние денежных событий на номинальный курс всегда очень краткосрочно и Центральному банку не требуется принимать экстренных мер - курс после падения вырастет сам собой» (с. 12).

*С.В.Минаев*

## ВЛАСТЬ

2004.03.035. ХАШЕМАУИМ. ПОЛИТИЧЕСКОЕ ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВО В АЛЖИРЕ: МЕЖДУ КЛИЕНТЕЛИЗМОМ И КОРРУПЦИЕЙ.

XACHEMAOUI M. Presentation politique en Algérie: Entre mediation clientelaire et prédation (1977-2002) // Rev. française de science polit. - P., 2003. - Vol.53, N 1. - P. 35-72.

Автор (Парижский институт политических исследований), основываясь на беседах с 50 депутатами законодательного органа АНДР, избранными в июне 1999 г., утверждает, что отдельные личности и социальные группы, связанные с избирательным процессом, действуют в атмосфере политического клиентелизма.

Усилия правительства, направленные на разрешение гражданского конфликта, благодаря финансовой поддержке МВФ и доходам от нефтегазовой промышленности не позволили «разрушить государство» и развязать джихад в Алжире. Успех же президентских выбо-