

# *Завышение обменного курса и протекционизм в торговле: уроки имеющегося опыта*

*Exchange Rate Overvaluation and Trade Protection: Lessons from Experience*

**Говард Дж. Шатц**, Центр международного развития Гарвардского университета,  
и

**Дэвид Г. Тарр**, Исследовательская группа по вопросам развития, Всемирный  
банк

**Howard J. Shatz**, Center for International Development at Harvard University; and

**David G. Tarr**, Development Research Group, The World Bank

\* Авторы выражают здесь свое личное мнение, которое может не совпадать с позициями  
Всемирного банка или его Исполнительных директоров

\*The views expressed are those of the authors and do not necessarily reflect those of the World  
Bank or its Executive Directors.

Материал подготовлен для учебного курса Института Всемирного банка

**«Торговая политика и вступление в ВТО в целях развития России и СНГ»**

28 марта – 8 апреля 2005 г.

Prepared for the World Bank Institute Course in Moscow, Russia

**“Trade Policy and WTO Accession for Development in Russia and the CIS”**

March 28-April 8, 2005



# Казахстанский опыт 1999 года

*Kazakhstan Experience in 1999*

Снижение цен на нефть, кризис в Восточной Азии и **российский кризис, связанный с падением курса рубля.**

Oil price decline, East Asia crisis and **Russian crisis with ruble devaluation.**

- **Общее укрепление национальной валюты.** Несмотря на падение курса национальной валюты по отношению к американскому доллару, ее реальный курс по отношению к рублю и валютам соседних государств Центральной Азии повысился.
- **Real appreciation overall**, despite real depreciation against the US dollar, there was real appreciation against the Ruble and currencies of Central Asian neighbors.



- Промышленное лобби стало добиваться принятия протекционистских мер, что привело к введению 200%-ных тарифов на импорт из Узбекистана и Кыргызстана и запрету на импорт продуктов питания из России.
- Industrial lobbying for protection ensued and led to 200% tariffs on imports from Uzbekistan and Kyrgyzstan, and bans on imports of food from Russia.
- Мы поняли необходимость подготовки стратегически ориентированного краткого обзора литературы, чтобы объяснить казахам, что такая политика не обоснована и дорого обойдется им в краткосрочной и среднесрочной перспективе.
- We saw the need for a policy-oriented summary of the literature to explain to the Kazakhs why these policies would fail and would cost them dearly in the short to medium term.



- **Странам периодически приходится принимать ответные меры в случае внешних потрясений.**

- Countries periodically need to respond to adverse external shocks.

Пример: резкие неблагоприятные изменения цен на сырье или сокращение экспорта вследствие падения спроса, обусловленного кризисом в странах-партнерах.

E.g. adverse commodity price swings or decline in exports due to decreased demand from partners' crises.

- **Важными элементами ответных экономических мер являются курсовая и торговая политика.**

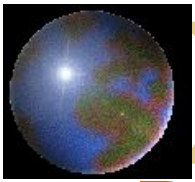
- Exchange rate policies and trade policies are a crucial part of the policy response.



- **Общие модели:**

- Broad patterns:

- Классической ответной мерой является завышение обменного курса и введение протекционистского торгового режима, что иногда поворачивает вспять процесс долгосрочной либерализации.
- Overvalued exchange rates and trade protection have been a classic response, sometimes reversing longrun liberalization.
- Классической альтернативой является установление конкурентоспособного обменного курса и сокращение протекционизма.
- Competitive exchange rates and low protection are employed as a classic alternative response.



## *В этом материале мы:*

*In this paper we:*

- даем краткое описание пользы режима открытой торговли;
- briefly summarize the value of an open trade regime;
- объясняем теоретически, почему завышение обменного курса создает проблемы;
- explain the theory of why overvalued exchange rates cause problems;
- обобщаем эконометрические данные разных стран, подтверждающие, что завышение обменного курса ведет к сокращению роста;
- summarize the cross-country econometric evidence that overvalued exchange rates reduce growth;



- приводим примеры из опыта латиноамериканских, африканских и восточноазиатских стран, а также Турции, показывающие, что их курсовая политика имела решающее значение для роста; и
- provide country examples from Latin America, Africa, East Asia and Turkey of how their exchange rate policies were crucial to growth; and
- объясняем, почему различные стимулы, опирающиеся на интервенционистскую промышленную политику, носят контрпродуктивный характер.
- explain why diverse incentives based on industrial policy intervention is counterproductive.



# *Краткое описание важнейших результатов*

## *Summary of Key Results*

### **Как показывает опыт:**

Experience shows:

- Поддержание завышенного обменного курса серьезно ухудшает краткосрочные и среднесрочные перспективы роста страны и замедляет процесс ее интеграции в мировое торговое сообщество. На самом деле, завышенный обменный курс нередко является первопричиной протекционизма, и страна не сможет вернуться к более либеральной торговой политике, обеспечивающей рост и интеграцию в мировое торговое сообщество, без изменения своей курсовой **ПОЛИТИКИ.**
- Defending an overvalued exchange rate will significantly retard the short to medium run growth prospects of the country and delay integration into the world trading community. In fact, an overvalued exchange rate is often the root cause of protection, and the country will be unable to return to the more liberal trade policies that allow growth and integration into the world trading community without exchange rate adjustment.





- Протекционистская курсовая политика не дает никаких выгод в среднесрочной перспективе, поскольку сокращение резервов, в конечном итоге, приводит к вынужденной девальвации; при этом такая политика сопровождается потерей резервов и снижением производительности вследствие регулирования импорта.
- Defending the exchange rate has no medium-run benefits, since falling reserves will force devaluation eventually, but results in losses in reserves and lost productivity due to import controls.



# *Какие выгоды дает либерализация торговли*

## *Benefits of Trade Liberalization*

### **Для открытой экономики характерны более высокие темпы роста**

Open economies grow faster

- Сакс и Уорнер (1995): темпы роста выше на один процент, а в развивающихся странах эта разница еще больше – Эдвардс (1993), Доллар (1992).
- Sachs and Warner (1995)— one percent faster — and among developing countries the difference is greater Edwards (1993) Dollar (1992).
- Франкел и Роумер (1999): поправка на смещение, вызванное эффектом одновременности, не снижает оценки выгод от либерализации торговли.
- Frankel and Romer (1999) — correcting for simultaneity bias does not lower the estimates of the gains from trade liberalization.



- Буквально все известные случаи успешного развития – это примеры открытой экономики (например, Чили, Маврикий, Гонконг, Сингапур) или отказа от протекционизма (Южная Корея и Тайвань (Китай)).
- Virtually all development success stories are based on openness, e.g., Chile, Mauritius, Hong Kong, Singapore; or declining protection, Korea and Taiwan (China).
- В качестве мер защиты следует использовать тарифы, а не НТБ; последние ведут к коррупции и монополизации и могут стать причиной перевода прибыли на рубеж.
- Use tariffs to protect; not NTBs — the latter lead to rent seeking, monopoly power and may transfer profits abroad.



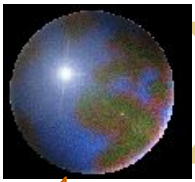
# *Проблемы, связанные с завышением обменного курса: теория*

## *Problems of Overvalued Exchange Rates --Theory*

- 1. Создаются неблагоприятные условия для экспорта, а в отсутствие валютных доходов завышенный обменный курс сокращает возможности импорта.**
  1. Discriminates against exports—then without foreign exchange earnings, overvaluation damages ability to import.
  2. **Начинается лоббирование протекционистских мер, что приводит к формированию закрытой экономики и ограничению доступа к важнейшим исходным ресурсам.**
    2. Induces lobbying for protection which results in closed economies and reduced access to key inputs.
    3. **Обычно рыночные сектора отличаются более высокими темпами технического прогресса (Коттани, Кавельо и Хан, 1990), однако завышение обменного курса оказывает на них отрицательное воздействие.**
      3. Tradeable sectors tend to have greater technological advances (cottani, cavello and khan, 1990) ; but they are hurt by overvaluation.



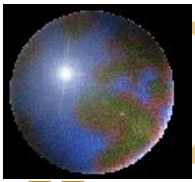
4. Возникает бегство капитала (в ожидании девальвации), а это означает сокращение объема имеющейся иностранной валюты, необходимой для финансирования импорта.  
4. Induces capital flight (in anticipation of devaluation)—implies less foreign exchange is available for imports.
5. Возможно введение ограничений на использование иностранной валюты, что означает низкую эффективность ее распределения.  
5. Foreign exchange may be rationed, which implies inefficient allocation.
6. Возможно ужесточение кредитно-денежной политики, что связано с риском серьезного экономического спада.  
6. May lead to tight money policy which risks deep recession.



# *Аргентина, Чили и Уругвай 1979-1982*

## *Argentina, Chile, and Uruguay 1979-1982*

- Все эти страны использовали номинальный обменный курс как якорь в борьбе с инфляцией
- All three countries used the nominal exchange rate as an anchor against inflation
- Результатом было бегство капиталов (в Чили путем закупки импортных товаров длительного пользования)
- Capital flight ensued (in Chile through purchasing imported durables)
- Особенно пострадали рыночные отрасли, в частности экспортеры Аргентины
- Tradeable goods sectors were severely hurt, especially exporters in Argentina



# Чили – последствия

## *Chile—the Aftermath*

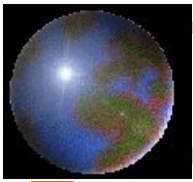
- В 1979-1982 Чили пережила худший экономический спад с 1930-х – ВВП Чили сократился на 15%
- In 1979-1982, Chile experienced its worst recession since the 1930s- Chile's real GDP fell 15%
- В 1984 Чили принимает экспортно-ориентированную стратегию роста, основанную на конкурентоспособном реальном обменном курсе и едином тарифе
- In 1984, Chile adopted an export oriented growth strategy based on a competitive real exchange rate and a uniform tariff.
- Единый тариф был снижен с 35% в 1984 до 11% в 1991 и 6% в 2003
- Its uniform tariff fell from 35% in 1984 to 11% in 1991 to 6% in 2003
- Темпы роста экономики Чили – одни из самых высоких в мире с 1984
- Chile's growth rate has been among the highest in the world since 1984



## *Kazakhstan 1999*

- April 4, the Kazakh Government and the National Bank announced a free float of the tenge's exchange rate. They also announced an end to the highly protective trade measures introduced against Russia, Uzbekistan and Kyrgyzstan. The float was intended to boost Kazakh exports and to allow the National Bank to cease its costly efforts to support the tenge.
- 4 апреля правительство Казахстана и Национальный банк объявили о свободном колебании обменного курса тенге. Они также объявили о прекращении протекционистских торговых мер, введенных в отношении России, Узбекистана и Кыргызстана. Плавающий курс был призван поддержать и увеличить казахский экспорт, а также позволить Национальному банку прекратить дорогостоящие усилия по поддержанию курса тенге.

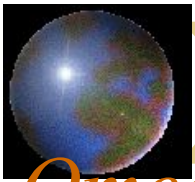




# Турция – три эпизода

## *Turkey—Three Episodes*

- Эпизод первый 1953-1958
- First episode 1953-1958
- Турция ввела фиксированный обменный курс при высокой инфляции
- Turkey employed a fixed exchange rate but had high inflation
- Конкурентоспособность экспорта была утрачена и в 1954 было введено лицензирование импорта для контроля над иностранной валютой
- Export competitiveness was lost and import licensing was imposed in 1954 to ration foreign exchange
- К 1958 сформировался острый дефицит жизненно важных товаров и экономический рост прекратился
- By 1958 severe import shortages of essential commodities appeared and growth stopped



# Ответ Турции

## *Turkey's response*

- В качестве ответных мер Турция провела девальвацию, либерализацию импорта и ввела бюджетные и денежно-кредитные ограничения
- In response, Turkey devalued, liberalized imports, and imposed fiscal and monetary restraint.
- Реальный ВВП немедленно начал расти в ответ на более доступный импорт. Инфляция снизилась, а экспортная выручка возросла. В 1960-е темпы экономического роста Турция были одни из самых высоких среди развивающихся стран
- Real GDP started growing immediately in response to the availability of imports. Inflation fell and export earnings rose. Turkey was among the most rapidly growing developing countries of the 1960s.



# Финансовое сообщество стран

## Западной Африки

### *CFA Zone of West Africa*

- Страны-члены ФСА привязали свои валюты к французскому франку по ставке 50 к одному.
- Countries of the CFA zone had their currencies pegged to the French franc—at 50 to one.
- Курс франка ФСА стал завышенным в большинстве стран зоны в 1986-1994
- The CFA franc became overvalued for most of the countries of the zone in the 1986-1994 period
- Проблемы – отсутствие экономического роста, рост бедности, сокращение экспорта и банкротство банков.
- Problems--No growth, poverty increase, export contraction and bank failures were common.



## *СФА*

- Спад производства в некоторых странах был сопоставим со временами Великой депрессии в США в 1930-е
- Output declines were comparable in some countries to the Great Depression in the United States of the 1930s
- В 1994 последовала резкая девальвация до 100 к одному
- 1994—massive devaluation to 100 to one.
- Девальвация оказала весьма сильное положительное влияние на экономический рост в среднесрочной перспективе
- Excellent intermediate impact on growth followed the devaluation



# Уроки

*Lessons*

**Опыт показывает, что введение протекционистского режима в целях поддержания завышенного обменного курса серьезно ухудшает краткосрочные и среднесрочные перспективы роста страны и замедляет процесс ее интеграции в мировое торговое сообщество. На самом деле, завышенный обменный курс нередко является первопричиной протекционизма, и страна не сможет ...../ вернуться к более либеральной торговой политике, обеспечивающей рост и интеграцию в мировое торговое сообщество, без изменения своей курсовой политики.**

Experience shows that protection to defend an overvalued exchange rate will significantly retard the short to medium run growth prospects of the country and delay integration into the world trading community. In fact, an overvalued exchange rate is often the root cause of protection, and the country will be unable to return to the more liberal trade policies that allow growth and integration into the world trading community without exchange rate adjustment.



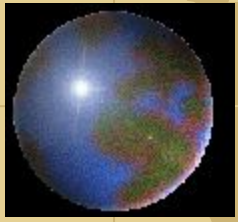
Иногда власти опасаются того, что девальвация приведет к неустойчивому спиралеобразному падению обменного курса. Однако, как показывает мировой опыт, поддержание протекционистского обменного курса не дает никаких выгод в среднесрочной ...../ перспективе, поскольку сокращение резервов, в конечном итоге, приводит к вынужденной девальвации.

Authorities sometimes fear that devaluation would lead to an unstable downward spiral of the exchange rate. But, the world-wide experience has shown that defending the exchange rate has no medium-run benefits, since falling reserves will force devaluation eventually.

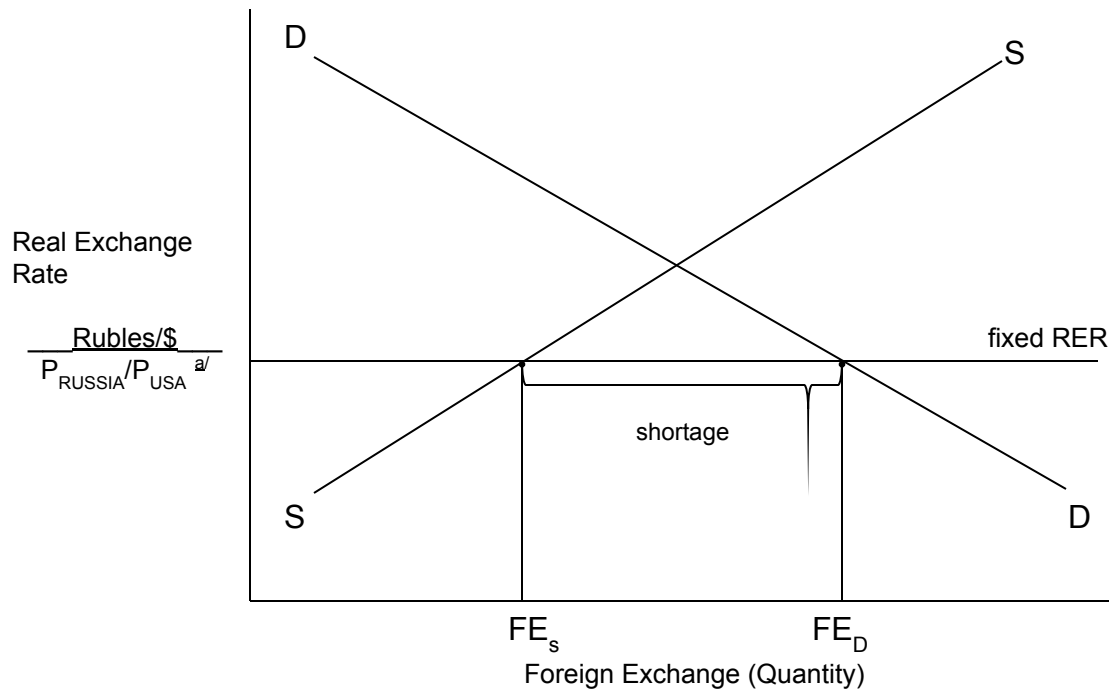


Лучше провести девальвацию, не дожидаясь дальнейшего истощительного сокращения резервов и снижения производительности вследствие регулирования импорта. Мировой опыт проведения девальвации скорее говорит о том, что после девальвации обменный курс достигает нового равновесного уровня, который в значительной степени зависит от политики центрального банка и правительства.

It is better that the devaluation be accomplished without further debilitating losses in reserves and lost productivity due to import controls. Rather, the world-wide experience with devaluations shows that, post-devaluation, the exchange rate will reach a new equilibrium and that the equilibrium is strongly influenced by the policies of the central bank and the government.



**Figure 1. Shortage of foreign exchange from fixed overvalued exchange rate**

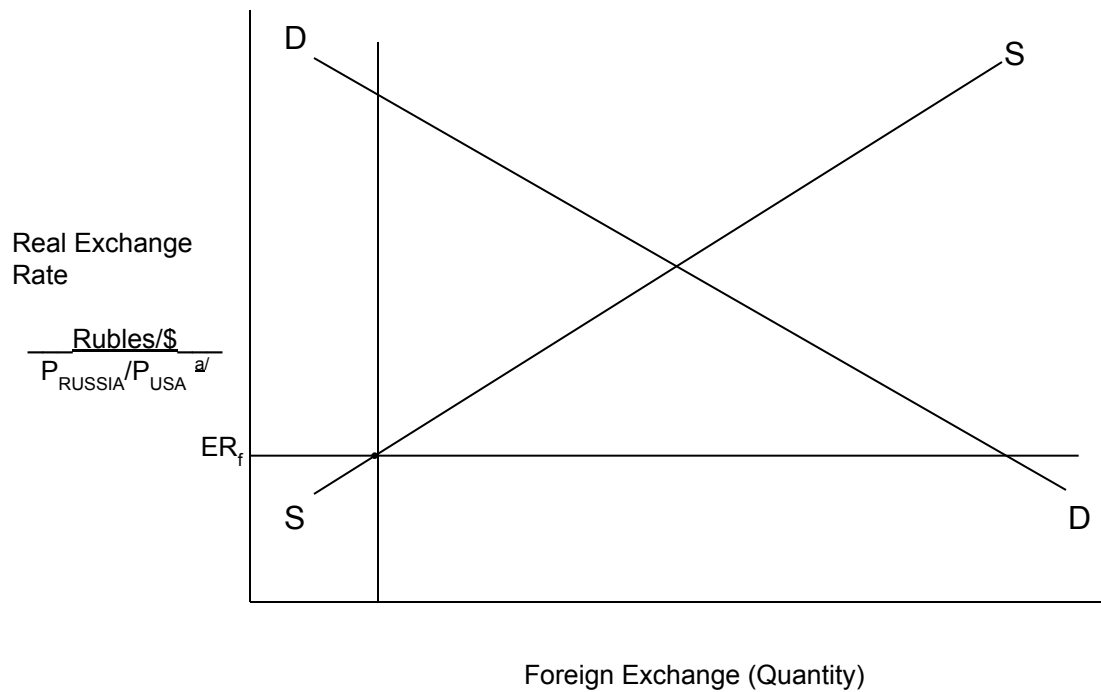


<sup>a/</sup>  $P_{\text{RUSSIA}}$  = Price index of traded goods in Russia.  $P_{\text{USA}}$  = price index of traded goods in the USA.

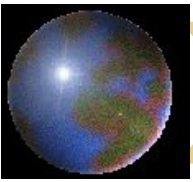




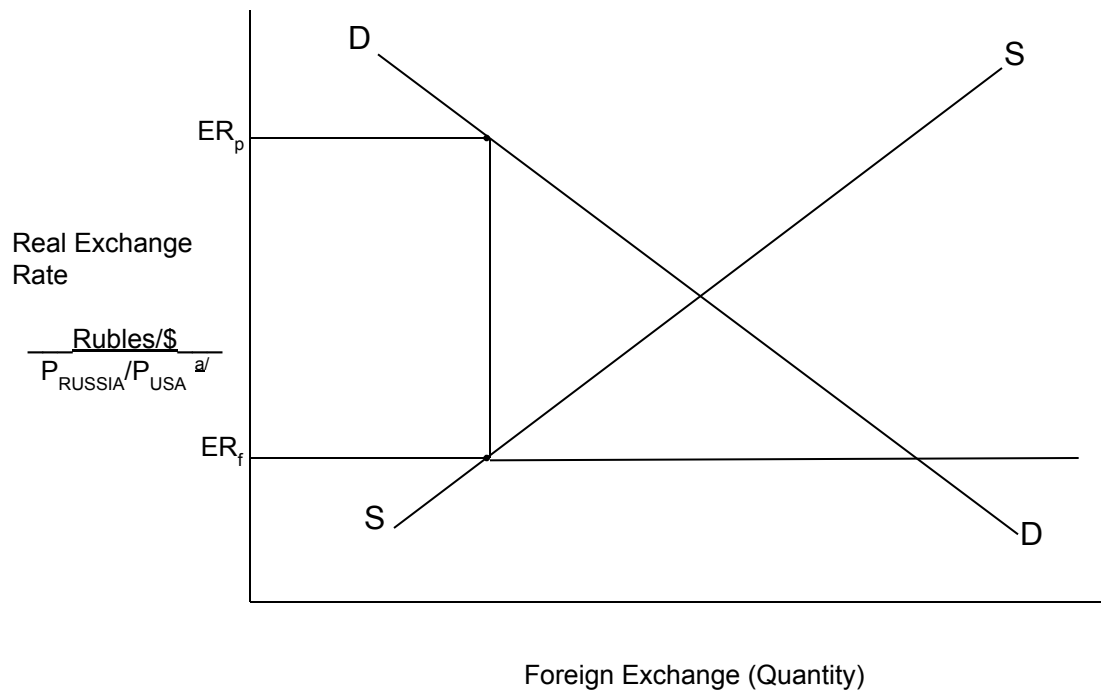
**Figure 2. Overvalued Exchange Rate supported by Quotas on Imports**



<sup>a/</sup>  $P_{\text{RUSSIA}}$  = Price index of traded goods in Russia.  $P_{\text{USA}}$  = price index of traded goods in the USA.



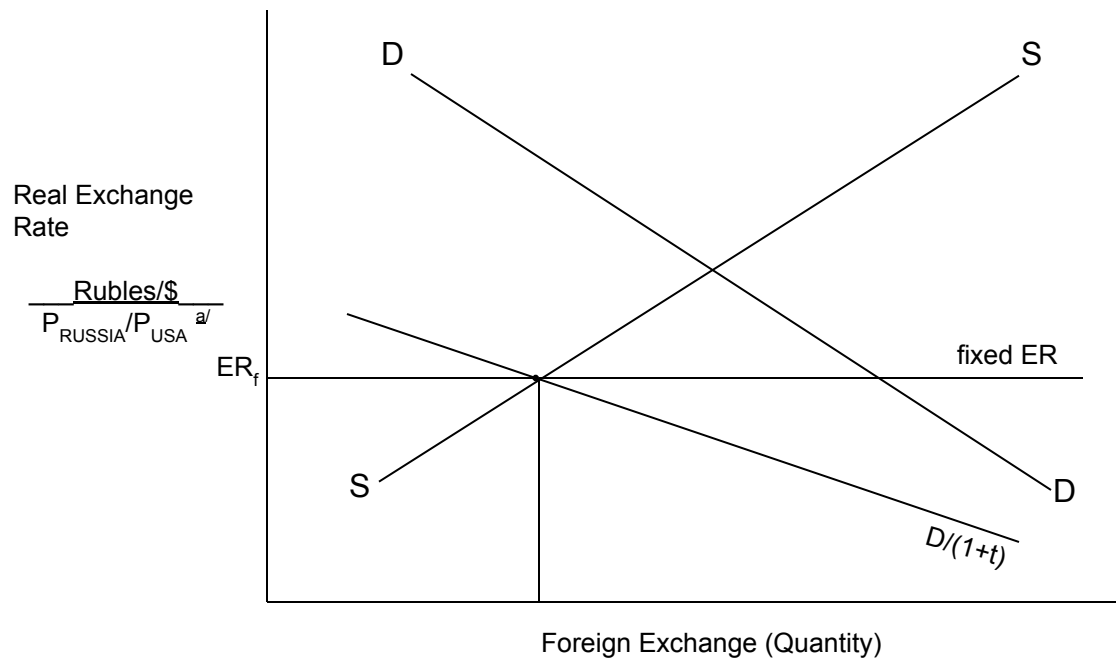
**Figure 3. Overvalued Exchange Rate supported by Foreign Exchange Licensing and Surrender Requirements**



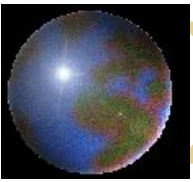
<sup>a/</sup>  $P_{\text{RUSSIA}}$  = Price index of traded goods in Russia.  $P_{\text{USA}}$  = price index of traded goods in the USA.



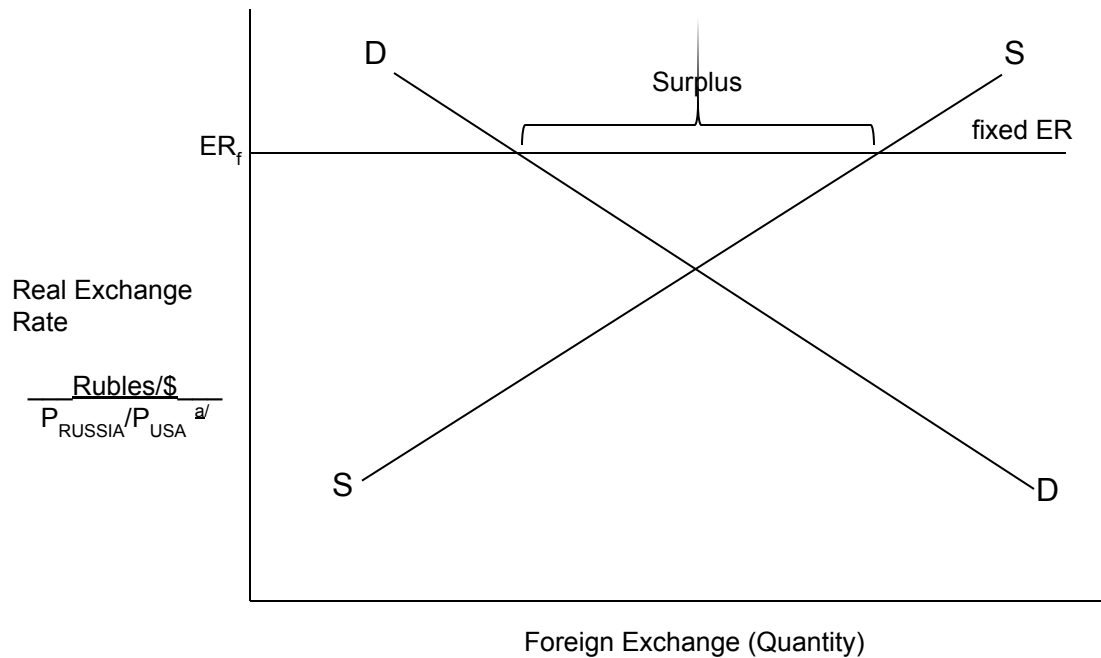
**Figure 4. Overvalued Exchange Rate Supported by Increased Tariffs**



<sup>a/</sup>  $P_{RUSSIA}$  = Price index of traded goods in Russia.  $P_{USA}$  = price index of traded goods in the USA.



**Figure 5. Undervalued Fixed Exchange Rate Creates Surplus of Foreign Exchange**



<sup>a/</sup>  $P_{\text{RUSSIA}}$  = Price index of traded goods in Russia.  $P_{\text{USA}}$  = price index of traded goods in the USA.