

## Георгий Трофимов\* Мираж величия

Совершив в первые два десятилетия нынешнего века серьезный рывок в экономическом и социальном развитии, Турция надорвалась. Хронические дисбалансы бюджета и платежного баланса разогнали инфляцию и отправили лиру в нокаут



Ровно двадцать лет тому назад, в феврале 2001 года, Турция пережила развязку финансового кризиса, который заставил власти этой страны внести серьезные изменения в механизмы экономического регулирования. Тогда же начался период динамичного развития, продолжавшийся четырнадцать лет, результатом которого стали преобразование облика и структуры хозяйства страны, а также существенный рост реальных доходов и уровня жизни населения. Однако после 2015 года экономическая машина Турции начала испытывать сбои. Рост замедлился (тем не менее даже по итогам прошлого, ковидного, года, турецкий ВВП показал небольшой рост — на 0,5%), инфляция окончательно вышла из-под контроля, застряв в области двузначных значений, курс турецкой лиры упал за последние пять лет на 60%, а официальные валютные резервы страны уже не покрывают срочных внешних обязательств.

Причину неудач многие видят в авторитарном стиле руководства президента Турции **Реджепа Тайипа Эрдогана**, в

\*Главный экономист Института финансовых исследований, кандидат экономических наук.

частности в чехарде назначений в высшем руководстве центрального банка и минфина Турции. По мнению турецкого экономиста **Серкана Чичека**, высказанному недавно в колонке «Эксперта» (см. «Турецкая рулетка: как лира, инфляция и рост стали заложниками политических виражей Эрдогана», № 48 за 2020 год), непредсказуемость и волюнтаризм кадровых решений Эрдогана усилили политическую неопределенность, что негативно повлияло на поведение внешних и внутренних инвесторов.

Однако, на наш взгляд, есть и более фундаментальные причины кризисных явлений. Речь идет о принципиальных изъянах турецкой модели роста и интеграции с мировой экономикой. Рассмотрим, в чем были достижения экономического развития Турции за последние двадцать лет и что стало препятствием к продолжению успешного роста.

**Структурные реформы 2000-х**  
В 1990-е Турция пыталась интегрироваться в мировую экономику, реализуя стратегию экспортно ориентированного развития. Эти попытки оказались не очень удачными из-за сохранявшихся макроэкономических дисбалансов, выраженных хроническим бюджетным дефицитом и галопирующей инфляцией

— в среднем 77% в год. Приток в экономику краткосрочного иностранного капитала сделал ее уязвимой к негативным внешним шокам, вызвавшим валютно-финансовые кризисы 1994, 1999 и 2001 годов.

Была необходима структурная перестройка экономики, и она началась по окончании кризиса 2001 года — самого сурового в послевоенной истории Турции. С помощью МВФ и Всемирного банка была проведена макроэкономическая стабилизация, и за три года инфляция была подавлена до однозначных значений (с 54,4% в 2001 году до 8,6% в 2004-м). При поддержке этих же организаций была реализована программа нелиберальных структурных реформ, направленных на повышение качества управления и прозрачности в государственном и частном секторах, оздоровление финансовой системы, обеспечение правовых гарантий собственности, накопление человеческого капитала и т. д. Такие реформы в конечном счете нацелены на то, чтобы сделать ту или иную страну более привлекательной для иностранных инвестиций.

Структурные реформы принесли позитивные результаты, например улучшение бюджетной дисциплины, что позволило достичь стабильно высокого

Технологическая структура турецкого экспорта товаров в 2003 и 2019 гг. (%)

	Низкотехнологичные	Среднетехнологичные низкого уровня	Среднетехнологичные высокого уровня	Высокотехнологичные
2003 год	44,9	22,6	26,0	4,8
2019 год	33,0	27,8	35,7	3,6

Источник: Институт статистики Турции

первичного профицита бюджета и резко сократить уровень госдолга (с 65% ВВП в 2001 году до 34% ВВП в 2006-м). Были введены в действие механизмы регулирования экономики на основе правил с участием девяти независимых агентств. Их главной задачей было обеспечение прозрачности и развитие конкурентных начал в системах госзакупок и отбора проектов. Была проведена приватизация убыточных госпредприятий и реструктуризация банковской системы, сильно пострадавшей от кризисов 1999 и 2001 годов. Повышение качества надзора и регулирования стимулировало кредитную активность банков. Центральный банк получил статус независимого органа с мандатом на обеспечение ценовой стабильности на основе таргетирования инфляции.

Реформы повлияли на улучшение отношений Турции с Европой в 2000-е. Перспектива присоединения к Евросоюзу — а такая цель тогда рассматривалась турецким руководством — способствовала развитию экономических связей, рассчитанных на взаимное расширение рынков сбыта. Первым шагом экономической интеграции с Европой стало соглашение о таможенном союзе Турции с ЕС, подписанное еще в 1996 году. В 2005-м начались переговоры о вступлении Турции в ЕС, причем предполагалось завершить процесс к 2015 году. На сближение сторон позитивно влияли не только структурные реформы в экономике Турции, но и некоторые внутривнутриполитические подвижки в области гражданских прав и свобод для ее жителей.

### Успешная динамика

Одним из следствий структурных реформ стал приток иностранных инвестиций в страну и экономический подъем Турции в 2000-е. Это происходило на очень благоприятном внешнем фоне, в условиях экономического роста стран Азии и позитивного настроения мировых финансовых рынков в отношении развивающихся стран, который подпитывался глобальным избытком сбережений и дешевой ликвидности. Накопленный объем прямых иностранных инвестиций в Турцию за первые двадцать лет нынешнего века составил 221 млрд долларов, что в двадцать с лишним раз превысило суммарное значение за предыдущее двадцатилетие (см. график 1). Инвести-

ции дали импульс развитию машиностроения, химии и металлургии.

После 2001 года и до начала кризисных событий 2018-го ВВП Турции на душу населения увеличивался в среднем на 3,4% в год. С учетом падения ВВП почти на 5% в 2009 году из-за глобального кризиса это можно считать успехом, но вряд ли экстраординарным явлением. По темпам роста Турция уступала ряду стран, например Вьетнаму, Нигерии и Бангладеш, не говоря о Китае и Индии. На две трети рост турецкого ВВП на душу населения был обеспечен структурными сдвигами в экономике за счет перемещения рабочей силы в более эффективные сектора и лишь на одну треть — ростом продуктивности внутри секторов.

Рост продуктивности стал одним из факторов экспортной экспансии в 2000-е, происходившей до глобального кризиса со значительным опережением ВВП, что видно на графике 2. Экспорт рос в среднем на 22% в год в 2001–2008 годах, втрое обгоняя рост экономики. Предыдущая попытка экспортной экспансии, предпринятая в 1980-е, была не столь результативной, так как основывалась на сравнительных преимуществах и традиционных для Турции промышленных товарах.

После 2001 года экспансия экспорта приняла качественно иной характер. Промышленные предприятия сфокусировались на разработке новых продуктов и освоении новых рынков, например в странах Азии и Африки. Благодаря повышению производительности и качества товаров они смогли создать продуктовые ниши более высокого технологического уровня.

Еще к началу 1990-х Турции удалось уйти от доминирования аграрного экспорта, который замещался товарами легкой и пищевой промышленности, а также продуктами деревообработки и стройматериалами, относящимися по международным классификациям к низкотехнологичной категории. Главным достижением в 2000-е был прорыв на внешние рынки среднетехнологичных товарных групп высокого уровня, включающих автопром, электротехнику и нефтехимию. Их доля в товарном экспорте выросла с 26% в 2003 году до 35,7% в 2019-м (см. таблицу 1), из которых 14,5% пришлось на автопром, тогда как доля

низкотехнологичных товаров сократилась с 44,9 до 33%.

Создание кластера автопрома, наряду с существовавшими кластерами туризма, легкой и пищевой промышленности и судостроения, стало для Турции маркером успеха. Местный автопром зародился в начале 1960-х, но лишь в 1990-е начал работать на экспорт. Ядро отрасли образовали совместные предприятия с пятеркой мировых гигантов — Renault, FIAT, Ford, Toyota и Hyundai, охватывающей на данный момент почти 90% отраслевого выпуска. Стимулом расширения их активности в конце 1990-х стал таможенный союз Турции с ЕС. В 2000-е и 2010-е эти компании прошли путь от сборочных производств к интегрированным производственным цепочкам, включающим в себя стадии проектирования и технологических разработок и включенным в глобальную сеть автомобилестроения. В отрасли работают около 500 тыс. человек, или 1,8% общего числа занятых в экономике. В докризисном 2017 году в Турции было произведено 1,7 млн легковых автомобилей, 80% которых экспортировано. Более 50% производимых автопромом комплектующих и запчастей также идет на экспорт.

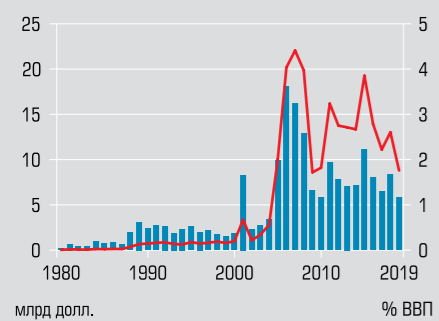
Как можно видеть из таблицы 1, после 2003 года росла и экспортная доля металлургии и химических производств — среднетехнологичных низкого уровня. Досадным для Турции фактом можно считать снижение с 4,9 до 3,6% доли высокотехнологичных товаров, представленных телекоммуникационным, офисным и медицинским оборудованием, продукцией фармацевтики, а относительно недавно — продукцией авиационной и военно-промышленной индустрии. Основная причина отставания в хайтеке — недостаточный уровень квалификации работников и неразвитость национальной инновационной системы.

### Социальные слагаемые роста

Движущей политической силой экономической модернизации 2000-х стала Партия справедливости и развития (ПСР), победившая на выборах 2002 года при поддержке 34% избирателей, но получавшая благодаря удачному политическому раскладу две трети мест в парламенте. Идеология консерватизма и умеренного исламизма не помешала руководству этой партии осуществлять

## Прямые иностранные инвестиции в Турцию

График 1

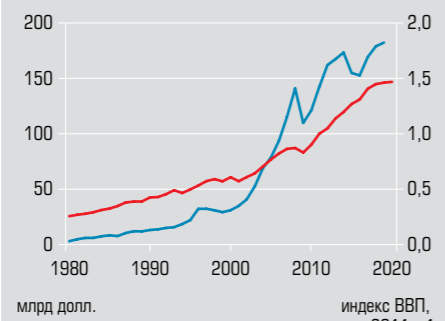


■ Инвестиции в абсолютных значениях  
■ Инвестиции в % ВВП (правая шкала)

Источник: Всемирный банк

## Экспорт товаров и реальный ВВП Турции

График 2



■ Экспорт товаров ■ Реальный ВВП (правая шкала)

Источники: Всемирный банк, ФРС

неолиберальные реформы, встроив их в модель экономического развития, выходящую за рамки классической экспортно ориентированной модели.

Поддержка правящей партии росла среди широких слоев населения, которых привлекала не столько идеология, сколько результаты проводимой экономической политики. Согласно соцопросу по итогам выборов 2007 года, 85% избирателей, отдавших голоса за ПСР, сделали это по экономическим причинам. Среди основных — вовлечение в экономическую активность и рост доходов широких групп населения, причем в наибольшей мере в регионах, отдаленных от индустриально развитых центров в западной части страны. Как яркий пример, в прежде отсталых провинциях Центральной и Южной Анатолии в 2000-е сформировались широкие массы среднего класса и выросли новые бизнес-элиты из промышленности, строительства и торговли. Эти группы предпринимателей — сторонников религиозного консерватизма стали опорой ПСР и потеснили, не без помощи государства, крупный бизнес Стамбула и его окрестностей.

Руководству страны удалось избежать усиления неравенства доходов, характерного для неолиберальных реформ. На графике 3 показано изменение индекса неравенства доходов Джини для жителей Турции, который заметно снижался в 2000-е, но затем вернулся к прежним значениям. Тем не менее количество живущих за чертой бедности сократилось, по оценке Мирового банка, более чем в два раза в 2002–2015 годах. Уменьшению неравенства доходов способствовало регулярное повышение зарплат госслужащих и рост минимальной зарплаты (в среднем на 4,5% в год в реальном выражении в 2002–2019 годах). К концу 2019-го она достигла 451 доллара США в месяц по текущему валютному курсу.

Оздоровление государственных финансов позволило нарастить социальные статьи бюджета. Доля госрасходов на здравоохранение выросла с 11% в 2002 году до 17% в 2007-м, на образование — с 10 до 14%. Была расширена доступность социальной инфраструктуры для широких слоев населения, в первую очередь для наименее обеспеченных групп в периферийных регионах. Начиная с 2012 года последовательно проводилась реформа школьного образования, включавшая в себя увеличение продолжительности обязательного обучения с 8 до 12 лет. Удалось сократить разрывы в качестве образования как внутри страны, так и в сопоставлении Турции и ЕС. Произошли улучшения в системе здравоохранения, что, например, отразилось в увеличении средней продолжительности жизни и снижении детской смертности. До прихода к власти ПСР детская смертность была сопоставима с уровнем довоенной Сирии, а на сегодняшний день — с уровнем Испании.

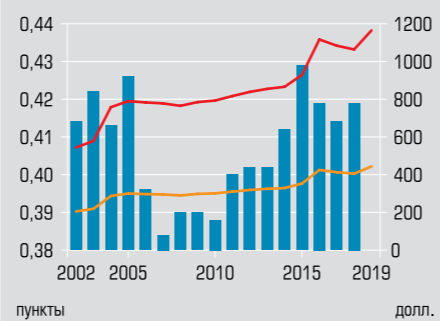
## Строительный бум

Экономика Турции быстро восстановилась после глобального кризиса 2008–2009 годов. Помогло продолжение дешевого внешнего финансирования благодаря количественным смягчениям в развитых странах. Однако локомотивом роста после кризиса был уже не промышленный экспорт, а строительная индустрия, которая обеспечивает почти 10% занятости, то есть в пять раз больше автопрома. В 2010–2017 годах отрасль росла со среднегодовым темпом 12,6% и по ряду причин играла в экономике Турции особую роль.

Потребность в наращивании жилищного строительства в этой стране существует не только из-за быстрорастущего населения, но также из-за необходимости перестраивать жилой фонд ради обеспечения сейсмостойкости зданий. Кроме того, государство развернуло строительство новых больничных корпусов в 30

## Уровень неравенства и минимальная месячная зарплата в Турции

График 3



■ Индекс Джини  
■ Минимальная зарплата в долларах 2019 г. (правая шкала)  
■ Минимальная зарплата по ППС в долларах 2019 г. (правая шкала)

Источники: ФРС, ОЭСР

городах, в том числе двух грандиозных больничных комплексов в Анкаре. Как показал 2020 год, это оказалось очень дальновидным решением. Строительный бум оказал сильный мультипликативный эффект на развитие смежных отраслей, в том числе работающих на экспорт: металлургии, стройматериалов и производства сантехники.

Развитие транспортной инфраструктуры происходило с использованием государственно-частного партнерства и было впечатляющим. Например, четыре мегапроекта общей стоимостью более 60 млрд долларов нацелены на превращение Стамбульского региона в глобальный торговый хаб: новый автомобильно-железнодорожный мост через Босфор; международный аэропорт на окраине Стамбула, заменивший аэропорт имени Ататюрка и имеющий перспективу стать крупнейшим в мире; трехуровневый туннель под Босфором и обводной судоходный канал, соединяющий Мраморное и Черное моря.

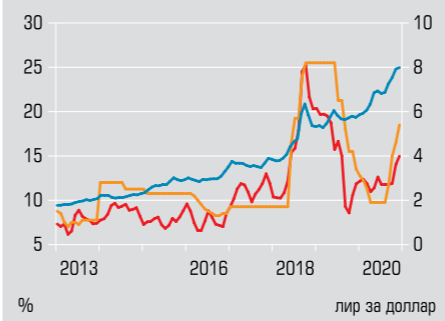
Эти и другие мегапроекты реализуются на фоне интенсивного развития всей внутренней транспортной инфраструктуры в условиях преобладающего горного рельефа страны. Были построены сотни мостов и туннелей, более 20 тысяч километров шоссейных дорог с разделительной полосой, две линии высокоскоростного железнодорожного сообщения.

## Авторитарный крен

С приходом Эрдогана к власти в 2002 г. политическая ситуация в стране на какое-то время стабилизировалась, однако внутривнутриполитические тенденции приобрели иной характер после 2010 года. Поворотными точками стали подавление протестов против сноса парка Таксим Гези в центре Стамбула и разрыв политического альянса Эрдогана с про-

## Ставка овернайт, инфляция и курс лиры

График 4

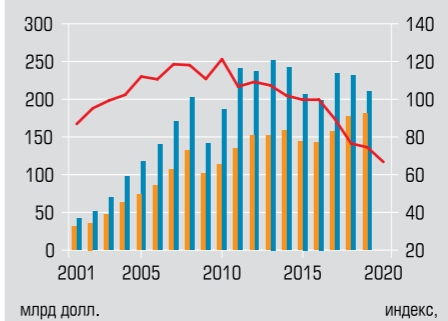


■ Ставка овернайт центробанка ■ Темпы инфляции  
■ Курс лиры к доллару США (правая шкала)

Источники: Центральный банк Турецкой Республики

## Внешняя торговля Турции и реальный курс лиры

График 5

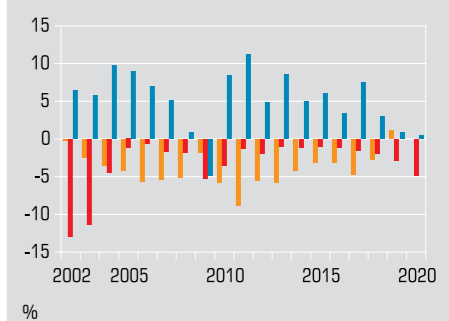


■ Экспорт ■ Импорт ■ Реальный курс лиры

Источники: Всемирный банк, Центральный банк Турецкой Республики

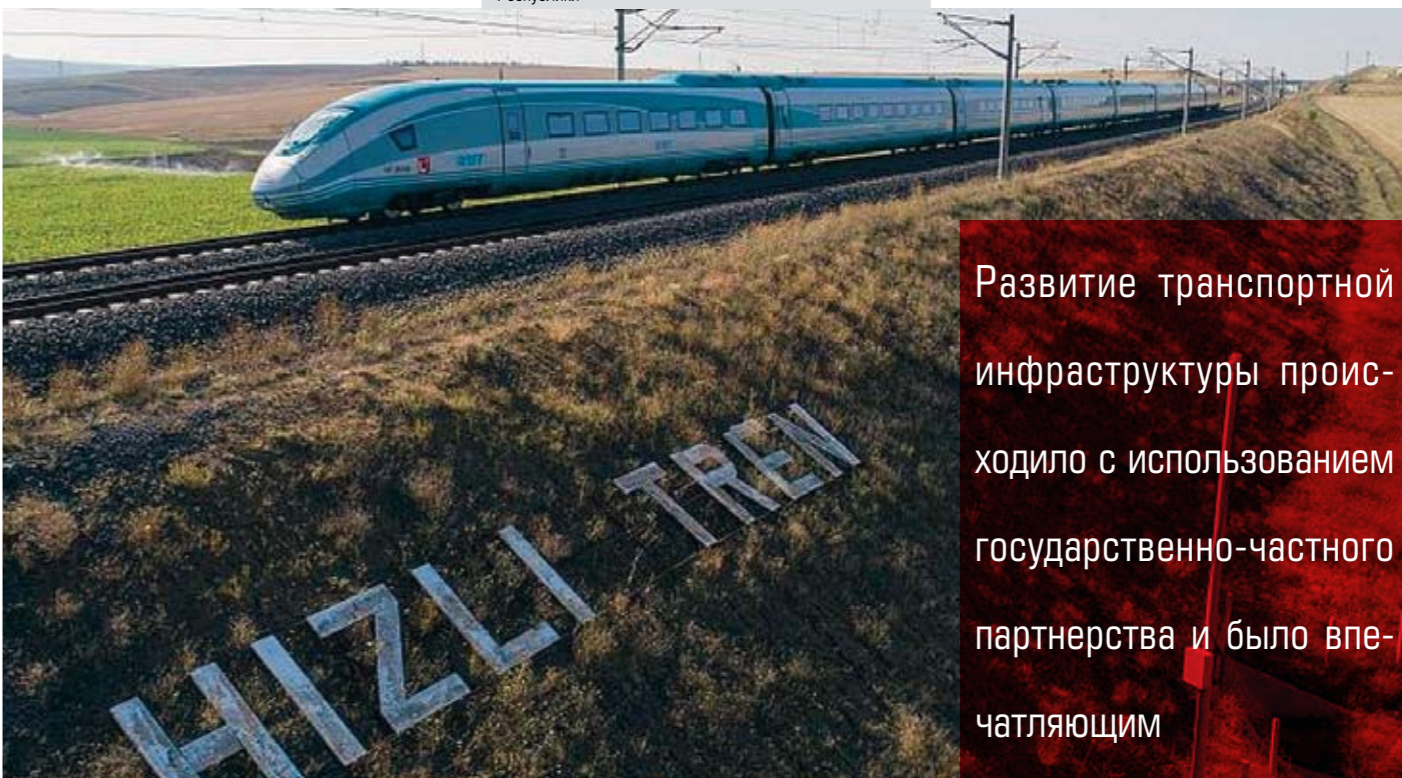
## Дефициты текущего счета и госбюджета и темпы роста ВВП Турции

График 6



■ Дефицит текущего счета (% ВВП)  
■ Бюджетный дефицит (% ВВП) ■ Темп роста ВВП

Источник: Всемирный банк



западным религиозным деятелем Фетхуллахом Гюленом в 2013 году, а затем ослабление оппозиции после неудачной попытки военного переворота в июле 2016-го. Референдум по изменению конституции, проведенный в апреле 2017-го, расширил полномочия Эрдогана как главы государства. Выиграть выборы в июне 2018 года ему удалось в первом туре, но лишь благодаря альянсу ПСР с Партией националистического движения.

По новой конституции Эрдоган получил право назначать руководителей центробанка. Это привело к кадровой чехарде, причиной которой была установка со стороны государства не повышать возможности процентную ставку. К тому времени таргетирование инфляции при целевом уровне 5% потеряло смысл, поскольку она стала устойчиво двузначной из-за систематического обесценения

лиры со среднегодовым темпом 20% в 2013–2020 годах (см. график 4). Эрдоган выдвинул тезис, основанный на канонах ислама, что высокий процент есть «мать и отец всех зол», хотя фактическое давление на монетарную власть не было таким уж сильным. Отклонение ставки вниз от инфляции заметно лишь в двух эпизодах: в периоды референдума и выборов 2017–2018 годов и во время пандемии в 2020-м. В других случаях ставка рефинансирования была выше темпов инфляции.

После 2010 года власти Турции ограничили полномочия независимых регулирующих агентств, фактически подчинив их деятельность соответствующим министерствам. Эти агентства оказались чужеродными звеньями в существовавшей многие десятилетия административной системе. Но как это ни странно,

возврат к более привычным формам бюрократического регулирования экономики не очень сильно повлиял на деловой климат страны. Согласно докладу Doing Business-2020, выпущенному под эгидой Мирового банка, Турция оценивается на таком же рейтинговом уровне, как Франция. Обе страны получили итоговые 76,8 балла, разделив 32–33-е места в списке из 190 государств.

## Рост с потерей ориентации

Особенностью стратегии экономического развития Турции является многовекторность. Экспортная экспансия 2000-х была дополнена щедрой социальной политикой и огромными инвестициями в развитие инфраструктуры и жилищное строительство. В принципе, такой подход отвечает долговременным задачам системной трансформации развивающейся

Годовые темпы инфляции потребительских цен и кредит нефинансовому сектору в Турции

График 7



Источник: Всемирный банк

экономики. Однако в данном случае на выбор стратегии влияли политические амбиции руководства страны, не обеспеченные ее ресурсными возможностями. Преследуя множественные цели, ПСР не смогла в полной мере реализовать главное стратегическое направление развития — экспансию промышленного экспорта. В 2000-е произошел мощный рывок, а затем последовали резкие падения, что видно на графике 2, и в результате экспорт так и не стал двигателем экономического роста.

Еще одним индикатором несостоятельности турецкой модели экспортно ориентированного роста является устойчивый дисбаланс во внешней торговле. Увеличение экспорта ускоряет импорт промежуточных товаров и оборудования. Начиная с 2002 года товарный экспорт Турции покрывал импорт в среднем лишь на две трети (аналогичный разрыв присутствовал и в предыдущие четыре десятилетия). Функционирование экономики с таким огромным и устойчивым дефицитом в торговле товарами было бы невозможно, не имей она хорошо развитого туристического бизнеса, стабильно покрывавшего почти половину этого дефицита (в туристической отрасли Турции занято 7,7% рабочей силы и создается 3,8% ВВП страны).

Проблема в том, что ориентация роста экономики Турции вовне или вовнутрь по факту является неуправляемым циклическим процессом, который в большей мере определяется динамикой валютного курса, чем политикой государства. С конца 1960-х турецкая лира неоднократно испытывала резкие девальвации, дававшие импульс росту экспорта, тогда как реальное укрепление лиры стимулировало внутренний спрос. Такая цикличность отражена на графике 5: в 2000-е разрыв импорта-экспорта расширялся с укреплением реального курса, а в следующем десятилетии картина была обратной из-за серии девальваций лиры.

Совокупный внешний долг страны и госдолг Турции

График 8



Источники: МВФ, Всемирный банк

Есть две структурные причины устойчивой зависимости турецкой экономики от импорта. Первая — поставки энергоресурсов из-за рубежа, на которые расходуется пятая часть стоимости импортной корзины товаров. Турция пытается решать эту проблему, развивая собственные ресурсы угольных месторождений, нефтегазовых офшоров и возобновляемой энергетики. С помощью российских специалистов и технологий запущен проект сооружения первой в стране атомной электростанции. Вторая причина — тенденция возрастающей структурной зависимости экспорта от импорта, характерная для развивающейся экономики. Показатель импортоемкости наиболее высок как раз для среднетехнологичных товарных групп — металлургии, нефтехимии и автопрома, по которым экспорт наращивался опережающими темпами. Этот показатель несколько ниже для высокотехнологичных групп и существенно ниже для низкотехнологичных товаров со снижающейся экспортной долей.

Структурная импортозависимость должна сокращаться по мере технологического развития экономики. Однако доля высокотехнологичной продукции в турецком экспорте — 3,6% (см. таблицу 1) — чрезвычайно низкая по сравнению со среднемировым показателем 23,6%. Доля расходов на НИОКР в ВВП Турции растет крайне медленно и составляет чуть более одного процента, что почти в пять раз ниже значения данного показателя для таких стран, как Южная Корея и Израиль. Основной причиной отставания Турции в этой сфере является отсутствие на протяжении многих лет активной государственной политики инновационного развития. Как показывает опыт успешных стран, экспортно ориентированный рост должен дополняться такой политикой, иначе он лишь закрепляет специализацию, навязанную сравнительными преимуществами экономики.



## Ловушка внешнего финансирования

Следствием импортозависимости турецкой экономики становится хронический дефицит текущего счета платежного баланса. По оценке известного американского экономиста турецкого происхождения **Дани Родрика**, увеличение темпа роста ВВП Турции на один процентный пункт дает увеличение дефицита текущего счета на 0,4% ВВП. Корреляция этих показателей видна на графике 6. Чем выше темп роста экономики, тем больше дефицит текущего счета, который держался в 2002–2019 годах на высоком уровне — в среднем 3,9% ВВП.

Оборотной стороной дефицита текущего счета является дисбаланс инвестиций и внутренних сбережений, благодаря которому поддерживались высокие темпы экономического роста Турции. Макроэкономическая стабилизация начала 2000-х позволила снизить дефицит госбюджета до приемлемых значений (за исключением кризисного 2009 года, когда он достиг 5,9% ВВП — см. график 6). Однако после 2001 года увеличился разрыв инвестиций и сбережений, и основным источником этого дисбаланса стал частный сектор.

Причина такого сдвига в том, что почти одновременно с подавлением в начале 2000-х высокой инфляции началась кредитная экспансия, что можно видеть на графике 7. Монетизация бюджетного дефицита, практиковавшаяся в предыдущие десятилетия, сменилась эмиссией частных долговых обязательств. Банковский кредит реальному сектору вырос до 66% ВВП с уровня предыдущих десятилетий 15–20% ВВП, а среднегодовой темп роста кредита в реальном выражении составил 14,7% в 2002–2019 годах. Такая мощная кредитная экспансия стала возможной за счет притока в страну иностранного капитала, чему способствовали макроэкономическая

стабилизация, структурные реформы, оздоровление банковской системы и развитие внутренних финансовых рынков. Но главным мотивом движения спекулятивного капитала был разрыв процентных ставок, обеспечивший высокую доходность финансовых инвестиций в развивающиеся страны.

Кроме того, банки использовали различные схемы внешних заимствований для нефинансовых компаний, работающих на внутренний рынок. Эта практика стала особенно широко применяться после кризисного 2009 года, когда валютное регулирование было ослаблено ради поддержки нефинансовых предприятий, внешний долг которых вырос с 77 млрд до 166 млрд долларов к 2013 году.

Сложилась ситуация, при которой внешнее финансирование в значительной мере направляется на потребление домохозяйств и реальные инвестиции, ориентированные на внутренний рост, включая амбициозные проекты под патронажем государства. Потребление и инвестиции поддерживаются банковской системой с помощью внешних заимствований, привлекаемых из-за недостаточного уровня сбережений населения, снизившегося с 21,7% ВВП в 2000 г. до 11,7% ВВП в 2014 г. Центральную роль в этих процессах играет строительная отрасль, которая получает финансирование за счет внешних источников, но, работая на внутренний рынок, дает валютную выручку на порядок ниже, чем туризм. Очевидно, что если длительное накопление внешних обязательств не обеспечено потоком валютной выручки, то экономика оказывается уязвимой к изменениям настроения внешних финансовых рынков и рано или поздно наступает валютный кризис.

В 2012 году Турция получила инвестиционный рейтинг агентства Fitch, а затем Moody's, однако уже на следующий год ситуация ухудшилась из-за объявления ФРС о скором завершении

количественных смягчений и ожидаемый скачок процентных ставок. Страна стала жертвой панических настроений и была причислена Morgan Stanley к «хрупкой пятёрке» — черному списку стран с наиболее рискованными валютами. Через пять лет рейтинги были уже мусорными: после введения в 2018 году санкций США против турецкой стали и алюминия Турция стала страной-изгоем для глобальных финансовых игроков. Политические факторы, отдалившие эту страну от Запада, наложились на фундаментальные изъяны турецкой экономической модели.

## Резервы ушли в минус

Отток нерезидентов из финансовых активов Турции начался еще в 2013 году, и с тех пор их доля снизилась с 30 до 4% (в августе 2020 года). В 2018–2019 годах лира обвалилась на 37% по отношению к доллару США, но здесь весомый вклад внесли уже резиденты, ухидившие в иностранные активы, включая валютные депозиты в местных банках. Из-за этого вырос разрыв валютной структуры банковских пассивов и активов, который и так был значительным. Начиная с 2016 года подконтрольные государству банки участвовали в поддержке предприятия с помощью льготного кредитования под госгарантию, но для выполнения поставленной задачи они привлекали более дешевые внешние заимствования. В результате внешний долг страны вырос в 2016–2020 годах более чем на 10% ВВП (см. график 8).

Масштабный отток капитала продолжился и в кризисном 2020 году. Для борьбы с пандемией государство использовало фискальные стимулы, в том числе пособия потерявшим работу, налоговые льготы, освобождения и отсрочки в суммарном объеме 2,5% ВВП. Эти меры принесли результат: по оценке Мирового банка, ВВП Турции вырос в 2020 году на 0,5% (при падении мирового производства на 4,3%). Обвал экономики на 10% во втором квартале был компенсирован полным восстановлением во втором полугодии. Однако ценой этой тактической победы стал отказ от фискальной умеренности двух предшествующих десятилетий. В результате в 2020 году госдолг увеличился в реальном выражении на треть, в значительной мере из-за высокой стоимости обслуживания (см. график 8).

Фискальную экспансию 2020 года дополнило монетарное смягчение через снижение базовой ставки. Предоставление дешевого кредита частному сектору дало стимул потребительскому спросу, в первую очередь на недвижимость и предметы длительного пользования.

Оживление экономики привело к увеличению налоговых поступлений, однако из-за смягчения монетарной политики лира в прошлом году ослабла на 20% по отношению к доллару. Из-за угрозы дальнейшей девальвации Эрдоган все же пошел на ужесточение, и в четвертом квартале произошло повышение ставки рефинансирования на 675 базисных пунктов, до 18,5% годовых. Это было воспринято как корректировка монетарной политики в сторону ортодоксии и ненадолго укрепило лиру.

Но эта мера не устранила главной угрозы — кризиса платежного баланса из-за истощения официальных валютных резервов. К началу текущего года валютные резервы составили всего 48,5 млрд долларов, едва превышая двухмесячный импорт (безопасным минимумом резервов считается покрытие ими стоимости трехмесячного импорта). Чтобы восполнить ликвидность, центральный банк заключал своповые соглашения с коммерческими банками, по сути беря у них валюту в долг. Помощь оказал Катар, предоставивший 15 млрд долларов по аналогичному соглашению. К концу 2020 года свопы достигли 63 млрд долларов, а чистые валютные резервы снизились до отрицательного значения — минус 14,5 млрд долларов (с учетом монетарного золота объем чистых резервов составляет 25,5 млрд долларов, но кардинально это мало что меняет).

Для выхода из кризисной ситуации могут понадобиться экстренные меры, но помощь со стороны МВФ будет означать политическое поражение Эрдогана. При новой администрации США от него потребуются слишком много уступок во внешней и внутренней политике. В любом случае руководству страны предстоит выбор из двух альтернатив. Либо резкое ужесточение, по традиционной рецептуре МВФ, монетарной и фискальной политики, означающее для Турции начало новой рецессии. Либо реструктуризация и секьюритизация долговых обязательств с введением валютного контроля и, возможно, временным замораживанием банковских вкладов населения. Заранее неясно, какой из вариантов хуже, но оба заведомо лучше возврата в инфляционный режим 1990-х, которые многие турецкие экономисты расценивают как потерянное десятилетие. Эрдогану остается не так много времени до следующих выборов в юбилейном 2023 году — годовщине столетия Турецкой Республики, под которую закладывались незавершенные мегапроекты. Однако, по всей видимости, у властей уже не получится перенести кризисную развязку на следующий электоральный цикл.

## КОММЕНТАРИЙ

Александр Ивантер

## Турция как Россия наоборот



У

России и Турции достаточно общих черт. У обеих стран богатое имперское прошлое, прочно засевшее в культурном коде. Яркие, brutальные лидеры, проецирующие идеи и ценности своих проектов развития за пределы страновых границ. С экономической точки зрения тоже кое-что похоже. Недостроенная либо утраченная индустриальная база. Все еще высокая импортозависимость. По уровню среднедушевого дохода в первые две декады XXI века мы как братья-близнецы: в начале столетия Россия чуть опережала турок (в пределах 10%), сегодня они на столько же опережают нас.

Но это лишь вершина айсберга. Гораздо любопытнее сравнить модели экономической политики России и Турции. А вот здесь мы как раз полные антиподы. Российский неолиберальный мейнстрим исходит из ортодоксальной парадигмы: главное — поддерживать профицит (в крайних обстоятельствах — небольшой дефицит) бюджета, низкую инфляцию, жестко контролировать госдолг и кредитную экспансию, в то время как содержательные задачи хозяйственного развития, хотя и записаны в красивые нацпроекты, но по факту являются скорее некими мечтами, чем реально решаемыми на земле задачами.

В эрдогановской Турции всё наоборот. Последние двадцать лет страна активно проводит инфраструктурную, промышленную и социальную модернизацию при достаточно творческом, скажем так, отношении к канонам макроэкономической сбалансированности.

Если у вас представления о Турции ограничиваются отелем «все включено» с пляжем, лукумом, помидорами, фундуком и сладкоголосой эстрадой, вы отстали от жизни лет эдак на тридцать. Пока в России словосочетание «промышленная политика» было неприличным в высоких кабинетах, наш южный сосед умудрился создать сразу несколько среднетехнологичных отраслей — металлургию, нефтехимию и даже автопром. Имея вдвое меньший по сравнению с Россией рынок, Турция до 80% собираемых автомобилей гонит на экспорт. Более того, турки не ограничились финальной сборкой. В отличие от России они умудрились создать высококонкурентный кластер автокомплекующих второго и третьего уровней для мировых автомобильных производителей, половина продукции которого также экспортируется.

Колоссальные средства, как бюджетные, так и частные, поддержанные поражающей воображение кредитной экспансией (всего за десять лет доля корпоративного кредита в ВВП взлетела с 15 до 65%, у нас все еще 36%), были направлены на инфраструктурные проекты. Лидирует на этом поприще предсказуемо главный город страны — Стамбул (здесь были построены новый мост над Босфором и тоннель под ним, новый аэропорт, а сейчас проектируется рукотворный дублер Босфора между Черным и Мраморным морями), но им не ограничивается. Бум жилищного строительства охватил не только города-миллионники, но и глубокую провинцию, в стране построено более 20 тысяч километров современных автомагистралей, сооружены сотни мостов и тоннелей. Пока мы десять лет спорим, как и когда окупятся выделенные линии высокоскоростного железнодорожного движения и в каком направлении, на север или на восток их тянуть от Москвы, турки уже построили и активно эксплуатируют две первые магистрали.

Не менее показательны усилия Турции по развитию социальной инфраструктуры. В то время как Россия со странным рвением оптимизировала первичное звено сначала образовательной, а затем медицинской систем, Турция поступала ровно наоборот. За последние двадцать лет по всей стране, включая глубинку, построены десятки современных госпиталей, продолжительность обязательного школьного образования увеличена с 8 до 12 лет. Резко сократился разрыв между турецким и средневропейским качеством начального образования и уровнем детской смертности. Более того, возникли две новые мощные экспортные отрасли — высшее образование и высокотехнологичная медицина. Сегодня лечиться в Турцию ездят многие европейцы, а поступить в ряд рейтинговых турецких университетов считается крайне достойно и престижно для молодых людей всей Евразии, прежде всего из тюркоязычных стран. Неформальный гандикап для поступления в турецкие вузы имеют выпускники турецких колледжей, разбросанных по всему тюркскому миру, от Боснии до Казахстана. «Мягкая» сила в турецкой внешней экспансии используется давно и умело.

Ну а как же обстоят дела в турецкой макроэкономике? А там все неважно. Турция, наряду с Украиной, «античемпион» по эффективности инфляционного таргетирования (цель — 5%, среднегодовой факт в 2006–2019 годах — 9,6%), а турецкая лира в последние годы стабильно в тройке валют — лидеров по девальвации. Хронически отрицательный торговый и платежный баланс долгое время финансировался стабильным притоком сначала прямых, а потом портфельных инвестиций из-за рубежа. Но в последние пять лет этот поток заметно иссяк. Это было в значительной степени связано с радикализацией внутри- и внешнеполитического курса Эрдогана после неудавшегося военного переворота летом 2016 года.

Сказались и определенные личностные факторы. Серьезный заговор в военной верхушке окончательно убил у турецкого лидера и так не сильно развитую привычку советоваться с кем-либо во внутренней и внешней политике. Начинаются резкие, импульсивные шаги в экономике (череда принудительных отставок глав ЦБ, а затем и минфина), снижающие доверие к стране со стороны внешних финансовых инвесторов, отсюда отток капитала и пике лиры.

Что и когда пошло у турок не так? Автор комментируемой статьи считает, что фундаментальной проблемой стало отсутствие эшелонированной научно-технической и инновационной политики в стране, консервация крайне низкого, около 1% ВВП (кстати, в точности как у России), уровня национальных расходов на НИОКР. В результате экспортная индустриализация оказалась крайне импортоемкой, каждый дополнительный пункт роста экспорта и ВВП усиливал дефицит платежного баланса, загонял государство и частные компании в валютные долги. После 2010 года поддерживать рост экспорта удавалось уже только за счет систематически дешевающей лиры: за последние десять лет турецкая валюта обесценилась вдвое в реальном выражении.

Каким путем пойдет Турция дальше? Если исходить из рецептов МВФ, а Турция — третий крупнейший получатель кредитов фонда после Аргентины и Бразилии, хотя прилежным учеником вашингтонских умников никогда не была, то Эрдогану нужно срочно заниматься восстановлением макросбалансированности, подавлять во что бы то ни стало инфляцию, выравнивать бюджетный и платежный дефицит. Но все это неминуемо парализует инфраструктурную и индустриальную модернизацию. В отличие от Белоруссии у Турции нет под боком братской России как бесконечного донора ее неортодоксальной экономической политики. Но что-то подсказывает, что турецкий лидер поищет менее тривиальные решения. ■