

Кризис и его уроки для России

(выступление на четвертом Дальневосточном международном экономическом форуме в Хабаровске, сентябрь 2009)

Уважаемые участники Форума!

Наше собрание проходит в условиях, когда только начали обозначаться перспективы выхода мирового хозяйства из глобального финансово-экономического кризиса. Этот, по сути дела, первый кризис глобальной экономики поставил целый ряд крупных, можно сказать, корневых вопросов перед мировым сообществом, отдельными региональными объединениями и государствами. Убежден, что эти вопросы так или иначе станут предметом обсуждения и на нашем форуме.

В своем выступлении я хотел бы представить на ваш суд некоторые соображения, касающиеся механизма развития финансово-экономического кризиса в России; принимавшихся правительством (в широком определении) мер по его купированию, их эффективности; и, наконец, желательных (с моей, разумеется, точки зрения) изменений в экономической политике.

Начну с вопроса **о механизме развития кризиса в России**. Его понимание важно для адекватной оценки связанных с кризисом угроз и выработки эффективной экономической политики.

Как известно, мировой кризис начался с рынка производных финансовых инструментов, уходивших корнями в американскую ипотеку. Казалось бы, все это не имело никакого отношения к России, чьи финансовые институты не были замечены в активных операциях с соответствующими инструментами. Все хорошо помнят оптимистичное заявление

министра финансов нашей страны о российской экономике как «тихой гавани».

Развитие российской экономики в первой половине 2008 года, когда мировой финансовый кризис уже бушевал на Западе, казалось бы, подтверждало такой прогноз. Валовой внутренний продукт за январь-июль увеличился на 7,5% по сравнению с соответствующим периодом 2007 года, инвестиции в основной капитал – на 15,4%, потребление населения – на 15,3%. Ободряющей была и статистика первого квартала, характеризовавшая потоки товаров, услуг и капитала в Россию и из нее: актив по текущим статьям платежного баланса составил 37,7 млрд. долл., приток прямых иностранных инвестиций – 20,2 млрд. долл. при оттоке в 16,2 млрд. долл.

«Первый звонок» прозвенел в июле, когда начался уход капитала с российского фондового рынка. По мнению некоторых экспертов, такое развитие событий было связано с его перегревом. Мне кажется причина в ином: иностранным инвесторам, игравшим ключевую роль на российском рынке ценных бумаг, срочно потребовались средства для покрытия огромных убытков от вложений в обрушившийся рынок производных инструментов. Не случайно, отток спекулятивного капитала произошел в этот период практически во всех странах, относимых к категории «возникающих рыночных экономик».

Представление о том, что отток капитала с фондового рынка не представляет особой угрозы для российской экономики, длилось недолго. В течение августа-сентября выяснилось, что он дал толчок целому комплексу процессов, катастрофически обостривших проблему внешней задолженности частного сектора и поставивших под угрозу краха банковскую систему страны.

Напомню, что на конец первого квартала 2008 года внешние обязательства частного сектора составляли 436 млрд. долларов (в том числе банковского сектора – 171 млрд. долларов). Их обслуживание до недавнего времени происходило в значительной степени за счет привлечения

новых кредитов. Однако в условиях возникшего в мире дефицита финансовых ресурсов возможность рефинансирования долга практически исчезла. Ситуация усугублялась тем, что отток капиталов вызвал падение фондовых индексов и сильное давление на курс рубля в сторону его понижения. Снижение курса рубля резко увеличивало стоимость обслуживания долга, а обесценение акций требовало мобилизации заемщиками значительных средств для пополнения залога по привлеченным ими кредитам.

Массированный отток капитала из страны вел также к обострению проблемы ликвидности банковского сектора. В результате начали быстро сокращаться объемы кредитования реального сектора экономики, а его условия, соответственно, ужесточаться. Предприятия, столкнувшись с проблемой получения необходимого оборотного капитала, стали испытывать серьезные трудности с поддержанием производственной активности. Иными словами, дефицит ликвидности в банковском секторе подверг экономику серьезному шоку со стороны предложения.

Ко всем этим неприятностям осенью прибавилась еще одна, не менее крупная. Отчасти в результате «снятия спекулятивной составляющей», отчасти из-за рецессии, охватившей мировую экономику, произошло резкое снижение цены основного нашего экспортного продукта – нефти – на мировом рынке. Это заметно сократило приток валюты в страну и усилило давление, в сторону понижения, на курс рубля. Но, что еще важнее, на российскую экономику обрушился мощный шок со стороны спроса. В четвертом квартале 2008 года экспортные доходы российской экономики упали почти на 40 млрд. долл. по сравнению с третьим, еще весьма успешным кварталом. Нефтяные компании начали быстро свертывать инвестиционные программы, что не могло не вызвать мощного негативного мультипликативного эффекта по всей производственной цепочке.

В силу действия всего этого комплекса факторов российская экономика оказалась осенью 2008 года в принципиально иных, очень слож-

ных воспроизводственных условиях. Мощный приток капитала сменился столь же интенсивным его оттоком. Экономика оказалась под воздействием негативных процессов, происходящих как на стороне предложения, так и на стороне спроса. Спад производства обострил социальные проблемы, среди которых на передний план вышла проблема занятости. Крупный профицит федерального бюджета в мгновение ока сменился его еще более крупным дефицитом.

Разумеется, заранее предусмотреть во всех деталях события, развернувшиеся в российской экономике осенью 2008 года, было невозможно. Но ясно и другое. Имела место очевидная недооценка возможности резкого изменения направлений транснациональных потоков краткосрочного капитала в условиях уже развертывавшегося на западе финансового кризиса. Между тем предупреждения об опасности такого развития событий для России правительство получало, по крайней мере, с декабря 2007 года.

Как же действовало правительство в условиях, когда влияние кризиса на российскую экономику стало очевидным?

Значительная часть его усилий была сосредоточена на недопущении системного кризиса в банковской сфере. С этой целью осуществлялся целый комплекс мер. Банкам в значительных объемах предоставлялась рублевая ликвидность, в том числе в форме субординированных кредитов. Была начата реструктуризация банковской системы, направленная на ее финансовое оздоровление. Наконец, для облегчения бремени обслуживания внешних обязательств частного сектора (в том числе и прежде всего банковской сферы) была проведена так называемая «мягкая девальвация рубля».

В отношении реального сектора принимались многочисленные меры по точечной поддержке предприятий, признанных стратегическими.

Центральное место занимали усилия по противодействию негативным процессам в социальной сфере. Выделялись ресурсы для мате-

риальной поддержки безработных, вовлечению их в процесс переобучения. Использовались (и продолжают активно использоваться) административные рычаги, призванные ограничить рост безработицы. Было принято решение о выполнении государством и всех ранее принятых социальных обязательств, в том числе в сфере пенсионного обеспечения.

В условиях значительного сокращения доходной части бюджета правительство не пошло на соответствующее урезание расходов, признав тем самым допустимость наличия в новых условиях крупного дефицита федерального бюджета.

Кредитно-денежная политика с начала кризиса до настоящего времени должна быть охарактеризована как весьма жесткая: если на первое сентября 2008 года количество денег в обращении (по показателю M2) составляло 14,530 трлн. руб., то на первое августа 2009 года – 13,121 трлн. руб., т.е. уменьшилось почти на десять процентов.

Для замедления оттока капитала центральным банком проводилась политика высоких процентных ставок: ставка рефинансирования: с 1 декабря 2008 г. составляла 13%. Лишь в конце апреля началось ее постепенное снижение, хотя и сегодня уровень ставки весьма высок – 10,75%.

По завершении «мягкой девальвации» рубля в январе 2009 года центральный банк установил для него валютный коридор, призванный создать более устойчивую ситуацию для принятия хозяйственных решений.

Наряду с мерами по текущему регулированию экономики делалась попытка по определению перспектив российской экономики в посткризисный период. В частности, была сформулирована установка на модернизацию экономики в ходе преодоления кризиса, обозначены пять основных стратегических направлений, поддержка которых призвана обеспечить решение этой задачи.

В целом, можно сказать, что центр тяжести текущей экономической политики был смещен в сторону поддержки банковской сферы и,

отчасти, стимулирования производства при помощи субсидирования процентной ставки для установленного круга предприятий. При этом многие из применявшихся решений имели серьезные негативные побочные эффекты.

Так, «мягкая девальвация рубля» была сопряжена с расходом значительных валютных резервов. Международные резервы России уменьшились к 1 февраля 2009 г. до 387 млрд. долл., то есть более, чем на 200 млрд. долларов по сравнению с максимальным уровнем в 597 млрд. долл., достигнутым к 1 августа минувшего года. Кроме того, растянутая во времени девальвация, по сути дела, субсидировала вывод капитала из страны.

Система «валютного коридора», в свою очередь, создает опасность мощных спекулятивных атак на рубль, заставляя центральный банк быть готовым к массированным валютным интервенциям. Справедливости ради надо сказать, что величина международных резервов страны со времени введения «валютного коридора» увеличилась. Но при этом резко увеличились колебания этой величины: от немногим менее 384 млрд. долл. на 1 апреля 2009 года до более, чем 412 млрд. долл. на 1 июля с.г. и, наконец, до примерно 402 млрд. долл. на 1 августа с.г.

Жесткая монетарная политика подкрепляла линию на поддержание высоких процентных ставок. Но все это очевидным образом блокировало доступ основной части предприятий реального сектора экономики к банковскому кредиту.

Упор на точечную поддержку стратегических предприятий и недостаточное внимание к проблеме стимулирования совокупного спроса создавали опасность того, что оказываемая помощь окажется неэффективной, поскольку избранные объекты такой поддержки нередко находились в середине воспроизводственной цепочки.

Применение административного давления на предприятия, направленного на сохранение занятости, во многих случаях блокировало диктуемую кризисом реструктуризацию и модернизацию соответ-

вующих хозяйственных звеньев. В тех же случаях, когда административному нажиму подвергались банки, возникала угроза последующего невозврата кредитов и, как следствие, усугубления кризиса в банковской сфере.

Каковы же результаты экономического развития нашей страны в условиях кризиса?

Главным позитивным итогом антикризисной экономической политики правительства следует считать предотвращение массовых банкротств значимых российских корпораций и, в особенности, банков; поддержание экономики «на плаву»; сохранение относительной социальной стабильности.

Не произошло усиления инфляционных процессов, наметилась, хотя и неустойчивая, позитивная динамика курсовых индексов на фондовом рынке.

Благоприятное влияние оказывает сейчас на экономическое развитие существенно повысившийся уровень цен на нефть на мировом рынке.

Похоже, также, что экономика «нащупала дно» и в будущем году нас может ожидать небольшой рост ВВП (по оценкам правительства, 1%).

Вместе с тем российская экономика оказалась в числе тех стран, у которых кризис вызвал наиболее глубокий спад производства. Цифры порядка -10% по ВВП и -15% по промышленному производству, -18% по инвестициям в основной капитал заставляют вспомнить начало 90-х годов прошлого столетия.

Страна потеряла примерно треть своих международных резервов, главным образом, в ходе проведения мягкой девальвации рубля. Более 200 млрд. долл., израсходованных на эти цели до 1 февраля 2009 г. соответствовали, при тогдашней цене на нефть в 40 долл. за баррель, стоимости 800 млн. т нефти. Такое ее количество страна добывает более, чем за полтора года.

Нет признаков модернизации экономики. Напротив, ряд высокотехнологичных производств, в частности, станкостроение вновь оказались на грани полного развала. На пессимистичный лад настраивают и планы правительства по ограничению финансирования в ближайшие годы науки и высокотехнологичных проектов.

В целом сохраняется очень высокая зависимость перспектив роста российской экономики от динамики внешнего спроса на наши топливно-сырьевые товары.

Разумеется, остается вопрос о том, имеются ли у нас **возможности обеспечить более успешное функционирование экономики** в сложившихся условиях. Мне кажется, что такие возможности есть.

Долговые проблемы частного сектора, сыгравшие столь негативную роль в разворачивании кризиса, стали возможными лишь в результате либерализации режима трансграничных перемещений капитала в России. Поэтому сегодня следует со всей серьезностью, без идеологических предубеждений рассмотреть вопрос о целесообразности введения ограничений на движение средств по капитальным статьям платежного баланса, прежде всего на трансграничные перемещения краткосрочного спекулятивного капитала. В случае принятия положительного решения потребовалось бы также возвратиться к обязательной продаже экспортной выручки на валютном рынке.

Позитивная сторона здесь состоит в том, что таким образом удалось бы коренным образом повысить стабильность курса рубля, устранить необходимость в масштабных интервенциях на валютном рынке центрального банка и тем самым высвободить существенную часть принадлежащих государству валютных средств для производительного применения. Одновременно отпала бы нужда бороться с оттоком капитала путем завышения уровня ставки рефинансирования, что позволило бы опустить ставки, по которым кредитуются предприятия реального сектора экономики, до разумного уровня.

В связи с повышением цен на нефть ситуация с внешним спросом несколько улучшилась. Но ограничения экономического роста со стороны совокупного спроса остаются весьма жесткими. На крайне низком уровне остается инвестиционная активность, узок потребительский спрос на отечественные товары. Вот почему, пусть и с запозданием, государство должно выступить как мощный источник конечного спроса, разрабатывая и финансируя крупные проекты, направленные на развитие инфраструктуры и технологическое обновление производства. При этом решались бы как текущие проблемы стимулирования экономической активности, так и долгосрочные проблемы модернизации российской экономики.

При таком подходе потребуются, конечно, внести серьезные изменения в финансово-бюджетную политику государства.

Коснусь вопроса механизмов финансирования дефицита федерального бюджета. Здесь, прежде всего, нужно прекратить запугивать друг друга цифрами, характеризующими динамику резервного фонда страны. Последний, как и фонд будущих поколений, входит в состав международных резервов России и управляется центральным банком совместно с собственными валютными средствами. Финансирование дефицита за счет резервного фонда технически представляет собой передачу Минфином части принадлежащих ему валютных активов Центробанку в обмен на эмитируемые банком рубли. Такое финансирование на сто процентов является эмиссионным. Поэтому, если резервный фонд закончится (то есть соответствующие валютные активы перейдут от Минфина Центробанку), последний может продолжать печатать рубли и передавать их Минфину с теми же самыми макроэкономическими последствиями. Дело, таким образом, не в том, есть ли средства в резервном фонде, а в том, какое количество рублей можно напечатать, не подрывая финансовой устойчивости в экономике.

Конечно, существуют разумные масштабы эмиссионного финансирования бюджетного дефицита. Поэтому государству надо быть гото-

вым к развертыванию долгового финансирования дефицита бюджета, то есть к привлечению необходимых ресурсов на финансовом рынке. При этом денежно-кредитная политика Центробанка должна быть построена таким образом, чтобы не допускать чрезмерного повышения процентной ставки.

В необходимых случаях для эффективной реализации проектов могут наряду с рублевыми средствами привлекаться валютные ресурсы, имеющиеся у государства. Это может быть и прямой государственный импорт, и частный импорт, в основе которого лежат долгосрочные валютные кредиты, предоставленные государством. Конечно, в этом случае совокупный спрос на российскую продукцию не меняется, однако решается проблема модернизации производственного аппарата.

Завершить свое выступление хотелось бы следующим. Мне кажется, что сегодня очень важный момент, во многом определяющий будущее страны на многие годы. Вопрос стоит так: выйдем ли мы из этого кризиса с экономикой, ориентированной на динамичное инновационное развитие, или еще более укрепим свой статус сырьевого придатка развитых государств, кстати говоря, прилагающих сегодня огромные усилия для осуществления нового витка модернизации?

Ясно одно: кризис может подтолкнуть нас к постановке и реализации амбициозных задач; выполнить за нас он их не может.

Благодарю за внимание.