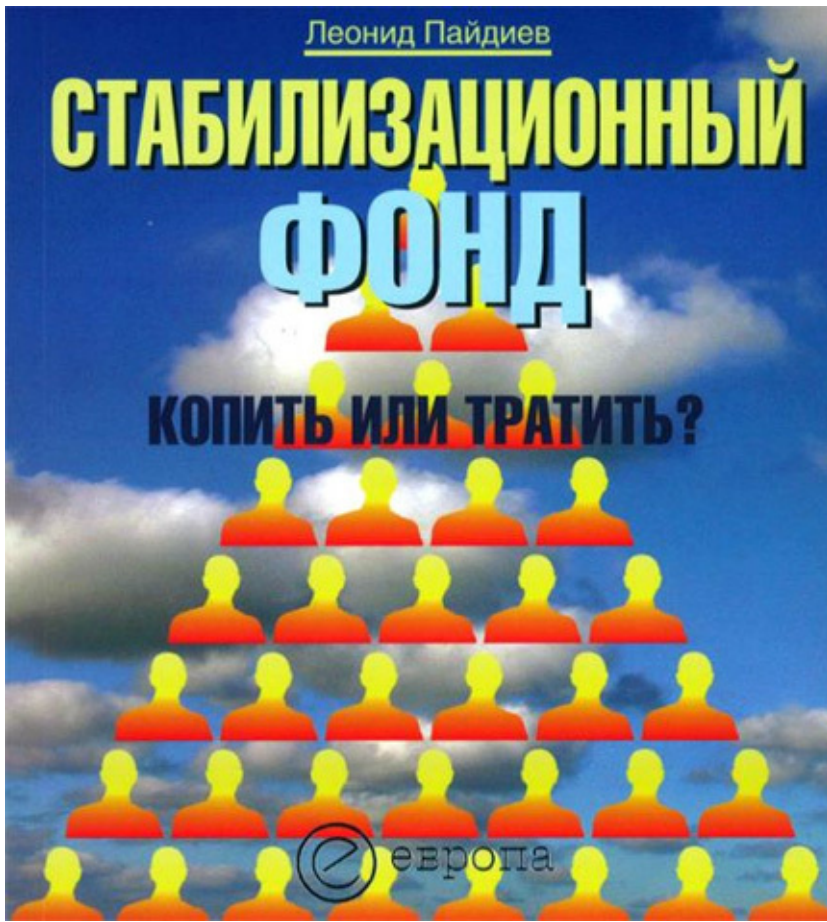


Леонид Пайдиев

СТАБИЛИЗАЦИОННЫЙ ФОНД

КОПИТЬ ИЛИ ТРАТИТЬ?



европа

Леонид Пайдиев
Стабилизационный фонд:
копить или тратить?

Текст предоставлен правообладателем
http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=3006115
Стабилизационный фонд: копить или тратить?: Европа; Москва; 2006
ISBN 978-5-9739-0053-3

Аннотация

Вялая полемика вокруг того, на что бы потратить средства Стабилизационного фонда, тянется на фоне упорства министра финансов Кудрина, который сосредоточил все силы на одном: сократить инфляцию. Пайдиев в своей жестко полемичной брошюре не спорит с этим тезисом, однако настаивает на том, что сидеть на расписках зарубежных держателей кубышки бесперспективно, и потому глупо. У автора последовательная цепь аргументов в пользу того, чтобы разумно и быстро направить средства фонда на то, чтобы реально поддержать налоговую реформу, собрать средства на распределение природной ренты среди граждан, сформировать бюджет развития – значительно более мощный, чем финансирование приоритетных национальных проектов, наконец, преобразовать сам Стабилизационный фонд в фонд инвестиционный. Предложения автора, разумеется, вызовут резкие возражения, чем они, собственно, и интересны.

Содержание

Предисловие	4
Введение	6
Глава первая	8
Базовая идея: рестрикция	8
И вот он появился	13
Не все фонды одинаково полезны	14
Во что обходится наш Стабфонд	16
Инфляция страшнее гибели	19
Глава вторая	20
Позитивная программа	20
Немецкая схема: деньги до товара	22
Ипотека по-американски	26
Денежно-кредитный мультипликатор	29
Меньше денег: кто выигрывает?	32
Глава третья	34
К чему пришла Россия?	34
На том стоим.	38
К чему придем: ловушка для Стабилизационного фонда	40
Пора готовиться к новым условиям	44
Есть идеи!	46
Кнут и пряник	49

Леонид Пайдиев

Стабилизационный фонд: копить или тратить?

Предисловие

The slack polemics about the ways of spending the assets of the Stabilization Fund is unfolding on the background of the stubborn insistence of Finance Minister Kudrin to focus solely on cutting down the inflation rate. In his rough polemic brochure Paidiev is not arguing with this proposition, yet is insisting that sitting still on the foreign holders' receipts has no prospects and therefore is plain stupid. The author delivers a logical chain of arguments in favor of smartly and promptly channeling the available funds into supporting the tax reform, raising funds for the natural resource rent distribution among citizens and forming a development budget that would be much more powerful than financing priority national projects. Finally, Paidiev is proposing that the Stabilization Fund be transformed into Development Fund. Obviously, the authors' suggestions are likely to call for strong objections, which make them all the more interesting.

Для ТОГО ЧТОБЫ НАПИСАТЬ ХОРОШЕЕ ПРЕДИСЛОВИЕ к работе Леонида Пайдиева, надо было бы просто пересказать ее практически целиком. В этой работе поражают очевидное душевное здоровье и взвешенность, совмещенные со здоровой профессиональной мотивацией. Поражает это на фоне очевидного отсутствия этих качеств у творцов российской финансовой денежной политики.

Особенно актуальна работа Пайдиева на фоне уже совершенно очевидного катастрофического развития финансовой ситуации в Соединенных Штатах, лишаящего всякого смысла действующий механизм формирования и использования не только Стабфонда, но и валютных резервов Центробанка. Финансовый разрыв между накопленными обязательствами бюджета США и реальными источниками их исполнения к 2008 году превысит 50 триллионов долларов (в первую очередь это дефицит пенсионной системы). Совокупный долг американской экономики уже сейчас превысил 40 триллионов, и обслуживать его при повышающейся учетной ставке американская экономика не сможет. Очень похоже, что новому руководителю ФНС Бену Бернанке предстоит проделать для американской экономики работу Сергея Кириенко, в чем мы желаем ему всяческих успехов, однако принимая во внимание, что его успехи с точки зрения американских интересов, мягко говоря, не отвечают интересам стабильности нашей нынешней финансовой системы, абсолютно аффилированной с американским долларом и американскими (в первую очередь) казначейскими обязательствами. Поэтому один из выводов автора: «Мы должны срочно истратить средства Стабилизационного фонда – до того как их ликвидность упадет и так, чтобы не спровоцировать их долгосрочную конфискацию», – становится сейчас самой актуальной нашей задачей.

Главная же и абсолютно здравая мысль Пайдиева: тот, кто сможет создать новую финансовую систему, обогащается невероятно. Создание собственной финансовой системы – главный и единственный способ модернизации российской экономики и, в конечном итоге, сохранение суверенитета России. Если мы не сможем сделать этого в относительно короткие сроки, Россия со всеми ее несметными ресурсами окажется разорвана между другими, гораздо более мощными центрами экономической и финансовой силы.

Михаил Леонтьев,

журналист

Введение

О СУЩЕСТВОВАНИИ В РОССИИ Стабилизационного фонда знают почти 90 % населения страны. И практически все относятся к нему негативно. Это легко объяснимо: в советские времена, которые еще помнят многие, сверхдоходы от экспорта сырья, которые сейчас направляются в Стабилизационный фонд, были бы потрачены на закупку промышленного оборудования и товаров народного потребления, не производящихся в стране, то есть были бы использованы для модернизации промышленности и повышения благосостояния трудящихся. Сложившаяся сегодня ситуация вызывает раздражение – и у специалистов, и у неспециалистов. Вопрос, таким образом, приобрел политический характер. Использование, да и само существование Стабфонда становится серьезной политической проблемой.

Экономисты сегодня поставлены перед необходимостью выбирать между двумя полярно противоположными представлениями о природе этого финансового института. Одно из них состоит в том, что Стабфонд – это лишь механизм денежно-кредитной политики (регулирования денежной массы) в условиях «голландской болезни», поразившей российскую экономику. То есть своего рода лекарство. Такой точки зрения придерживается, например, Андрей Илларионов, бывший советник Президента России.

Другая позиция состоит в том, что действующий механизм накопления и использования Стабилизационного фонда превращает Россию в своего рода сырьевую колонию, которая платит дань своим иностранным хозяевам, консервируя свое экономическое отставание. То есть получается, что фонд – это нечто вроде удавки для национальной экономики. В таких черных красках изображают ситуацию, в частности, известный писатель Д.Е. Галковский, а также ряд бизнесменов и депутатов.

Скажем сразу: сам по себе Стабфонд не является ни благом, ни злом.

Яростная борьба сторонников крайних точек зрения при не вполне понятном большинству существе вопроса невольно формирует у значительной группы граждан однозначную реакцию: «Долой!». Но истина при этом находится не посередине – там находится только проблема.

О путях ее решения давно следовало задуматься, поэтому одни из основных вопросов, которые рассматриваются в этой книге: почему Россия не использует во благо свалившееся на нее богатство и чем эта нерешительность ей грозит?

По существу он всего лишь бухгалтерское оформление распределения ответственности за валютные резервы между Министерством финансов РФ и Банком России. Фонд включает лишь часть, причем небольшую, золотовалютных активов России. Его появление – неизбежное следствие, во-первых, неконтролируемого роста валютных поступлений, а во-вторых – проводимой в стране денежно-кредитной политики. И вот в отношении этих факторов уже можно говорить о благе и вреде для экономики страны.

Стабилизационный фонд российского образца – продукт монетаристской политики, проводимой в специфических условиях государства со слабой кредитно-финансовой системой и экспортно-сырьевым типом экономики. Тому, как и почему фонд возник в нынешнем виде, насколько он эффективен и какая связь между обеспечением экономического роста и инфляцией, посвящена первая глава нашей книги. В ней же обозначается существо спора экономистов: что хуже – небольшая инфляция сегодня или потеря экономической самостоятельности завтра, когда закончится «большая российская нефть».

О том, как в других странах решали проблемы строительства кредитной системы, способной обеспечить экономический рост и вливание средств в экономику без инфляционных

потерь, – вторая глава. Там же мы уделяем внимание теоретическим обоснованиям позиций спорящих сторон, в частности тому, откуда взялась боязнь инфляции и кто выигрывает от того, что экономические власти страны страдают такой фобией.

В третьей главе мы рассматриваем результаты проводимой монетаристской политики, породившей Стабфонд, а также те итоги, к которым эта политика приведет Россию уже к концу текущего десятилетия. При этом, разумеется, обосновываются основные пути решения имеющихся проблем. Во-первых, это государственный контроль (монополия) экспорта углеводородного сырья. Во-вторых, государственные программы развития финансовой системы как инструмента, способного эффективно использовать дополнительные доходы для развития экономики, не порождая процесс неуправляемой инфляции. В-третьих, развитие российской финансовой системы как конкурентоспособной части мировой системы расчетов.

Благодарю за помощь в работе над книгой информационный канал ОПЕС.ru и лично Д. Велева, Д. Горлеева и К. Киселева

Глава первая

Стабилизационный фонд – российский вариант

*– Я каждый раз, когда хочу сундук
Мой отпереть, впадаю в жар и трепет.
Не страх (о, нет! кого бояться мне?
При мне мой меч: за золото отвечает
Честной булат), но сердце мне теснит
Какое-то неведомое чувство...*

А.С. Пушкин, «Маленькие трагедии»

Базовая идея: рестрикция

СНАЧАЛА РЕФОРМ и до 1 999 года Россия жила в условиях хронического бюджетного кризиса. Реальное исполнение бюджета все время оказывалось хуже прогнозных величин. Доля федерального бюджета в валовом внутреннем продукте снижалась. При этом абсолютная величина бюджета колебалась на уровне около 20 млрд. долларов, что меньше не только бюджетов развитых государств, но даже средств, которыми оперируют крупнейшие международные корпорации.

В 1999 году, после запомнившегося всем дефолта, тенденция изменилась. Крах пирамиды государственных казначейских обязательств приостановил отток средств из реального сектора на спекулятивные рынки. Обесценивание рубля закрыло экономическое пространство страны от агрессивного импорта. При известной «прозрачности» российской таможенной границы это оказалось эффективной формой защиты отечественного производства от иностранной конкуренции.

В этот период российский бизнес совершил настоящее экономическое чудо: несмотря на полный развал кредитной системы, он смог **обеспечить экономический рост**. Считается, что в отсутствие кредитного финансирования невозможно эффективно использовать даже самую благоприятную конъюнктуру, однако русский деловой человек сумел выиграть эту экономическую «сталинградскую битву».

На разработку послекризисной финансово-экономической стратегии оказали влияние силы, которые по-разному смотрели на необходимость сохранения основных факторов «экономического чуда» – слабого рубля и «защищенности» внутреннего рынка.

После 2000 года рост цен на нефть вызвал приток в страну значительного объема валютных средств. И если бы не экономическое чудо 1999 года, эти средства просто пришлось бы раздавать как пособие голодным и безработным гражданам. Однако в России сохранилось производство, массовой люмпенизации не произошло, люди в большинстве случаев сохранили работу. А значит, в стране сохранили эффективность «денежные власти» и финансовые рычаги управления, дающие возможность проводить осмысленную экономическую политику и надеяться на продолжение экономического роста. Оставалось только продумать, каким образом использовать для перехода от обороны к наступлению сложившиеся условия и поступающие средства.

С одной стороны, в Государственную думу было внесено несколько сот законодательных инициатив по защите растущего отечественного производства, а с другой – Правительство России твердо настаивало на необходимости скорейшего вступления в ВТО, снижения и унификации таможенных пошлин¹. В результате оно достигло впечатляющих успехов в снижении «защищенности» отечественной экономики: по сравнению с серединой 1990-х годов к настоящему времени таможенные тарифы, например, уменьшились более чем на 50 %. Следует заметить, что эта политика проводилась несмотря на то, что курс на унификацию таможенных тарифов противоречит существующим в современном мире тенденциям².

Таможенная защита, о которой просили (и просят) союзы товаропроизводителей, особенно из агропромышленного комплекса, – это вовсе не пустой каприз. Необходимость в ней обусловлена тем, что по сравнению со схемами кредитования (обеспечивающими развитие производства) в развитых странах кредиты в России в два-три раза дороже, а их сроки обычно не превышают одного года. Заметно более дорогой у нас является и страховка: тарифы в два-три раза выше, чем в Европе. При этом возможности внутреннего самофинансирования российских компаний также невелики, ведь по размерам они серьезно проигрывают в сравнении со своими зарубежными конкурентами.

Причина очевидна: заниженный курс национальной валюты затрудняет импорт, в том числе – машин, оборудования, лицензий, сырья, которые страна не производит, и тем самым сдерживает развитие национальной промышленности. Таким образом, вся страна работает на экспортеров, и это можно было бы оправдывать, например, тем, что она пытается захватить новые рынки. Именно по такому пути пошла Япония для того, чтобы обеспечить себе лидерство на мировом рынке высокотехнологичной продукции. Но то, что происходит в России: многолетняя стимуляция экспорта сырья, недоплаты работникам ЖКХ, врачам и так далее для снижения стоимости рабочей силы – просто необъяснимо, если речь не идет о стратегии, имеющей целью погубить национальную экономику. Фактически такая политика мало отличается от простого «проедания» экспортных ресурсов, кстати, вполне ограниченных. Если находящаяся в упадке «не-экспортная» часть российской промышленности не сможет начать модернизацию уже в ближайшее время, после исчерпания товарных запасов нефти и газа экономику страны ждет крах – со всеми политическими последствиями.

В результате в тот период компромиссом между интересами российского бизнеса и устремлениями Правительства РФ стала политика искусственного удешевления рубля по отношению к доллару. «Денежные власти» вынуждены были начать борьбу с укреплением национальной валюты, ведущим к снижению конкурентоспособности национальных производителей («голландская болезнь»). Однако следует понимать, что такой компромисс может

¹ См. материалы слушаний в Государственной думе по проблеме вступления России в ВТО: материалы «Союзсахара», Ассоциации производителей крахмало-паточной продукции, Мясного союза, Масложирового союза, Молочного союза, химического и авиационного объединений.

² Обращает на себя внимание глубоко дифференцированная товарная номенклатура таможенного тарифа за рубежом. В подавляющем большинстве государств в этих целях используется Гармонизированная система описания и кодирования товаров (ГС). Общее число товарных позиций в таможенных тарифах составляет: Евросоюз – 10 754, США – 10 085, Япония – 8964, Канада – 8407, Бразилия – 9131, Республика Корея – 10 654, Малайзия – 9767, КНР – 6509. На долю этих стран приходится около 2/3 оборота мировой торговли. Учитывая, что стандартная шестизначная номенклатура ГС имеет 5019 позиций, таможенные тарифы этих государств существенно продвинуты в сторону создания развитой национальной товарной номенклатуры, выходящей за шестой знак ГС. См. БЭА, анализ социально-экономической эффективности таможенного регулирования в Российской Федерации.

носить только временный характер, он разорителен для экономики и не устраивает бизнес в среднесрочной и долгосрочной перспективе.



Само по себе удешевление национальной валюты может проводиться в рамках различных экономических стратегий. Например, для стимулирования экономического роста центральные банки и правительства выдают **дешевые кредиты**. Но этот путь в России был отвергнут как проинфляционный.

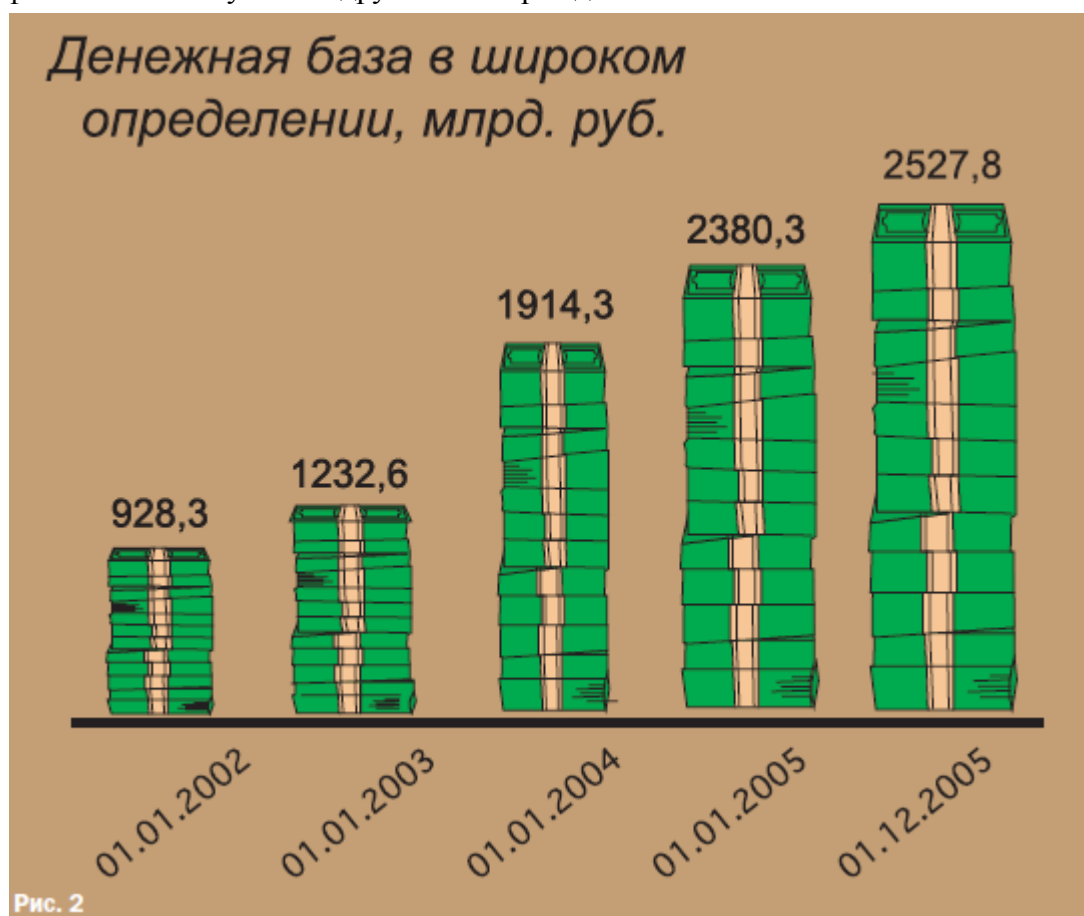
В России была избрана именно рестрикционная стратегия. Банк России активно эмитировал рубли для скупки долларов у экспортеров. Денежная масса увеличилась в разы: с 714 млрд. рублей на 1 января 2000 года до 3213 миллиардов на 1 января 2004 года и 5436 млрд. рублей на 1 декабря 2005 года³ (см. рис. 1). Более жестко контролировался рост денежной базы в широком определении: она увеличилась с 928,3 млрд. рублей на 1 января 2002 года до 1888,5 миллиарда на 1 декабря 2005 года⁴ (см. рис. 2).

Казалось бы, есть простое и очевидное решение – **ограничивать экспорт нефти**, учитывая долговременные интересы государства и его финансовой системы. К тому же нефть в нашей стране, во-первых, дорогая, а во-вторых, постепенно заканчивается. Новых месторождений, подобных Самотлору, мы не можем освоить как по финансово-экономическим

³ <http://www.cbr.ru>

⁴ Там же.

причинам (частный капитал еще не реализовывал проектов такого масштаба), так и просто из-за физического отсутствия других месторождений такого объема.



Но указанные альтернативные стратегии у нас не используются. Почему? В России приватизирована нефтяная рента⁵. И частные нефтяные компании постоянно блокировали попытки проведения любой политики, естественно, кроме той, которая позволяла им наращивать свои прибыли, наращивая объемы экспорта. В абсолютном большинстве нефтедобывающих стран такое практически невозможно, так как там экспорт нефти находится под контролем государства и регулируется в соответствии с его интересами. А государство принимает во внимание интересы не только нефтяников, но и всего населения в целом.

На финансовой сфере все вышеперечисленные особенности российской экономики отразились следующим образом: либерализация таможенной политики в сочетании с отсутствием государственного контроля за экспортом нефти оставили в руках Банка России мало действенных инструментов и вынудили его пойти особым путем.

С одной стороны, ЦБ РФ занимается **увеличением роста монетизации ВВП**. Денежное обращение страны обслуживается самыми разными валютами и денежными суррогатами, а не только национальной валютой (рублем). Вытеснение суррогатов и иностранных валют из обращения позволяет эмитировать (выпускать в обращение) рубли без риска

⁵ Напомню, что рента бывает двух типов: первого и второго рода. Так называемая дифференциальная рента первого рода образуется за счет благоприятного климата, месторасположения и тому подобных природных факторов. По мнению специалистов, в российской нефтедобыче такая рента практически не создается: Васюганские болота – это не Персидский залив. Дифференциальная рента второго рода создается за счет ранее сделанных вложений. Источником этой ренты в России являются гигантские вложения СССР в Самотлор и Ямал. Нормальные капиталистические фирмы никогда и ни при каких условиях не начали бы не только разрабатывать, но и искать нефть Сибири.

инфляции. Именно этим объясняется эффект резкого увеличения денежной массы в России и рост монетизации ВВП в 2000–2005 годах без резкого инфляционного всплеска.

До определенного момента эти схемы были важнейшим инструментом стерилизации эмиссии. Правда, зачастую все делалось еще проще: предусмотренные бюджетом средства под различными формальными предлогами выдавались получателям в самом конце бюджетного периода (большая часть – в конце бюджетного года), что обеспечивало, естественно, инфляционные всплески. Так что в конце концов было принято решение институализировать механизм санации рублевых ресурсов.

С другой стороны, часть денег, которые государство изымает из экономики в виде налогов, оно имеет возможность «сжигать», обнулять (в СМИ используют неверный по сути термин «замораживать»). **Политика сжатия денежной массы называется рестрикционной.** Она фактически сводится к тому, что из оборота национальной экономики изымаются экспортные ресурсы (нефть, металлы, лес, рыба и так далее), которые передаются чужим экономикам, а полученные средства в развитие собственного производства не вкладываются. Если государство проводит такую политику, то в стране автоматически растет безработица, падают темпы роста ВВП и так далее.

Но после того как средства собраны, их необходимо эффективно использовать. Поэтому одновременно с созданием Стабфонда государство назвало задачи, которые он будет решать. Во-первых, это накопление резерва для финансирования бюджетных расходов в случае снижения мировых цен на углеводородное сырье и падения налоговых доходов. Во-вторых, это защита финансовых активов государства от курсовых рисков. Проект федерального бюджета на 2006 год предусматривает право использовать средства Стабилизационного фонда и для выплаты внешнего долга. При этом, правда, Правительство РФ предполагает одновременно взять займы за рубежом 1,112 млрд. долларов.

И ВОТ ОН ПОЯВИЛСЯ

Для КУПИРОВАНИЯ инфляции рубли, изъятые из обращения в виде налогов, замораживались на счетах Казначейства. Всего за 2000–2003 годы накопление средств на счетах органов государственного управления в Банке России обеспечило стерилизацию 17 % эмиссии (прироста денежной базы в широком определении), вызванной ростом золотовалютных резервов. Размещение государственных средств в коммерческих банках при этом было прямо запрещено. В банковской сфере жестко проводилась политика обязательных резервов, что ограничило возможности роста денежной массы.

3 апреля 2001 года в Послании к Федеральному Собранию РФ Президент России В.В. Путин предложил разделить доходную часть бюджета на две части. Одна из них, формируемая за счет источников доходов, связанных с благоприятной внешнеэкономической конъюнктурой, и должна была **«образовать резерв для обеспечения стабильного развития в менее благоприятные годы, а также для решения масштабных стратегических задач»**. В ноябре 2003 года Государственной думой РФ были приняты дополнения в Бюджетный кодекс РФ, узаконившие инициативу Правительства о создании Стабилизационного фонда. С 1 января 2004 года они вступили в силу.

В соответствии с Бюджетным кодексом РФ и федеральными законами («О федеральном бюджете на 2004 год», «О федеральном бюджете на 2005 год»), постановлением Правительства РФ «О порядке управления средствами Стабилизационного фонда Российской Федерации» (№ 508 от 30 сентября 2004 года) отныне действуют следующие правила, регулирующие формирование и использование Стабилизационного фонда.

Средства, перечисляемые в этот фонд, пропорциональны дополнительным объемам собираемых вывозных пошлин на нефть и налога на добычу полезных ископаемых. (Эти дополнительные средства возникают в результате превышения фактической цены на нефть марки Urals над базовой -20 долларов за баррель.) Кроме того, в случае принятия соответствующего решения в Стабилизационный фонд направляется прирост остатков на других счетах бюджета, не израсходованных по итогам года.

Средства этого фонда находятся в управлении Минфина РФ и могут размещаться в долговых обязательствах иностранных государств. Доходы от размещения средств не капитализируются, а относятся к доходам федерального бюджета.

Использование средств Стабилизационного фонда предусматривается в условиях неблагоприятной внешнеэкономической конъюнктуры (цены на нефть ниже базового уровня). Расходуемые в этом случае средства не должны быть больше расчетного объема снижения доходов.

Средства фонда разрешено использовать для покрытия внутригодовых кассовых разрывов бюджета, для финансирования дефицита федерального бюджета, а также на иные цели в случае, если накопленный объем средств Стабилизационного фонда превышает 500 млрд. рублей (статья 96.3 Бюджетного кодекса).

В частности, в рамках федерального бюджета на 2005 год предусматривается использование 75 млрд. рублей на покрытие дефицита Пенсионного фонда России и 168 млрд. рублей на погашение государственного внешнего долга.

Не все фонды одинаково полезны

СЛЕДУЕТ, ПРАВДА, ПОДЧЕРКНУТЬ, что российский Стабфонд **существенно отличается** от финансовых механизмов, существующих в других странах для накопления и использования поступлений от экспорта сырьевых ресурсов.

Практически во всех крупнейших странах-нефтеэкспортерах существуют те или иные формы **государственной монополии на экспорт нефти** и нефтепродуктов. Государство получает валюту на внешнем рынке, но большая часть этой валюты (в отличие от российской ситуации) на валютный рынок страны **не попадает**, а складывается в специальный фонд. Зачем это делается? Если бы все происходило стихийно, местные промышленность и сельское хозяйство просто погибли бы. А потом, когда цены на нефть упали бы, у страны не оказалось бы средств на закупку даже критического импорта. Создавая стабилизационные фонды, государства не допускают подобной ситуации.

Аналогичные фонды существуют в целом ряде стран – нам известно о 15: это Венесуэла, Норвегия, США (штат Аляска), Канада (провинция Альберта), Колумбия, Чили, Кувейт, Оман, Объединенные Арабские Эмираты и ряд других. В соответствии с **целями**, для которых предназначены эти фонды, российский эксперт А. Ведев делит их на три группы.

Собственно бюджетные стабилизационные фонды. Они формируются для обеспечения текущей сбалансированности бюджетов в условиях изменяющейся внешнеэкономической конъюнктуры, а также для регулирования эмиссии (например, венесуэльский Фонд макроэкономической стабилизации). В период благоприятной ценовой конъюнктуры такие фонды наполняются за счет отчислений от рентных платежей (причем обеспечивается пропорциональность таких отчислений к уровню цен мирового рынка). В условиях низких цен накопленные средства используются для финансирования бюджетных расходов.

Именно к этому типу фондов формально относится и Стабилизационный фонд Российской Федерации.

Фонды будущих поколений. Такие фонды ориентированы на накопление ресурсов на длительную перспективу: обеспечение бюджетных расходов в условиях исчерпания запасов полезных ископаемых, ухудшения демографического баланса и тому подобного. Кроме того, в отдельных странах (кувейтский Фонд будущих поколений) в такие фонды зачисляются все виды доходов бюджета при достижении профицита (превышения доходов над расходами). К таким доходам, например, могут быть отнесены средства от приватизации государственного имущества.

Помимо отчислений рентных платежей (как правило, фиксированных и / или в меньшей степени, чем в предыдущем варианте, зависящих от мировых цен), значимую роль для формирования таких фондов играют **доходы от инвестирования накопленных средств**, которые активно инвестируются в финансовые активы (как правило, зарубежные). В ряде случаев (норвежский Государственный нефтяной фонд) масштабы доходов от таких инвестиций сопоставимы с поступлениями от природной ренты. По норвежскому законодательству от 30 до 50 % вложений средств фонда могут направляться в акции, причем включая компании таких стран, как Китай, Польша, Турция, Филиппины, Чили. Доходность таких операций норвежского фонда в 2003–2004 годах превысила 20 %. Аналогичную политику проводит и кувейтский Фонд будущих поколений.

Использование денег из таких фондов в рамках текущего бюджетного процесса законодательно ограничено или запрещено. В ряде случаев ресурсы бюджетных фондов будущих поколений инвестируются в национальную экономику (с ограничениями для нефтяного сектора – например, кувейтский Фонд будущих поколений, Нефтяной фонд Омана).

Понятно, что от этого прежде всего выигрывают экспортеры (государство фактически заботится о том, чтобы не падали их реальные прибыли), а платит за поддержание благосостояния нефтяников все общество. Но чтобы оно не нервничало от такой несправедливости, ему объясняют, что деньги не уничтожены, а «заморожены» в Стабилизационном фонде «на черный день».

Фонды, предназначенные для накопления и распределения природной ренты среди населения. В эти фонды на постоянной основе направляются платежи за использование природных ресурсов, которые затем распределяются по индивидуальным счетам граждан. В ряде случаев средства таких фондов инвестируются в зарубежные финансовые активы и не полностью выплачиваются гражданам (аккумулируются), что сближает данные фонды с фондами будущих поколений. К этой группе относится, например, Постоянный фонд Аляски.

Во что обходится наш Стабфонд

ИТАК, ГОСУДАРСТВО В ЛИПЕ Банка России эмитирует безналичные рубли фактически для того, чтобы не допустить на своем внутреннем финансовом рынке обесценивания доллара. Банк России скупает валюту на биржевом рынке у частных нефтяных компаний, которые самостоятельно планируют объем экспорта и продают вырученные доллары **абсолютно свободно**. Это означает, что в условиях благоприятной конъюнктуры на внешнем рынке количество рублей в обращении неуправляемо растет, и их стараются изымать, выкупая за специально выпущенные рубли, которые потом в виде налогов изымаются и «обнуляются».

От такого способа «сбережения» государство несет прямые потери, которые несложно подсчитать. К их числу относятся прежде всего эти.

Первое. Потери бюджета вследствие того, что средства Стабфонда размещаются в низкодоходных ценных бумагах, при том что одновременно на внешнем и внутреннем финансовом рынках приходится брать кредиты под заметно больший процент.

По нашим правилам средства Стабфонда могут размещаться на счетах в зарубежных банках и в долговых обязательствах иностранных государств при условии, что рейтинг долгосрочной кредитоспособности заемщика не ниже уровня «AAA» (по классификации рейтинговых агентств Fitch Ratings, Standard&Poors) или «Aaa» (по классификации Moody's Investors Service). То есть тот, кому доверяются для хранения и приумножения российские «сбережения», по определению имеет высшую категорию надежности, но зато обеспечивает низкую степень доходности. Поскольку речь идет прежде всего о государственных ценных бумагах США и стран Евросоюза, «доход» от размещения в них средств Стабфонда будет невелик: 2–3,5 % годовых.

Для сравнения: **разница** в доходности российских государственных облигаций и американских государственных бумаг составляет сейчас 2,5–3,5 %, и ее дальнейшее существенное уменьшение маловероятно. При таких условиях хранение средств указанным способом, учитывая необходимость постоянно брать займы на внешних финансовых рынках, фактически означает чистые потери доходов российского бюджета в размере до 1 50 млн. долларов в год начиная с 2007 года. (В 2006 и 2007 годах планируется привлечение средств путем размещения еврооблигаций в объеме 2,5 млрд. долларов ежегодно⁶.) Однако в том, что касается картины в целом, все еще интереснее.

А. Ведев очень доходчиво описал ситуацию: «Приходит на ум «Семья Симпсонов», где за ужином папа объявляет семье: «Я заработал денег и решил отложить их вам на обучение. Более того, я не просто так положил их в банк, а еще и под 4 % годовых». После этого папаша Симпсон (после десерта) делает еще одно важное сообщение для семьи – что он взял в том же банке кредит на покупку машины под 9 % годовых. И я думаю, что даже его глупый сыночек заметит: «Папа, тебе не кажется, что на твоих операциях мы теряем 500 долларов в месяц?»».

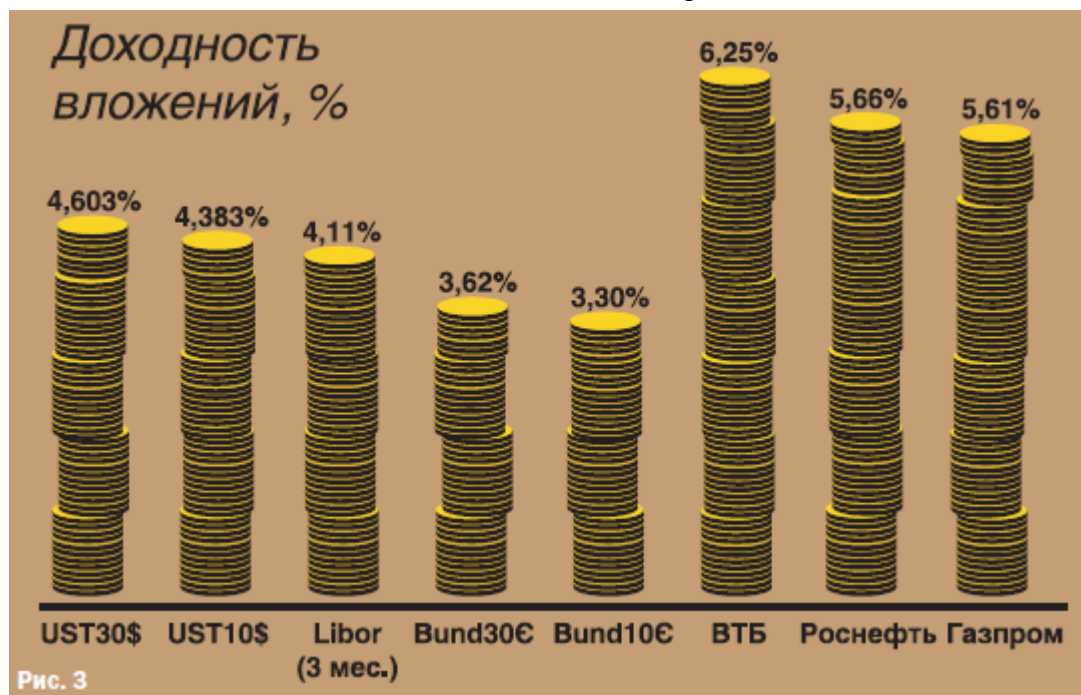
«Симпсоновская» схема в российском исполнении (по А. Ведеву) выглядит следующим образом.

С одной стороны, средства Стабфонда, сошлемся на Минфин, размещаются примерно так же, как и валютные резервы РФ: примерно 2/3 – в ценных бумагах. Это US Treasuries на 10–30 лет и немецкие бонды на 10–30 лет. (Доходность этих вложений представлена на

⁶ Об основных характеристиках и распределении расходов федерального бюджета по разделам функциональной классификации расходов бюджетов Российской Федерации на 2005 год, проектах перспективного финансового плана и бюджета расширенного правительства на 2005–2007 годы.

рис. 3. Приведенные выкладки указывают, в частности, и на необоснованность заявления Минфина РФ о безусловной «выгоде» досрочного погашения внешнего долга РФ.)

С другой стороны, например, Внешторгбанк, который на 97 % является государственным, в последнее время брал кредиты (около миллиарда долларов) под 6,25 % годовых, а Роснефть, которая на 100 % является государственным предприятием, брала синдицированный кредит 7,5 млрд. долларов под LIBOR + 1,55 %. Параметры кредитов на 13 миллиардов, взятых Газпромом, неизвестны, но понятно, что речь идет о LIBOR + 1,5 %. Можно здесь отдельно вспомнить и о займах Банка России за этот период.



То есть во всех случаях мы говорим о 2–3 процентных пунктах разницы между размещаемыми и привлекаемыми средствами. Возражения того типа, что Газпром или Роснефть – это самостоятельные компании, не проходят: ведь общая внешняя задолженность страны все равно растет. На самом деле в период ухудшения платежного баланса разницы между долгами собственно государства и его компаний не будет никакой. Точнее, все будет хуже: если государство пользуется суверенным иммунитетом, то частная компания с государственной долей – нет. После шумных скандалов вокруг фирмы «Нога» объяснять эту разницу и возможные последствия не требуется.

Государство накопило огромные средства, с помощью которых можно купировать развивающийся кризис. Но мало иметь деньги, надо иметь механизмы, с помощью которых эти деньги можно использовать для развития отечественной экономики. Однако таких механизмов, увы, пока нет.

В общем, на 30 млрд. долларов взятых Россией синдицированных внешних кредитов только в сентябре набегают приличная сумма⁷ – уже потеряно порядка миллиарда долларов.

Второе. Рестрикционная денежная политика, осуществляемая с помощью Стабфонда, неизбежно провоцирует банковские кризисы, потому что снижает ликвидность банковской системы.

Н. Орлова, экономист Альфа-банка, очень точно высказалась на этот счет: «Стабилизационный фонд – это не просто инструмент государственной политики. В России Стаби-

⁷ http://www.opec.ru/library/article.asp?d_no=5597&c_no=83&cl_no=

лизационный фонд – это еще и инструмент денежной политики... В этих условиях объемы Стабфонда напрямую влияют на ликвидность банковской системы. Я думаю, для многих не секрет, что кризис лета 2004 года в банковской сфере был спровоцирован именно запуском Стабфонда и параллельно – ужесточением регулирования со стороны ЦБ, который начал отзывать лицензии. Но изначальная проблема была именно в ликвидности. Еще в апреле 2004 года ставки на межбанковской бирже резко пошли вверх из-за того, что ликвидность из экономики стала изыматься в бюджет. И поэтому, говоря о том, что мы хотим заморозить Стабфонд на будущие годы, инвестировать за рубеж, создавать несколько фондов разного назначения, нужно помнить, что речь идет о ликвидных **средствах, которые из экономики изымаются**, и нужно помнить о том, что **у ЦБ нет возможности эту ликвидность восполнить в достаточно оперативном режиме**⁸.

Другими словами, «стерилизация» денежного предложения за счет наращивания средств в Стабфонде приведет к усилению разрыва между спросом и предложением на деньги, что неизбежно создаст серьезные проблемы в работе банковско-кредитной системы. Следствием этого может стать резкое падение ликвидности этой системы (то есть способности своевременно погашать свои обязательства) ниже уровня середины 1998 года. Последний фактор может спровоцировать серьезный банковский кризис.

На 1 ноября 2005 года величина Стабилизационного фонда превысила 1 трлн. рублей (и составляет 1 050 млрд. рублей). По самым оптимистическим прогнозам, этот рубеж **должен был** быть достигнут в начале 2006 года, а к концу 2007-го – дойти до уровня 1,5 трлн. рублей.

Другими словами, рост фонда опережает все прогнозы. Согласно Федеральному закону «О внесении изменений в Федеральный закон «О федеральном бюджете на 2005 год» от 4 ноября 2005 года № 141-ФЗ, объем отчислений в Стабилизационный фонд РФ планируется в сумме 1240,2 млрд. рублей, из них за счет налога на добычу полезных ископаемых – 346,6 млрд. рублей; за счет вывозных таможенных пошлин на нефть – 505,8 миллиарда. Это при том, что общий профицит бюджета, согласно прогнозу, составит 1 440 306,9 млн. рублей. Объем ВВП, согласно тем же прогнозам, составит 21 000 млрд. рублей, а уровень инфляции – 10–11 %⁹.

«Казалось бы, сейчас самое время Правительству поддержать этот рост если не бюджетными инвестициями, то хотя бы на уровне стимулирующих деклараций: «Мы предложим все усилия для укрепления этой позитивной тенденции» – и так далее. Однако создается впечатление, что любые позитивные сдвиги в национальной экономике для наших министров как нож в сердце. И вместо обсуждения мер, необходимых для поддержания инвестиций, чиновники вдруг опять озаботились борьбой с инфляцией.

В любом учебнике экономики написано, что сама по себе инфляция не создает проблем для экономики: проблемы начинаются лишь тогда, когда она становится непрогнозируемой. Мало того, все мы прекрасно помним, что в 2003 году инфляция составляла 13–14 % в год, но, во-первых, никто на это не жаловался, во-вторых, темп роста отечественной экономики был самым высоким за всю новейшую историю России¹⁰».

⁸ Там же.

⁹ <http://garant.park.ru/doc.jsp?all=1&urn=urn:garant:12042854>

¹⁰ «Эксперт», 31 октября 2005 г.; <http://www.expert.ru/expert/current/data/41-tema.shtml>

Инфляция страшнее гибели

В ТОМ, ЧТО ПОЛУЧЕННЫЕ СРЕДСТВА разумнее не отдавать в долг ведущим экономическим державам, а использовать для развития собственной экономики, сомнений, казалось бы, быть не может. Тут, безусловно, главный вопрос в том, как это делать и какие при этом задействовать механизмы.

Призывы использовать средства Стабфонда для стимулирования экономического роста в России постоянно звучат и с трибуны Государственной думы, и со страниц ведущих экономических изданий. Лучше всего эти предложения резюмировал журнал «Эксперт».

«Но тем не менее чиновники с упорством, достойным лучшего применения, твердят о необходимости срочного снижения инфляции. «Цели по инфляции заключаются в том, чтобы в 2008 году инфляция составила бы не более 4,5–5%», – заявил 24 октября 2005 года министр финансов Алексей Кудрин. Основной путь достижения этой цели – «координация усилий всех органов, которые регулируют цены и тарифы естественных монополий». Другими словами, ограничение финансовых ресурсов РАО «ЕЭС», РЖД и Газпрома, которые сегодня стали инициатором нового промышленного подъема. Мы уже не раз аргументированно заявляли: инфляция сегодня не является первоочередной проблемой».

Средства можно истратить и без инфляции. **Неинфляционные механизмы** эмиссии существуют и известны уже не один век. Кроме того, дефляция действительно намного страшнее, ибо она сопровождается неизбежным экономическим спадом (рецессией). Почему же власть упорствует? Почему очевидные идеи использования дополнительных доходов остаются не востребованными¹¹?

На фундаментальных интересах, лежащих в основе боязни любой инфляции, мы остановимся подробнее в следующей главе («Меньше денег: кто выигрывает?»). А сейчас, начиная разговор о **неинфляционных механизмах поддержания экономического роста**, мы должны обратить внимание на следующий важный момент. Когда государство активно накачивает экономику деньгами, неизбежное следствие этого – рост плохих долгов и скорые банкротства многих банков. Если предоставить разрешение такого кризиса стихии, то как минимум в следующий раз банки в ловушку рискованной политики раздачи дешевых бюджетных денег не пойдут. Кроме заведомых жуликов, разумеется. Поэтому государство пытается спасти банки.

На основании проведенного нами анализа опыта решения проблем банкротства в 20 странах можно уверенно утверждать, что создание механизмов реструктуризации плохих долгов – необходимая часть государственной политики поддержки экономического роста и модернизации национальной экономики. Для этого в развитых государствах существуют специальные структуры и правовые нормы, регламентирующие экстренную финансовую помощь. Самый крупный государственный проект такого рода и в абсолютных, и в относительных масштабах – реструктуризация рынка кредитования недвижимости в США в 1980-е годы (на этом примере мы также остановимся в следующей главе этой книги).

¹¹ Идеи А. Ведева, С. Глазьева, О. Дмитриевой, коллектива журнала «Эксперт» настолько очевидны, что «спорить с ними может только патагонец, питающийся водяными крысами» (А.Н. Толстой, «Гиперболоид инженера Гарина»). Однако люди, хорошо знакомые с кулинарией дорогих ресторанов, почему-то их не слушают.

Глава вторая

Неинфляционные механизмы и «валютное управление»

*Мы должны провести народ узкой тропой страданий, чтобы
восстановить животворящую силу кредита.*

Жан Батист Виллель, премьер-министр Франции в 1828–1830 годах

Позитивная программа

СО ВРЕМЕН ФИНИКИЙЦЕВ известно, что деньги создаются из воздуха. Тот, кто сможет создать финансовую систему, обогащается невероятно. Также издавна известно, что **каждый процент прироста товарооборота, роста экономической активности требует вначале покупки денег.**

Века назад мудрые люди в Испании и Италии поняли логику денежной политики, механизма «кредитной экспансии». Деньги вбрасываются одновременно с началом процесса производства. При этом **толчком для начала конкретного производства является наличие потенциального спроса, а не само по себе наличие денег или поступление их откуда-то извне.**

Далее, предпринимателю **нужна надежная система расчетов и система защиты его сбережений, система минимизации налогов.** Пока эта проблема не решена, деньги вывозятся из страны, чтобы можно было накапливать средства для инвестиций и осуществлять расчеты с высокой степенью надежности¹².

Представление о денежно-кредитной политике **как инструменте обеспечения экономического роста** появилось в XVIII веке, и первым об этом заговорил Джон Ло. В каноническом виде эти идеи были изложены в 1936 году Джоном Мейнардом Кейнсом в его прославленной работе «Общая теория занятости, процента и денег». Он обосновал необходимость постоянного и широкого вмешательства государства в экономическую жизнь при помощи преимущественно финансовых инструментов регулирования для избежания экономических кризисов и обеспечения занятости.

На практике воплощением этих воззрений была прежде всего политика так называемых встроенных стабилизаторов. Заключается она в следующем: **как только появляются предпосылки экономического подъема, центральный банк накачивает экономику деньгами** через механизм переучета обязательств субъектов экономической деятельности (экономических агентов). Делает он это прежде всего посредством выкупа находящихся в обращении обязательств (например, векселей и производных ипотечных бумаг).

Если обнаруживаются признаки «перегрева» (рост складских запасов и просроченной задолженности), то есть экономика благодаря кредитной накачке начинает работать не на конечного потребителя, а «на склад», то **центральный банк, не дожидаясь масштабного кризиса, сжимает денежную массу, вызывая некоторый спад производства.** Польза от такого действия состоит в том, что при стихийном развитии событий спад грозил бы гораздо более тяжелыми экономическими последствиями.

Собственно, это и есть содержание позитивной программы по развитию национальной банковской системы, которую реализовывали **все эффективные, патриотически настро-**

¹² См., например, Григорьев Л. Перспективы Восточной Балтики. – М.: Европа, 2004.

енные правительства в десятках стран мира. Поэтому и в России сегодня главная задача в области финансовой политики – возродить «животворящую силу **кредита**». И дело тут не только в том, что в противном случае теряется сеньораж эмитента¹³ (реальные ресурсы отдаются за полиграфические изделия, «зеленые бумажки» – Банк России, наращивая золотовалютные резервы, выдал кредитов Казначейству США на 160 млрд. долларов). Проблема в другом.

Отлично известно, как создавались финансовые системы. В Германии в XIX веке бисмарковское государство активно проводило политику догоняющего развития, политику форсированной индустриализации.

Возможность «создавать деньги из воздуха» в кризисные моменты является решающим конкурентным преимуществом страхового и инвестиционного бизнеса. В постиндустриальной экономике не производитель и не собственник капитала получают выгоды от глобализации, но тот, кто может мобилизовать капиталы для проектов того и другого, и застраховать их риски. Однако роль и вес тех, кто работает в этом секторе мировой экономики, целиком и полностью зависят в периоды кризисов от близости к эмиссионному центру. И именно этим стратегическим преимуществом обладает в последние годы экономика США.

Она основывалась на идеях национального возрождения и единства, а также внешне-торговой экспансии.

В 1876 году был создан как орган правительства Рейхсбанк, который решал очень важную задачу – объединение экономического пространства прежде раздробленной страны.

Независимый (от правительства) центральный банк, который проводил бы политику укрепления местной валюты, просто не справился бы с задачами, стоявшими перед Бисмарком. В то время была поставлена и решена проблема: деньги должны вбрасываться в экономику до начала производства, но не вызывать при этом инфляционного эффекта¹⁴. Основой финансирования экономики стала система переучета переводных векселей, так называемая немецкая схема. На сегодняшний день в чистом виде она сохранилась лишь в Швейцарии. Но именно она лежит в основе практически всех схем кредитования малого и среднего бизнеса.

¹³ Выгода от наличной или безналичной эмиссии денег. Она равна стоимости вытесняемого из обращения золота за минусом издержек на эмиссию и поддержание системы.

¹⁴ В случае со Стабилизационным фондом и золотовалютными резервами России ситуация проще: под них уже был создан реальный товар, уже идет налаженное производство – это нефть, металлы, лес.

Немецкая схема: деньги до товара

МЕХАНИЗМ ПЕРЕВОДНОГО ВЕКСЕЛЯ прост: предприятие выписывает тратту (переводной вексель¹⁵) на покупателя своего товара (см. рис. 4а), тот ее акцептует (признает) (см. рис. 4б), и после этого поставщик учитывает тратту в своем коммерческом банке (см. рис. 4в).

Банк переучитывает авалированную (снабженную своей безусловной гарантией) бумагу, то есть вексель, в центральном банке (см. рис. 4в). Для осуществления этой цепочки расчетов центральный банк эмитирует деньги (см. рис. 4 г). Таким образом, государство увеличивает денежную массу, находящуюся в обращении.

Часто обязательным требованием являлась гарантия еще одного банка – банка, обслуживающего предприятие, акцептующее тратту. Обычным являлось требование приложить копии грузоотправительных документов и тому подобное.

Как выглядят эти расчеты в реальной жизни? Автомобилестроительное предприятие продает свои машины дилерам в кредит. Самому автомобильному гиганту проще и дешевле получить кредит в банке, чем мелкому предприятию. Он готов дать гарантии мелкому торговцу. Но по долгам отвечает прежде всего мелкая фирма-дилер. Без гарантии крупной компании она никогда бы не получила кредит на льготных условиях.

Автомобилестроитель выставляет тратту на мелкую фирму-дилера. Дилер акцептует бумагу. Вексель с двумя подписями учитывает банк автогиганта.

¹⁵ Вексель переводной – ценная бумага, выписываемая кредитором (векселедателем). Представляет собой письменный приказ плательщику об оплате в указанный срок определенной суммы денег, указанной в векселе, третьему лицу.

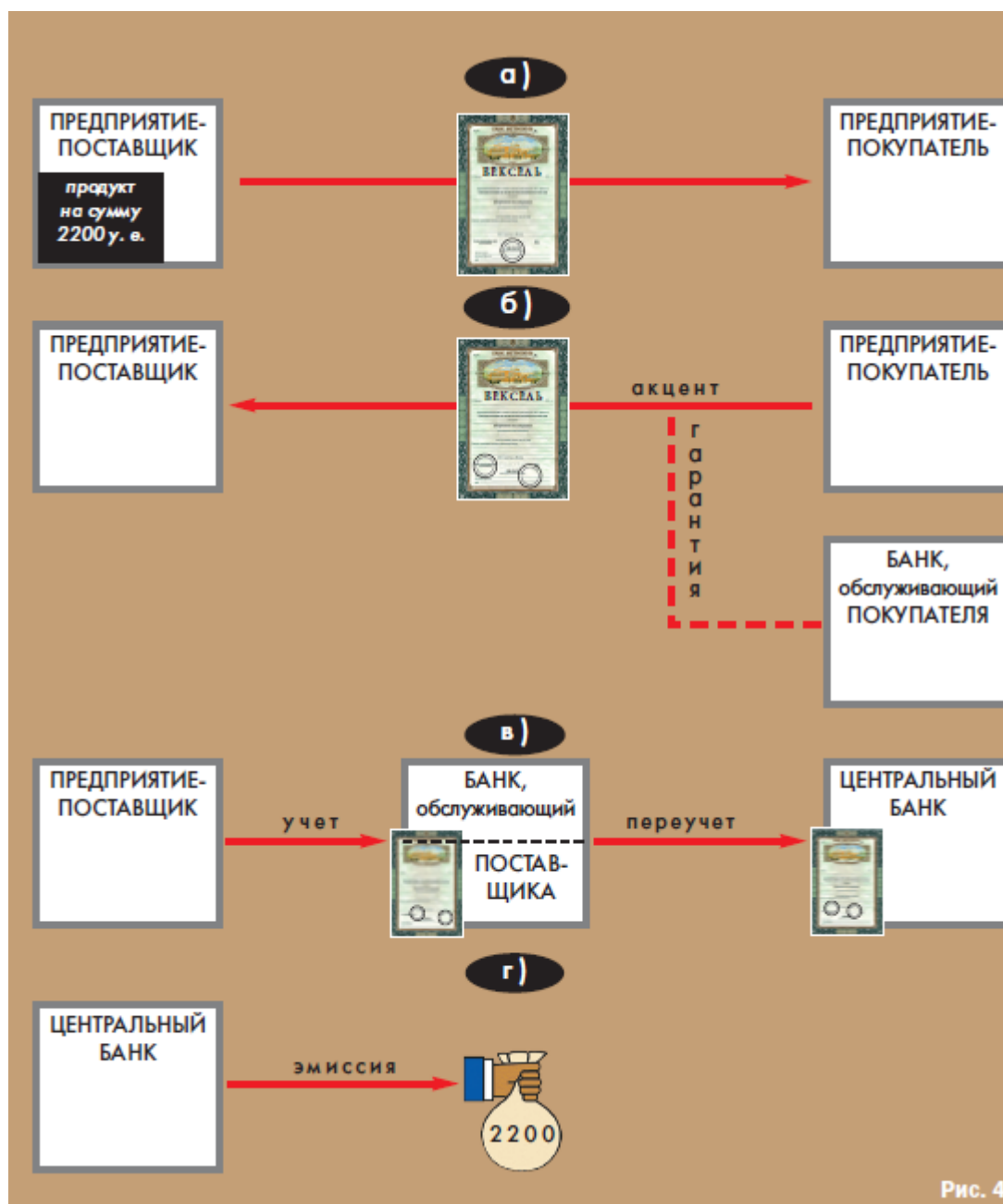


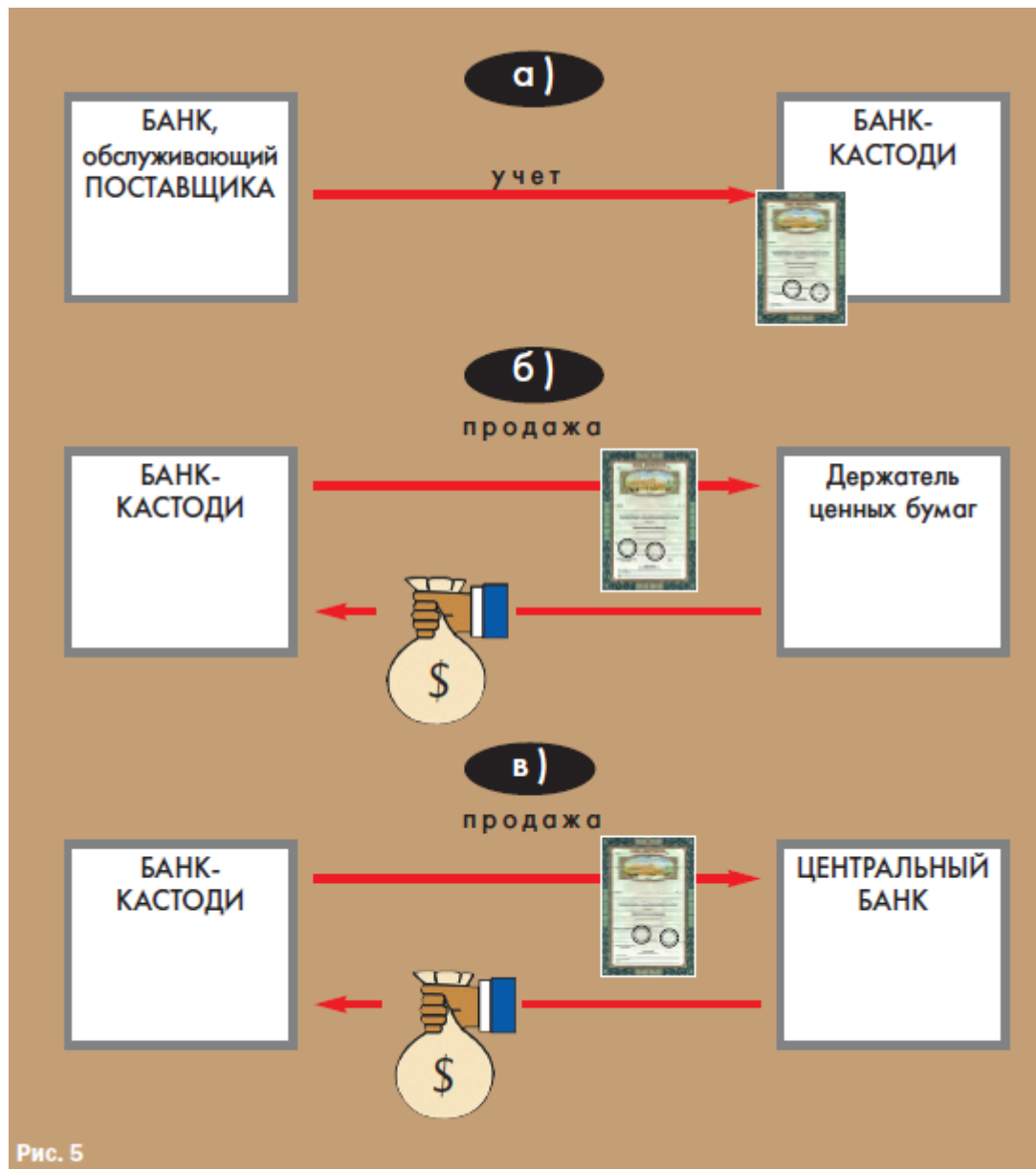
Рис. 4

Обычно банк требует гарантий платежеспособности. Это могут быть грузоотправительные документы, складские расписки и тому подобное или гарантии платежеспособности покупателя от его банка. Во втором случае помимо гарантийного письма часто требуют акцептовать вексель.

Затем банк учитывает вексель с двумя (в случае гарантии банка-клиента и с тремя) подписями в банке более высокого уровня (банк-кастоди) (см. рис. 5а). А тот уже может пустить этот вексель в обращение (он очень ликвиден и учитывается практически без дисконта), но обычно он продает его центральному банку. Тот покупает его за счет эмиссии денег по заранее объявленной цене с дисконтом (по учетной ставке). Центральный банк обычно покупает не отдельные векселя, а права (сертификаты) на пакеты однотипных векселей, хранящиеся в банке-кастоди. Требования к этим бумагам регламентируются внутренними документами государственного банка.

То есть реальная немецкая схема выглядит сложнее и имеет два этапа. После того как у банка-кастоди образовался пакет векселей (первый этап), он может (это уже второй этап):

- переучесть отдельный вексель в центральном банке (если это допускают его правила) (см. рис. 5в);
- продать вексель на открытом рынке (см. рис. 5б);
- собрать пакет однотипных векселей и переучесть в центральном банке (см. рис. 6а);
- продать права (паи) на пакет однотипных векселей на открытом рынке (см. рис. 6б).



Переучетными операциями занимаются специальные подразделения банков или специализированные кредитные учреждения – вексельные конторы. В принципе продавать (учитывать) вексель или пакет векселей в центральном банке необязательно, это могут делать коммерческие и инвестиционные банки, другие кредитные и инвестиционные учреждения на более выгодных условиях. Центральный банк задает общие принципы и стандарты, обеспечивает ликвидность **рынка векселей**. В ликвидные бумаги вкладываются **более короткие деньги**, резервные требования к таким операциям снижаются.

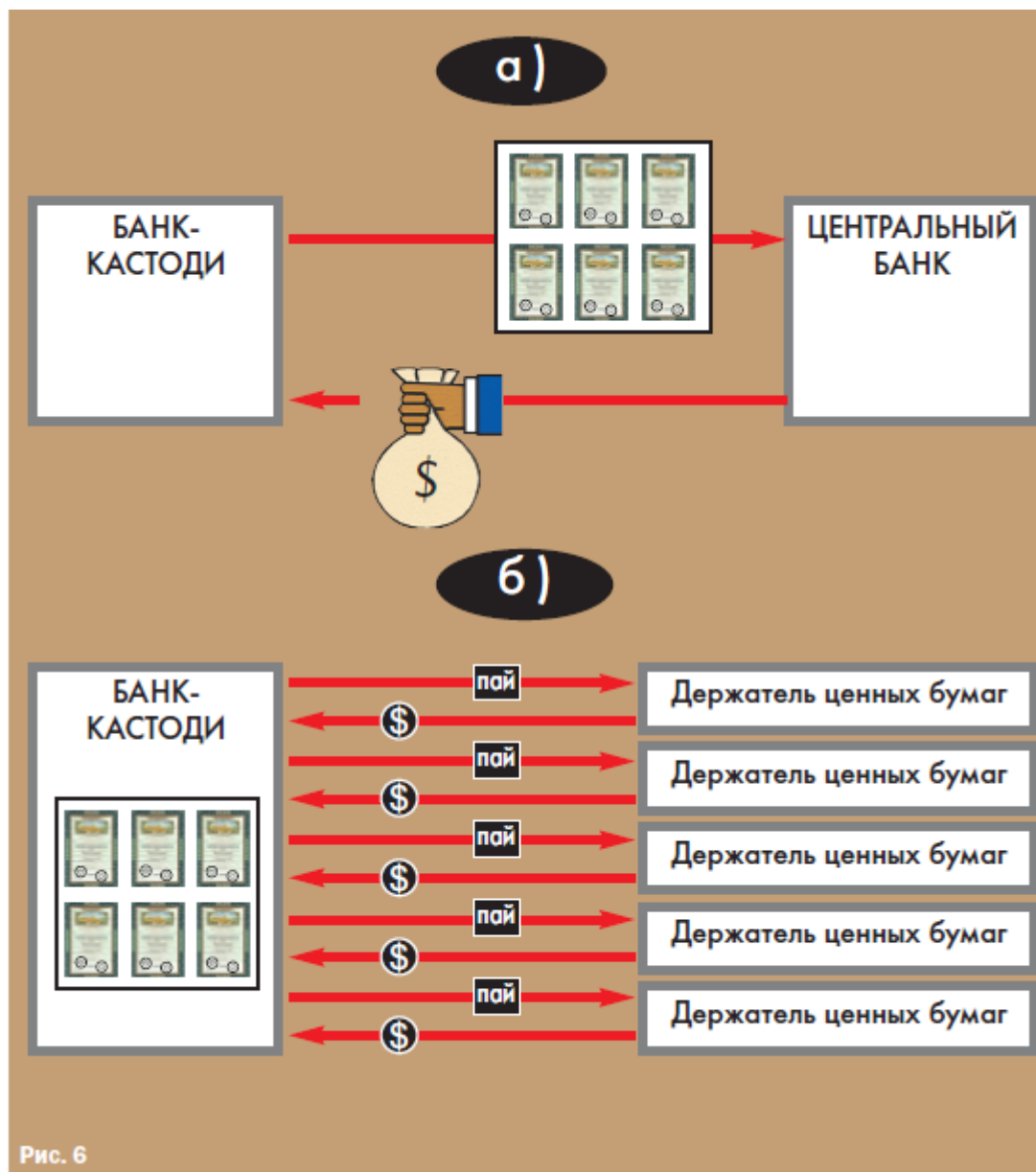


Рис. 6

Вышеописанная формализованная схема сегодня почти не применяется. Реальность проще: крупные банки учитывают обязательства своих клиентов за счет собственных средств. Основные способы такого учета – форфейтинг и факторинг, которые в советской литературе объединяли термином «правила международного аккредитива»¹⁶.

В ФРГ все данные бумаги, сформированные в том числе в ходе операций факторинга и форфейтинга, могут быть рефинансированы с помощью так называемых пенсионных сделок – продажа Бундесбанку бумаг с определенным сроком погашения (вексель, облигация) с обязательством продавца выкупить бумагу в день погашения, с остаточным сроком погашения до года. Требования к ценным бумагам регламентируются внутренними документами Бундесбанка.

¹⁶ Факторинг – перепродажа на комиссионных началах. В нашем случае это ситуация, когда компания продает право владения счетами специальной компании – фактору, фактор принимает риск неплатежей на себя. Фактор выкупает у мелких и средних фирм права требования за 70–90 % долга. Остальная часть возвращается по погашении долга. За это клиент платит фактору определенный процент. Комиссионные обычно составляют от 0,75 до 2,0 %.

Ипотека по-американски

ДЕНЬГИ МОЖНО «СОЗДАВАТЬ» не только с помощью выпуска банками облигаций или переводных векселей, как в немецкой схеме. Еще один механизм, более полезный сейчас для России, был разработан в США. Он использует операции с производными (ценными бумагами) от ипотеки, и в нем задействованы специальные финансовые структуры (агентства).

Американская ипотечная схема характерна тем, что банк, выдающий соответствующие кредиты, продает права взыскивать средства по ним **специальной структуре** (см. рис. 7а, б).

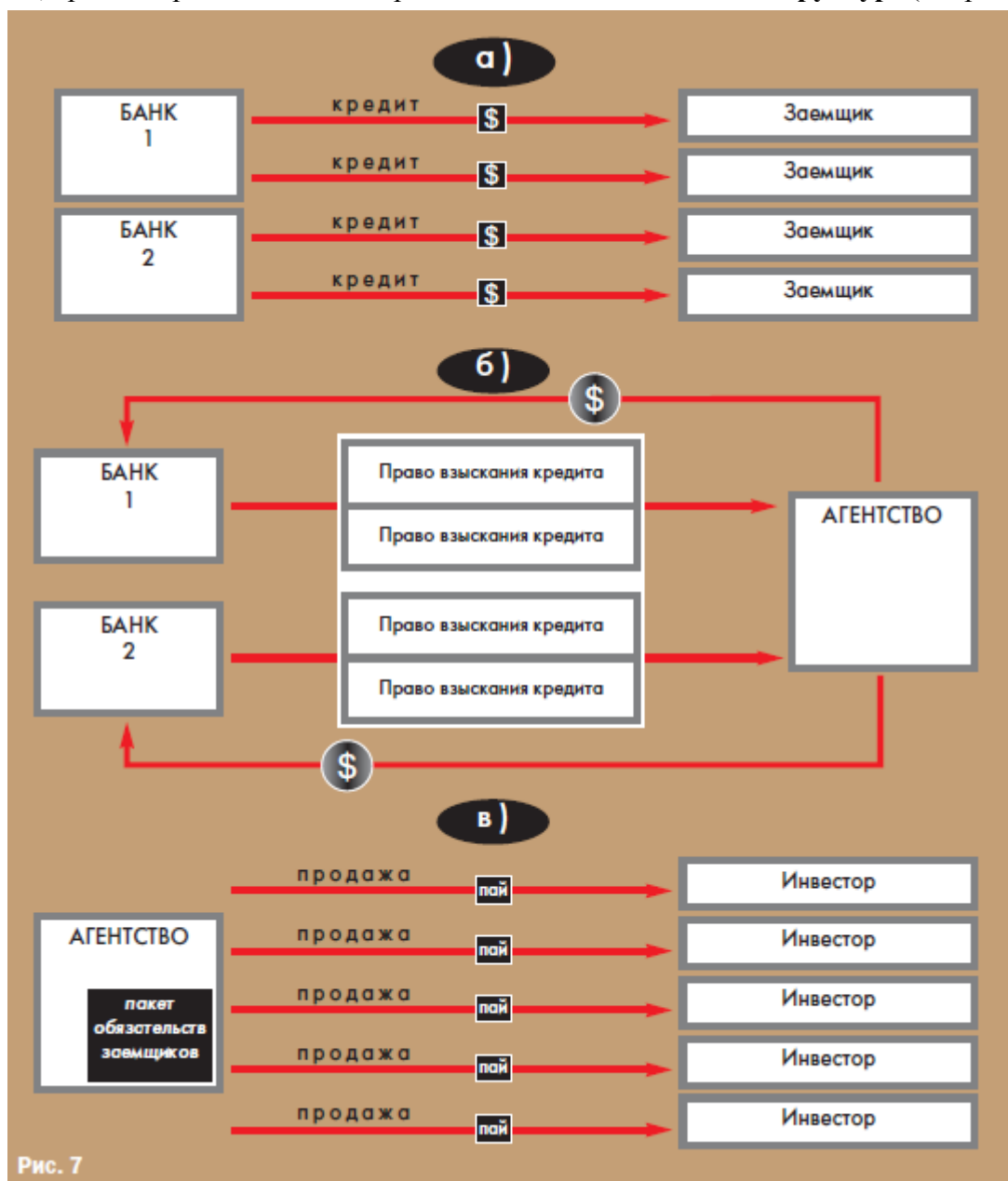


Рис. 7

Эта структура (агентство), в свою очередь, формирует пакет (пул) однотипных обязательств заемщиков и выпускает под его залог производные ценные бумаги – права на участие в пуле (паи на участие в нем). Сегодня рынок в США практически монополизирован двумя такими структурами – «Фредди Мак» и «Фэнни Мэй».

Эти ликвидные бумаги покупают инвесторы (например, страховые компании) на короткий (по сравнению с периодом, в течение которого выплачивает кредит его конечный потребитель) срок (см. рис. 7в). Так короткие деньги инвесторов превращаются в длинные для получателей ипотечного кредита. То есть население получает дешевые деньги для покупки жилья в кредит, а представители бизнеса – эффективный способ вложения средств.

На тот случай, если из-за спада на рынке у банков – участников проекта не будет возможности поддерживать курс выпущенных ими бумаг, создается Гарантийный фонд, чтобы выкупать эти бумаги. Расчет с фондом производится во всех случаях, когда банки решают воспользоваться своим правом, зафиксированным в соглашении с фондом, вернуть ему свои ценные бумаги, то есть превратить их в обычные деньги. Но реально эта система выполняет чисто психологическую, стабилизирующую функцию.

Источником доходов от операций с ипотечными бумагами является разница между привлеченными со вторичного рынка средствами инвесторов (пайщиков) и той суммой («процентами»), которую выплачивает за пользование кредитом тот, кто приобретает жилье. В России сегодня эта разница (маржа) может достигать 10 % годовых в валюте. Это нормальная ставка для кризисной экономики. Особенность ипотечной схемы в том, что обязательства гаранта – государства – по оплате не могут наступить в принципе.

Хотелось бы обратить особое внимание на то, что в США эта система **регулярно подпитывается государственными средствами**, точнее, эмиссией долларов, которую осуществляет Федеральная резервная система («центральный банк»). Смысл этого действия в том, что таким образом стимулируется строительство, что, в свою очередь, раскручивает активность экономики в целом.

В изложении знатоков работа системы «государственной подпитки» выглядит примерно так. В 1989 году в США происходил крупномасштабный кризис в секторе сбережений, в связи с чем конгресс принял закон о реформе финансовых учреждений, возврате их активов (FIRREA). На тот момент в США имелось около 600 сберегательных ассоциаций, испытывавших серьезные затруднения, с совокупными активами около 350 млрд. долларов.

Закон FIRREA разрешал направлять государственные средства на урегулирование проблем неплатежеспособных сберегательных учреждений и содержал положения о создании Трастовой корпорации по реализации задолженности (RTC – Resolution Trust Corporation).

Эта корпорация была создана в качестве агентства, управляющего проблемными активами реструктурируемых банков, в ее функции входили покупка и разрешение проблем сомнительной задолженности кредитно-сберегательных учреждений США. Она была учреждена на шесть лет с первоначальной капитализацией 50 млрд. долларов.

К концу 1991 года из-за непрекращающегося роста потерь по операциям этих кредитных институтов и падения цен на рынке недвижимости финансирование RTC было увеличено до 78 млрд. долларов. Сумма активов в портфеле RTC по состоянию на конец 1991 года составила 357 млрд. долларов.

Через шесть лет, в 1997 году, RTC была ликвидирована и вошла в состав FDIC (Федеральной депозитной страховой корпорации) – структуры, в частности обеспечивающей гарантии по сохранности вкладов. По итогам своей деятельности RTC сумела реализовать большую часть проблемных активов. Оставшаяся нереализованной сумма полностью безнадолжной задолженности превысила 30 млрд. долларов.

Весь объем расходов по преодолению банковского кризиса 80-х – начала 90-х годов в США составил от 3 до 5 % валового национального продукта¹⁷. Эта доля сопоставима с той частью ВВП, которую тратили на подобные цели развивающиеся страны, но с точки зрения абсолютной стоимости эта американская программа оздоровления финансовой системы

¹⁷ Астапович Л.З. Проблемы реструктуризации банковских систем // www.beafind.ru

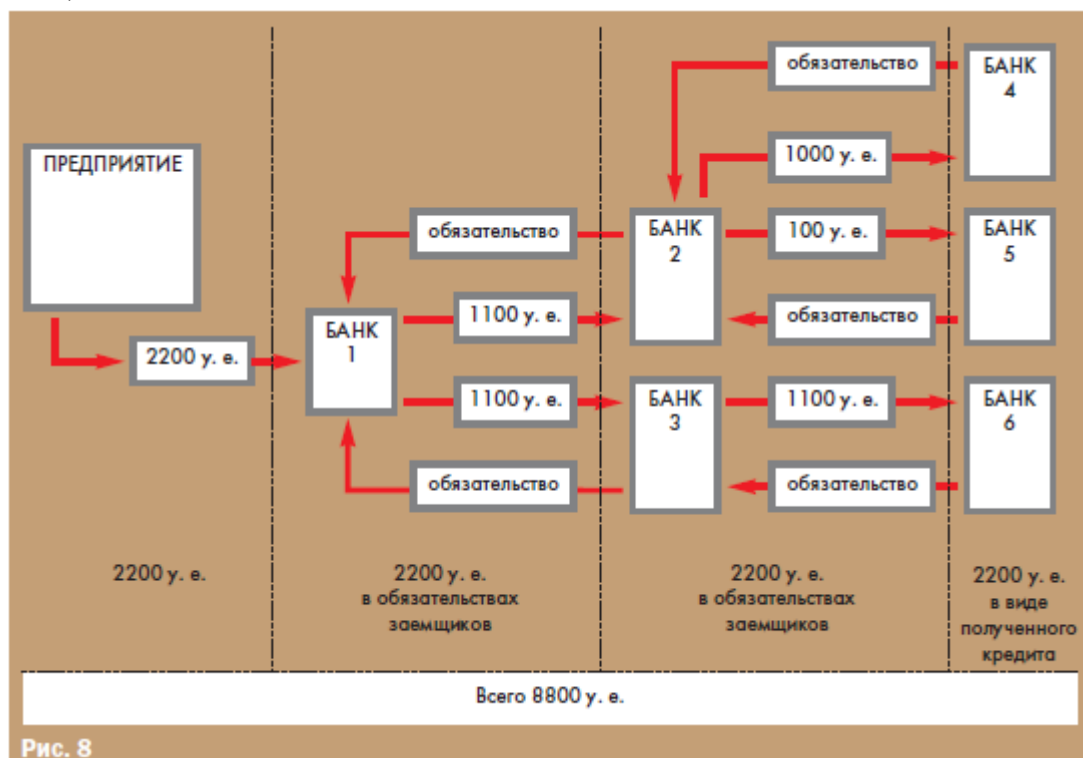
просто не имеет аналогов в истории. Кроме того, вид бизнеса, подвергшийся катастрофическому кризису, был изъят из рук мелких банков и сконцентрирован в руках немногих структур.

В том, что касается собственно ипотеки, еще в 1986 году в рамках изменения налогового законодательства (The 1986 Tax Reform Act) были даны налоговые льготы посредникам, эмитирующим производные ипотечных бумаг. Льготы даются, если эмиссии осуществляются в соответствии с механизмом, предусмотренным Кондуитом по инвестициям в заложенную недвижимость (Real Estate Mortgage Investment Conduit – Remic). И с 1988 года «Фэнни Мэй» и «Фредди Мак» получили льготы по этому акту¹⁸. После этого их контроль над рынком ипотеки стал абсолютным. Активы, контролируемые ими, увеличились с 16,9 млрд. долларов в 1980 году до 1100 миллиардов в 1998 году! При этом нелишне напомнить, что «Фэнни Мэй» в 1968 году стала частной структурой.

¹⁸ Пенкина И.А. Современная система ипотечного кредита США. – М.: Макс Пресс, 2000. – С. 77.

Денежно-кредитный мультипликатор

Выпускать деньги может не только государство. «Безналичные деньги» способна эмитировать и развитая система коммерческих банков, тесно связанных между собой корреспондентскими отношениями и переплетенных отношениями собственности. Это делается с помощью денежно-кредитного мультипликатора. Наиболее подробно действие этого механизма описано на примере США¹⁹. В упрощенном виде это выглядит следующим образом (см. рис. 8).



Предприятие кладет деньги в банк. Потом банк выдает за счет этих средств кредит. Получатель кредита также кладет деньги в другой банк. Второй банк, в свою очередь, также выдает кредит. В итоге первоначальная сумма денег не просто обслуживает эти сделки, но и реально увеличивается. То есть деньгами обладает уже не только предприятие, с которого в нашем примере все началось, а все участники цепочки. Количество денег, которыми располагает банковская система, увеличивается после каждой транзакции. Если осуществлять такую операцию даже фиктивно в системе банков, принадлежащих одному собственнику, то количество денег в его распоряжении становится больше.

Свойством такой системы является то, что если одна из транзакций не состоится, то обрушивается вся цепочка этих платежей, денежная масса обвальюно сжимается. Чтобы застраховаться от этого явления, государство вводит систему так называемых обязательных резервов. Получив депозит, коммерческий банк обязан перечислить на специальные счета центрального банка определенный процент от обретенной суммы. Поэтому в каждой транзакции действие мультипликатора начинает уменьшаться. После Великой депрессии в США 1930-х годов обязательные резервы стали всеобщей практикой.

¹⁹ Долан Э. Дж., Кэмпбелл К. Д., Кэмпбелл Р. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. – М., 1991. – С. 174–178.

Сегодня политика обязательных, или минимальных, резервов используется практически во всех промышленно развитых странах, хотя роль этого инструмента все более снижается. **Нормы обязательных резервов ограничивают кредитный мультипликатор**, но чем крупнее банк, чем больше у него филиалов, особенно международных, тем меньшее воздействие на его деятельность оказывает этот норматив. Так, Федеральная резервная система не контролирует обращение долларов за пределами США. Сфера ее ответственности – территория собственного государства.

Для эмиссии коммерческим банкам необходимо надежное основание – ликвидные и надежные деньги, ведь малейшее нарушение в цепочке способно обрушить всю пирамиду расчетов. Эмитировать надежные деньги по силам лишь государству: только оно может обеспечить необходимый уровень ликвидности, заставить всех экономических агентов страны принимать свои расчетные средства в обязательном порядке. Ответом финансовой системы на этот запрос были две идеи: золотое обеспечение банкнот и независимость эмиссионного центра от правительства.

Контроль за обращением долларов вне США осуществляется центральным банком соответствующей страны. Однако возможности регулировать оборот иностранной валюты в расчетах своей страны для такого банка всегда ограничены (например, как влиять на расчеты двух российских фирм, которые провели свои взаимозачеты через офшорные банки?²⁰). В итоге возможности денежной мультипликации крупных финансовых структур почти неограниченны. **В этом и состоит суть системы банков, выведенных из-под юрисдикции США:** количество безналичных долларов, обращающихся в мире, в разы превышает эмитированные Федеральной резервной системой.

Но если посмотреть не на конечную точку, а на траекторию, то легко увидеть, что любезная монетаристам дефляция сначала вызывает спад, шок, а инфляция – рост экономической активности. И обеспеченный последней «горбик» на графиках означает дополнительное национальное богатство, созданное при проведении «инфляционной» политики. Разница в том, кто присвоит выгоды от эмиссии – общество, бюрократия центрального банка или крупнейшие международные банки.

Благодаря денежно-кредитному мультипликатору количество денег в обращении существенно больше, чем количество денег, эмитированных центральным банком. Деньги, эмитированные центральным банком, называют денежной базой. Производные от них инструменты (ценные бумаги), реально обслуживающие расчеты, существенно больше этой базы. Описывающие их показатели называются денежными агрегатами (M1, M2, M3, N и так далее).

Денежно-кредитный мультипликатор банковской системы увеличивает количество денег, эмитированных центральным банком, в разы. Достаточно отметить, что от 75 до 90 % денежной массы в большинстве стран составляют банковские депозиты и лишь 10–25 % – банкноты центрального банка. Денежно-кредитный мультипликатор позволяет возложить все тяготы эмиссии на государство и общество, а **выгоды передать наиболее крупным банкам с развитой филиальной сетью.**

Первоначально эмиссия банкнот не имела никакого покрытия, их обмен на золото и серебро шел по рыночному или установленному государством курсу. Так, в течение XVIII–

²⁰ Первыми эту операцию провели, если верить зарубежной прессе, совзагранбанки в 1948–1956 годах с «евродолларами», утверждается даже, что они их и «сконструировали».

XIX веков капиталом для русского купца была пачка ассигнаций (казначейских билетов), не обеспеченных ничем, кроме доверия к российскому императору.

Укрепление финансовой системы, присвоение крупным банковским капиталом части сеньоража эмитента через механизм денежного мультипликатора обеспечило господство идей золотого монометаллизма в практике эмиссионных банков: банкноты центральных банков получили двойное обеспечение – золотое и вексельное (товарное). Банкноты менялись на золото по фиксированному курсу. Эмиссия для государства становилась дорогой, а значит, ограниченной. Остальные необходимые для экономики деньги, опираясь на надежные деньги государства, эмитировала банковская система.

Начиная с 1844 года Банк Англии в соответствии с этой идеологией обязан был обеспечивать банкноты золотом на 100 % (эмиссия не покрытых золотом банкнот не могла превышать 14 млн. фунтов стерлингов). В Российской империи с 1892 года золотое покрытие имела половина эмитированных бумажных рублей. В итоге эмиссия денег стала крайне дорогим и разорительным для государства и общества занятием. Но такие надежные деньги гарантировали стабильность операций коммерческих банков как внутри страны, так и при зарубежных расчетах.

Поскольку эмиссия опиралась на золото, то фактически разница между немецкой маркой, фунтом, рублем и долларом стиралась, и денежно-кредитный мультипликатор начал работать уже на международном уровне, начал формировать международный **финансовый капитал**.

Однако эта система была нестабильна. Создание необходимого золотого запаса (678 млн. рублей в 1895 году) потребовало от Российской империи огромных усилий, например, форсированного экспорта хлеба. «Недоедим, а вывезем!» – бодро заявил министр финансов С. Вышнеградский в 1892 году²¹. Такая денежно-кредитная политика была одной из важнейших причин двух революций. В результате большая часть огромного золотого запаса (1,5 млрд. золотых рублей) была разграблена в ходе Гражданской войны, не принеся России никакой пользы.

После Первой мировой войны золото использовалось лишь для обеспечения оплаты сальдо внешней торговли. С этой целью в соответствии с денежной реформой 1925–1928 годов в Англии был введен золотослитковый стандарт. Банкноты Банка Англии обменивались на золото не в монетах, как раньше, а при условии предъявления их на крупную сумму, эквивалентную 400 тройским унциям (12,4 кг), что составляло около 1700 фунтов стерлингов. В 1928 году размер не обеспеченной золотом эмиссии был увеличен до 260 млн. фунтов стерлингов, а казначейству было предоставлено право по согласованию с Банком Англии расширять или сокращать ее размеры.

Но даже такая торговая держава, как Англия, имевшая возможность в любой момент обеспечить положительное сальдо торгового и платежного баланса благодаря прямому административному регулированию торговли многочисленных колоний и доминионов, в 1931 году золотослитковый стандарт отменила.

²¹ На самом деле система заработала намного позднее, ключевой датой реформы считается 29 августа 1897 года. С этого момента любой держатель российских бумажных денег мог свободно разменять их на золото в узаконенном соотношении, получив на каждую предъявленную банкноту 66,6 копейки золотом за один кредитный рубль.

Меньше денег: кто выигрывает?

В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ основным обеспечением находящихся в обращении банкнот являются ценные бумаги корпораций, золотовалютные резервы (запасы иностранных валют), государственные ценные бумаги. То есть основание эмиссионной пирамиды стало еще более шатким.

Вместе с тем в 1970–1980 годах так называемые монетаристы во главе с экономистом Михаилом Фридманом сформулировали идеологию валютного управления (currency board). Монетаризм отвергает идею вливания денежной массы для обеспечения экономического роста. Согласно этой теории, государство может быть эмитентом, но все выгоды должны присваивать крупнейшие коммерческие банки. Данная теория была существенным регрессом в экономической мысли, что не помешало ее сторонникам многократно опробовать ее на практике. В этой теории на качественно новом этапе повторяется идея золотого обеспечения денежной массы. Вместо государства (как в рассмотренных выше схемах) функцию эмиссии большей части безналичных денег должен выполнять другой экономический агент. Государство должно лишь обеспечить этого агента, приобретающего огромную власть и извлекающего выгоду из факта эмиссии, «твердой» денежной базой. Как и в XIX веке, этим агентом является укрепившийся финансовый капитал, сам по себе более не нуждающийся в защите отдельного государства.

Причина живучести монетаризма, несостоятельность которого доказана давным-давно и массой исследований, и жизнью²², состоит в его практической пользе для **международного финансового капитала**. При прочих равных условиях и при монетаристской, и при кейнсианской политике экономика окажется в одной и той же точке.

Кейнсианцы отстаивают интересы банков, связанных с центральным банком государства, монетаристы – интересы крупнейших транснациональных финансовых корпораций. И те и другие при всей взаимной ненависти упрямо скрывают от общества суть конфликта. Однако надо заметить, что при этом следование интересам международной финансовой олигархии везде и всегда приводит к одному результату. Яркий пример тому – Аргентина, купившаяся в свое время на посулы монетаристов и согласившаяся на валютное управление. И эта страна чуть было не стала для России в 1998 году образцом для копирования.

«В пятницу в Москве взорвется очередная информационно-экономическая бомба. Институт экономического анализа, возглавляемый Андреем Илларионовым, представит свои расчеты, доказывающие неизбежность банкротства (дефолта) России. По имеющимся данным, правительство должно будет признать свою неспособность расплачиваться по государственному внешнему долгу.

Можно спорить о том, как скоро это произойдет – через несколько дней, недель или месяцев, – но то, что это случится до конца текущего года, сейчас не вызывает сомнений.

Есть ли у России в этой связи выход из финансово-политического тупика? Такой выход есть, и именуется он currency board. В буквальном переводе это означает власть валютного совета. Иногда это понятие трактуется как **жесткое валютное управление денежной системой** государства. Коротко суть currency board сводится к тому, что контроль и управление денежной системой страны передается в руки специально созданного государственного органа. В его задачу входит в первую очередь обеспечение **строгой пропорции между объемом валютных резервов страны и количеством выпускаемых в обращение национальных денег** – в нашем случае рублей.

²² «Независимая газета», 3 сентября 1998 г.

То есть каждому новому рублю должна соответствовать одна единица валюты, в которой исчисляется золотовалютный резерв страны. Поясним это на примере. Если сейчас в России в обращении находится 130 млрд. рублей, то им при курсе 10 рублей за доллар должны соответствовать как минимум 13 млрд. долларов валютных резервов. Напечатать дополнительные 10 млрд. рублей можно будет лишь в случае, если резервы при этом увеличатся на 1 млрд. долларов. Особое внимание обратим на то, что currency board объявляет фиксированный курс рубля по отношению к доллару и обязана придерживаться его на протяжении хотя бы нескольких лет.

Ни одно высшее должностное лицо, включая президента страны, не имеет права добиваться печатания лишних рублей – такие намерения фактически приравниваются к государственному преступлению.

Система currency board достаточно успешно была применена в некоторых странах, испытывавших те же проблемы, что и сейчас Россия. Currency board используется с 1983 года в Гонконге, но наибольшую известность получила после того, как ее ввела у себя Аргентина в 1991-м. Отцом currency board в Аргентине был тамошний бывший министр экономики Доминго Кавальо, который как нельзя кстати прибыл в Москву...»²³

«Если Виктор Черномырдин не изменит своим намерениям, существовавшим по состоянию на вчерашний вечер, то сегодня страна узнает, как жить дальше. Судя по имеющейся информации, и. о. премьера должен огласить в Совете Федерации планы по введению в России валютной администрации (currency board).

Понять это можно еще до начала визита из сообщений ведущих информационных агентств. Так, Интерфакс со ссылкой на высокопоставленный правительственный источник сообщил, что «выступление Виктора Черномырдина будет носить сенсационный характер», а «меры, которые будут оглашены и. о. премьера, выработаны на основе предложений рабочей группы, которую возглавляет и. о. вице-преьера РФ Борис Федоров». В этом же сообщении говорилось, что российских представителей, готовивших антикризисные меры, консультировал, в частности, бывший министр экономики Аргентины Доминго Кавальо»²⁴.

Слава богу, Россия не последовала путем Аргентины, которая сегодня падает в экономическую бездну. Тут сыграло свою роль мужество отдельных политиков, таких как С. Глазьев, таких публицистов, как А. Величенков («Российская газета»), благодаря усилиям которых этот план не осуществился. В России, в отличие от Аргентины, последствия были бы страшнее.

В нашей стране в 1999 году остро не хватало валюты. При этом огромные валютные средства должны были быть (по аргентинскому сценарию) заморожены в виде золотовалютных резервов. Шок был бы в разы сильнее того, что мы испытали тогда. А ведь аргентинский президент Карлос Менем создавал свою систему на большие деньги: главную роль там сыграли вовсе не деньги наркомафии, а приток средств из арабских стран, когда «несистемные» принцы, вытолкнутые на обочину, пытались пристроить их в надежные убежища.

Одним словом, порочность политики, которую так или иначе пытаются применить в России, состоит в том, что, как и в Средние века, страна для увеличения оборотов торговли (порожденных то ли ростом экономики, то ли углублением разделения труда) должна сначала закупить за рубежом золота или долларов за отправленные туда товары, а лишь потом экономика начнет расти. Нелепость подобной теории лежит на поверхности. Но зато какие выгоды для крупнейших банков от ее практического применения!

²³ «Русский Телеграф», 4 сентября 1998 г.

²⁴ Там же.

Глава третья

Офшоры, нефть и международные финансы

Если американский народ позволит частному центральному банку контролировать эмиссию своей валюты, то последний – сначала с помощью инфляции, затем дефляции банков и растущих вокруг них корпораций – лишит людей всей их собственности. И может случиться так, что однажды их дети проснутся бездомными на земле, которую завоевали их отцы.

Томас Джефферсон

К чему пришла Россия?

ПРИХОДИТСЯ КОНСТАТИРОВАТЬ, что, всячески избегая использовать собственные ресурсы, страна пришла к тому, что ее нынешняя денежная политика приобрела офшорную ориентацию. Но сначала еще несколько слов об офшорах и их некоторых неприятных свойствах. При Бисмарке в Швейцарии была создана первая в мире система офшорных банков, которые выполняли следующие функции:

- отдушина для элиты. Именно там коммерсанты могли оставить средства для красивой жизни и потратить их. У себя дома, в государстве национального единства, патернализма и строгой пуританской морали, вести себя следовало скромно;

- «черная касса» для завоевания рынков в мире империализма и монополизма. Именно в швейцарских банках концентрировались средства на взятки и теневые операции немецких концернов. Элементы этого механизма до сих пор сохранились в законодательстве Германии: при поставке в ряд стран (например, в Россию или арабские страны, куда продаются автомашины или электрогенераторы) фирма может официально отнести на себестоимость расходы на взятки – до 5 % от стоимости контракта;

- место работы спецслужб. Бисмарк понимал, что богатым людям нужны вольности. Ведь если им не дать желаемое, то они все равно купят то, что хотят, но тайно от государства. Так, азартные игры запрещены повсюду, но не в дорогих гостиницах. Сознательно созданные свободные зоны позволяли контролировать разрешенные вольности элиты. Пиар и очевидные удобства привлекли в Швейцарию богачей со всего мира, что позволило контролировать политическую и экономическую ситуацию во многих странах.

Главное преимущество системы офшорных банков проявилось после Второй мировой войны, когда сложилась их глобальная сеть – мир создания денег из воздуха. Система офшорных банков выгодна крупнейшим банкам. Эмитент частной валюты сталкивается с теми же проблемами, что и государство: необходимо нести большие затраты на поддержание обращения валюты, а прибыль получается лишь в момент эмиссии. При этом для купирования кризиса ликвидности необходимо иметь ликвидные средства, свои золотовалютные резервы, подобные тем, которыми располагает государство. Понятно, что соответствующие расходы велики, а кризисы ликвидности неизбежны и труднопрогнозируемы даже при самом активном участии богатейших государств.

Современный бизнес вынужден пользоваться офшорами, так как это важнейший элемент системы оптимизации налогообложения. Бисмарк построил для немцев свою систему офшорных банков, понимая потребности богатых в условиях догоняющего развития экономики. В других странах такого понимания не было, и богатые люди пользуются услугами чужих финансовых систем. Но те, кто вступает в мир офшоров, попадают в зависи-

мость от чуждых сил, которые с самого начала рассматривали средства вновь пришедших как источник покрытия убытков системы. «Чужаков» изначально ставят в зависимое положение. Поэтому и правила мира офшоров изначально запутаны и затемнены из корыстных соображений.

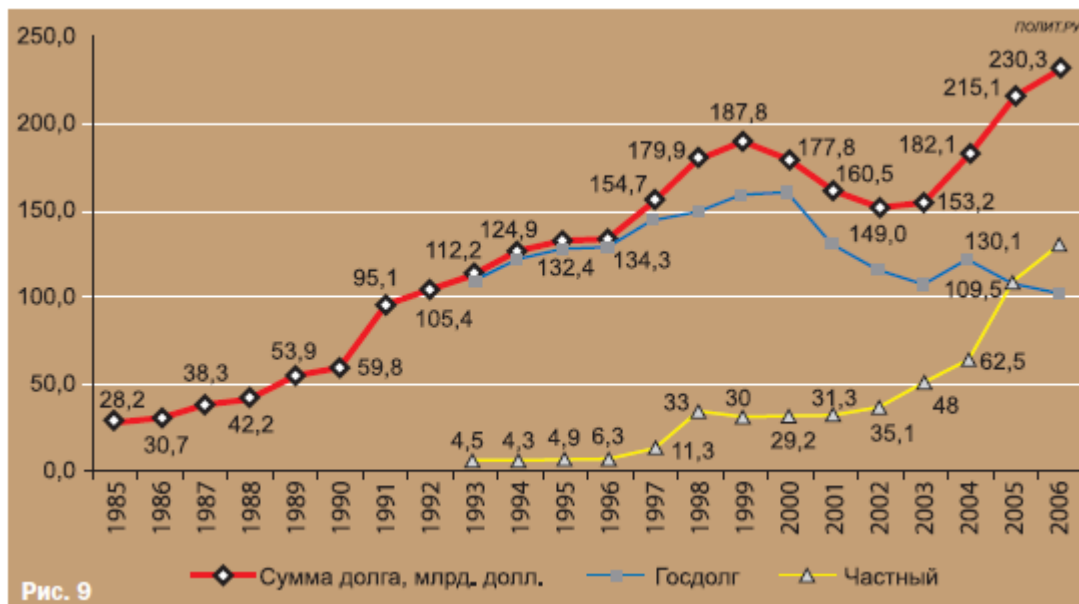
Системе жизненно необходимы простакки, которые заплатят за все ее издержки кризисов и не посмеют жаловаться. Чтобы обеспечить последнее, на «чужаков» сознательно собирается компромат²⁵.

Обман, преступления и контроль спецслужб являются не случайными факторами системы офшорного денежно-кредитного мультипликатора, но неотъемлемой ее частью. И Россия должна создать свою систему, аналогичную бисмарковской. А пока она не создана, отечественные финансисты являются заложниками мировой системы офшоров. А Россия вынуждена держать огромные средства как залоговый фонд для обеспечения соответствующих операций.

На этот счет образно высказался Михаил Делягин: «Правительство рапортует все о новых, в том числе досрочных, выплатах внешнего долга, а его сумма растет с начала 2002 года, увеличившись за 3,5 года более чем в 1,5 раза – на 81,3 млрд. долларов! Причина проста: пока государство выплачивает свои долги, **предприятия, прорываясь на мировые финансовые рынки с их баснословно дешевыми по российским меркам деньгами, ведут себя как голодающие на празднике урожая.**

За 3,5 года, с начала 2002-го по середину 2005-го, государство уменьшило свой долг на 12,9 %, на 14,7 миллиарда – со 113,9 до 99,2 миллиарда, а бизнес нарастил его в 3,7 раза, на 95,0 млрд. долларов, – с 35,1 до 130,1 миллиарда (см. рис. 9).

Только за первую половину текущего года снижение внешнего государственного долга на 5,4 млрд. долларов сопровождалось ростом долга бизнеса на 20,6 млрд. долларов! При таких темпах даже досрочная выплата 15 млрд. долларов Парижскому клубу (осуществленная на основании приказа Минфина от 30 июня, но учтенная, вероятно, уже в III квартале) не переломит общей тенденции наращивания внешнего долга России.



²⁵ Робинсон Дж. Всемирная прачечная. – М.: Альпина бизнес букс, 2004.

Ошеломляющее впечатление производит быстрый рост прочих (не от МВФ) кредитов, получаемых Центральным банком: на начало 2002 года задолженность по ним составляла 2,1 млрд. долларов, на начало 2005-го – уже 3,9 миллиарда, а за первое полугодие она выросла еще более чем вдвое – до 8,2 млрд. долларов»²⁶. Ничего удивительного – если есть проблемы с деньгами на внутреннем рынке, их ищут на внешнем. При этом объемы золотовалютных резервов России превысили все мыслимые размеры. В том числе и рекомендуемые сторонниками «валютного управления».

Посмотрим на официальную статистику. Золотовалютные резервы выросли со 120,1 млрд. долларов на 14 января 2005 года до 162,9 миллиарда на 7 октября 2005-го. При курсе 28,5 рубля за доллар (возьмем его для простоты вместо официального 28,6) значения основных денежных агрегатов составят:

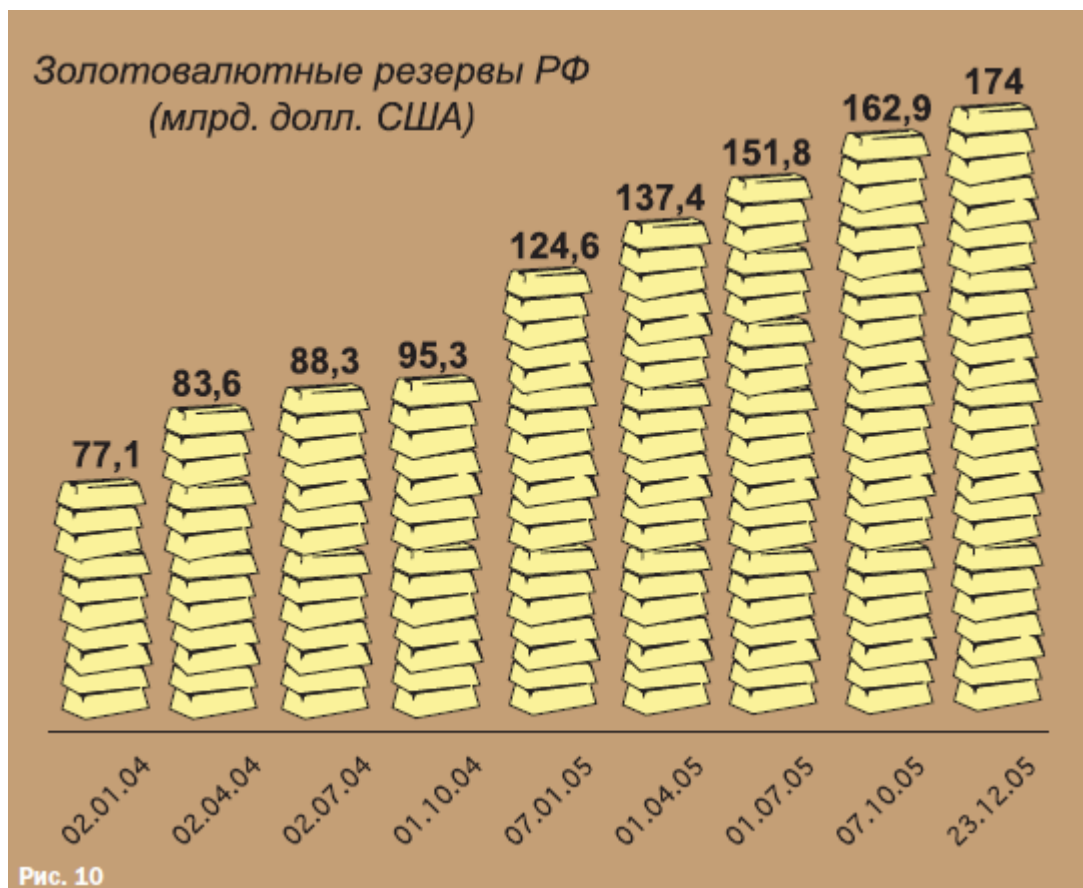
- М0 (прежде всего наличные деньги) – 65 млрд. долларов (для выполнения нормативов Вышнеградского было бы достаточно 31 миллиарда!);
- М1 – денежная база – 90 млрд. долларов;
- М2 – 186 млрд. долларов (для выполнения нормативов Кавальо хватило бы 70–80 млрд. долларов) (см. рис. 10)²⁷.

Понимание порочности сложившейся ситуации начинает овладевать широкими массами российских экономистов. Александр Ивантер в своей статье в «Эксперте» замечает: «На самом деле все гораздо хуже: ЦБ вообще не в состоянии управлять динамикой денежной массы, потому что львиная доля рублевой эмиссии осуществляется Банком России под покупку иностранной валюты. Каковы иены на нефть – таков экспорт, каков приток валюты в страну, такова и денежная масса. Есть или нет достаточный спрос на эти эмитированные, а на самом деле просто обмененные на валюту рубли, ЦБ уже просто не волнует.

Как и в Российской империи, в современной России золотовалютные резервы являются ключевым условием наращивания международной задолженности всех субъектов экономики и органов государственного управления. Не случайно как в 1892 году, так и теперь в России начался бурный рост задолженности российского частного бизнеса. Кредиторы уверены, что государство заплатит. Сделки Газпрома и Сбербанка тому самая яркая, но не единственная иллюстрация. И самое любопытное, что эти займы увеличивают количество денег в России, а значит, все меры по борьбе с инфляцией путем «зажима» денежной массы просто дают сбой.

²⁶ Делягин М. <http://www.polit.ru/analytcs/2005/11/03/dolg.html>

²⁷ Там же.



Увы, это не шутки. **Размывание суверенитета в кредитно-денежной политике** – вещь куда более серьезная и тревожная, чем форсированная интернационализация финансовой системы страны. Если последний феномен не является исключением в экономической истории многих даже могущественных сегодня в хозяйственном отношении стран, то по сути офшорный характер национальной денежной политики для страны, претендующей на статус одного из значимых центров силы в современном многополярном мире, – это просто нонсенс»²⁸.

²⁸ «Эксперт», 31 октября 2005 г.; <http://expert.ru/expert/current/data/41-tema.shtml>

На том стоим.

КАК ПРЕДЛАГАЕТ РЕАГИРОВАТЬ на указанные опасности наше Правительство? Вопрос почти риторический – естественно, лечить финансовую систему от инфляции. И это при том, что даже идеологи международного финансового капитала говорят о том, что делать это в российских условиях бессмысленно, так как при этом не решаются базовые проблемы системы. «По версии фонда (МВФ. -Примеч. ред.), изложенной в его последнем обзоре российской экономики, причиной (роста инфляции. – Примеч. ред.) служат растущие ограничения со стороны предложения товаров и рабочей силы. Недостаток предложения обусловлен дефицитом инвестиций. Среднегодовой уровень инвестиций в России в 2000–2004 годах составлял 18 % ВВП, тогда как средний уровень для стран Центральной и Восточной Европы – 23 %. В результате производство не поспевает за спросом, что приводит к инфляционному давлению. На рынке труда МВФ отмечает крайне серьезные разрывы в уровнях безработицы по регионам (от 1,3 % экономически активного населения в Москве до более 40 % в Дагестане и Ингушетии), что свидетельствует о крайней территориальной негибкости рынка труда. В результате аналитики фонда заключают, что экономика перегрета относительно наличных производственных возможностей, и призывают Правительство и ЛІВ не снижать инфляцию и стимулировать рост, а повышать потенциал предложения, снимать ограничения на его рост»²⁹.

И причина указанных явлений вовсе не в «тлетворном влиянии Запада». Соответствующие установки экономической политики сложились в России, и именно поэтому российские денежные власти продолжают упорствовать.

Известно, что «инфляция менее 10 % в год долгие годы служила неписаным гроссмейстерским уровнем для переходных экономик, по достижении которого МВФ официально фиксировал решение задачи макроэкономической стабилизации. Сегодня, как видим, фонд существенно скорректировал свое мнение, чего, увы, не скажешь о наших реформаторах»³⁰.

Действительно, в «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2006 год» записано:

«5. С учетом возможных вариантов развития экономики Банк России прогнозирует увеличение спроса на деньги (денежную массу М2) за 2006 год на 23–26 %. При такой динамике, по оценке Банка России, достаточным для покрытия спроса экономики на деньги считается увеличение денежного предложения (узкой денежной базы) на 17–20 %.

6. Утверждается, что динамика денежной базы, обусловленная покупкой Банком России валюты на рынке и накоплением денежных средств в Стабилизационном фонде, с наибольшей вероятностью будет соответствовать потребности экономики в увеличении денежного предложения.

Как следствие, от Банка России не потребуются значимых дополнительных мер по расширению денежного предложения – увеличения объемов кредитования коммерческих банков, покупки ценных бумаг на открытом рынке. Наоборот, может возникнуть потребность в стерилизации денежного предложения за счет аккумулирования средств банков на депозитах и в облигациях Банка России (ОБР)»³¹.

²⁹ «Эксперт», 31 октября 2005 г.; <http://expert.ru/expert/current/data/41-tema.shtml>

³⁰ «Эксперт», 31 октября 2005 г.; <http://expert.ru/expert/current/data/41-tema.shtml>

³¹ <http://www.forecast.ru/mainframe.asp>

Другими словами, Стабилизационный фонд и дальше должен расти, а ликвидность финансовой системы России снижаться – с соответствующими последствиями для экономики страны.

Впрочем, сетования специалистов «Эксперта» из цитированной нами выше публикации от 31 октября 2005 года были услышаны – на них 2 ноября 2005 года последовал жесткий и нелюбезный ответ Андрея Илларионова. Он выступил с тезисами, которые злые языки уже озаглавили «Как нам уничтожить Россию»:

- снижение иены отсечения Стабилизационного фонда с 27 долларов за баррель минимум до 17 долларов за баррель. При длительном сохранении нынешнего уровня мировых иен на нефть и особенно в случае их дальнейшего роста снижение иены отсечения до 12 долларов за баррель;

- до момента полного погашения государственного внешнего долга прекращение рассмотрения и обсуждения органами исполнительной власти, их представителями и руководителями любых предложений по использованию средств Стабилизационного фонда на иные цели, кроме целей погашения государственного внешнего долга;

- отказ от создания так называемого Инвестиционного фонда. Прекращение рассмотрения и обсуждения органами исполнительной власти, их представителями и руководителями любых предложений по использованию средств Инвестиционного фонда;

- создание Фонда будущих поколений, средства которого формируются за счет дополнительных (по сравнению с уровнем, зафиксированным в законах о федеральном бюджете) фактических доходов федерального бюджета, не подлежащих зачислению в Стабилизационный фонд. Утверждение положения о Фонде будущих поколений, в соответствии с которым его средства не могут быть использованы ранее 2020 года. Средства Фонда будущих поколений не могут использоваться на финансирование дефицита Пенсионного фонда...

- отмена решений о национализации частных компаний компаниями государственного сектора (Юганскнефтегаза – Роснефтью, Сибнефти – Газпромом, «Силовых машин» и зарубежных электростанций – РАО «ЕЭС», «росзагранбанков» – ВТБ);

- значительное сокращение государственных расходов. Для сравнения: в 2001–2004 годах удельный вес государственных расходов в ВВП в России составил 36 %, в Казахстане – 22 %, среднегодовые темпы прироста ВВП соответственно 6,1 % и 10,5 %, а темпы инфляции – 5,5 % и 6,9 % соответственно»³².

Что можно сказать на это? Андрей Илларионов – квалифицированный экономист и умный, честолюбивый человек. Вероятно, он выступил с этими тезисами, чтобы обосновать свое право находиться на высших государственных постах России. И он это убедительно доказал: в трудные моменты «мягких искровцев» заменяют «твердые искровцы». Вполне очевидно, что сторонники такой политики не видят ничего угрожающего в сложившейся ситуации и тверды в намерении довести ее развитие до логического завершения. И было бы странно ожидать, что они посчитают необходимым нейтрализовывать не рубли, а силы, подвигающие экономику страны к краху. Их не убедить в том, что **следует, пока не поздно, сломить гегемонию «союза нечестивых», сложившегося в России. То есть сырьевиков, приватизировавших дифференциальную ренту второго рода; банкиров, проводящих операции через зарубежные центры по поручениям своих клиентов; финансового капитала, все более приобретающего международный, космополитический характер, и коррумпированной бюрократии, работающей ради пополнения своих зарубежных счетов.**

³² http://www.opec.ru/analyze_doc.asp?d_no=58424

К чему придем: ловушка для Стабилизационного фонда

НАКОПЛЕНИЕ ЗОЛОТОВАЛЮТНЫХ РЕЗЕРВОВ и, в частности, рост Стабилизационного фонда зависят целиком и полностью от двух факторов – динамики мировых цен на нефть и объема ее добычи в России. Вполне очевидно, что в наших условиях Правительство на эти факторы определяющего влияния не имеет. Разберемся, кто и что таким влиянием обладает.

Что происходит с ценами? Хотя накопленная информация по геологоразведке объективно показывает, что в мире еще существуют достаточно большие нефтяные запасы, считается, что нефть является ограниченным ресурсом. Но особенности рыночной экономики действуют таким образом, что даже «ограниченный» ресурс долгое время продолжает поступать без ограничений. В конце концов цена на него резко падает, а затем наступает обвальный кризис, в результате которого цена на этот ресурс подпрыгивает в разы.

Но мы тем не менее долгое время наблюдаем постоянный, очень аккуратный, осторожный рост иен, не допускающий грандиозного обвала в ближайшем будущем.

Это результат усилий нефтедобывающих компаний? Исследователи из Кембриджской ассоциации энергетических исследований (CERA) еще в 1998 году показали, что нефть выгодно добывать и при 12 долларах за баррель, так как при этом дивиденды, выплачиваемые акционерам нефтяных компаний, остаются выше средних по рынку.

Может быть, так проявляются ожидания скорого и резкого сокращения объема товара на рынке? Президент CERA Джозеф Станислав (в докладе «Нефть. Насколько высоко она заберется и надолго ли?») предрекает рост предложения нефти. По его прогнозу, к концу текущего десятилетия мировое производство, составляющее сегодня 82 млн. баррелей в день, вырастет еще на 20 млн. баррелей³³.

Но тогда остается предположить, что существует некое мировое правительство, некая сила, которая обладает абсолютной властью и очень аккуратно и последовательно пытается не допустить грандиозного обвала нефтяного рынка. Однако никаких доказательств существования всемогущего сверхразума, прилетевшего к нам с альфа Центавра, не наблюдается. Даже американское правительство само по себе не является таким сверхразумом и не работает в такой логике. Причины иные, и искать их следует, безусловно, в сфере международных финансовых отношений.

В ходе идущей перестройки международных финансов существуют очевидные проблемы. Сегодня основой международной финансовой системы является доллар, который эмитируется Федеральной резервной системой США. Это дает огромные доходы американскому государству и резко повышает конкурентоспособность американской экономики, потому что самые выгодные виды бизнеса – инвест-банкинг и страхование – сконцентрированы в США. Европейский банкир может совершать операции, опираясь только на собственные и привлеченные средства, и вынужден формировать на случай кризисов крупные резервы. Американскому финансисту делать этого не нужно, его всегда выручит Федеральный резерв, напечатав немножко «зелени».

Цены на нефть удерживаются искусственно. Разумеется, любое сложное явление включает в себя много различных факторов, но всегда нужно выделять ключевые. Безусловно, нефтяные компании оказывают сильное влияние на уровень цен, поскольку также имеют от него свой

³³ Los Angeles Times, 1 июня 2004 г.

профит. Но более 90 % сегодняшнего роста обеспечивают искусственные механизмы, призванные защитить от обесценения доллар. После завершения перестройки системы международных финансов необходимость в высоких ценах на нефть отпадет. Будет проводиться политика стимулирования низких цен на сырье для обеспечения экономического роста в странах-импортерах.

Но сегодня эмиссионная машина крайне перенапряжена правительством США и Уолл-стрит: слишком большие долги и слишком много неудачных проектов, не принесших прибыли инвесторам. Сейчас стоит вопрос: как выходить из этой ситуации?³⁴ Если излагать суть вопроса кратко, то существует проблема разделения доллара на два вида – для расчетов в США и для международных расчетов. «Внутренний» доллар можно использовать для регулирования макроэкономической ситуации в США, его можно немного девальвировать для улучшения платежного баланса. «Внешний» – доллар мировой торговли и глобальных инвестиционных отношений – должен иметь у инвесторов репутацию непоколебимого.

Многочисленные структурные перекосы американское правительство вынуждено гасить выпуском долларов. Одновременно оно вынуждено искусственно обесценивать доллар и печатать большое количество денег и с тем, чтобы не допустить роста импорта и ухудшения платежного баланса в США. Это приводит к тому, что миллионы финансовых директоров по всему миру во многих миллионах сделок, которые они заключают каждый день, вынуждены хеджировать валютные риски, то есть заключать договора, которые позволяют защититься от обесценения американской валюты.

В такой ситуации всегда растет спрос на другие устойчивые валюты, но и они тоже достаточно нестабильны. Следовательно, **растет спрос на материальные ресурсы**. На практике, в реальной экономике это означает рост фьючерсов, срочных контрактов на массовые биржевые товары, и самым универсальным таким товаром является нефть.

Чем более нестабильна международная финансовая ситуация, тем активнее растут иены на нефть. Поэтому, несмотря на то что, по оценкам самих производителей, например ОПЕК, нефти производится много и ее текущее предложение на рынке можно увеличить в разы, каждый раз возникает какая-нибудь причина, которая не дает ценам упасть. Если бы они упали, то все многочисленные схемы по защите валютных рисков рухнули бы, что нанесло бы огромный ущерб крупнейшим международным финансовым структурам.

Таким образом, Россия в новой ситуации столкнется одновременно с двумя процессами: падением ликвидности своих золотовалютных резервов и падением нефтяных цен.

Реформа финансовых систем всегда сопровождается реструктуризацией имеющихся долгов. Проще говоря, обязательства замораживаются на тот или иной срок, а то и просто обесцениваются. Это аксиома, подтвержденная уже сотнями денежных реформ по всему миру. В том числе и опытом реформы 1932–1933 годов в США. Причем условия реструктуризации **определяются политическими факторами** – попросту оказывается «прав тот, у кого больше прав».

Что происходит с объемами добычи? В России истощаются «старые» нефтяные месторождения. Издержки на добычу растут, и поэтому при низких ценах большое количество добывающих мощностей будет выведено из эксплуатации из-за нерентабельности. Мнение специалистов на этот счет можно сформулировать очень кратко: добыча нефти в России резко сократится уже в ближайшие годы (к 2008 году)³⁵. Следует помнить, что в

³⁴ Подробно эта проблематика описана в работах С. Егишанца, А. Кобякова, М. Хазина, о перспективах перестройки международных финансов можно почитать и мои статьи по этой тематике на сайтах Opec.ru, Worldcrisis.ru, Park.ru

³⁵ Петров В.В., Поляков Г.А., Полякова Т.В., Сергеев В.М. Долгосрочные перспективы российской нефти (анализ, тренды, сценарии). – М.: Фазис, 2003. – 200 с.

определенных ситуациях действуют закономерности, которые условно называют «кривой Хуберта»: при падении мировых цен на нефть ее добыча в силу дороговизны этого процесса снижается.

Предотвратить или хотя бы смягчить последствия для России «двойного обвала» – добычи и цен – могло бы, оговаривают эксперты, введение в оборот нефти Восточной Сибири³⁶ (Юрубчено-Тохомской зоны нефтегазонакопления). Но даже при самом благоприятном развитии ситуации более чем сомнительно, что к прогнозируемому моменту нефтяники успеют это сделать. Допущение о возможности выхода российской нефтедобычи на второй «большой максимум» после 2010 года сами его авторы и опровергают: прогнозируемый на этот период спад не позволяет положить начало еще одной «кривой Хуберта». Из-за недостатка времени «восточносибирский шанс», бывший еще два-три года назад вполне реальным, сегодня надо считать практически упущенным. По крайней мере в масштабах нынешнего десятилетия. Тем более что в Восточной Сибири нет запасов нефти, сопоставимых с ныне используемыми западносибирскими.

Нефтяные бассейны с большими запасами, подобные Среднеобскому, возникли в определенных геологических условиях: это плавные прогибы в материковых платформах, обычно совпадающие с руслами больших рек. То есть в условиях, подобных тем, которые имеются в среднем течении Оби, в среднем течении Печоры (Усинск), в среднем и нижнем течении Волги (Татария, Башкирия, Саратовская область), в нижнем и среднем течении Камы. В других геологических условиях (более горных), таких как в Восточной Сибири, не может быть бассейнов с такими огромными запасами.

Вывод второй состоит в следующем: мы должны срочно истратить средства Стабилизационного фонда. Это нужно сделать до того, как ликвидность этих активов резко упадет. Причем сделать это нужно так, чтобы не спровоцировать их досрочную конфискацию.

Все предгорные месторождения (Грозный, Львовская область, Тимано-Печорское месторождение, Румыния) обычно относительно небольшие. Именно такие могут быть в Восточной Сибири, но по объему добычи они не смогут компенсировать падение добычи в Западной Сибири, Коми и на Каме – Волге. К тому же, как отмечает президент Роснефти С. Богданчиков, «российский частный бизнес в нефтяной промышленности не доказал своей способности освоить нефтяную провинцию, фактически работа идет на тех фондах, что достались даром от отцов»³⁷.

К чему мы приходим, если до этого печального момента проводилась та экономическая политика, которая проводится сегодня? Страна имеет: огромный Стабилизационный фонд, отданный в долг правительствам США и Европейского союза, и неизбежное сокращение объема экспорта энергетического сырья.

Падение роли России как поставщика нефти и газа в Европу резко снизит ее политическое влияние, а значит, ухудшит условия реструктуризации долгов перед ней. Это закон политической жизни. Чем меньше значение страны как экономического партнера, тем более секундными, а значит, склочными, политическими интересами определяется отношение к ней. Пример Израиля, которому объявляют смертельную войну страны, находящиеся за тысячи километров от него, – лучшая иллюстрация. Даже сегодня, когда Россия является крупнейшим поставщиком газа в Европу, постоянно возникают многочисленные претензии – достаточно вспомнить про Прибалтику и Польшу.

³⁶ Там же.

³⁷ «Нефтегазовая вертикаль», № 3, 2003 г. С. 44.

На всем этом, собственно, и основывается наш первый практический вывод: государственная монополия на экспорт нефти и сокращение ее вывоза – не только самая простая форма регулирования экспорта. Введение соответствующего механизма, как в Норвегии или Объединенных Арабских Эмиратах, – для России без преувеличения вопрос жизни и смерти. В отличие от Саудовской Аравии, которая может выкачать всю нефть и от этого не погибнуть, Россия и сама нуждается и в нефти, и в газе. У нас ведь действительно очень холодно, а размеры страны очень велики.

Пора готовиться к новым условиям

КАК РАЗВИВАЕТСЯ СИТУАЦИЯ в сфере международных финансов? Для того чтобы понять это, обратимся к сообщению, стратегически важному для этой сферы.

«Нью-Йорк, 2 ноября 2005 года. Бывший министр финансов США Роберт Рубин во вторник сказал, что в США могут возникнуть серьезные финансовые проблемы, если в стране сохранится дефицит текущего счета платежного баланса.

Если спрос на американские активы со стороны иностранных инвесторов снизится, «доллар может резко упасть, а процентные ставки сильно вырастут», – сказал Рубин на ежегодной встрече группы Concord Coalition. По его мнению, чем дольше сохраняется текущий уровень дефицита платежного баланса, тем выше вероятность кризиса на финансовых рынках с серьезными последствиями для экономики.

Рубин сказал, что «так продолжаться больше не может», имея в виду дефицит текущего счета платежного баланса. По его словам, **если дефицит сохранится, в США может разразиться кризис, который никто из живущих сегодня американцев еще не переживал.** Существует угроза «очень серьезных и продолжительных сбоев на рынке и в экономике страны», – сказал Рубин.

В течение последних лет дефицит текущего счета платежного баланса США находился на рекордных уровнях, главным образом из-за большого дефицита внешней торговли. Кроме того, многие аналитики считают, что и многолетний дефицит бюджета также способствует росту дефицита текущего счета платежного баланса через снижение темпов национальных сбережений.

Дефицит бюджета США в 2005 финансовом году составил 318,62 млрд. долларов, что на 23 % меньше по сравнению с рекордно высоким дефицитом в 2004 финансовом году.

Рубин также не разделяет оптимизм по поводу способности США справиться с этими структурными проблемами.

По его словам, шансы на то, что правящий класс в США сможет предпринять все необходимые меры, очень низки. Заявления Рубина перекликаются с комментариями бывшего председателя ФРС США Пола Волкера, который также выступал на встрече... Волкер сказал, что высокий спрос на американские активы со стороны иностранных инвесторов приносит существенный доход США, но «как долго это продлится – неизвестно». Волкер также сказал, что снижение спроса на американские активы отразится на долларе с серьезными последствиями для всей финансовой системы страны. «Никто не знает, насколько серьезными они будут, но проблем в этом случае не избежать», – сказал Волкер.

С его точки зрения, необходим мощный импульс, укрепляющий доверие потребителей, чтобы американцы увеличили свои сбережения и тем самым помогли сократить дефицит текущего счета платежного баланса. «Для того чтобы уровень сбережений вырос, необходимо, чтобы снизились котировки акций и цены на жилье, – сказал Волкер. – Потребители должны получить некоторый импульс, чтобы положение дел изменилось к лучшему»³⁸.

Роберт Рубин – бывший министр финансов в администрации Билла Клинтона. Он отлично знает, что такие слова нельзя произносить вслух. Для финансовых рынков это «самосбывающийся прогноз». Миллионы финансовых директоров по всему миру немедленно начали хеджировать риски, то есть «закладываться» против доллара. А когда миллионы финансистов играют на понижение доллара, ситуация выходит из-под контроля. Рубин, безусловно, просто вынуждает правительство США к активным действиям. Но это говорит о том, что политические и финансовые силы, стоящие за

³⁸ Dj FOREX // Dow Jones Newswires.

ним, решили пойти на обострение ситуации. Реформа международных финансов становится реальностью. Только беспорядки во Франции, произошедшие в конце 2005 года, спасли доллар от обвального падения к евро и немного «подморозили» ситуацию.

Что все это означает для России? Очевидно, без промедления должны быть решены следующие задачи:

- **добыча нефти и газа в России должна быть стабилизирована на уровне, близком к существующему;**

- **должны быть созданы новые производства, новые рабочие места, которые позволят выжить стране в период неблагоприятной нефтяной конъюнктуры.** На самом деле речь идет не только и не столько о создании новых рабочих мест, сколько о сохранении уже существующих. Завоевание новых рынков – очень сложная задача, и существующим системам управления в России (как государственным, так и корпоративным) она просто не по силам;

- **финансовая система России должна не только решить две вышеупомянутые задачи, но и обеспечить достойное место России в органах управления новой глобальной системы, в органах управления «всемирного инвестиционного банка».** Это означает, что необходимо резко повысить капитализацию российских банков и запустить проекты неинфляционной эмиссии.

Есть идеи!

НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНЫЙ МЕХАНИЗМ решения этих проблем, по нашему мнению, предлагает А. Ведев, синтезировавший идеи, обсуждавшиеся в печати³⁹. Он обстоятельно рассматривает плюсы и минусы предлагаемых инструментов, предлагая альтернативные простому наполнению Стабилизационного фонда варианты использования дополнительных доходов бюджета.

Перечисление дополнительных доходов на финансирование приоритетных расходов бюджета.

Формирование за счет аккумулированных доходов фонда поддержки налоговой реформы. Недостатками данного варианта по мере исчерпания фонда становятся неизбежное сокращение финансирования социальных расходов, отсутствие решения проблемы стерилизации избыточной эмиссии, увеличение зависимости расходов от мировых цен на сырье.

Формирование фонда распределения природной ренты. То есть необходимо создать специальный бюджетный фонд для накопления налогов рентного характера, которые затем могли бы распределяться по специальным счетам граждан России (аналогично использованию Постоянного фонда Аляски).

Формирование бюджета развития. Разделить бюджет на текущий (сводимый с нулевым дефицитом при консервативном прогнозе внешнеэкономической конъюнктуры) и бюджет развития. В последний должны направляться доходы при их превышении над показателями, заложенными в бюджет на финансирование текущих расходов. Использовать эти дополнительные средства следует на инвестиционные цели (главным образом на возвратной основе).

Ограничение поступления средств в Стабилизационный фонд с перераспределением высвобождающихся ресурсов в пользу Инвестиционного фонда бюджета. Предлагается установить, что средства в Стабилизационный фонд не могут перечисляться в размерах, превышающих зафиксированные в Федеральном законе «О бюджете» на соответствующий год. Также предлагается создать Инвестиционный фонд федерального бюджета, в который направляются остатки средств федерального бюджета, не перечисленные бюджетополучателям в течение года, и доходы федерального бюджета, превышающие уровень, установленный в законе о бюджете (включая экспортные пошлины и НДС сверх лимитов формирования Стабилизационного фонда). Средства Инвестиционного фонда использовать для осуществления государственных инвестиций в производственном секторе экономики, а также для стимулирования развития ипотечного кредитования.

Трансформация Стабилизационного фонда в Инвестиционный фонд. Предлагается частично придать Стабилизационному фонду функции Инвестиционного фонда и производить за счет первого (на возвратной основе) инвестиционное финансирование российских компаний, не относящихся к топливному сектору. При этом с целью снижения рисков финансирование необходимо производить только при наличии залога в виде блокирующего пакета акций либо ликвидных материальных активов компании-получателя. В качестве базовых схем такого инвестирования предлагаются следующие: финансирование лизинга инвестиционного оборудования и смешанное государственно-частное софинансирование компаний в приоритетных секторах экономики.

Досрочное погашение внешнего долга. Предлагается запуск переговорного процесса с основными держателями российских долгов по досрочному погашению задол-

³⁹ Подробнее см. упомянутые работы. http://www.opec.ru/library/article.asp?d_no=5282&c_no=70&cl_no=

женности, а также фиксация в рамках Федерального закона «О бюджете» возможности направления средств, поступающих в Стабилизационный фонд, на досрочное погашение государственного внешнего долга (после достижения фондом объема 500–600 млрд. рублей).

Индикативный план должен разрабатываться согласно закону «О среднесрочном прогнозировании в Российской Федерации», принятому еще в 1995 году, но оставшемуся в то время «на бумаге».

Необходимо также подчеркнуть, что построение программ с высоким мультипликативным эффектом в России затруднено отсутствием привязки программ к межотраслевому балансу, отсутствием точных знаний о реальной экономической проблематике. Но это препятствие не является непреодолимым, поскольку большая часть средств будет истрачена за рубежом. Это даст экономический рост, но на уровень инфляции не повлияет.

Именно этот пункт был принят Правительством России. Он предусмотрен проектом федерального бюджета на 2006 год. Эту идею горячо поддержал Андрей Илларионов. Однако, как показал опыт переговоров по досрочному погашению долга Парижскому клубу, это непростая задача.

В случае негласного выкупа Российской Федерацией своих ценных бумаг, обращающихся на рынке, велик риск негативных последствий для репутации Российской Федерации как рыночного агента. С другой стороны, объявление публичного тендера на покупку внешних долговых обязательств России существенно увеличит иены на них, что снизит эффективность такой операции. К тому же и объем предложения со стороны инвесторов может оказаться недостаточно большим.

Спорить со всеми этими очевидными предложениями ответственный человек не может. А. Ведев забыл лишь упомянуть два серьезных момента. Во-первых, **фактор ограниченности времени** в условиях реформы международных финансов. Во-вторых, **невозможность физического изъятия** денег без предоставления весомых коврижек международному финансовому капиталу российского происхождения.

Все вышеизложенные идеи достаточно просты и (кроме досрочного погашения внешнего долга, а также лозунга «все поделить») сводятся к предложению создать механизмы неинфляционного стимулирования экономического роста. Они, в частности, включают следующее:

- вброс средств в экономику страны осуществляется под конкретные проекты;
- часть оборудования (товаров и услуг), не производящаяся в России, закупается за рубежом за валюту. Часть, которая изготавливается в России, закупается за рубли. Деньги вбрасываются до начала производства, но они гарантированно вызывают рост товарооборота и экономической активности. Это требует роста денежной массы, и дополнительное количество рублей и долларов просто поглощается экономикой, не вызывая инфляционного эффекта. В европейских странах такие схемы реализуются с конца XIX – начала XX века ежедневно. Именно они и получили название «индикативный план развития экономики». Именно об этом рассуждал Дж. М. Кейнс. Эти техники изложены в классических учебниках⁴⁰. Чем выше возможность получить на рубль государственных затрат максимум экономического роста, тем меньше шансы получить как побочный результат инфляцию.

Такое индикативное планирование, кроме прочего, позволяет государству узнать реальное положение в экономике: частный бизнес неохотно рассказывает государству о

⁴⁰ См., например, Столярю Р. Равновесие и экономический рост. – М.: Статистика, 1974. -С. 71–85.

своих делах, точнее, совсем не рассказывает правды. Лишь тому, кто может помочь, кто является партнером, доверяют ее часть.

Кнут и пряник (вместо заключения)

СЕГОДНЯ СТРАТЕГИЧЕСКАЯ ЗАДАЧА развития финансовой системы страны – **получение российскими банками места в международном инвестиционном и страховом бизнесе**. Альтернатива этому – ликвидация национальной банковской системы и передача самых высокооплачиваемых рабочих мест другим странам. Для решения указанной задачи следует сделать следующее.

1. **Воссоздать классическую немецкую систему переучета переводных векселей**. Это трехуровневая система: банк первого уровня – банк-кастоди – Банк России (или специальная структура Банка России и Правительства Российской Федерации). Экономический смысл схемы в том, что крупные компании создают развитую сеть из мелких предприятий поставщиков и потребителей. Дилеры, дистрибьюторы и иные составные части товаропроводящей системы получают кредиты по классической схеме переводного векселя (траты).

2. **Необходимо развивать так называемую американскую ипотечную схему**. (По нашему мнению, попытки применить немецкую ипотечную схему, так называемую шпаркассе, в России обречены на крах, они вырождаются в «пирамиду».)

3. **Необходимо удешевить страхование в России**. Сделать его дешевым и доступным можно, лишь создавая **гарантийные фонды за счет золотовалютного резерва Банка России и Стабилизационного фонда**. Такая схема не потребует ни копейки государственных средств, но без такой поддержки отечественные страховые компании не выдержат конкуренции с зарубежными, и мы повторим опыт Венгрии. Страховщики очень жестокий народ: если не поддерживать своих, то на рынок придут чужие псевдосолидные компании, которые соберут премии, а потом исчезнут.

Названные выше меры в числе прочих могут спасти финансовую систему страны от краха, это очевидно. Но возникает щекотливый вопрос: почему же они не были применены в России? Причины того, что индикативный план и государственные программы стимулирования экономики в России находятся под запретом, – не глупость и не идеологические шоры.

Далее. С «кнутом» все понятно и просто: государственный контроль над экспортом углеводородного сырья – это кнут. Толщину кнута государство может варьировать в широких пределах: от фактической национализации отрасли до поддержки освоения новых месторождений частным капиталом при поддержке федеральных средств. А вот создание «пряника» – задача сложная, долгая и нетривиальная. Вопрос в том, как сделать лояльным России международный финансовый капитал. Отличия по месту происхождения (русские, граждане СНГ, граждане мира) сегодня не играют почти никакой роли. Этой силе нужны надежные банки и система офшоров для сокрытия системы собственности и оптимизации налогов.

Решая эту проблему, мы вступаем в ожесточенный конфликт с другими финансовыми центрами силы. Но другого пути нет. Иначе деньги из России и дальше будут утекать под любыми благовидными (и совершенно неблагоприятными и скандальными) предложениями.

Но начинать надо с укрепления банковской системы. Необходимые для этого проекты я перечислил во второй главе. Вокруг этих проектов объединятся российские банки. И это будет объединение в силу профессиональности, а не в силу блата. Сегодня вся российская банковская система уступает по размерам в разы любому крупному международному банку, какому-нибудь АБН АМРО или Ситибэнк.

Но самое главное состоит в том, что богатые должны поверить в отечественную банковскую систему. Без этого они не поверят в Россию. Поверив, они начнут тратить деньги на ее благо.