

*М. ЕРШОВ,
доктор экономических наук,
старший вице-президент Росбанка,
член рабочей группы президиума
Государственного совета РФ по вопросам
государственной промышленной политики*

АКТУАЛЬНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ*

В настоящее время Россия стоит перед серьезными “вызовами” глобализации и необходимостью более тесного и эффективного включения в международные экономические отношения. Очевидно, эффективная интеграция возможна лишь на основе создания прочной и стабильной внутренней экономики, опирающейся на весь арсенал рычагов современной экономической политики.

В этих условиях крайне актуальны задачи, поставленные президентом РФ В. Путиным, по обеспечению устойчивого экономического роста и введению полной конвертируемости национальной валюты. Их решение предполагает развитие инвестиционных процессов, нормализацию положения финансового и банковского секторов, укрепление позиций национального бизнеса в целом. Большое значение имеет и координация действий тех органов власти, в чью компетенцию входят формирование “правил игры” и реализация экономических подходов, ведь от них в немалой степени зависит достижение намеченных целей.

Столь серьезные и долгосрочные задачи также требуют проведения более активной экономической политики с использованием денежно-кредитных, бюджетных, валютных рычагов, налоговых и внешнеторговых инструментов. При этом они должны быть задействованы как составные элементы единого механизма, ориентированного на решение важнейших стратегических задач и способствующего усилению позиций российской экономики в современном мире.

Какой должна быть промышленная политика

Дискуссии о том, какой должна быть промышленная политика и нужна ли она вообще, ведутся давно. В последнее время обсуждение этой темы вышло на качественно иной уровень – создана рабочая группа президиума Государственного совета Российской Федерации по вопросам государственной промышленной политики. Важно, чтобы в ходе ее работы принимались во внимание не только текущие, но и системные вопросы, без чего вряд ли возможно комплексное решение рассматриваемых задач. Прежде всего нужно выделить первоочередные направления развития с учетом усиления международной конкуренции в глобализирующемся мире.

* В данной статье автор выражает свое личное мнение.

Состояние промышленности во многом определяет и положение страны в целом. России необходимо “вписаться” в быстроразвивающуюся экономическую и промышленную среду. В этой связи акцент должен делаться на развитии инновационной экономики, производстве продукции, требующей высококвалифицированного труда и основывающейся на энерго- и материалосберегающих технологиях. Безусловно, велико значение и усиления ее конкурентоспособности. При этом структура российской экономики должна становиться более “прогрессивной” за счет повышения роли наукоемких и высокотехнологичных производств, обрабатывающей промышленности в целом.

Подходы к выработке современной промышленной политики, как представляется, должны быть более системными и не могут ограничиваться лишь формированием некоего набора высокоэффективных проектов (как это пыталось делать Минэкономики России в середине 1990-х годов). Система приоритетов государственной промышленной политики по определению отличается от приоритетов коммерческих или инвестиционных банков, у которых максимизация прибыли является одной из главных задач.

Задачи государственной промышленной политики носят гораздо более “системообразующий” характер. Именно она призвана обеспечивать разумный баланс между высокоэффективными отраслями, “локомотивами” экономического роста и менее эффективными сферами, без которых и передовые отрасли не смогут полностью раскрыть свои возможности.

Более того, на наш взгляд, в рамках указанных подходов следует формировать “несущие конструкции”, необходимые для нормального функционирования любой экономической системы. Только при проведении государственной промышленной политики возможна реализация долгосрочных масштабных программ, требующих больших инвестиций, отдача от которых может наступить через десять–двадцать лет (таких, как освоение космоса или разработка новых сложных технологий). Причем здесь важны и геоэкономические, и стратегические аспекты с точки зрения обеспечения экономической безопасности страны и сохранения ее экономического суверенитета.

В таком развитии, очевидно, заинтересован и частный сектор. Масштабы и сроки выполнения возникающих сегодня задач часто превышают возможности даже крупных компаний. Однако ни у кого не возникает сомнения, что прочные “инфраструктурные тылы”, развитая научная база, наличие наукоемких разработок укрепляют позиции государства и национального бизнеса в стране и за рубежом и позволяют реализовать конкурентные преимущества, основанные на передовых технологиях и “экономике знаний”.

Действию рыночных сил в целом присущ более прикладной, короткий временной “горизонт”, и многие из важных сфер экономики остаются за рамками текущих интересов бизнеса. Поэтому требуется система мер прямого и косвенного государственного регулирования, обеспечивающих необходимый характер промышленного развития и способствующих укреплению внутри- и внешнеэкономического положения страны. Она должна основываться на критериях, согласно ко-

торым соответствующие направления хозяйственной деятельности или отрасли в целом станут предметом первоочередного внимания. К таковым, в частности, могут относиться показатели экономического роста, причем учитывающие не только вклад самой рассматриваемой отрасли, но и мультипликативный эффект, когда развитие одной отрасли приводит к росту смежных производств. Большое значение имеет и фактор увеличения занятости.

Помимо чисто экономических критериев важную роль играют факторы “социальной значимости”, системообразующие, стратегические и иные параметры. Особо отметим территориальный аспект промышленного развития. Для обеспечения его большей пространственной равномерности необходимо использование широкого набора рычагов, представляющих разные направления экономической политики.

В США, в частности, активно используется “Закон о региональных реинвестициях”, стимулирующий инвестиции на местном уровне и развитие инвестиционных программ, характеризующихся невысокой эффективностью. Контроль за реализацией данного закона осуществляют ФРС, Минфин, другие ведомства. Хотя формально параметры, формирующиеся на его основе, носят “рекомендательный” характер, участники рынка стараются их строго соблюдать, поскольку в противном случае это будет приниматься во внимание при вынесении соответствующих решений ФРС. Более того, в зависимости от выполнения названного закона на них распространяется действие иных актов. Так, одним из законов – Гласса–Стигала, принятие которого было обусловлено еще последствиями Великой депрессии, накладывались существенные ограничения на участников рынка. С учетом того, что современная ситуация в США не требовала столь радикального регулирования, он был отменен и вместо него был принят более либеральный закон Грэма–Лича–Блайли. Причем целый ряд нововведений не распространяется на нарушителей “Закона о региональных реинвестициях”.

Для выравнивания финансовых возможностей регионов в США взаимопроникновение американских банков в другие штаты долгое время ограничивалось. Только в 1980-е годы был принят принцип взаимности при таком доступе, и лишь к началу 1990-х годов подобная практика получила повсеместное распространение и была обобщена в законе Ригли–Нила.

Подходы к реализации промышленной политики должны быть адекватны задачам, стоящим перед экономикой. Иначе можно опять свести дискуссию к разговорам об “ограниченных возможностях” экономики, о ценах на нефть, о необходимости дальнейшего обесценения национальной валюты и поиска небольшого числа высокоэффективных и быстрокупаемых проектов. Чтобы государственная промышленная политика стала играть по-настоящему важную роль в выработке направлений развития страны, необходимо внести существенные коррективы в принятые подходы в экономической политике.

О подходах в экономической политике: денежно-кредитный и бюджетный аспекты

Механизмы формирования финансовых ресурсов в экономике и стимулирования внутреннего спроса играют важнейшую роль в содействии экономическому росту (что особенно актуально с учетом того, что по уровню монетизации [отношению $M2/VBP$], состав-

ляющему около 20%, российская экономика занимает одно из последних мест в мире). В настоящее время, по сути, взят курс на становление в стране экспортоориентированной экономики, в которой центральное место и в формировании финансовых ресурсов, и в определении характера развития экономики в целом, и в обеспечении экономического подъема отводится экспортным отраслям. В таких условиях внутренний спрос играет подчиненную роль, а на первый план выходят факторы мировой конъюнктуры и внешнего спроса. В соответствии с названными подходами выстраиваются и механизмы финансовой и денежно-кредитной политики. Они начинают выполнять некие пассивные, вторичные функции с ориентацией на приток экспортной выручки и иностранных инвестиций в качестве важнейших источников финансирования экономики.

Подобная политика реализуется уже в течение ряда лет и, судя по всему, отказываться от нее не предполагается и в будущем. Так, согласно проекту “Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2004 год”, главным источником денежного предложения, вероятно, останется рост чистых международных резервов¹. То есть, как и раньше, объем рублевой эмиссии будет определяться масштабами покупки валюты.

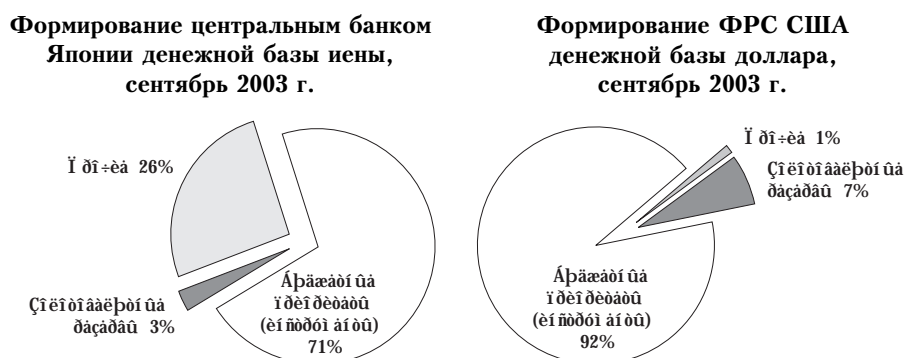
Данный подход имеет ряд изъянов, на которые мы указывали ранее². В первую очередь консервируется сырьевая направленность российской экономики. Дело в том, что важнейшим источником рублевого спроса в подобной ситуации являются экспортеры сырья – продавцы валюты. В результате вся остальная экономика вынуждена ориентироваться на сырьевой сектор рынка как основного “заказчика” услуг других секторов.

В ведущих странах мира в течение многих лет главным фактором предложения ресурсов в экономике является бюджет (см. рис. 1), что позволяет более равномерно формировать “очаги” роста и спроса. Причем приоритеты экономической политики (в том числе промышленной) финансируются через бюджетные каналы, а уже затем эти ресурсы мультиплицируются и поступают в остальные сектора экономики, производя по “цепочке” спрос и стимулируя рост в смежных и иных отраслях. Долгосрочные бумаги, на основе которых (среди прочих инструментов) осуществляется эмиссия, занимают до 50–70% в общем портфеле госбумаг, находящихся у центральных банков, что закладывает базу инвестиционных процессов, обеспечивая приток “длинных” денег в экономику.

Ставка на приток валюты в отечественной экономической политике, очевидно, увеличивает зависимость всех внутриэкономических процессов от мировой экономической и политической конъюнктуры. Кроме того, подобная ориентация, по сути, отодвигает на второй план мощнейшие рычаги экономической политики, которыми располагают

¹ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2004 год. Проект. М.: ЦБ РФ, 2003, с. 20.

² Ершов М. О финансовых механизмах экономического роста. – Вопросы экономики, 2002, № 12.



Источники: Bank of Japan, Policy Planning Agency, September 2003; Federal Reserve Statistical Release, September 2003.

Рис. 1

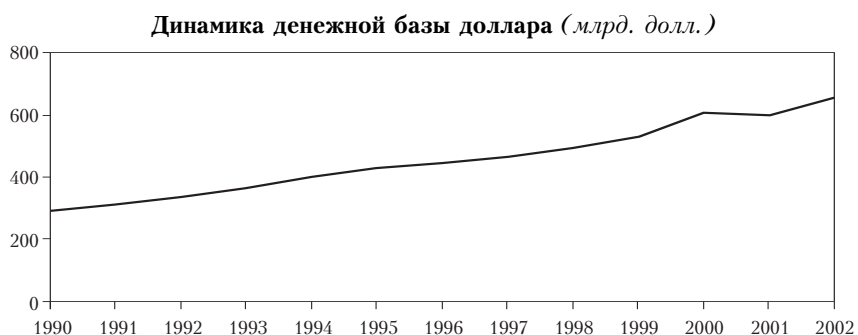
ЦБ и Минфин. В частности, если ЦБ не применяет свои инструменты формирования финансовых ресурсов (механизмы рефинансирования, эмиссионные рычаги, управление процентными ставками и др.), то в таких условиях сам бизнес и экономика в целом фактически могут использовать лишь внешние источники финансовых ресурсов, что только способствует наращиванию внешней задолженности.

Необходимость постоянного увеличения эмиссии в соответствии с ростом экономики очевидна. В ряде стран, например, в США, это предусмотрено законом о ФРС, где говорится, что «Совет директоров ФРС и Федеральный комитет по открытым рынкам будут поддерживать долгосрочный *рост денежных и кредитных агрегатов* (выделено нами. – М.Е.), соизмеримый с долгосрочным экономическим потенциалом увеличения производства. Это осуществляется в целях эффективного обеспечения максимальной занятости, стабильных цен и умеренных долгосрочных процентных ставок»³.

При этом важно, что на ФРС, помимо решения чисто финансовых задач (валютный курс, инфляция), возлагаются задачи по поддержанию занятости и созданию условий для экономического роста. Она проводит активную политику его стимулирования, постоянно снижая процентные ставки (ставки рефинансирования в США в настоящее время находятся на уровне 1%, что ниже темпов инфляции). Невысоки нормы резервирования, используются эмиссионные механизмы, формирующие необходимые финансовые ресурсы для экономики.

Так, объем денежной базы, характеризующей масштабы эмиссии, постоянно увеличивается, что требуется для поддержания экономического роста. В основе источников этого процесса в США и Японии, напомним, лежат бюджетные ресурсы. Если к 1990 г. денежная база доллара составляла менее 300 млрд. долл., то к 2000 г. – примерно 600 млрд. долл., то есть первичная эмиссия долларов за 10 лет удвоилась (см. рис. 2). Аналогичная картина наблюдается и в ряде других ведущих стран.

³ Federal Reserve Act dispersed throughout 12 USC; ch. 6, 38 Stat. 251 (December 23, 1913), Section 2A (12 USC 225a. As added by act of November 16, 1977 (91 Stat. 1387) and amended by acts of October 27, 1978 (92 Stat. 1897); August 23, 1988 (102 Stat. 1375); and December 27, 2000 (114 Stat. 3028).



Источник: Federal Reserve Statistical Release за соответствующие периоды.

Рис. 2

Приведенные данные принципиально меняют картину экономических механизмов и подходов, которые, как у нас принято считать, якобы практикуются во всех рыночных экономиках и являются “непререкаемой истиной”. Многие специалисты предполагают, что экономическая политика сводится лишь к конкуренции за уже существующие ресурсы в мире и к созданию условий, стимулирующих их приток в страну. Между тем именно “чистая” эмиссия, основанная на сугубо внутренних рычагах, не ограниченных внешними условиями, и осуществляемая для финансирования приоритетных направлений национальной экономической политики, является главным каналом первичного формирования ресурсов в ведущих странах. При этом важная роль отводится инструментам государственного долга.

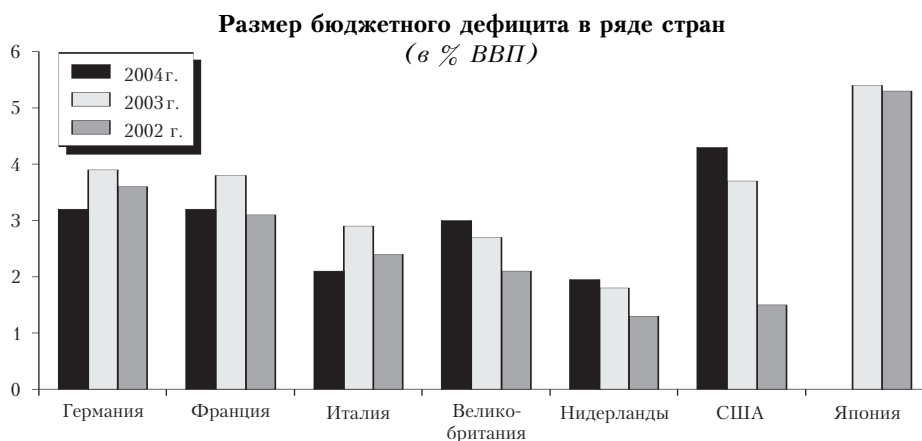
В нашем же случае вместо взвешенной оценки возможностей использования аналогичных механизмов в отечественной экономической политике, выработки системы регулирования и ограничений (лимитов), снижающих риски на российском рынке, весь анализ, по сути, сводится к идеологической стороне вопроса. В качестве очередной “аксиомы” принимается необходимость не только ухода государства из сферы хозяйственной деятельности (что отчасти оправдано), но и его отказа от применения важнейших рычагов денежной и финансовой политики.

В результате для формирования предложения рублей используется “импорт” валюты, которая сама была эмитирована на основе бюджетного финансирования за рубежом. Аналогичным образом можно рассматривать и недофинансирование бюджетных программ при профиците бюджета, когда значительная часть заработанного российской экономикой не реинвестируется, а выводится из нее в целях стерилизации или направляется на погашение внешнего долга.

С точки зрения бюджета возникает и еще один принципиальный вопрос. Насколько подобная бюджетная политика оправдана в условиях, когда не решены объективные задачи ускорения темпов экономического роста? Ведь даже в частном бизнесе сначала осуществляются инвестиции в проект (то есть у инвестора наблюдается отток средств) и лишь потом он дает прибыль, которая покрывает дефицит. Соответствующая логика применима и к экономике в целом – она прежде должна получить должное финансирование и только позднее от нее можно ожидать отдачи.

Многие страны используют бюджетные механизмы с акцентом на увеличении государственных расходов как рычаги стимулирования экономического роста. Именно на основе таких подходов американская экономика вышла из Великой депрессии. Схожие результаты были достигнуты и после второй мировой войны. Так, по данным бюджетного комитета конгресса США, накопленный бюджетный дефицит в 1983–1997 гг. составил более 2 трлн. долл., тогда как экономический рост за тот же период оценивался в 5 трлн. долл. в текущих и 3,2 трлн. долл. в постоянных ценах, то есть реальный ВВП увеличился на 65%. Существенно укрепила свои позиции в мире и японская экономика, также активно опирающаяся на механизмы бюджетного финансирования.

В настоящее время в силу важности бюджетных рычагов для обеспечения экономического роста в большинстве развитых стран расходы превышают доходы (см. рис. 3), что фактически рассматривается как предоставление кредита экономике. Профицит бюджета приводил бы к обратному – к изъятию средств из экономики.



Источники: The Economist, 2003, July 19th, p. 23; Congressional Budget Office (U.S.A); Ministry of Finance, Japan.

Рис. 3

Более того, ряд ведущих стран зоны евро (в частности, Германия и Франция) заявляют о невозможности и нецелесообразности соблюдения лимита бюджетного дефицита, определенного Пактом о стабильности и росте в размере 3% ВВП, поскольку это предполагает сокращение государственных расходов, что может ухудшить их экономическое положение. По оценкам английского журнала “Экономист”, “вряд ли оправдано заставлять европейские страны, которые находятся в состоянии спада, сокращать госрасходы”⁴. Министр финансов Германии Х. Эйхель, обосновывая роль бюджета в поддержании экономического роста, еще более категоричен, отмечая, что речь не может идти о фискальной стабильности без устойчивого роста: “Стабильность не является приоритетом, нам нужен рост”⁵. В целом такие подходы находят понимание у международных экспертов. В частности, за прошедший год Германия, Франция и Италия вышли за трехпроцентный лимит Пакта о стабильности и росте, и, по мнению анг-

⁴ Loosening Those Bonds. – The Economist, 2003, July 19th, p. 23.

⁵ Pacific Internet, 2003, October 7th, p. 1; BBC News, 2003, July 15th, p. 2.

лийского “Экономиста”, “до тех пор пока эти нарушения не стали необдуманными или хроническими, их можно приветствовать”⁶.

В США в 2002 г. бюджетный дефицит составил 158 млрд. долл. и ожидается, что в 2003–2004 гг. он увеличится соответственно до 400 млрд. и 480 млрд. долл.⁷, то есть превысит 4% ВВП, что, по мнению экспертов, должно стимулировать развитие американской экономики. Еще более явно подобные подходы выражены в Японии, у которой бюджетный дефицит в последние годы превышает 5% ВВП. Результаты активной денежно-кредитной и бюджетной политики проявились достаточно быстро и, в частности, уже в III квартале 2003 г. американская экономика стала демонстрировать существенный рост.

Названные подходы заслуживают серьезного внимания. При разумной организации они служат “каркасом” национальной экономической политики, позволяя осуществлять финансирование приоритетных направлений развития государства, укрепляя основы хозяйства и одновременно являясь стимулом экономического роста.

При финансировании экономики через покупку валюты промышленная политика осуществляется “пассивно” – экспортеры получают компенсацию за уже произведенную и реализованную продукцию (независимо от того, что эта продукция из себя представляет и насколько она важна для развития экономики). В случае же с внутренними рычагами рефинансирования и бюджетного финансирования речь уже идет о формировании приоритетных направлений “в активном режиме”, когда финансирование выделяется на те цели, которые соответствуют приоритетам экономической политики, повышая тем самым их экономическую роль.

Конечно, здесь требуются и правильное определение баланса экономических приоритетов, и тщательный контроль за ходом решения поставленных задач. При бюджетном профиците экономика лишается важных источников финансирования. Тогда вновь придется и на национальном, и на корпоративном уровне обращаться к внешним займам (при уже накопленных внутренних ресурсах и при больших неиспользуемых возможностях механизмов бюджетного финансирования в целом).

Необходимо также лучше использовать потенциал экономических властей. С учетом того, что ЦБ, в частности, располагает мощнейшими рычагами стимулирования экономического роста (механизмы и ставки рефинансирования, нормы резервирования и т.д.), целесообразно рассмотреть вопрос о расширении его функций. Помимо чисто финансовых вопросов (валютный курс, цены) они должны включать в себя и задачи, связанные с обеспечением занятости и содействием экономическому росту. Это уменьшит и барьеры между финансовым сектором и реальной экономикой. Аналогично и Минфин в тесной увязке с ЦБ также должен способствовать решению задач экономического роста с использованием имеющихся у него механизмов и рычагов.

⁶The Excessively Cautious Bank. – The Economist, 2003, October 4th, p. 16.

⁷Congressional Budget Office за соответствующие периоды.

Другое дело, что если схожие с применяемыми в развитых странах бюджетные подходы будут использоваться и в России, то, во-первых, должен быть найден разумный баланс экономических приоритетов и, во-вторых, нужен четкий контроль за выполнением поставленных задач. Нарушения и сбои, конечно же, будут, но это не является основанием утверждать, что система в целом недееспособна. Сбои (и часто серьезные) бывают во всех странах, и там ведется работа по их предотвращению. По аналогии с дорожным движением – все, кому нужно, могут нарушать его правила. Означает ли это, что из-за таких нарушителей сами правила должны быть отменены, а движение прекращено? Ответ очевиден.

Механизмы валютной политики

Рычаги валютной политики могут быть и эффективным инструментом промышленной политики, стимулирующим инвестиции и экономический рост, особенно, если механизмы формирования финансовых ресурсов и курсовая политика ориентируются на системные экономические приоритеты и позволяют в полной мере использовать возможности национальных денежных властей. Действовавшие до недавнего времени подходы фактически напоминали механизмы “валютного правления”, применявшиеся в небольших государствах, колониальных экономиках, странах, где отсутствовал центральный банк. Внутренние финансовые ресурсы формировались в них только за счет притока валюты, а сам валютный курс жестко привязывался к “валюте-якорю”.

В настоящее время, как уже отмечалось, в целом продолжается формирование рублевых ресурсов на основе притока валюты. Подходы в курсовой политике модифицировались и привязка к доллару несколько ослабла. Однако еще преждевременно говорить о полноценном использовании валютно-финансовых механизмов в целях реализации приоритетов отечественной экономической политики, как это происходит в промышленно развитых странах. Конечно, подходы в валютной политике (как и в других сферах) отражают сырьевую направленность российской экономики, но вместе с тем они не должны консервировать сложившееся положение, следуя “за процессом”, вместо того чтобы его корректировать. Действительно, складывается впечатление, что рост экспорта – единственная возможность увеличить ВВП, а потому поддержка экспортеров в первую очередь путем проведения политики постоянного обесценения валютного курса считалась до недавнего времени более важной, чем нормализация внутреннего денежного обращения, повышение доверия к рублю, дедолларизация экономики.

О валютном курсе

Постоянный рост валютных резервов в последние годы свидетельствует, в частности, о том, что осуществлялись интервенции в поддержку доллара, снимавшие валютный “навес” с рынка и не позволявшие рублю укрепляться под действием рыночных факторов спро-

са и предложения. На определенном этапе рост валютных резервов в принципе целесообразен, так как увеличивает запас прочности финансовой системы. Однако при этом, во-первых, часто не использовались важнейшие внутренние рычаги управления ликвидностью (механизмы рефинансирования и др.), которые прежде всего обеспечивают возможности финансирования для отраслей, не связанных с экспортом; во-вторых, рынок получал сигнал относительно намерений денежных властей сохранять тенденцию к обесценению рубля. Одновременно поддерживалась недооценка рубля относительно доллара, что естественно уменьшало интерес участников рынка к инвестициям в рублевые инструменты (как обесценивающийся актив) и способствовало сохранению долларизации экономики (см. табл.)

Тенденции отечественного валютного рынка на этапе его становления создавали благоприятную среду для долларизации российской экономики. Еще на валютных аукционах конца 1980-х годов формирование обменного курса основывалось на курсовых и ценовых соотношениях очень узкой “корзины” товаров потребительского импорта. Затем этот курс стал использоваться не только для внешнеторговых, но и для капитальных операций, прежде всего при продаже промышленных активов. На том этапе курс рубля к доллару был резко занижен, что стало мощнейшей питательной средой для долларизации отечественной экономики, ведь для держателей долларов сам рубль и все рублевые активы оказывались существенно недооцененными. Естественно, такая огромная “эффективность” делала доллар крайне привлекательным инструментом. Рынок стал далее воспринимать этот уровень как некий отправной ориентир курсовой политики (тем более что в официальных заявлениях денежных властей целесообразность недооценки рубля долгое время не ставилась под сомнение). При столь деформированных курсовых соотношениях психологически формируются и искаженные оценки, определяющие будущее отношение к валюте⁸.

Т а б л и ц а

Уровень недооценки рубля по отношению к доллару США (в разах)*

	1990 г.	1991 г.	1992 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.
Отношение курс/ППС	38,2	50,5	13,8	4,2	3,9	3,5

* С учетом “корзины” ВВП (по показателям внутреннего использования).

Источники: рассчитано по материалам ММВБ, Госкомстата России и ИМЭМО за соответствующие годы.

В российских условиях занижение валютного курса рубля фактически не приводит и к увеличению экспортной выручки, в том числе из-за того, что возможности наращивания физического объема экспорта ограничены пропускной способностью отечественных трубопроводов и портов. Манипулировать ценами на сырьевые товары для стимулирования спроса трудно из-за их низкой ценовой эластичности, а снижение цен на готовые изделия может натолкнуться (и наталкивается) на жесткие антидемпинговые ограничения в других странах

⁸ См.: Ершов М. Валютный курс в механизмах глобализационной политики. Год Планеты. Вып. 2002 г. М.: Экономика, 2002.

(сам факт возбуждения антидемпинговых исков свидетельствует о признании недооцененности валютного курса рубля).

В результате недооценки национальной валюты происходил лишь рост рублевых доходов экспортеров после продажи валютной выручки (но этого можно достичь и используя сугубо внутренние рычаги экономической политики по поддержке экспортеров). Причем для иностранных инвесторов сами акции российских предприятий-экспортеров стали дешевле, а эффективность привлечения экспортерами валютных ресурсов снизилась (например, под обеспечение кредитов требуется залог большего количества акций).

Существуют и другие нежелательные последствия недооценки рубля⁹. Так, увеличение (из-за обесценения рубля) расходов на обслуживание внешнего долга при жестких бюджетных ограничениях означает лишение внутренней экономики соответствующих рублевых ресурсов, что уменьшает возможности ее роста.

Не совсем понятно и то, насколько проводимая антиинфляционная политика согласуется с использованием упомянутых рычагов (обесценения и недооценки национальной валюты), которые как раз прямо стимулируют инфляцию. Более того, продажа валютной выручки при недооцененном рубле обостряет проблему так называемого «рублевого навеса» – на каждый купленный доллар ЦБ выделяет большее количество рублей. В данном случае, когда уровень монетизации экономики является очень низким, проблему нужно решать путем создания условий для размещения рублевых ресурсов за пределами собственно финансового сектора, стимулируя их направление в реальную экономику.

Как отмечал В. Геращенко, «никакая страна не добивалась экономических успехов через постоянное ослабление своей национальной валюты»¹⁰. Недооценка рубля плохо увязывается и с планами по привлечению иностранных инвестиций, ведь нашим интересам отвечает более «дорогой» рубль.

С геоэкономической точки зрения рублевое пространство формируется и управляется национальными денежными властями и национальными экономическими субъектами. От стабильности и веса рублевой среды в международной финансовой системе зависят роль и место страны (а стало быть, и ее компаний и банков) в мире. *Мы формируем рублевую, а не долларовую экономику, и чем дороже будут рублевые активы населения и бизнеса, тем богаче они будут.*

Курсовая политика должна проводиться в тесной увязке с другими элементами экономической политики – внешнеторговой, инвестиционной и др. Но валютный курс не должен быть единственным инструментом, регулирующим все внешнеэкономические связи (поскольку его действие носит разнонаправленный характер). Важно осуществлять политику и по поддержке экспортеров, и по защите внутреннего рынка, используя тарифные, налоговые и иные рычаги. При необходимости можно применять подходы, позволяющие более

⁹ Подробнее об этом см.: Ершов М. Валютно-финансовые механизмы в современном мире (кризисный опыт конца 90-х). М.: Экономика, 2000.

¹⁰ См.: Газета.ру, 2001, 6 декабря.

интенсивно стимулировать отдельные виды экспорта, развитие которых соответствует приоритетам промышленной политики, или допускать на внутренний рынок требуемый импорт (в том числе сложные виды продукции, не имеющие аналогов на внутреннем рынке, но нужные для технического переоснащения предприятий).

В целом подходы в валютной политике следует ориентировать на использование широкого набора инструментов, предполагающего и диверсифицированные каналы притока финансовых ресурсов, и взвешенное формирование структуры валютных активов и пассивов. Валютные механизмы должны при этом иметь более широкий “горизонт” воздействия, создавая условия для эффективного решения задач как торговой политики, так и капитальных операций (в том числе способствуя не только притоку внешних инвестиций, но и активизации внутренних инвестиционных процессов). При сильном рубле, который отражает рыночные процессы и опирается на реальную экономическую основу, мы привлечем нужных инвесторов для проведения назревших структурных преобразований и в целом улучшим инвестиционный климат.

На этапе, когда обеспечен определенный запас прочности в формировании валютных резервов, целесообразно дать рынку понять, что искусственного обесценения рубля не будет и большую роль в курсообразовании станут играть объективные рыночные факторы. Это может в принципе изменить положение на валютном рынке, способствуя выходу его участников из долларовых инструментов и более интенсивной работе с рублями и рублевыми инструментами (особенно если их набор расширится).

Уже имеются многочисленные примеры того, что и население, и предприятия, уловив изменения в политике ЦБ и формирующуюся в результате тенденцию к укреплению рубля, начинают перестраивать структуру своих портфелей, уходя из долларовых активов в рублевые. Фактически сегодня происходит дедолларизация российской экономики, причем продиктованная не указами сверху, а заинтересованностью самих участников рынка. При наличии рублевых инструментов и возможностей для рублевых инвестиций это значительно повысит привлекательность национальной валюты и будет содействовать усилению инвестиционной активности и увеличению финансовых ресурсов. Такую тенденцию нужно дополнять и поддерживать путем использования механизмов государственных гарантий, снижающих инвестиционные и кредитные риски, что также будет играть заметную роль в реализации промышленной политики.

Сейчас российский бизнес серьезно рассматривает возможности инвестиций в долгосрочные государственные инструменты. Это естественно расширит долгосрочную основу денежных ресурсов в экономике. Но для того чтобы эти ресурсы в конечном счете вновь не вернулись на валютный рынок или не ушли из экономики, попав на депозиты ЦБ, денежные власти должны проводить такую процентную и валютную политику, которая делала бы эти возможности менее интересными для участников рынка, чем другие виды рублевых операций.

Важно также, чтобы формирующаяся финансовая стабильность не была подорвана колебаниями мировой конъюнктуры и подкреплялась соответствующими мерами валютного регулирования. В частности, они должны предотвращать негативные последствия “игры на повышение”, когда, уловив тенденцию к укреплению рубля, международные спекулянты будут покупать рубли и рублевые активы лишь на короткий срок, чтобы позднее продать подорожавшие рублевые ресурсы, капитализировать прибыль и уйти с рынка, нарушив его стабильность.

О валютной либерализации: возможные риски

Очевидно, полномасштабная либерализация внешних связей должна осуществляться по мере укрепления внутриэкономического положения страны, ее компаний и банков. Поспешное принятие законодательных мер без создания адекватной экономической базы и соответствующих условий может привести к негативным последствиям.

В частности, приток или отток международных капиталов зависит от колебаний мировой конъюнктуры, а также от политических факторов. В результате финансовые ресурсы, изначально поступив на российский рынок, могут быть в достаточно короткие сроки выведены из страны, что способно спровоцировать кризис на валютном и финансовом рынках (как это не раз наблюдалось и в мире, и в России – в 1998 г.). В итоге стабильность экономики может быть существенно подорвана. Это тем более вероятно с учетом очень низкого уровня монетизации российской экономики, что делает ее более подверженной влиянию притока и оттока капиталов.

Если “короткие”, ликвидные иностранные деньги будут доминировать в структуре денежной массы, то любое их движение может привести к дестабилизации всей экономики (практически во всех “кризисных” странах Латинской Америки и Юго-Восточной Азии доля иностранных ресурсов в денежной массе [M2] и их отношение к ВВП в преддверии кризиса были очень высокими). Поэтому стабильность национальной экономики и финансового сектора должна опираться: во-первых, на рычаги, предотвращающие дестабилизирующее воздействие краткосрочных “горячих” денег; во-вторых, на системные механизмы формирования инвестиционных ресурсов.

Нужно учитывать и факторы геоэкономического характера, проблемы экономической безопасности. Важно использовать возможности внутренних рычагов в формировании активной экономической политики и управлении ресурсами, позволяющие обеспечивать реализацию национальных приоритетов. **В такой стратегической сфере российской экономики, как финансовая, ключевые позиции должны занимать национальные денежные власти и национальный бизнес.** При этом российским денежным властям надо в полной мере использовать имеющийся у них набор рычагов и механизмов, способствующих укреплению экономики и обеспечивающих эффективное регулирование финансовой сферы.

В условиях, когда иностранные инвесторы демонстрируют все больший интерес к российской экономике, роль эффективных рыча-

гов валютного регулирования становится все более значимой. Поэтому необходимо еще раз оценить те неоднозначные последствия, к которым могут привести некоторые меры, предусматриваемые новой редакцией закона “О валютном регулировании и валютном контроле”, принятой Государственной думой РФ в третьем, окончательном чтении 21 ноября 2003 г.

В частности, предполагается уведомительный порядок открытия счетов в иностранных банках российскими компаниями и гражданами, а также возможность осуществления расчетов между резидентами Российской Федерации за ее границами. По существу, речь идет о либерализации так называемых “трансграничных операций”, то есть услуг, предоставляемых иностранными компаниями в соответствии со своим законодательством, избегая действия норм российских законов. Доступ к подобным операциям, как правило, разрешается лишь на завершающих этапах либерализации финансовой системы. В тех странах, где это произошло “опережающими” темпами (как, например, в ряде восточноевропейских государств), национальные финансовые, банковские системы утратили свою самостоятельность и перешли под контроль иностранных компаний.

Даже в промышленно развитых странах либерализация доступа на рынки финансовых услуг происходила тогда, когда эти страны достигли высокого и стабильного уровня экономического развития. Как известно, в Японии реальная либерализация финансового сектора стала осуществляться лишь во второй половине 1990-х годов. К этому периоду японская экономика устойчиво занимала вторые позиции в группе промышленно развитых стран мира (при этом даже после такой либерализации доля иностранных банков в японской банковской системе не превышает 5%). По мнению английского журнала “Экономист”, Япония “хорошо освоила искусство открываться на ее условиях”¹¹. А политика опоры на собственные силы, а не на иностранные инвестиции, защита национальных компаний и банков позволили ей “достичь одной из основных целей – **финансовой независимости**”¹² (выделено нами. – М.Е.). Большое внимание этим проблемам, особенно на этапе становления финансовых систем, уделялось и в других странах. Так, в США деятельность банков-резидентов с иностранным участием еще в середине 1980-х годов ограничивалась лишь операциями с иностранными компаниями.

Осуществление расчетов между российскими участниками за пределами России потенциально чревато выведением все большей части финансовых потоков за пределы российской налоговой системы. По сути, речь может идти об использовании принципов “оффшоров”, когда на российской территории будет находиться само производство, а финансовые ресурсы станут официально размещаться во внешней сфере.

При этом российская экономика может оказаться под сильным воздействием политических (“замораживания” счетов и т.д.) и экономических рисков, обострившихся в мировом хозяйстве в последнее время (в области котировок валют, фондовых рынков и т.д.). Любая крупная внешнеэкономическая дестабилизация может серьезно подо-

¹¹ Japanese Spirit, Western Things. – The Economist, 2003, July 12th, p. 20–22.

¹² Op. cit.

рвать финансовые возможности страны. Кроме того, может быть утрачен контроль за налоговыми поступлениями, что ухудшит перспективы экономического роста. Говорить в таких условиях о проведении реальной промышленной политики, нацеленной на стимулирование экономического развития, вряд ли возможно.

Чтобы смягчить дестабилизирующее влияние масштабной репатриации валюты в случае каких-либо конъюнктурных причин, следует использовать широкий набор инструментов, в том числе налоговых. Подобные меры нередко применяются в ряде стран (например, ставка налога при репатриации средств устанавливается в зависимости от сроков их нахождения в стране: чем короче период, тем выше ставка налогообложения).

Негативные последствия могут быть еще более ощутимыми, если без должной подготовки осуществить полную конвертируемость рубля. При определенных обстоятельствах это может стать аналогом “шоковой терапии” для валютно-финансовой сферы. Именно через данный канал мировая экономика может напрямую, минуя все барьеры и ограничения, воздействовать на национальную финансовую систему.

В современных условиях роль финансовой системы не сводится к выполнению только чисто экономических функций. Важное значение приобретают и ее *геоэкономический и стратегический аспекты*. Так, во многих странах Восточной Европы, где 80–90% банковского капитала принадлежит иностранным участникам, именно банки начинают оказывать решающее влияние на характер и выбор приоритетов экономического и политического развития.

С учетом особой роли банков более чем в 100 странах мира сохраняются те или иные ограничения на доступ иностранных банков на рынок финансовых услуг, а национальные участники даже имеют в ряде случаев преференциальный статус. Более того, во многих из них, несмотря на вступление в ВТО, процесс допуска иностранных банков на внутренний рынок растянут на достаточно продолжительный период.

Следует тщательно оценить последствия вступления России в ВТО для финансовой сферы в целом и для банковского сектора в частности (имея в виду его несопоставимо малые размеры по сравнению с иностранными банками и более активное использование другими странами рычагов экономической политики для укрепления положения их банков), а также для промышленной политики, основанной на национальных приоритетах развития. Очевидно, условия равной конкуренции в таком случае выдерживаться не будут, что в обозримом будущем приведет к доминированию иностранных банков в российской экономике (как это произошло в Восточной Европе). Возникает закономерный вопрос: в какой мере они смогут быть эффективным механизмом реализации национальной экономической политики? В этой связи необходим комплекс мер, направленных на создание *фактически равной* конкурентной среды и предполагающих одновременное использование ограничительных рычагов по допуску иностранных банков в страну, а также способствующих укреплению национальной банковской системы в целях ее эффективной адаптации к условиям международной конкуренции в рамках ВТО.

Либерализация внешнеэкономических и валютных операций, несомненно, нужна. Вместе с тем она должна проводиться поэтапно и опираться на меры по оздоровлению отечественной экономики и российского бизнеса. Тогда можно будет говорить и о большей готовности экономики нашей страны к полномасштабной конкуренции, и о создании прочной основы для введения конвертируемости национальной валюты, и о формировании реальных предпосылок долгосрочного экономического роста.

* *
*

Задачи, стоящие перед российской экономикой, сложны и масштабны. От характера их решения будут зависеть и темпы ее развития, и прогрессивность структурных преобразований. Более того, в условиях глобализационных процессов и усиления конкуренции в мире степень готовности страны и ее бизнеса к международной конкуренции в конечном счете определит возможности сохранения и укрепления экономического суверенитета России.

Очевидно, достижение таких целей требует более активного использования экономических механизмов и корректировки применяемых в настоящее время подходов. Бюджетная, денежно-кредитная и валютная политика должна в первую очередь основываться на внутренних источниках и механизмах развития, опирающихся на отечественный бизнес (который должен стать реальной опорой государства в ходе реализации мер по укреплению экономики) и направленных на обеспечение национальных приоритетов и создание условий для устойчивого экономического роста.

Необходимы крепкая национальная экономика, использующая весь арсенал средств экономической политики, слаженная работа ветвей власти, эффективное взаимодействие бизнеса и государства, нацеленные на обеспечение достойного места страны и ее компаний в мире. Только тогда можно рассчитывать на реальный успех.