

# SKOHOMUYECKAЯ TOJUTUKA POCCUU XXI BEK

Национальный план противодействия коррупции

Т.А. ГОЛИКОВА, министр здравоохранения и социального развития Российской Федерации

На повестке дня – пенсии

Э.С. НАБИУЛЛИНА, министр экономического развития Российской Федерации

Защитить малый бизнес от рейдеров



С.Е. НАРЫШКИН, руководитель Администрации Президента Российской Федерациии



#### **УЧРЕДИТЕЛИ**

Министерство экономического развития и торговли РФ Федеральная служба государственной статистики Министерство промышленности и энергетики РФ Министерство образования и науки РФ

#### РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ

КОПЕЙКИН М.Ю., заместитель руководителя Аппарата Правительства РФ СВИНАРЕНКО А.Г., первый исполнительный вице-президент РСПП СОКОЛИН В.Л., руководитель Федеральной службы государственной статистики

#### ЭКСПЕРТНЫЙ СОВЕТ

АРТЕМЬЕВ И.Ю., руководитель Федеральной антимонопольной службы БЕЛОУСОВ А.Р., директор Департамента экономики и финансов Правительства РФ БУШМИН Е.В., председатель Комитета Совета Федерации ФС РФ по бюджету ВАСИЛЬЕВ Ю.В., председатель Комитета по бюджету и налогам Государственной Думы ФС РФ МАУ В.А., ректор Академии народного хозяйства при Правительстве РФ МЕЛИКЬЯН Г.Г., первый заместитель председателя Центрального банка РФ МИЛОВИДОВ В.Д., руководитель Федеральной службы по финансовым рынкам НОВИКОВ С.Г., руководитель Федеральной службы по тарифам ОРЛОВА С.Ю., заместитель Председателя Совета Федерации ФС РФ ФРИДЛЯНОВ В.Н., заместитель министра образования и науки РФ ЧИЛИНГАРОВ А.Н., заместитель Председателя Государственной Думы ФС РФ ЯСИН Е.Г., научный руководитель Государственного университета — Высшей школы экономики

#### КООРДИНАТОР ВЫПУСКА

КОПЕЙКИН М.Ю., заместитель руководителя Аппарата Правительства РФ

#### Редакция

Главный редактор СОКОЛИН В.Л.

Первый заместитель главного редактора МЕЛЬГУНОВ А.А.

Заместитель главного редактора АКСЁНОВ В.Н.

redaktor@eprf.ru; тел.: (495) 663-90-21

Заместитель главного редактора ЗОЛОТОВ А.Г.

Отдел по работе с органами госвласти БУЛГАКОВА В.М.

Административный отдел КРАСИЛЬНИКОВА В.Г.

Отдел территориального развития БУДАЕВ А.А.

Отдел регионального мониторинга ГОДЯЕВА А.В.

Отдел отраслевого развития АВЕРОЧКИН Н.Е.

Отдел информации НЕДБАЙЛОВА Н.В.

Международный отдел ЧУРАКОВ Н.В.

Отдел информационного планирования САЛЬКОВ Ю.Н.

Отдел по связям с общественностью ГОНЧАРОВ Д.А.

Отдел специальных проектов ГАВРИШИНА Е.Д.

Отдел распространения УТКИН Е.Г.

Ответственный секретарь АНДРИАНОВА Ю.Ю.

Главный художник ГОЛОВАНОВ Ю.А.

Специальные корреспонденты АНДРЕЕВ А.Г., СЕРОВ А.Л.

Обозреватели СЕВАСТЬЯНОВ В.П., КУШНАРЕНКО Л.Г.

Литературный редактор ГРИЦ Е.Ф.

Редактор-корректор ЛЯШЕНКО Л.С.

Технический директор АСТАПОВ О.В.

Дизайн и вёрстка МАЗУРОВ Т.Л.

Цветокорректор ПЕТРОВ С.Б.

Фоторедактор МАСЛЕННИКОВ Г.А.

#### Творческая группа

БОРИСОВ С.Р., президент общероссийской общественной организации

малого и среднего предпринимательства «ОПОРА России»

ДЖОХАНССОН К., управляющий партнёр компании «Эрнст энд Янг» по СНГ

ЕРШОВ М.В., старший вице-президент Росбанка, д. э. н.

ИВАНОВ О.М., вице-президент Ассоциации региональных банков России

КАЗАНЦЕВ Н.М., профессор Российской академии государственной службы при Президенте РФ, д. ю. н.

КРЫЛОВ И.О., специальный корреспондент журнала «Экономическая политика России - XXI век»

ПРОХОЖЕВ А.А., член учёного совета Российской академии государственной службы

при Президенте РФ, профессор, д. э. н.

РЕДЬКИН И.В., старший научный сотрудник Института государства и права РАН

СААКЯН Ю.З., генеральный директор Института проблем естественных монополий

Экономическая политика России – XXI век № 10 (14) октябрь 2008 г. Издаётся с сентября 2007 г.

#### Адрес редакции

119991, ГСП-1, Москва, Ленинский пр-т, 32A, оф. 511 Тел./факс: (495) 663-90-21, (495) 748-17-51 E-mail: govrf@eprf.ru www.eprf.ru

При подготовке номера использованы иллюстрации агентства РИА-НОВОСТИ.

Журнал зарегистрирован в Федеральной службе по надзору за соблюдением законодательства

в сфере массовых коммуникаций и охране культурного наследия.

Свидетельство о регистрации ПИ № ФС 77-27975 от 12 апреля 2007 г. Тираж 20 000 экз. Распространяется во всех субъектах Российской Федерации.

Редакция не несёт ответственности за достоверность информации и орфографию в рекламных материалах и объявлениях.

Редакция не предоставляет справочной информации. Представителем автора публикаций в журнале

«Экономическая политика России – XXI век» является издатель.

Мнение авторов может не совпадать с мнением редакции.

Перепечатка материалов, опубликованных в журнале «Экономическая политика России – XXI век», допускается только по согласованию с редакцией.

При цитировании ссылка на журнал обязательна.

При цитировании ссылка на журнал обязательна. Рукописи и фотографии не рецензируются и не возвращаются.

Редакция оставляет за собой право на литерату<mark>рн</mark>ую правку авторских текс<mark>тов,</mark>

оформление и размещение публикаций в соответствии с композиционно-графической моделью журнала.

Отпечатано в типографии «Немецкая фабрика печати» 127254, Москва, ул. Добролюбова, д. 2, стр. 1 Тел.: 232-45-00

© ЗАО «Группа компаний ЭКОНОМИКА»



# СОДЕРЖАНИЕ

**4 ДЕЛО ЧЕСТИ ГОСУДАРСТВА Дмитрий Анатольевич МЕДВЕДЕВ,** Президент Российской Федерации

#### **ГЛАВНАЯ ТЕМА**

НАЦИОНАЛЬНАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ

8 НУЖНА КОНСОЛИДАЦИЯ В БОРЬБЕ С КОРРУПЦИЕЙ Сергей Евгеньевич НАРЫШКИН, руководитель Администрации Президента Российской Федерации

#### НАЦИОНАЛЬНАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ

КОРРУПЦИЯ

- 12 НАЦИОНАЛЬНЫЙ ПЛАН ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ КОРРУПЦИИ
- 20 ПЛАН ОРГАНИЗАЦИИ КОНТРОЛЯ ЗА ХОДОМ ВЫПОЛНЕНИЯ ПЕРВООЧЕРЕДНЫХ МЕР ПО РЕАЛИЗАЦИИ НАЦИОНАЛЬНОГО ПЛАНА ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ КОРРУПЦИИ
- 23 ПЕРВООЧЕРЕДНЫЕ МЕРЫ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОЛИТИКИ В СФЕРЕ ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ КОРРУПЦИИ
  - **Алексей Александрович ПРОХОЖЕВ,** член учёного совета Российской академии государственной службы при Президенте РФ, профессор, д. э. н.
- 24 **К ВОПРОСУ О СОВЕРШЕНСТВОВАНИИ АНТИКОРРУПЦИОННОЙ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОЛИТИКИ Николай Михайлович КАЗАНЦЕВ,** профессор Российской академии государственной службы при Президенте РФ, д. ю. н.

# ПРЕЗИДИУМ.ПРАВИТЕЛЬСТВА.РОССИЙСКОЙ.ФЕДЕРАЦИИ.

- О ЗАВЕРШЕНИИ РАБОТ ПО ПОДГОТОВКЕ ЖИЛИЩНО-КОММУНАЛЬНОГО ХОЗЯЙСТВА  $78\,$  К ОСЕННЕ-ЗИМНЕМУ ПЕРИОДУ 2008–2009 гг.
  - О РЕФОРМИРОВАНИИ ЖИЛИЩНО-КОММУНАЛЬНОГО КОМПЛЕКСА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

#### ОФИЦИАЛЬНО

Владимир Владимирович ПУТИН, Председатель Правительства Российской Федерации

31 **Виктор Алексеевич ЗУБКОВ,** первый заместитель Председателя Правительства Российской Федерации **Сергей Борисович ИВАНОВ,** заместитель Председателя Правительства Российской Федерации **Сергей Семёнович СОБЯНИН,** заместитель Председателя Правительства Российской Федерации – руководитель Аппарата Правительства Российской Федерации

#### **SKOHOWNKA-POCCHN**

ИНВЕСТИЦИИ

- 34 КРИЗИС НЕ ПОМЕХА ДЛЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЛАНОВ
- 40 **АКТУАЛЬНЫЙ ДИАЛОГ ОБ ИНВЕСТИЦИЯХ ПРОДОЛЖАЕТСЯ Карл ДЖОХАНССОН,** управляющий партнёр компании «Эрнст энд Янг» по СНГ
- **ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В РОССИИ** ЭРНСТ ЭНД ЯНГ (ERNST & YOUNG)

#### ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА РОССИИ.

АНТИКРИЗИСНЫЕ МЕРЫ

- 52 ОСНОВНАЯ ЗАДАЧА: ОБЕСПЕЧЕНИЕ СТАБИЛЬНОГО РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ Михаил Юрьевич КОПЕЙКИН, заместитель руководителя Аппарата Правительства Российской Федерации
- 58 РОССИИ КРИЗИС НЕ ПРЕГРАДА



- 65 **КЛЮЧЕВАЯ ЗАДАЧА ОБЕСПЕЧЕНИЕ УСТОЙЧИВОСТИ И СТАБИЛЬНОСТИ** С ЗАСЕДАНИЯ НАБЛЮДАТЕЛЬНОГО СОВЕТА ВНЕШЭКОНОМБАНКА БАНКА РАЗВИТИЯ
- 72 О ПРОГНОЗАХ И АНТИКРИЗИСНЫХ МЕРАХ ИНТЕРВЬЮ РЕДАКЦИИ ЖУРНАЛА «ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА РОССИИ XXI ВЕК» С ДОКТОРОМ ЭКОНОМИЧЕСКИХ НАУК, СТАРШИМ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТОМ РОСБАНКА Михаилом Владимировичем ЕРШОВЫМ

#### СОЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА РОССИИ.

ПЕНСИОННАЯ СИСТЕМА

78 ЦЕЛЕВЫЕ ОРИЕНТИРЫ

О МЕРАХ, ПРИНИМАЕМЫХ ПРАВИТЕЛЬСТВОМ РФ, ПО УЛУЧШЕНИЮ ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ГРАЖДАН В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

**Татьяна Алексеевна ГОЛИКОВА,** министр здравоохранения и социального развития Российской Федерации

#### ЕСТЕСТВЕННЫЕ МОНОПОЛИИ.

ГАЗОВАЯ ОТРАСЛИ

82 СИСТЕМНЫЕ ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ГАЗОВОЙ ОТРАСЛИ: ВОЗМОЖНОСТИ И ПУТИ РЕШЕНИЯ

**Юрий Завенович СААКЯН,** генеральный директор Института проблем естественных монополий ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

86 РЕФОРМА ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ В РОССИИ И ПРОБЛЕМЫ МОДЕРНИЗАЦИИ СИСТЕМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ

**Игорь Владимирович РЕДЬКИН,** старший научный сотрудник Института государства и права РАН

### МАЛЫЙ БИЗНЕС РОССИИ

МНЕНИЕ ВЛАСТИ

98 ПРИОРИТЕТ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ Аркадий Владимирович ДВОРКОВИЧ, помощник Президента Российской Федерации ЗАЩИТА ПРАВ

102 ПОСТАВИТЬ РЕЙДЕРАМ ЗАСЛОН

**Эльвира Сахипзадовна НАБИУЛЛИНА,** министр экономического развития Российской Федерации <u>ЗАКОНОПРОЕКТЫ</u>

106 О РОЛИ И МЕСТЕ СЕКТОРА МАЛЫХ И СРЕДНИХ КОМПАНИЙ

**Анна Владиславовна ПОПОВА,** статс-секретарь, заместитель министра экономического развития Российской Федерации

НАСТОЯЩЕЕ И БУДУЩЕЕ

112 ПРИБЛИЗИТЬ БОЛЬШИЕ ИДЕИ И ЗАМЫСЛЫ К РЕАЛЬНОЙ ПРАКТИКЕ

**Сергей Ренатович БОРИСОВ,** президент общероссийской общественной организации малого и среднего предпринимательства «ОПОРА России»

**КРЕДИТОВАНИЕ** 

120 НУЖНА ИНФРАСТРУКТУРА ПОДДЕРЖКИ

Олег Михайлович ИВАНОВ, вице-президент Ассоциации региональных банков России

## РОССИЙСКАЯ ОБРАЗОВАТЕЛЬНАЯ СИСТЕМА

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПРОГРАММА

122 ФЕДЕРАЛЬНАЯ ЦЕЛЕВАЯ ПРОГРАММА «НАУЧНЫЕ И НАУЧНО-ПЕДАГОГИЧЕСКИЕ КАДРЫ ИННОВАЦИОННОЙ РОССИИ» НА 2009–2013 ГОДЫ

<u>РЕЙТИНГ</u>

134 ДЕЛОВОЙ РЕЙТИНГ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ

#### ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА РОССИИ

- В интервью нашему журналу ещё в октябре 2007 г. вы писали, что негативное воздействие кризисных событий на мировых финансовых рынках «поставило на повестку дня вопросы о том, каковы основы нашего фондового рынка, как уменьшить его спекулятивный характер и, наконец, каковы возможные стабилизирующие меры в случае кризиса» (см. журнал «Экономическая политика России XXI век». Октябрь 2007. С. 102). Вы также писали, что, так как «в значительной степени процессы на российском рынке подталкиваются действием иностранных участников, выводящих свои ресурсы с российского рынка, это делает необходимым анализ вопросов уменьшения внешних рисков в целом» (см. там же, с. 102). Собострением кризиса эта ситуация стала ещё более

Поскольку проблема носит международный характер, то и другие страны поддерживают свои рынки. Причём размеры помощи огромны. Только на цели гарантирования своего межбанковского рынка ряд ведущих европейских стран выделяют около 1,8 трлн долларов!

- Это лишний раз подтверждает ваш тезис о том, что необходимо «усиление внутренних основ формирования ликвидности и финансирования экономического роста в стране. Важны также меры по усилению национального компонента фондового рынка» (см. там же, с. 105–106). Сейчас актуальность этого также резко возросла.
- Сейчас самое время для формирования новых подходов,



# О ПРОГНОЗАХ И АНТИКРИЗИСНЫХ МЕРАХ

Если прежние прогнозы верны, то к новым следует также отнестись внимательно

Интервью редакции журнала «Экономическая политика России – XXI век» с доктором экономических наук, старшим вице-президентом Росбанка **Михаилом Владимировичем ЕРШОВЫМ** 

– Да, иностранные банки уменьшают свои внешние операции и консолидируют ликвидность в головных офисах. Проблема выглядит весьма серьёзно, поскольку, несмотря на принимаемые меры «план Полсона» с выделением 700 млрд долларов на выкуп плохих долгов, расширение доступа к рефинансированию ФРС не только для коммерческих банков, но и для других финансовых институтов, международные договорённости о предоставлении долларовой ликвидности и т. д. – масштаб проблем очевидно более значителен, чем первоначально представлялось. Поэтому на международных рынках сохраняется высокая волатильность: сами рынки продолжают снижение, а участники консолидируют средства со всего мира. Так что лишний раз подтверждаются риски, связанные с опорой на внешние ресурсы и внешних инвесторов.

которые позволят нам по-настоящему укрепить основы для будущего развития. Пусть кому нужно уходить — уходят, цены акций, естественно, снизятся, но при наличии соответствующего фондирования теперь уже из внутренних источников национальные участники могут занять на рынке ведущие позиции. Ведь через какое-то время, когда глобальная паника уляжется, у иностранных инвесторов начнётся поиск, куда разместить имеющуюся у них ликвидность.

— В этой связи вы писали, что «требуется более тщательный мониторинг движения капиталов, причём не только из страны, но и, что не менее важно, в страну. При этом нужно уделять внимание качеству капитала, срокам, характеру его использования, создавая стимулы, обеспечивающие приведение указанных параметров в соответствие с экономическими приоритетами» (см. журнал «Вопросы экономики». 2006. № 12. С. 36).

 Очевидно при «обратном входе» нужно учитывать новые реалии, новые правила игры (которые развитые страны сейчас сами во всю устанавливают). Следует определить «правила поведения» на нашем рынке, используя рычаги, направленные на дестимулирование спекулятивных операций (используя, например, налоговые рычаги при нарушении определённых сроков нахождения на рынке), стимулируя долгосрочных инвесторов. Мною раньше также подчеркивалось, что «для уменьшения расшатывающего воздействия на рынок можно регулировать маржинальную торговлю, контролировать использование «плеча», использовать страховые депозиты» (см. журнал «Экономическая политика России - XXI век». Октябрь 2007. С. 106). Важно способ-

#### ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА РОССИ

ствовать притоку ресурсов в преференциальные сферы, связанные с модернизацией экономики.

- Вы писали также, что «очевидна необходимость шагов по укреплению важнейших элементов финансовой сферы, ... важность повышения капитализации банков, делающей их более устойчивыми к «внешним шокам». Важны вовлечение в экономику выведенных из неё финансовых ресурсов и возможность их более направленного использования – всё это создаёт большую финансовую устойчивость системе. Активную роль должны играть и монетарные власти, что особенно актуально в российских исловиях, когда трансграничный режим движения капиталов либерализован, а сами банки и экономика по-прежнему монетизированы слабо» (см. там же, с. 105). То, что объявлено регуляторами, похоже, эту ситуацию может существенно улучшить.
- Реальность заставляет находить необходимые решения. Действительно, средства начинают поступать в финансовую сферу. Регуляторы принимают решения о направлении средств на поддержку фондового рынка, коммерческие банки получат дополнительную возможность рефинансировать свои внешние займы, вводится режим беззалогового кредитования (хотя здесь нужно чётко контролировать ситуацию, чтобы не создать новых очагов рисков), снижаются нормы резервирования. Важно не допустить сбоев в платежах, чтобы экономика продолжала развиваться.
- Как обеспечить, чтобы деньги поступали в приоритетные сферы, а не оставались на корсчетах или переводились в валюту?
- В условиях кризиса банки неохотно кредитовали и друг друга, и экономику, предпочитая иметь у себя ликвидность. Западные регуляторы даже были вынуждены гарантировать межбанковские кредиты, чтобы деньги начали работать. Аналогичные меры рассматриваются у нас. В целом для решения вопроса необходимо более чёткое управление и структурирование финансовых потоков. Например, в Японии вплоть до середины 1990-х годов действовало инвестиционное правило «5-3-3-2», рекомендующее участникам рынка структуру их инвестиционного портфеля (в соответствии с экономическими приоритетами). Применялись экономические

нормативы для перенаправления ресурсов японских банков из-за рубежа и валюты на внутренние операции в иене. В случае нарушений банки лишались возможности на прежних условиях получать чрезвычайные ресурсы в ЦБ. Схожие подходы применялись и в других странах.

Для дестимулирования спекулятивных операций в валюте возможно использование более жёстких нормативов валютной позиции, валютных свопов, нормативов достаточности капитала и т. д., которые делают операции с национальной валютой более выголными.

В принципе в мире накоплен большой опыт по этим вопросам.

- Многое пока зависит от ситуации в ведущих странах. Ещё в 2005 г. вы писали: «Мировая валютная система испытывает в настоящее время сложный период. Ей предстоит пройти серьёзные преобразования и существенно видоизмениться, чтобы вновь приобрести системную стабильность и избежать масштабного системного кризиса» (см.: Ершов М.В. Экономический суверенитет России в глобальной экономике. М.: Экономика, 2005. С. 72). Что уже тогда многое было понятно?
- Ещё раньше в 2000 г. я указывал на интенсивное внедрение финансовых инноваций и на опережающий рост денежной массы по сравнению с ВВП США (см.: Ершов М. В. Валютнофинансовые механизмы в современном мире: кризисный опыт конца 90-х. М.: Экономика, 2000. С. 39) и связанные с этим риски на рост долга. Уже к концу 1990-х годов долг государства, частного сектора и домашних хозяйств США приблизился к 200% ВВП.

Не будем забывать и о давней американской проблеме хронических дефицитов торгового и платёжного балансов (twin deficits), а также о слабой обеспеченности самого доллара в целом (из-за чего и рухнула в своё время Бреттон—Вудская система).

И необеспеченная денежная база доллара, и растущая быстрее, чем экономика в целом, денежная масса, увеличение скорости обращения денег — это оборотная сторона, отражающая в том числе рост тех самых финансовых инноваций и деривативов. Понятно, что всё это имело свои объективные границы, как бы не старались регуляторы оттянуть «час Х».

В книге (2005 г.), на которую вы ссылаетесь, я также писал, что, хотя

«соответствующие меры экономической политики позволяют эти проблемы несколько заглушить, очевидно, что в какое-то время критическая точка может быть пройдена и все накопившиеся перекосы могут проявиться в полном масштабе» (см.: Ершов М.В. Экономический суверенитет России в глобальной экономике. М.: Экономика, 2005. С. 17). Это мы сейчас и наблюдаем.

#### Изменения очень масштабны и стремительны.

Это особенности глобализации. По сути, речь сейчас идёт о тотальной ломке многих сложившихся подходов и механизмов или даже экономических систем. Вель кризисные события второй половины 2008 г. в США были столь остры и масштабны, а меры по спасению ситуации столь беспрецедентны, что в принципе дали основание поставить под сомнение эффективность американской финансовой модели капитализма и её жизнеспособность в условиях глобального рынка. Ряду ключевых основ системы был фактически причинён невосполнимый ущерб. Сама система при этом, будучи не в состоянии продолжать самостоятельно функционировать в прежнем виде в условиях свободного рынка, была по целому ряду своих важнейших элементов национализирована или поставлена под государственный контроль.

Причём кризис ещё будет продолжаться довольно долго, изменяя и подходы в регулировании, и структуру рынка, и всю мировую экономику в целом.

- В той же книге (2000 г.) вы сделали ещё целый ряд прогнозов, которые также оказались правильными: и о валютном курсе доллара, и о фондовом рынке США, и о имевшей тогда место недооценке рубля, о его возможном удорожании и ряд других. В частности, тогда и в более ранних публикациях (в 1999 г.) был сделан вывод, что «американский фондовый рынок в целом «перегрет» и потенциально может произойти существенное падение котировок» (см.: Ершов М. В. Валютно-финансовые механизмы в современном мире: кризисный опыт конца 90-х. М.: Экономика, 2000. С. 23).

Известный российский экономист, академик — секретарь Отделения международных отношений РАН Н. Симония, обсуждая ваш прогноз, писал: «Книга (Ершова. — Прим. ред.) была подписана в пе-

#### ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА РОССИИ

чать в октябре 1999 г. На фоне общего экономического благополучия США, благоприятных показателей экономического роста, низкого уровня безработицы, неуклонного повышения котировок такой вывод мог бы показаться чрезмерно алармистским. Но прошло менее полугода, и к середине апреля обозначилось резкое падение индекса Nasdaq» (см. «Известия». 2000. 25 апреля). Это падение продолжалось более трёх лет. Другими словами, наступление многих событий можно было ожидать?

 В своих публикациях в конце 1990-х годов я указывал, что на американском фондовом рынке к тому времени накопились огромные «перекосы», и они рано или поздно должны были «выйти на поверхность». Ещё до 2000 г. котировки многих акций были завышены больше, чем это было накануне всех основных кризисных «падений», как в 1987 г. или как перед Великой депрессией. Заметим, что очень контрастно выглядели соотношения между самими акциями. Так, общая капитализация американского фондового рынка к началу 2000 г. составляла около 10 трлн долларов, причём на 10 компаний «новой экономики» приходилось почти 25%. Понятно: рано или поздно реальные экономические соотношения и закономерности должны были внести свои коррективы – в итоге только за 2000 г. индекс Nasdaq снизился почти на 60%. Падение, действительно, продолжалось более трёх лет.

#### А сейчас падение достигло дна или кризис будет набирать обороты?

– Кризис, очевидно, пройдёт не скоро, и его масштабы могут быть значительно большими, чем может показаться сейчас. Пока ситуация продолжает выглядеть очень тревожно. Да, в США принят пакет антикризисных мер на 700 млрд долларов. Ну и что?

Во-первых, реальные потери, скорее всего, будут выше. Более того, уже после выборов Сенат США хочет инициировать дополнительный пакет мер на 150 млрд долларов по стимулированию внутреннего спроса. Он будет главным образом направлен на инфраструктурные проекты (дороги, мосты и т. д.).

Во-вторых, кризис начал распространяться как на другие сферы — например коммерческие банки — так и на другие страны. Если коммерческие банки США будут нормализовать свои ба-

лансы, то сами балансы могут сильно уменьшиться и многие банки встанут перед угрозой дефолта. А это уже не только экономическая, но и большая социальная проблема.

В-третьих, с учётом падающей ипотеки и кризиса в финансах это должно начать проявляться в реальной экономике (данные об уменьшении занятости, которые были опубликованы в начале октября, только усиливают предположения об общем кризисе в экономике США). И, в-четвёртых, перспективы доллара становятся тем более неопределёнными.

– В ваших публикациях 1999 и 2000 гг. вы говорили, что «мировая валютная система стоит перед реальной перспективой полномасштабного валютного кризиса, и от того, насколько адекватными и согласованными будут предпринимаемые основными государствами шаги, зависят возможность смягчения форм его проявления и предотвращение разрушительных последствий для мировой экономики в целом» (см.: Ершов М. В. Валютнофинансовые механизмы в современном мире: кризисный опыт конца 90-х. М.: Экономика, 2000. С. 45). Что в первую очередь необходимо иметь в виду?

– У доллара очень небезупречная «кредитная история» с точки зрения кризисных тенденций. Напомню, что в 1971 г. Франция и Англия решили воспользоваться правом обменять доллары на золото. Тогда такая возможность предусматривалась международными обязательствами. Однако выяснилось, что обеспечение долларов резервами не соблюдалось, и США не смогли провести такой обмен. В результате золотодевизный стандарт рухнул. Все мировые держатели долларов больше не могли обменивать их на золото по прежней цене. По сути, мир столкнулся с самым большим за всю историю дефолтом.

Сейчас денежная база доллара попрежнему обеспечена золотовалютными резервами ФРС США лишь на четверть, а с учётом госдолга США (который также может потенциально быть превращён в доллары) — менее чем на 5%.

Поэтому мы имеем дело с ещё бо́льшим пузырём, чем тот, который спровоцировал нынешние ипотечные проблемы и проблемы деривативов.

Сейчас, пока с ликвидностью проблемы, а долларов напечатано много,

спрос на них растёт. Но, если общее ухудшение американской экономики спровоцирует сначала отход от долларов, а потом и бегство от них (как это было в том же 1971 г.), вот тогда ситуация будет очень тяжёлой.

– Каковы ваши прогнозы относительно необходимых мер со стороны регуляторов для уменьшения вероятности кризиса в будущем?

– В глобальных условиях необходимость многих мер настолько очевидна, что эксперты «не сговариваясь» приходят к ним каждый свои путём. На техническом уровне, в частности, программа Полсона, которая была предложена ещё в марте 2008 г. (а затем позднее детализировалась), предлагает, например:

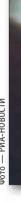
1) необходимость единой координации действий по регулированию различных сегментов финансового рынка, поскольку «нынешняя система финансового регулирования поддерживает отдельные друг от друга регулирующие агентства, которые отвечают за различные сегменты финансового рынка» (см. US Treasury, Henry M. Paulson. Blueprint for a modernized financial regulatory structure. March 2008. P. 4), что не позволяет осуществлять регулирование на необходимом уровне координации;

2) дальнейшее расширение функций ФРС с точки зрения обеспечения стабильности всего финансового

рынка, а также всей финансовой системы (см. там же, р. 15) (в дополнение к его традиционным функциям, которые, напомним, включают в себя, в том числе и вопросы поддержания уровня занятости и экономического роста. – Прим. ред.);

3) предоставление регуляторам «дополнительных чрезвычайных полномочий для ограничений временных рыночных нарушений» (см.: US Treasury, Opening Statement by Henry M. Paulson. 2008. July 10. P. 30);

4) необходимо «усиление капитализации финансовых институтов раз-



#### ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА РОССИ



личного масштаба» (см.: US Treasury, Statement by Secretary Henry M. Paulson, Jr. on Financial Markets Update. 2008. October 8. P. 2).

Для сравнения скажу, что предлагалось мной, например, ещё в 2007 г.:

1) «Финансовая система уже не может рассматриваться как набор секторов, у каждого из которых есть свои «локальные» цели развития и автономные принципы регулирования. Необходимы единые принципы и подходы, обеспечивающие укрепление фундамента финансовой системы... Это предполагает многоплановую

и скоординированную работу всех регуляторов и участников рынка» (см. журнал «Вопросы экономики». 2007. № 12. С. 26);

2) «ЦБ должен стать реальным кредитором последней инстанции, от своевременности и правильности действий которого будут зависеть и устойчивость финансовой сферы, и развитие всей экономики» (см. там же, с. 26),

«Необходимо рассмотреть вопрос о расширении функций ЦБ...» (см. там же, с. 26),

«Инструменты денежно-кредитной политики должны использоваться так-

же в целях стабилизации положения на фондовом рынке» (см. там же, с. 26);

3) необходима разработка «механизмов и рычагов «чрезвычайного» характера, которые можно быстро привести в действие при наступлении кризисных событий» (см. там же, с. 25);

4) важны «укрепление банковского сектора как основы финансовой системы, рост его капитализации» (см. журнал «Вопросы экономики». 2006. № 12. С. 35).

Как видите, в целом много похожего. Причём, это лишь часть возможных мер технического характера. А в бо-

## ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА РОССИИ

лее системном плане при глобальных сдвигах и при кризисе можно предположить многие шаги, о которых раньше никто всерьёз не думал.

#### – Речь будет идти о новых экономических подходах?

– Этого требует новый масштаб рисков, в связи с чем илёт интенсивный поиск новых источников финансирования. Мы уже видим возросшую роль суверенных фондов из стран Азии. При этом проблема имеет не только экономический, но и политический аспект. Средства могут притекать из стран, чьи подходы по широкому кругу геополитических вопросов могут существенно отличаться от позиций принимающей стороны. И в такой стратегической сфере, как финансы, центры влияния могут стать иными. Но это лишь усилит важность контроля и регулирования, которое у них, очевидно, станет более жёстким, приближаясь при необходимости к «командно-административным» методам из недавнего прошлого нашей страны, тем более что основу для таких подходов ведущие государства у себя интенсивно создают.

Так, к уже объявленным мерам помощи Соединённые Штаты, Великобритания предлагают шаги по предоставлению чрезвычайных кредитов своим банкам в обмен на их акции, т. е. происходит очередной виток национализации.

#### – Какие ещё меры необходимы?

– В практической плоскости на первый план в полной мере выходят вопросы о выявлении новых очагов рисков, о стратегии основных экономических участников в новых условиях, об экономической политике, необходимой России для устойчивого развития в условиях глобальной турбулентности.

В этой связи ещё раз лишь кратко скажу, что в первую очередь для российской экономики необходимо укрепление национальной основы финансового рынка, который опирался бы не на внешние ресурсы (часто спекулятивные), а в первую очередь на внутренние источники ресурсов (особенно долгосрочные). Важно расширение функций ЦБ, о чём уже говорилось. Крайне актуальны (особенно сейчас) механизмы антикризисной поддержки. Необходима эффективная координация между регуляторами. Причём окончательное слово при принятии решений должно быть вынесено на высокий должностной уровень, который будет «над» межведомственными дискуссиями.

Нам нужно более активно рассмотреть возможности нашего вхождения в мировую финансовую систему, причём не распыляя свои вложения в «мега-объекты», наподобие ипотечных гигантов Фрэдди Мэк и Фэнни Мэй, где помимо нас хватает инвесторов, и наш голос абсолютно теряется. Вместо этого стоит рассмотреть возможность покупки значимого пакета в одном из первоклассных банков, которым нужны инвестиции (как это было, например, в случае с Citi Group и Mitsubisi или как это могло бы быть при покупке обанкротившегося банка Lehman Brothers, если бы был покупатель).

В плане новых рисков в краткосрочном плане — это новые сферы, в которые проникает кризис, например коммерческие банки, и новые производные инструменты, которые могут добавить остроты ситуации (например, по уменьшению кредитных дефолтов — credit default swaps и т. д.).

Затем, как уже говорилось, валютная сфера — доллар. В более долгосрочном плане — например, риски от объединения коммерческой и инвестиционной деятельности в США (которая напомним, предшествовала Великой депрессии) со всеми возможными последствиями экономического и социального плана.

Ну и, конечно, важно эффективное регулирование трансграничных финансовых потоков.

— Действительно, ещё в 2004 г., когда только формировались новые подходы в связи с валютной либерализацией, вы уже указывали на ряд возможных рисков: «Тот факт, что уже существует возможность российских компаний «напрямую» занимать средства на мировых финансовых рынках,... создаёт угрозу серьёзных долговых проблем для российского бизнеса» (см. журнал «Банковский р'яд». (Весна — лето). 2004. (1–2). С. 6). Именно эта проблема находится сейчас в центре внимания.

Да, там же я говорю, что «по существу, речь идёт о либерализации так называемых трансграничных операций.
 Доступ к подобным операциям, как правило, разрешается лишь на завершающих этапах либерализации финансовой системы» (см. там же, с. 6).

Более того, было очевидно, что если экономика растёт, а внутренние источники и механизмы финансирования развиты слабо, а те ресурсы, которые

экономика зарабатывает, в итоге стерилизуются или размещаются в иностранных инструментах, то тогда для обеспечения роста экономические участники вынуждены обращаться к внешним рынкам. Что и стало интенсивно происходить. В результате сейчас внешний корпоративный долг наших компаний и банков достиг 500 млрд долларов. Но долг брался в благоприятный период, а сейчас другие времена и рефинансироваться сложно. На эти риски я пытался обратить внимание.

— Действительно, с учётом новых рисков необходимо ещё раз оценить дестабилизирующее воздействие «горячих денег». Вы указывали ранее, что «при всей важности валютной и финансовой либерализации она должна проводиться постепенно, по мере укрепления рынка и повышения его устойчивости к внешним шокам» (см. журнал «Вопросы экономики». 2006. № 12. С. 36).

 В случае с Японией, например, валютная либерализация и либерализация движения капиталов произошли более 30 лет (!) спустя либерализации текущих операций в середине 1960-х годов. А в целом все развитые государства даже в «некризисные периоды» использовали широкий набор регулирующих мер, чтобы поддерживать стабильность своих финансовых и валютных рынков. Реальная либерализация во многих из них стала осуществляться, лишь когда они заняли прочные позиции в мировой экономике (в конце 1980-х годов - Западная Европа, США или в конце 1990-х годов - Япония).

Если другие страны не пойдут на использование протекционистских шагов, а мы в свою очередь сочтём возможным сохранение прежних подходов к внешней сфере, то, учитывая, что российская экономика уже в большой мере либерализована, а внешние условия стали гораздо более нестабильными, для уменьшения новых внешних рисков основной акцент теперь должен делаться на разработку антикризисных механизмов, способных нейтрализовать воздействие «внешних шоков».