

Кравченко П.П.

ЭКОНОМИКА
УПУЩЕННЫХ ВОЗМОЖНОСТЕЙ

gitas aegitas aegitas aegitas
aegitas aegitas aegitas aegitas
gitas aegitas aegitas aegitas aegitas
aegitas aegitas aegitas aegitas aeg
gitas aegitas aegitas aegitas aegitas

Павел Павлович Кравченко
Экономика упущенных
возможностей
Серия «Библиотека журнала
«Портфельный инвестор»»

Текст предоставлен правообладателем
http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=25022038
*Экономика упущенных возможностей / П.П. Кравченко.:
Aegitas; Москва; 2017
ISBN 978-5-8018-0448-4*

Аннотация

Третья книга из серии Библиотека журнала «Портфельный инвестор». В издание включены статьи, которые были опубликованы в журнале «Портфельный инвестор» с 2007 по 2009 год. Уникальность представленного материала заключается в том, что на основе многолетних исследований автора в области макроэкономики и финансового рынка выявлены основные системные риски отечественной экономики, предложены первоочередные меры в области позитивного развития российской экономики, показана модель зарождения финансово-экономических кризисов

в странах, имеющих сырьевую зависимость, и т. д. В рубрике «Интервью» автором дана оценка экономической политике правительства России в период 2000–2008 годов. Особо следует отметить в работе предложенные сложные взаимосвязи между стоимостью сырья (нефти) и развитием мировой экономики. На статистических данных делается предположение об искусственном ценообразовании стоимости сырья на мировых биржах. Не менее интересным для читателя будет раздел «Переписка с официальными органами власти», в которой отчетливо видна близорукость финансовых властей в период благоприятной рыночной конъюнктуры на мировых сырьевых биржах. Книга адресована как профессиональным экономистам, так и людям, которым не безразлична судьба российской экономики, в том числе финансовым директорам и менеджерам. Окажет неоценимую помощь преподавателям и студентам экономических и финансовых вузов и специальностей. Небезынтересным издание будет руководителям правоохранительных органов власти, отвечающих за экономическую и политическую безопасность страны.

Содержание

От издателя	7
От автора	18
Глава 1	21
Павел Кравченко: «Основные проблемы отечественной экономики находятся внутри системы»	21
Глава 2	103
Основные направления экономической политики России	103
Радужные перспективы платежного баланса России	137
Россия – страна с привлекательным инвестиционным климатом	173
Устойчивый платежный баланс как основа экономического развития России	195
Основные направления экономической политики РФ	217
Системная ошибка российской экономики	280
Общий взгляд на экономику России	297
Глава 3	353
Такая «корова» нужна самому[1]	353
Ошибка резидента	361

Объевшаяся Россия	369
Как оставить российскую экономику без валюты	376
Последний великий шанс, или как все начиналось, или как спасти российскую экономику	391
Глава 4	420
Добросовестно заблуждающемуся российскому Правительству упущенных возможностей[2] или Минфин «проснулся»	420
Добро побеждает разум	427
Государственные инвестиции в промышленность России	432
Глава 5	463
Глава 6	610
Российская форма государства.	610
Стабилизационный фонд России	
Кто стоит за дорогой нефтью?	631
Снижение стоимости нефти неизбежно	659
Олигархическая ошибка	685
150 долларов за баррель нефти	701
– реальность и экономическая целесообразность	
Великая тайна барона Ротшильда	718
Заключение	740

Павел Кравченко
Экономика упущенных
ВОЗМОЖНОСТЕЙ

<http://Возрождение2014.рф>

The logo for 'aegitas' is displayed in a light blue, lowercase, sans-serif font. The letters are slightly blurred, giving it a soft, ethereal appearance. The 'a' and 'e' are connected, and the 'i' has a small dot. The 'g' is lowercase and has a slight curve. The 't' is simple and vertical. The 'a' and 's' are also lowercase and simple in design.

encoding and publishing house

От издателя

Уважаемый читатель!

Издательство Aegitas по согласованию с автором (Кравченко П.П.) предлагает вашему вниманию необычную форму сотрудничества, основная суть которого заключается в том, что все ранее изданные книги, включая данную книгу, будут предоставлены для прочтения на безвозмездной основе. В том случае, если книга вам понравится, то вы можете ее оплатить. Естественным образом, вы можете оплатить книгу и в том случае, если книга не понравилась. В любом случае, оплата полностью зависит от вашего желания. Подробная информация о книгах Кравченко П.П. размещена на сайте: <http://kravchenko.aegitas.ru/>

КНИГИ П.П. КРАВЧЕНКО

Экономика упущенных возможностей

Третья книга из серии Библиотека журнала "Портфельный инвестор". В издание включены статьи, которые были опубликованы в журнале "Портфельный инвестор" с 2007 по 2009 год. Уникальность представленного материала заключается в том, что на основе многолетних исследований автора в области макро-

экономики и финансового рынка выявлены основные системные риски отечественной экономики, предложены первоочередные меры в области позитивного развития российской экономики, показана модель зарождения финансового-экономических кризисов в странах, имеющих сырьевую зависимость, и т. д.

В рубрике "Интервью" автором дана оценка экономической политике правительства России в период 2000–2008 годов.

Особо следует отметить в работе предложенные сложные взаимосвязи между стоимостью сырья (нефти) и развитием мировой экономики. На статистических данных делается предположение об искусственном ценообразовании стоимости сырья на мировых биржах.

Не менее интересным для читателя будет раздел "Переписка с официальными органами власти", в которой отчетлива видна экономическая близорукость финансовых властей в период благоприятной рыночной конъюнктуры на мировых сырьевых биржах.

Книга адресована как профессиональным экономистам, так и людям которым не безразлична судьба российской экономики, в том числе финансовым директорам и менеджерам. Окажет неоценимую помощь преподавателям и студентам экономических и финансовых вузов и специальностей.

Небезинтересным издание будет руководителям правоохранительным органам власти, отвечающих за экономическую и политическую безопасность страны.

Куда уходят чувства

Пятая книга из серии «Библиотека журнала "Портфельный инвестор"». В издание вошли письма главного редактора журнала, написанные им к будущей супруге в период учебы в мореходном училище (1987–1991 гг.). Уникальность издания заключается в том, что представлена часть жизни конкретного молодого человека, которая включает в себя не только описание формирования большого чувства, но и происходящих событий (приключений, смешных и забавных историй из курсантской жизни), характерных для некоторых юношей, выбравших жизненный путь, основанный на независимости и самостоятельности.

В первой части произведения в хронологическом порядке представлены не только написанные автором письма, но и краткие выдержки из его личного дневника, который он вел непродолжительное время.

Книга адресована широкому кругу читателей.

Готовится к изданию (в электронном виде) второе издание книги.

Второе издание дополнено двумя интервью автора и сборником стихов «Возрождение».

Вторая часть издания содержит два интервью автора (2009 и 2017 год) и сборник стихов «Возрождение».

Возрождение (сборник стихов)

В 2014 году исполнилось семьсот лет со дня рождения преподобного Сергия Радонежского. Можно смело утверждать, что Сергей Радонежский для Великой православной России является одним из самых почитаемых святых, подвижником земли Русской, причисленным Русской православной церковью к лику святых как преподобный. Именно столь знаменательному событию посвящен сборник стихов «Возрождение».

Несмотря на то, что Сергей Радонежский посвятил жизнь служению Богу (в 23 года принял монашеский постриг), он часть времени уделял вопросам, способствующим возрождению России. Был активным сторонником объединения разрозненных княжеств, примирял враждующих между собой князей, уговаривая их подчиняться великому князю московскому. Основные вехи жизни преподобного Сергия Радонежского кратко изложен в конце сборника.

Относительно нескольких написанных мной стихотворений, предлагаемых вашему вниманию, большая просьба не судить строго, так как сочинительского опыта до февраля 2014 года я не имел (за исклю-

чением книг по экономическим и финансовым вопросам, автобиографической художественной книги "Куда уходят чувства"). Если в двух словах сказать, о чем эти стихи, то думаю, что наиболее правильным ответом будет следующий. О прошлом, настоящем и будущем великой России.

Хотелось бы выразить особую благодарность за художественное оформление сборника студентке МГА-ХИ им. В.И. Сурикова Анастасии Нехай.

На сайте: Возрождение2014.рф и Vozrogdenie2014.ru, представлен сборник стихов в нескольких форматах (текстовом (в формате word (только стихи) и pdf (печатная версия сборника стихов) и звуковом). Звуковой формат представлен только лишь авторским исполнением. Не могу сказать, что своим исполнением я смог донести до слушателя всю глубину произведений, но считаю, что лучше иметь такой вариант исполнения, чем не иметь вовсе. В случае, если смогу найти более подходящего читца, то аудио версия будет дополнена.

Мир православный (национальная идея многовекового развития России). Книга изменяющая мировоззрение.

Монография Мир православный (национальная идея многовекового развития России) вобрала часть

многолетних исследований в области поиска исторического пути России, ее национальной идеи, места в мировом сообществе.

На основании проведенного анализа четко определен исторический путь России. В рамках историософской и политической национальной идеи российского народа выдвинута наднациональная концепция под общим названием «Мир православный», подразумевающая объединение не менее 360 млн человек. Выработан и предложен алгоритм действий, позволяющий реализовать данную концепцию.

Предложен механизм восстановления легитимности правопреемства современной Россией многовекового наследия Святой Древней Руси. Обоснована необходимость созыва Конституционного собрания для подготовки и вынесения на общероссийский референдум вопроса об изменении формы правления в стране (с демократической на монархическую) как важного шага, способствующего выполнению Россией своей исторической миссии.

Предложены основные тезисы продвижения России в политической, экономической и социальной сфере, развития ВПК, обороноспособности и внешнеэкономической деятельности.

Книга адресована всему российскому народу и всем тем людям, которым небезразлична Божествен-

ная истина, дарованная всему человечеству Господом нашим Иисусом Христом.

Интервью с Инвестором

Вторая книга из серии «Библиотека журнала «Портфельный инвестор»». В издание включены интервью, которые были опубликованы в журнале «Портфельный инвестор».

Отличительная особенность представленного материала заключается в том, что гости журнала, известные основной части российского общества, впервые на страницах СМИ обозначают свою позицию по многим экономическим и политическим вопросам. «Интервью с инвестором» максимально раскрывает характер интервьюируемого гостя, его незаурядные способности и талант.

Перед читателями предстанут в совершенно новом русле самые известные личности.

Книга адресована широкому кругу читателей.

Инвестиционная стратегия населения на рынке российских акций

Монография является частью многолетних исследований, проведенных автором в области макроэкономики и финансового рынка, в результате которых выявлены и описаны системные риски отечественной

экономики; предложены первоочередные меры в области позитивного и устойчивого развития; показана модель зарождения финансово-экономических кризисов в странах, имеющих сырьевую зависимость, и многое другое

На основе проведенного анализа четко систематизированы возможности населения по размещению сбережений в наиболее подходящие инвестиционные активы; разработана стратегия работы частных инвесторов на российском рынке корпоративных акций; предложена эффективная система принятия решения о конкретном моменте покупки и продажи инвестиционного актива, имеющего рыночную котировку. Проанализированы также ошибки частных инвесторов при инвестировании сбережений в различные инвестиционные активы.

Книга в первую очередь адресована частным инвесторам. Она также окажет неоценимую помощь преподавателям и студентам экономических и финансовых ВУЗов и специальностей, аспирантам, экономистам, финансовым директорам и менеджерам.

Курс лекций для портфельного инвестора

«Первая книга из серии «Библиотека журнала «Портфельный инвестор». В издании собрана информация о существующих финансовых рынках, на кото-

рых могут проводиться торговые операции с применением страхования валютных, кредитных и ценовых рисков, а также в целях получения прибыли посредством проведения инвестиционных и спекулятивных операций. Основное внимание акцентируется на вопросах, ставших актуальными в последние два десятилетия и в период наступившего финансового кризиса.

Впервые в России предложены различные варианты управления возможными убытками, связанные с работой на финансовых рынках для институциональных организаций и частных лиц. В доступной форме, с практической точки зрения, на большом количестве примеров рассказывается о валютном рынке и рынке ценных бумаг, показан анализ фундаментальных факторов, влияющих на курсы, даются основы технического анализа и управления денежными средствами.

Отдельные лекции посвящены системе торговли на биржах, инвестиционному и финансовому анализу, объясняется схема реформирования холдингов. В приложении к книге – методология разработки платежного баланса и внешнего долга.

Книга адресована как профессионалам, так и начинающим инвесторам, финансовым директорам и менеджерам, окажет неоценимую помощь преподавателям, аспирантам и студентам экономических и фи-

нансовых вузов и специальностей.»

Инвестиционная стратегия частного инвестора на рынке акций Российской Федерации

Основой представленного курса лекций «Инвестиционная стратегия частного инвестора на российском рынке акций» является законченная исследовательская работа Кравченко П.П. на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.10. «Финансы, денежное обращение и кредит».

Наиболее существенными моментами представленного курса являются:

– Разработанная и апробированная на практике инвестиционная стратегия частного инвестора на рынке акций Российской Федерации предоставляющая возможность среднестатистическому гражданину осознано направлять часть сбережений в конкретный рыночный сегмент рискованных активов – акции российских компаний. Потенциальный объем сбережений населения, который может быть трансформирован в инвестиции (акции российских компаний) составляет не менее 150 млрд руб. в год.

– В ходе проведенного исследования выявлены глобальные факторы дестабилизирующего воздействия на потенциал экономического роста России и предложены мероприятия по их частичному устра-

нению. Определены задачи в области экономической политики Российской Федерации, учитывающие сырьевую зависимость народнохозяйственного комплекса. Реализация в практической области предложений, связанных с изменением движения внешнего капитала в отечественную экономику, позволит координальным образом устранить повышенную зависимость российской экономики от внешних кредиторов и существенно улучшить ситуацию с экономической безопасностью Российской Федерации. Финансовый эффект от предложенных мероприятий может достигать несколько трлн рублей. Будут созданы макроэкономические условия, позволяющие вывести российскую экономику на траекторию долгосрочного и устойчивого развития.

Курс является уникальным не только по форме содержания, но и по форме подачи. В нем освещаются в основном те моменты частного инвестирования, которые не нашли отражения в отечественной литературе.

Подробная информация о книгах Кравченко П.П. размещена на сайте: <http://kravchenko.aegitas.ru/>

От автора

Уважаемый читатель!

Представляю вашему вниманию третью книгу из серии «Библиотека журнала «Портфельный инвестор»» – «Экономика упущенных возможностей». В издание включены статьи автора, опубликованные в течение 2007–2009 годов, в журнале «Портфельный инвестор». Я очень долго думал, как назвать книгу. Вариантов было множество, но наиболее подходящее – именно данное название, так оно в полной мере характеризует ситуацию в отечественной экономике в период между 2000 и 2010 годом. Вероятнее всего, российское правительство и войдет в историю как «Правительство упущенных возможностей», которое окончательно закрепило ерническое название государства, занимающего 1/8 части суши, – «Нефтегазман».

Несколько слов о структуре книги. В издание вошло шесть глав.

Первая глава – «Интервью». Интервью, данное мной в начале 2009 года. В нем обозначена моя позиция по многим экономическим вопросам.

Вторая глава – «Российская экономика». Публикуются статьи, связанные с ситуацией в отечественной

экономике. Даны оценки и предложены меры по позитивному развитию экономических процессов в нашей стране.

Третья глава – «Конструктивная критика». Несмотря на то, что практически все материалы книги являются критическими для критики руководителей страны, была выделена целая глава, в которой можно найти материалы, касающиеся конкретных людей: Д.А. Медведева; В.В. Путина; Л.А. Кудрина.

Четвертая глава – «Внештатный советник» – посвящена рекомендациям, которые были мной даны первым лицам государства, воспользовавшись которыми можно было избежать столь существенных проблем в экономике.

Пятая глава – «Переписка с официальными органами власти». Уникальность материала заключается в том, что в нем отражается официальная позиция финансовых властей государства относительно экономической ситуации в стране в период между второй половиной 2007 года и началом 2008 года. Официальные ответы чиновников, ответственных за денежно-кредитную политику государства, отчетливо показали, насколько «макроэкономисты» во властных структурах далеки от реальных событий в мировой экономике.

В шестую главу «Особое мнение» вошли публика-

ции, относящиеся не только к ситуации в отечественной экономике, но и к актуальным вопросам современности.

Убежден, что после прочтения книги вы несколько иначе посмотрите на бессовестные утверждения некоторых ответственных чиновников о причинах кризиса в России, а также сможете самостоятельно определить истинных виновников неудовлетворительного состояния отечественной экономики.

С уважением, П.П. Кравченко, к. э. н.,

Глава 1

Интервью

**Павел Кравченко:
«Основные проблемы
отечественной экономики
находятся внутри системы»**



Наступил долгожданный 2009 год. Уже несколько месяцев как радужно-феерические комментарии аналитиков сменились глубоко депрессивными прогнозами об экономическом будущем России. Ситуация крайне сложная, а недоумение финансовых гуру по вопросам стабилизации российской экономики все больше настораживает. В течение 2007–2008 годов в журнале «Портфельный инвестор» публиковались статьи и письма главного редактора, который неоднократно подчеркивал серьезность складывающихся негативных тенденций в отечественной экономике. Пристальное внимание обращалось на факторы, которые в ближайшее время спровоцируют финансовый и экономический кризис. Также были даны рекомендации, позволяющие избежать сложности в развитии не только экономической системы, но и государства в целом. Как жить дальше? Какие необходимо предпринимать меры для исправления текущей экономической ситуации в стране? Об этом и о многом другом мы беседуем с главным редактором журнала Павлом Павловичем Кравченко.

– По вашему мнению, насколько сильно отражаются на российской экономике последствия мирового финансового кризиса?

– Рассуждая на данную тему, необходимо остановиться на нескольких важных моментах. Первое – Россия должна быть благодарна, что все это случилось именно в 2008 году, а не в 2009-м или 2010-м. Вероятнее всего, там наверху пока еще не так плохо относятся к нашей стране. Еще год-два, и практически ничего нельзя было бы сделать. Правительство так и не хочет понять, что основные проблемы отечественной экономики находятся внутри системы и лишь 10–20 % – это экспортируемые сложности. Если этого не осознать, то российская экономика так и будет зависеть от факторов, на которые мы не можем воздействовать в полной мере. Здесь не нужно быть гением финансовой мысли. Цифры говорят сами за себя. 2007 год. Среднегодовая стоимость нефти – 69 долл./барр.; экспорт – 340 млрд долл.; импорт – 226 млрд долл.; платежный баланс – +80 млрд долл.; внешний долг – 430 млрд долл. Темп роста импорта вышел на уровень 40–45 % в год. 2008 год. Среднегодовая стоимость нефти – 94 долл./барр.; экспорт – 460 млрд долл.; импорт – 290 млрд долл.; платежный баланс – +90 млрд долл.; внешний долг – 550 млрд долл. Предполагаем, что все, что случилось, произошло бы

в 2009 году. Уровень импорта выходил бы на 360–400 млрд долл.; внешний долг был бы не менее 600 млрд долл. Резкое снижение стоимости нефти привело бы к отрицательному счету текущих операций в размере не менее 50–70 млрд долл. Соответственно, утечка капитала была бы как минимум 150–180 млрд долл., и курс доллара составил бы не менее 100 руб./долл. Чувствуете разницу? Был бы 1998 год. Единственное различие, тогда внешний долг составлял всего 130–140 млрд долл. Если бы все то же самое, но в 2010 году, то мы увидели бы 1991 год. Так что России, ее руководству и народу в целом крупно повезло. Я искренне надеюсь, что розовые очки с глаз российского правительства слетели и разбились вдребезги.

Насколько долго продлится в нашей стране экономический спад, полностью зависит от руководства страны. Именно сейчас наступил момент, когда есть возможность кардинально поменять экономическую политику.

– Предпринимаемые действия Правительства можно отнести к реализации плана по воплощению в жизнь новой экономической политики?

– К сожалению, все, что делается сейчас, это латание дыр. В настоящий момент никто не пытается устранить системную ошибку в экономике, которая

была искусственно заложена несколько десятилетий назад. Предполагается, что проведенная девальвация сможет решить проблему по исправлению счета текущих операций. Но это иллюзия.

Возможно, это позволит сократить импорт, но это всего лишь выигрыш во времени или своеобразная отсрочка платежа, не более того. Но уже сейчас очевидно: то, что делалось в течение последних нескольких лет в отношении популяризации рубля, полностью провалилось. Мне сложно сказать, сколько потребуются лет, чтобы вернуться на исходные позиции.

Отвечая на предыдущий вопрос, можно с уверенностью сказать, что одним из выходов из сложившейся ситуации может являться повышение стоимости на нефть до уровня 70–90 долл./барр. Опять же к глубокому моему сожалению, российская экономика стала нефтегазоманом. Все как у наркоманов и алкоголиков. Нужна доза. Чем дольше больной сидит на допинге, тем большая нужна доза. Прошло каких-то семь лет, а для нас уже стоимость нефти в 35–40 долл./барр. является критическим значением. С каждым годом для поддержания текущего состояния экономики стоимость нефти должна постоянно увеличиваться. Но мне кажется, что данная конструкция совершенно неприемлема для такой страны, как наша. Исходя из этого, у Правительства нет иного выхо-

да, чем перейти к совершенно другой экономической политике, которая бы способствовала устойчивому и долгосрочному развитию страны в целом.

– Главные вопросы жизни «кто виноват?» и «что делать?» неминуемы. В прошлом году вы много писали о том, что должно было произойти и в итоге произошло. На сегодняшний день ситуация требует важных радикальных шагов со стороны руководства страны. Какие, на ваш взгляд, наиважнейшие мероприятия будут способствовать выходу отечественной экономики из кризиса?

– Первое решение – создание Национального экономического совета при Президенте. Аналог одного из исполнительных органов США.

– Практически с начала выхода журнала (2006 год) вы постоянно пропагандируете идею о создании экономического совета при Президенте страны. Неужели это настолько важно и необходимо в качестве первоочередной задачи?

– Создание данного органа – это жизненно необходимое решение. Это близко к «мойте руки перед едой», особенно если вы находитесь в Индии, в районе, где живут малоимущие граждане. В любой стра-

не должна быть экономическая политика. Мало того, что она должна быть, она обязана быть «глубокой». Экономическую политику озвучивает Президент. Кто готовит Президенту позицию по данному вопросу? В нашей стране никто этого не знает. Думаю, основываясь на принятых (непринятых) решениях, что у нас в стране нет экономической политики. Есть определенное видение процессов, связанных с экономикой (к сожалению, в значительной мере ошибочное), но это не стратегия. Исходя из логики и достаточной разумности, должна быть следующая конструкция. Кандидат в президенты идет с программой, где основное место занимает экономическая политика, позволяющая развиваться государству. Кто бы и что бы ни говорил, экономика – это первичное. Все остальное, включая политическое устройство страны, подстраивается под экономическое развитие. Экономическую политику кандидату в президенты готовят экономисты (раз ему готовят конкретные люди, то он в большей степени с ними согласен). Кандидат в президенты выиграл выборы, соответственно, нужно воплощать в жизнь свои обещания. Так как все давно посчитано, то необходим орган, который вырабатывает конкретный план мероприятий по воплощению экономической политики в жизнь. В этом случае все избиратели знают, кто персонально (фамилии ученых – членов экономиче-

ского совета) стоит за принятием решений в государстве. В дальнейшем либо эффективная политика, либо нет. Что происходит сейчас? Никто ни за что не отвечает. Кто реально стоит за предложениями Президенту по развитию страны в области экономики, является большой загадкой. Создание данного органа исполнительной власти позволит, прежде чем предлагать стратегические решения в области новой экономической политики, внятно сформулировать и доказать, что экономическая политика последних 20 лет была ошибочной; описать модель текущего кризиса и т. д. Уже потом, после того как люди, принимающие решения в государстве, с этим согласятся, можно двигаться дальше.

– Вы, кажется, постоянно снимаете ответственность с первых лиц государства. Царь хороший, князя с боярами плохие?

– Абсолютно не снимаю. За все отвечает руководитель, и просчеты в кадровой политике – это, естественно, его недоработка. Но формальная ответственность лежит в большей степени на тех людях, которые убеждали руководителей страны, что их предложения в области экономического развития государства являются правильным и единственно верным решением. Естественным образом я исключаю

ситуацию, при которой чиновники, отвечающие за данные вопросы, предлагали совершенно другие решения, а руководитель страны их отвергал. Так как все на своих местах, соответственно, этого не было. Либо экономист, понимающий, куда идет экономика страны, подавал бы каждую неделю служебную записку, и в конечном счете его бы выгнали за то, что он написал докладную в прокуратуру и ФСБ, либо прислушались. Если бы его не уволили, то через год он бы ушел сам, так как понимал, что в чем-то подвох. Делаю вывод: «экономисты» длительное время вводили руководство страны в заблуждение (если мягко сказать). Теоретически мог быть сговор, но это другая история, о которой лучше не думать. Но если быть до конца откровенным, если мне показали бы развивающуюся ситуацию (без привязки к конкретному государству) и попросили прокомментировать, то позиция была бы следующей: с вероятностью не менее 75 % прослеживаются элементы «схемы», способствующие выводу валютных средств из страны.

– Вернемся в безопасное русло. Допустим, экономический совет. Можете назвать несколько фамилий ученых, которые могли бы сейчас там находиться? Кстати, вы бы включили в него бывшего советника по экономике В. В. Путина Андрея

Илларионова?

– Конечно, нет. Прежде всего, потому, что от него идет сплошной негатив. Думаю, это врожденная черта характера. Я помню свою заочную полемику в 2001 году, когда я его критиковал за паникерство. Если я правильно помню, то в течение нескольких месяцев происходило снижение темпов ряда экономических показателей. Вместо того чтобы как-то подбодрить экономические субъекты (он уже являлся советником Президента), он начал паниковать. Деталей не помню, но вывод был следующий, близко к тексту: «На флоте паникерам надевают мешок на голову и выкидывают за борт». Меня это тогда сильно возмутило. Я бы его не взял еще по ряду причин. Было очень смешно, когда он по центральным каналам показывал график движения курса акций РАО с комментариями относительно того, что с приходом Чубайса в РАО (критиковал, что плохой менеджмент, инвесторы продают акции и т. д.) началось снижение капитализации компании. Детский сад какой-то. Все дело в том, что после подведения результатов выборов Президента в марте 2000 года (когда стало известно, кто им будет) акции начали снижаться, и в течение девяти месяцев падение составило 50 %. Также считаю абсолютно недопустимой ситуацию, когда советник Президента публично и агрессивно критикует действие своего начальника

или других органов исполнительной власти. В этом нет никакой логики. Ни с позиции этики: не нравится, тебя не слушают – собирай вещи и уходи. Ни с позиции здравого смысла: у тебя есть возможность, если ты с чем-то не согласен, довести свою позицию до руководства страны. Устраивать шоу – это уже политика. Одним словом, даже не подпустил бы близко.

Между прочим, идею по созданию стабилизационного фонда почему-то приписывают ему. Еще в 2001 году на страницах журнала «Финансовый менеджмент» мной было предложено создание такого фонда, с рекомендацией внимательно прочитать историю из Библии про Иосифа. Эту же историю рассказал Кудрин в Государственной Думе в 2008 году.

Что касается персоналий, то я об этом не думал, однако в качестве эксперта в обязательном порядке привлек бы Виктора Владимировича Геращенко. С точки зрения объема знаний в банковской сфере равных ему нет. Правда, в октябре он меня несколько удивил, когда в одной из передач по телевидению на вопрос, куда бы он порекомендовал вкладывать деньги, ответил, что в недвижимость.

Могу назвать, по каким областям должны быть специалисты. Макроэкономика, банковская сфера, специалист по ценным бумагам, сельскому хозяйству, строительству и др. Как максимум, без начальника и

его заместителя, постоянных членов не более десяти человек. Могут быть эксперты (не на постоянной основе).

С точки зрения статуса постоянные члены приравниваются к уровню заместителей министра. Начальник – ранг вице-преьера, заместитель или заместители – в ранге министров. Общий штат сотрудников на постоянной основе не более 50 человек.

– Довольно «скромно».

– Куда скромнее. Раз вы так считаете, то про уровень оплаты труда говорить не буду. Согласен, что статусно, но круг вопросов достаточно широкий. Разработка экономической стратегии страны того требует.

– С первым решением разобрались. Какое второе решение?

– Решение текущих проблем. Все просто. Что сделано, то сделано. Пока с повестки дня не снимется вопрос о дальнейшей существенной девальвации рубля, ни о каких серьезных изменениях в переломе нынешней ситуации в экономике говорить не приходится. Почему это важно, говорить не буду, так как это элементарные вещи. Соответственно, необходимо устранять фундаментальные причины, связанные

с общим притоком и оттоком валюты. Принять меры, способствующие большему притоку валюты в страну и меньшему ее оттоку. В срочном порядке необходимо ограничить нелегальную утечку капитала (не менее 40 млрд долл, в год). На каждый миллиард долларов посадить по проверяющему. Все сомнительные операции по оплате импорта остановить. По итогам 2008 года по статье платежного баланса «Транспортные средства, машины и оборудования» пройдет не менее 130 млрд долл. Дал бы указание компаниям с государственным участием реализовать всю валютную выручку. Повысил бы норму обязательных резервов на привлечение внешних займов в СКВ (запретительный характер). Объявил бы о программе по перефинансированию внешних займов коммерческих структур за счет валютных средств государства. Запретил бы выдачу валютных кредитов населению (на первом этапе). Соответственно, источником размещения валютных вкладов в стране стал бы Банк развития (7 % в долл, и 6 % в евро). Максимальная ставка привлечения для населения находилась бы на уровне 5,5 и 4,5 % соответственно. Вышел бы на внешний рынок с заявкой в 100 млрд долл, под 6 % годовых сроком на 10–20 лет.

Это что касается сверхсрочных решений.

– Вы предлагаете запретить выдачу валютных займов всем экономическим субъектам, а вклады в СКВ разместить в Банке развития. Не радикально ли? С какой стати государство должно брать на себя обязательства по внешним займам коммерческих структур? Не смогут отдать, пусть банкротят.

– Я не думаю, что данные решения радикальные. Если вспомнить, что было, когда к власти пришел Рузвельт (был издан федеральный закон о сдаче всего золота в ФРС, как наличного, так и безналичного). К сожалению, в настоящий момент это единственно возможные решения для конкретной ситуации. Я не зря сказал: что сделано, то сделано. Если руководство страны желает серьезного устойчивого развития страны в целом, то оно вынуждено будет идти на эти меры. Есть другое решение – ограничение движения капитала. Мораторий по выплате внешних займов и доходов по ним. Введение месячного периода задержки оплаты счетов по контрактам, пока не будут установлены все нюансы сделки и т. д. Необходимо помнить, что на 1 октября внешний долг РФ составляет 540 млрд. При среднегодовой цене на нефть ниже 40 долл./барр. счет текущих операций будет отрицательным. Точную цифру сказать нельзя, так как не известен курс рубля. Сумму резервов вы знаете – 425

млрд долл. Чтобы сработать в ноль, необходимо при данных условиях девальвировать рубль до момента, пока не произойдет резкое сокращение потребления импорта (включая услуги). Это означает существенное падение реальных доходов населения. У девальвации минусов больше, нежели плюсов. В результате невозможность обслуживания внешних долгов. Я еще не сказал про отток капитала (более 120 млрд долл, за 2008 год). Можно добавить тот факт, что изменение стоимости нефти – это искусственный процесс, за которым известно кто стоит. Могу сказать, какой курс рубля мы увидим, если среднегодовая стоимость нефти будет ниже 30 долл./барр. – 100 руб./долл. А если США продержит нефть на низком уровне один год, а если два, три? Вспомните СССР и 1998 год. Я же говорю, что нужно делать, чтобы этого не случилось. Сейчас что-то еще можно предпринять, как я уже говорил неоднократно, нашей стране просто повезло, что все случилось в 2008 году. Если бы все то же самое произошло через год, то курс уже был бы как минимум 100 руб./долл, и не обошлось бы без принятия решений, которые можно назвать не совсем рыночными. В общем, у Правительства есть шанс, который позволяет в конечном итоге сделать мощный рывок вперед. Я бы сказал, даже переместиться в другую плоскость. Но это отдельная тема.

Что касается частных предприятий, все до банальности просто. Национальная экономика, с точки зрения государства, это одна семья. Если бестолковому сыну или дочке необходимо отдавать долги, и в случае их невозврата собственность семьи (неважно, кто в какой квартире живет) будет потеряна навсегда, то очевидно, что глава семьи, если не даст займы, окажется полным идиотом. Также будет логичным, если после предоставления займа отец потребует переписать квартиру на себя (для исключения повторения аналогичной ситуации) и кроме этого попросит маму следить за этой квартирой (сделает дубликат ключей), чтобы в ней дружки-алкоголики не собирались. Очевидно, что государство может привлечь заем по более низкой ставке, чем бестолковые дети (в нашем случае – коммерческие предприятия вне зависимости от долевого участия государства в акционерном капитале). В этом случае идет явная экономия бюджета семьи. Все достаточно логично. В экономике аргументов для воплощения в жизнь данной схемы гораздо больше – рабочие места и общее развитие страны. Если компания становится банкротом, люди на улице – пособие по безработице – депрессия – снижение выпуска продукции – революция. Я умышленно перескочил через некоторые причинно-следственные связи, но в конечном итоге дело может закончиться подоб-

ным образом. Это с позиции государства. С точки зрения частного предпринимателя, который не имеет отношения к данной истории, все, естественно, неправильно. Можно рассуждать дальше. Экспортеру сырья это на руку, так как сложившаяся ситуация приведет к существенной девальвации рубля. Издержки уменьшаются, а выручка не изменяется (при прочих равных условиях). Импортер будет явно на стороне государства, так как девальвация и безработица будут снижать его прибыль (уменьшение доходов (безработица) и рост цен на продукцию). Одним словом, таких категорий множество. Именно поэтому я искренне убежден, что российская экономика обречена на развитие в рамках государственного капитализма. Я все чаще думаю о руководителях СССР (до Горбачева), которые держали экономику закрытой. Одна из причин – невозможность в долгосрочном плане обеспечить население импортом. Пример очень простой. Импорт товаров в 2007–2008 годах – 230–290 млрд долл. Понятно, что процентов 30 – лжеимпорт, но все же. Добавляем сюда услуги – 59–76 млрд долл., где, по моим оценкам, также есть незаконно выведенные средства. Получаем по итогам 2007 года не менее 190 млрд долл, и 240 млрд долл, в 2008 году. А какой же был экспорт в СССР до 1974 года? Не более 21 млрд долл.; в 1980 году – 50 млрд долл.; в 1990 году

– 90 млрд долл. До 2003 года объем товарного экспорта не превышал 110 млрд долл. Сюда также необходимо добавить внешние займы (их надо обслуживать), и получится вообще удивительная картина. До Горбачева долги были незначительные, а в 1998 году внешний долг насчитывал около 140 млрд долл. В настоящий же момент – 540 млрд долл. Даже если учитывать инфляцию, то очевидно, что российская экономика не могла себе позволить импорт в принципе. Отсюда и закрытость. Выводы делайте сами. Очевидно, что мир изменился, и полностью держать экономику страны закрытой – полная глупость. Соответственно, нужны базовые решения, позволяющие пользоваться благами глобализации (они очевидны), но при этом не создавать системных ошибок, которые в конечном итоге обходятся очень дорого государству в целом.

– Да, все не так хорошо, как думалось. Какой выход?

– Создание Национального экономического совета. В этом случае нельзя будет все списывать на неуловимого Джона и происки врагов, которые, между прочим находятся в том числе и на территории страны.

– Исходя из приведенных данных отчетливо видно, что экономическая политика последних де-

сятилетий не совсем верная.

– Это мягко сказать. Я не могу ответить на вопрос, почему руководители страны не пытались изменить ситуацию. Вопросов очень много, и наиболее серьезные – к М.С. Горбачеву и В.В. Путину. К первому – зачем отдал валютные потоки в частные руки и при этом частично открыл границы? К В.В. Путину – почему не воспользовался благоприятной ситуацией, когда все, о чем я говорил выше, можно было осуществить в спокойной обстановке, особенно во второй срок правления? В настоящий момент есть шанс двум политикам войти в историю в качестве великих реформаторов. Классическая связка: плохой – хороший полицейский. Кто время упустил, тот, естественно, плохой. На ком текущая ответственность, тот хороший. Есть уникальная возможность изменить ход событий на ближайшие 50 лет и вывести российскую экономику на соответствующий уровень. Конечно, для этого необходимы кардинальные решения, особенно в области валютной политики.

– Затерялся Б.Н. Ельцин?

– Никуда он не затерялся. Он уже в истории. Практически мало кто понимает его историческую миссию.

– И какова же была его миссия?

– Избежать крови при переходе из одной системы в другую. При этом сохранить целостность страны. Он с данной задачей справился на 100 %. С точки зрения экономики у него не было возможностей что-то кардинально поменять. После смерти первого президента России я дал оценку его деятельности в одном из номеров журнала. Несмотря на различные нюансы, у него не было стратегических ошибок.

– В журнале опубликованы ваши письма руководителям страны, в которых вы предупреждали о грядущих экономических сложностях, с которыми страна столкнется в последнее время. Была ли реакция со стороны адресатов? С вами кто-то связывался для более подробного изучения вопроса, касающегося в конечном итоге безопасности государства?

– На мое первое письмо (отправленное 27 адресатам) я получил три официальных ответа. Счетная палата, Совет Федерации и Комитет Государственной Думы по безопасности. Мог быть еще один ответ из ФСБ, но на вопрос, нужен ли мне официальный ответ, я сказал, что не нужен. Более объемный ответ был получен из Государственной Думы (переправили ответ ЦБ РФ [направили им запрос]). Мне бы не хотелось в очередной раз ставить в неловкое положение руко-

водство ЦБ (ответ опубликован), так как все, что хотел сказать, я им сообщил. Самый лучший рефери – это время. Я говорил, что вы допускаете стратегические ошибки, они говорили, что все нормально, тем самым вводя в заблуждение руководство страны. Сейчас все встало на свои места. Вывод может сделать каждый. Для меня до сих пор загадка, почему они не видели того, что было очевидным? Думаю, что фразой «экономическая близорукость» вряд ли можно объяснить их полное бездействие.

Что касается Совета Федерации и Счетной палаты, то, судя по ответам, они полностью разделяли мою озабоченность.

– У вас было еще одно любопытное письмо, предназначенное Владимиру Рудольфовичу Соловьеву. С его стороны была ли реакция? Он его получил?

– Не знаю. Письмо было отправлено на его личную электронную почту. Справляться о получении я не стал, так как посчитал это не совсем корректным. Основная цель письма была не в ответе конкретно Владимиру Соловьеву и не в доказывании того, что, прежде чем говорить в прямом эфире о наличии ученой степени, необходимо изучить некоторые финансовые вопросы более пристально. Мне хотелось еще

раз поднять вопрос о проблеме внешнего долга страны, который просто чудовищный. А по словам Владимира Рудольфовича, «несущественный». Кроме этого, указать на то, в какой последовательности будет происходить ухудшение экономической ситуации в России (так все и произошло). С моей стороны это была очередная попытка донести до людей, которые отвечают за решения, что необходимо в срочном порядке принимать экстренные меры. Я до сих пор не могу понять, почему наверху не видели простых вещей?

– Почему вы с иронией относитесь к людям, которые кичатся своими заслугами, в данном случае наличием ученой степени? Сами-то вы тоже кандидат экономических наук.

– Вероятнее всего, здесь нет ничего личного. Это общая позиция по отношению к людям, имеющим ученую степень, но не занимающимся научной деятельностью. Возможно, это связано с девальвацией данного звания. Если быть откровенным, то я себя не могу назвать полноценным ученым. Все относительно. Возможно, мне есть с чем сравнивать. Мне довелось общаться с настоящими учеными, которые посвятили жизнь изучению того или иного вопроса. Глубина знаний предмета исследования у них настолько вели-

ка, что ты рядом с ними просто пионер. При том что в моей диссертации были новые идеи, которые прошли апробирование на практике. Одним словом, была новизна в предмете исследования. Помню забавный случай, связанный с данным вопросом, который серьезно повлиял на мое отношение к ученым степеням. После присвоения ВАК звания к. э. н. (в 32 года) я решил форсировать события. В течение следующих двух лет выйти на защиту докторской. Когда я поделился своими планами с серьезными учеными, то был издевательски осмеян. Фразу, которая была произнесена, я запомнил на всю жизнь. «Сынок, если ты не хочешь, чтобы над тобой смеялись настоящие ученые, то раньше 45 лет даже не думай выходить на защиту ученой степени доктора экономических наук. Существует лишь несколько предметов исследования, в которых человек может претендовать на столь высокое звание в столь юном возрасте: физика, математика и химия. Все остальное это «дешевые понты», которые ничего не стоят». Считаю, что эти слова совершенно правильные. После того случая на людей, которые по несколько раз в течение короткого промежутка времени напоминают всем, что они имеют ученую степень, я смотрю с усмешкой. Быть ученым – это большой труд, за которым стоят годы исследований, на которые тратятся не менее 7-10 часов ежедневно.

Все остальное – это пижонство и тщеславие.

– Если я вас правильно поняла, то до докторской еще далеко?

– Да, вы все правильно поняли, но если будет время, то постараюсь выйти на защиту докторской в 2010 году. Где-то в 38 лет. Причина одна: есть что предложить, особенно с учетом сложившейся экономической ситуации в стране. Но всегда нужно помнить народную мудрость: мы предполагаем, а Бог располагает. Время покажет.

– Предлагаю на время отвлечься от макроэкономики. Что можно сказать о журнале «Портфельный инвестор» как о проекте в целом? С точки зрения рентабельности насколько журнал эффективен? Текущее состояние дел находится в рамках прогноза?

– Если говорить о проекте в целом, но в настоящий момент мы находимся на первом этапе. Причина одна – недостаточный платежеспособный спрос, не позволяющий развивать издание. Другими словами, расходы превышают доходы, так что с точки зрения рентабельности выпуск журнала является убыточным мероприятием (при существующих издержках). В настоящий момент работаем в направлении по измене-

нию издателя журнала. Если нам это удастся сделать, то экономия на расходах может составить до 80 000 долл. Сейчас для нас главное, чтобы журнал выходил.

– Текущее состояние дел – это ошибка менеджмента? Или продукт невостребован? Или какие-то другие причины?

– Основная причина все же в недостаточной востребованности журнала в том виде, в котором он существует. Все идет именно от этого. Есть два основных направления развития печатного СМИ. Первый – значительные деньги и «ширпотребовская» тема. После раскрутки журнала появляется тираж (рекламные площади), который продается рекламодателям. В нашем случае бюджет должен был составлять не менее 5 млн долл, в течение трех лет. Этого достаточно для реализации 40–50 тыс. экземпляров в месяц. Второй путь несколько проще, он менее рискованный. Есть пул рекламодателей, готовых платить за конкретную аудиторию конкретные деньги. Расчет идет от дохода, который известен. Все остальные варианты являются сверхрискованными и состояться могут в основном за счет уникальности продукта.

Запуская проект с бюджетом в 1 млн долл., я рассчитывал именно на уникальность продукта. Кроме

того, у меня была козырная карта. Я знал, что будет с финансовой ситуацией, и в течение последних двух лет предупреждал об этом. Когда вокруг говорили, что все будет хорошо, я придерживался совершенно другой позиции. Я предполагал, что, когда жизнь докажет мою правоту, люди начнут более активно спрашивать именно наш продукт. Мне казалось, что это логично. Однако в настоящий момент это практически не ощущается.

Сегодня я могу сделать окончательный вывод: мне не удалось донести до читателя, что журнал нужен именно ему, что внимательное изучение статей позволяет решать ряд стратегических задач: получение достоверной отфильтрованной информации; альтернативное мнение по широкому спектру вопросов; повышение финансовой грамотности и др.

Основной аргумент читателей, которые, как правило, не погружаются в материал, – журнал очень сложен для восприятия. Много цифр, таблиц, графиков. Нужны готовые решения. Естественно, я с этим не могу согласиться, так как готов обосновать каждую страницу размещенного текста. Прочтение журнала требует определенных умственных усилий, это действительно так. Если мы хотим, чтобы у нас начались перемены к лучшему (в семье, стране, компании), то нам надо больше знать, соответственно, уси-

ленно «работать головой».

Считать это ошибкой я, естественно, не могу, так как уверен, что нужно делать только первоклассные продукты, которые позволяют индивидууму развиваться (в широком плане). Если вернуться на несколько лет назад, то, хотя мной потрачены существенные финансовые средства, я бы в основном делал все то же самое. Единственное, больше рассчитывал бы на свои силы, а не на пустые обещания помощи.

– Все же перспективы у журнала имеются?

– Конечно, имеются. По большому счету, при определенном стечении обстоятельств, это второй «Форбс» и первоклассный бренд. А весь проект в целом – это новый финансовый холдинг, включающий издательский дом (журнал, газета (электронная), книги, диски, выход англоязычной версии журнала и др.), образовательный центр, управляющую компанию, клуб и др. Возможно, для сохранения журнала придется продать проект в целом. Главное, чтобы люди, которым это необходимо, могли получать информацию. Уже сейчас мы ведем переговоры с издательством о выпуске серии книг под общим названием «Библиотека журнала “Портфельный инвестор”». По моим прикидкам, под данным брендом может выйти не менее 50 книг. Первые семь готовятся на основе

публикаций в журнале.

– Если это настолько перспективно, то не проще ли привлечь финансирование?

– Привлекая финансирование со стороны, ты берешь на себя определенные обязательства. В настоящий момент я считаю нецелесообразным взять на себя риски в размере нескольких миллионов долларов. Это может себе позволить инвестор, у которого данная сумма денежных средств является венчурным финансированием, с одной стороны. А с другой стороны, он должен внутренне понимать необходимость повышения финансовой грамотности российского населения. Мало того, он должен понимать, за что в конечном счете он платит.

– А вы понимаете, за что?

– Думаю, что очень близок к пониманию. Если брать меня, то это отдельная история, которая уходит далеко за рамки создания журнала. Слишком много было факторов и фактов, которые подвигли меня на создание и выпуск журнала именно в этот период времени. Порой даже мистические.

Возможно, все дело в том, что до 90 % денег я заработал на фондовом рынке. У меня по этому вопросу сформировался некий комплекс. Конечно, нельзя

считать доходы, полученные за счет операций с акциями, деньгами, заработанными неэтичным способом, но сомнения у меня были. Поэтому деньги, потраченные на проект, есть некая оплата неких счетов. В настоящий же момент я полностью убежден, что ничего никому не должен. Как смог, я донес до широких слоев населения алгоритм получения прибыли на фондовом рынке, предложил путь развития для страны (в области экономической политики), предупредил за год, что, вероятнее всего, произойдет на финансовых рынках. Кто-то воспользовался, кто-то нет, но это уже не мои проблемы. Я сказал, как, что, где и когда. Потратил личные деньги, чтобы донести информацию до максимального количества народа. Все остальное – это проблемы другого порядка, на которые я не могу повлиять в принципе.

– В вашей биографии есть момент перемещения из одной точки страны в другую. Объясните, пожалуйста, какой смысл был ехать учиться в мореходное училище во Владивостоке, когда вы жили в Крыму? Неужели в Крыму не было мореходных училищ? Или это романтика?

– Действительно, на первый взгляд очень странно, проживая в Крыму, ехать за 10 000 км во Владивостокское мореходное училище. Но есть маленькая

деталь – полное название училища, которое звучит так: Владивостокское мореходное училище для моряков заграничного плавания. Но если серьезно, то причин было несколько. Первая – осуществление безрисковой сделки. Поступление в училище являлось второй попыткой. Первая закончилась неудачно, когда я пытался поступать в Ростовское мореходное училище (двойка за диктант). Если я не ошибаюсь, то конкурс был примерно 4–5 человек на место. Владивосток – это вторая попытка стать моряком. Все дело в том, что на специальность «механик» принимали без экзаменов, если в аттестате нет троек. Поэтому для меня это была безрисковая сделка.

– Вы ведь закончили училище по специальности «радиотехник»? При чем тут специальность «механика»?

– Все очень просто. Для гарантированного попадания в училище документы были поданы на специальность «механик». В дальнейшем, разобравшись с ситуацией на месте, я забрал документы с одного факультета и направил их на другой (радиотехнический). Первоначальный замысел был именно такой, но предполагалось, что я это осуществлю уже во время учебы.

– При смене факультета вам все же пришлось сдавать экзамены?

– Нет, экзамены я не сдавал, так как при переходе на другую специальность я приемной комиссии предложил использовать аттестат за девять классов, в котором средний бал составлял 4,85 (считается, отличник). Мнение членов комиссии разделилось, но, учитывая нюансы (товарищ прилетел за 10 000 км поступать именно в данное училище, плюс различные спортивные достижения: разряды, первые места на соревнованиях и т. д.), решили сделать исключение.

– Хитро, конечно.

– Я бы назвал это реализацией сильного желания поступить в мореходное училище на конкретный факультет и умения договариваться (в хорошем смысле слова). Именно из-за этого умения в те годы мне часто приходилось быть переговорщиком по улаживанию различных ситуаций.

Вторым важным моментом был комплекс ребенка родителя, занимающего определенный пост. Дело в том, что в школе у меня было своеобразное поведение. Учителям я говорил все, что думал. Заступался за тех, кого незаслуженно могли оскорбить, как правило, это были ребята, которые не очень хорошо учились, но при этом вполне приличные подростки. Мно-

гие преподаватели закрывали глаза на то, что я читал художественную литературу на уроках, естественно, не слушая объяснения учителя. Когда меня спрашивали, почему я не слушаю преподавателя, то я говорил, что уже знаю это. Конечно, меня вызывали к доске и просили рассказать о том, что учитель объяснял. И мне приходилось доказывать, что я это уже действительно знаю.

– Откуда вы это знали? Были второгодником?

– Ирония здесь неуместна. Как откуда? Из учебника, естественно. У меня была особенность приблизительно на четверть вперед изучать предмет, как правило, это были математика, физика, история, география, труд (шутка). Я искренне не понимал, зачем полурока рассказывать то, что подробно написано в учебниках. Вполне логично было бы сказать ученикам: прочитайте страницы такие-то, завтра, в случае если что-то будет непонятно, обсудим. У меня даже был период, когда я всерьез задумывался окончить школу на пару лет раньше. Но разум восторжествовал. Я решил, что лучше будет, если я спокойно, никого не раздражая, буду читать художественную литературу, сидя на задней парте. Бывали, правда, дурацкие ситуации, когда во время урока я не мог удерживать смех, читая некоторые эпизоды. Мне делали замечания. Я

искренне считал, что это нормально.

– Получается, что вы были одаренным ребенком?

– Абсолютно нет. Вполне обыкновенным ребенком, со средними способностями. Память так себе. Скорее всего, система образования была рассчитана на средний уровень, с учетом возможных пропусков занятий (по болезни, это частая причина, особенно в Москве – сужу по своей старшей дочери), а я не болел, уроки не прогуливал, читал очень много, поэтому учеба давалась мне достаточно легко. Вместе с тем были предметы, которые мне не нравились в принципе: химия, биология, русский язык. С русским языком у меня вообще проблемы. Я бы сказал, что-то противоположное врожденной грамотности. Вероятнее всего, это нелюбовь к деталям, мелочам. Одним словом, не знаю.

Вернемся ко второй причине моего перемещения на столь длительное расстояние. Я жил не тужил. В один прекрасный момент (точно не помню причину, возможно, кто-то сказал) мне показалось, что отношение ко мне – это отношение к должности моего отца (последние несколько лет до пенсии – старший следователь по особо важным делам Крымской области, с еженедельным пятнадцатиминутным выступлением

по местному телеканалу). Типа, тебе все можно потому, что твой папа большой начальник. Немного поразмыслив, я вбил себе в голову, что, наверное, это так и есть. Какой выход? Естественно, уезжать туда, где тебя никто не знает, и добиваться всего самому. Что и было сделано. Одним словом, совместил приятное с полезным.

Заканчивая тему мореходного училища, могу отметить, что лучшей школы жизни придумать невозможно. Если бы у меня был сын, я обязательно отправил бы его учиться за тридевять земель именно в мореходное училище. Конечно, сейчас все по-другому, но думаю, что базовые вещи остались. Вероятнее всего, со временем напишу книгу об этих незабываемых четырех с половиной годах учебы. Один сплошной анекдот.

– А как вы оказались в Москве?

– Вероятнее всего, это судьба. Когда я был после первого курса в отпуске в Крыму, то встретил девушку из Москвы (14 лет, отдыхала с мамой на море). Через два года она стала моей женой. После окончания училища в 1991 году я вынужден был переехать на постоянное место жительства в Москву.

– Во сколько же лет вы женились?

– Мне было 18 лет, и учился я на третьем курсе. Жена оканчивала среднюю школу. Вообще, это была необычная история, но я не думаю, что она интересна читателям.

– Вы говорите, что были вынуждены переехать жить в Москву. Получается, особого желания перебраться в столицу не испытывали?

– Насколько я помню, нет. Я не понимал, что буду там делать. Ни одного знакомого (кроме супруги и ее мамы), бардак в стране и т. д. Основной вариант был остаться во Владивостоке (товарищи, работа (моряк заграничания), все знакомое). Но так как нельзя было маму жены оставлять одну по состоянию здоровья, то пришлось переезжать в Москву.

– Как вы пришли к биржевому делу? Результат образования?

– О рынке ценных бумаг я узнал еще в советское время, в классе 6–7 (1984–1985 годы). Дело в том, что у нас дома была очень большая библиотека (более 3000 книг). Я не знаю, почему, но меня очень интересовала Америка. Я откопал в семейной библиотеке шесть или семь книг про США и прочитал их от корки до корки. Мне было очень интересно. После этого об Америке я знал больше всех своих сверстников. Я на

память называл все штаты, реки, мог сказать, в каких городах какие размещены заводы, периоды правления президентов и т. д. Я поминутно знал хронологию убийства Кеннеди и много чего еще. Именно тогда я узнал, что биржа ценных бумаг – одно из исчадий ада (по мнению авторов). К своему стыду, признаюсь, что именно в то время была теоретически разработана модель получения прибыли на фондовом рынке. Кроме того, что стоимость акций зависит от результатов деятельности предприятия, я больше ничего не знал. Схема имела следующий вид. На заводе вечером возникает сильный пожар (короткое замыкание). На следующее утро эта информация попадает в газеты, где высказывается предположение об ужасающих убытках. Инвесторы, узнав столь радужную новость, продают акции предприятия. Цена, естественно, падает. Кто-то покупает подешевевшие акции. Через определенное время газеты вновь пишут о данном происшествии, но при этом указывается, что большого ущерба нет. Результат – стоимость акций вновь начинает расти. Акции продаются. Тогда я еще подумал: действительно, исчадие ада, если я в 12 лет додумался, как можно получить на бирже прибыль.

– Ну а как вам схема получения прибыли с позиции опыта и сегодняшнего дня?

– Слишком много изъянов, но в целом неплохая. Чем больше я читал о фондовом рынке, тем сильнее у меня возникало желание узнать о нем больше. Но так как это был СССР, о реальной работе в данном сегменте экономики не могло быть и речи.

В дальнейшем, когда стало очевидным, что с социализмом покончено (1 января 1992 года), необходимо было определяться, как жить дальше. На вопросы знакомых, где бы я хотел работать, я отвечал: на бирже ценных бумаг. В конечном итоге на биржу я попал в 1993 году, но уже после того, как устроился работать в одну из финансовых компаний и поступил учиться в университет. Функции были достаточно просты. Берешь акции в компании (именные) и идешь продавать их населению. На мой вопрос: «Как и где это делать?» – мне ответили: «Ты ведь окончил мореходное училище и, вероятнее всего, занимался мелкой фарцовкой, соответственно, прояви смекалку. Деньги за акции вряд ли кто даст, но у людей еще остались ваучеры, которые все равно что деньги. Одним словом, меняй акции на ваучеры. Ваучеры приноси нам, мы их у тебя по хорошей цене купим». Я поинтересовался, какая у меня будет зарплата, на что мне ответили, что неограниченная, от 5 до 10 % выручки. На мой вопрос, что будет, если я не смогу поменять акции на ваучеры, последовал ответ: прояви смекалку. Через

три месяца я стал зарабатывать приличные деньги, в результате чего мне подняли отпускную цену на акции. Но переломным моментом в моей трудовой практике стало личное присутствие на бирже, где шла активная торговля ваучерами. Там один из сотрудников выдал мне страшную тайну: ваучеры на бирже может продать каждый, купив за 10 рублей входной билет. Естественно, я высказал возмущение своему непосредственному начальнику (парню на несколько лет старше), на что получил ответ: я же должен на чем-то зарабатывать. Со словами, что он подлец, я сам пошел на биржу и совершил первую в своей практике биржевую сделку.

Приход на биржу стал ключевым моментом в моей трудовой деятельности, так как отпала необходимость работать на финансовую компанию, которая слишком много на мне зарабатывала. Брать акции на реализацию можно было непосредственно на бирже, что оказалось значительно дешевле. В конечном итоге я перебрался именно туда. Биржа стала моим рабочим местом на ближайшие несколько лет. Таким образом, я превратился из «уличного брокера» в профессионального участника рынка ценных бумаг. В дальнейшем (в 1994 году) получил квалификационный аттестат первой степени, позволяющий осуществлять операции с ценными бумагами.

Так как в 1993 году я поступил учиться в Университет потребительской кооперации (экономическая специальность), то весь практический опыт я получал, проводя торговые операции с различными инструментами торговли (акции, ваучеры).

– У вас последним образованием значится Академия государственной службы при Президенте РФ. Там отлично преподают биржевое дело? Какой смысл был идти учиться именно туда? Вполне логичным было бы получение МВА, например.

– Все достаточно просто. Случайно попав на работу, связанную с государственными структурами, через определенный промежуток времени в качестве карьерной цели я поставил задачу – стать премьер-министром РФ. Как можно занимать столь высокий пост, не получив профильного образования?

– Интересно, как можно случайно, после многолетней практики специалиста по ценным бумагам попасть в государственные структуры?

– Совершенно случайно. Несмотря на то, что я специализировался на операциях с ценными бумагами, у меня также имелся неплохой опыт работы на производстве (финансовый отдел, расчеты себестоимости, работа с дебиторской задолженностью, пробле-

мы, связанные с получением кредитов, и т. д.). У меня был товарищ – советник министра труда и социального развития, который курировал Республиканский фонд социальной поддержки населения. Возглавлял данную организацию Алмазов Сергей Николаевич, бывший директор Федеральной службы налоговой полиции (создал организацию с нуля и возглавляя ее семь лет). У него был зам по финансам, который скорострительно скончался. Меня предложили в качестве кандидата на данную должность. После нескольких собеседований (министр Александр Петрович Починок, первый зам. министра Галина Николаевна Карелова и руководитель фонда Сергей Николаевич Алмазов) я был назначен на данную должность. Вначале в качестве заместителя, впоследствии в качестве первого заместителя руководителя.

– Получается, вас назначали легендарные личности?

– Именно легендарные. Я благодарен судьбе за то, что у меня была возможность общаться со всеми вышеперечисленными людьми, у которых я многому научился. Каждая встреча для меня была чем-то вроде образовательного курса. Главным учителем являлся Сергей Николаевич, с которым была возможность общаться практически каждый рабочий день. Он не про-

сто легендарная личность, он часть эпохи. Я не так много встречал людей, которые искренне переживали за страну и полностью себя отдавали работе, стараясь что-то сделать для успешного развития государства. Возможно, когда-нибудь я напишу об этом книгу.

Именно в тот период, общаясь с людьми, которые в той или иной степени принимали решения в стране, у меня зародилась идея стать премьером. Мне казалось, что у меня есть конкурентное преимущество: родился и жил до 16 лет в Крыму. Было очевидно, что проблемы с Украиной только усилятся, и через 10–15 лет их легче сможет решить человек с местными корнями. Также являлось очевидным, что рано или поздно образуется что-то вроде союзного государства (Россия, Украина, Белоруссия и Казахстан) с единой валютой, где необходимо будет искать компромиссы. Должность премьер-министра – это в большей степени функция. Если брать основную цель работы, то это уметь находить компромисс, быть «договороспособным», грамотно осуществлять кадровую политику. И, естественно, видеть картину в целом.

– Как насчет премьерства? Планы не изменились?

– Если я не работаю в государственных структурах, то можно предположить, что изменились.

– То есть вы больше не хотите быть премьер-министром?

– Больше не хочу.

– В чем причина? Конкуренция большая?

– С конкуренцией все не так сложно, как кажется на первый взгляд. В один прекрасный момент я окончательно понял, что не смогу пройти весь тернистый путь до столь высокого уровня и при этом остаться в ладу со своей совестью.

– Почему не сможете?

– Вероятнее всего, дело в характере. Чем дальше в лес, тем больше дров. С каждым новым шагом приходится принимать решения, с которыми ты не совсем согласен. Но их необходимо принимать, потому что система требует. Они бывают не совсем правильны, не совсем разумны, не всегда стратегически до конца просчитаны и т. д. Можно периодически обыгрывать систему («косить»), сглаживать последствия и т. д., но на этом долго не протянешь. Одним словом, чем выше уровень властных структур, тем больше цинизма. А я по натуре «социальщик». В один прекрасный момент я понял, что с моим характером премьерами не станю. Возможно, если бы я не разбирался в эко-

номических вопросах, то часто думал бы, что другого пути нет. Если наверху решили, то все досконально просчитано. Либо нужно закрывать глаза, либо где-то двигаться с совестью. Между прочим, я не говорю о необходимых решениях, где вступает в действие арифметика: приносишь в жертву малое, получаешь большее. Это совершенно другое.

– Пример можно?

– Пожалуйста. Закрытие шахт. В начале девяностых было принято решение о закрытии неперспективных шахт. Не обсуждаем, правильно или неправильно. Закрывая шахту, ты выгоняешь на улицу тысячи рабочих. Ты точно знаешь, что, как минимум, 70 % не найдут работу. С учетом перекалфикации все равно общая цифра не опустится ниже 50 %. Что люди будут делать? По закону государство должно их переселить (если это попадает под программу) или создать рабочие места. Ты точно знаешь, что этого не будет, как минимум, лет десять. Принимать решение о закрытии – элементарный цинизм. Чтобы оценить, каков он в полной мере, необходимо побывать в этих поселках и посмотреть, как живут люди, что едят их семьи. Но самое главное, что при этом существует альтернатива.

Пример – путь экономического развития, осуществ-

ляемый в течение последних десятилетий. Я убежден, что можно действовать по-другому. Или, например, оценка жизни военного. Мое мнение, что гибель солдата (вне зависимости от места прохождения службы) необходимо оценивать в 200 тыс. долл., офицера – 300 тыс. долл. Все разговоры, что нет денег, это полное снятие с себя ответственности и нежелание вникнуть в ситуацию. Никто не хочет поставить себя, свою семью на место погибшего и его родственников. Подойдите к любому чиновнику (возьмем заместителя министра) и спросите, во сколько он оценивает жизнь своего ребенка? Начнется мычание и философские разглагольствования. Но если изменить вопрос и поставить его в следующей формулировке: сколько вы готовы заплатить, чтобы ваш сын или дочь не умерли – 100 тыс. долл.? 300 тыс. долл.? Вы придете к ответу, что готовы отдать все что есть. А чем отличается ребенок чиновника от ребенка одинокой женщины? Когда нет возможности, и говорить не о чем. Но когда все делается элементарно, так как есть различные источники и механизмы, которые можно комбинировать, тогда все иначе. Примеров множество. Одним словом, с карьерой руководителя государства покончено.

– Вообще-то, руководитель в нашей стране –

Президент.

– Это сегодня Президент. В конечном результате будет премьер. Это вопрос времени. Считаю, что оптимальный вариант для развития России – это парламентско-президентская республика, с основными полномочиями у премьера. Но это все детали.

– Давайте немного отвлечемся от политики. Ваша детская мечта?

– Детскую не помню. Сознательная – стать моряком.

– Ваша несбывшаяся мечта?

– Скорее всего, стать кинорежиссером.

– Какими видами спорта вы увлекаетесь?

– В настоящий момент, после травмы, полученной в юном возрасте, немного играю в волейбол и плаваю. Раньше был достаточно спортивен.

– Как и где вы предпочитаете отдыхать? Есть любимая страна, в которую хочется ехать всегда?

– Пока такой страны нет. Если есть возможность, то стараюсь побывать в разных странах. Однако, как часто в жизни бывает, либо есть деньги, но нет времени, либо наоборот.

– Вы эмоциональный человек? Легко идете на риск? Вы знаете свой порог риска?

– Менее эмоциональный, нежели основная часть населения. На риск иду достаточно сложно. Основной принцип: зачем рисковать, если можно не рисковать. Стараюсь, если можно, обойтись без риска. Так как я абсолютно не азартен, то в повседневной жизни не использую термин «порог риска». Когда активно «торговал» на рынке, то это называлось «лимиты по возможным убыткам». Это счетная величина, которой придерживался практически всегда.

– Вы доверяете своей интуиции?

– Если это подкреплено расчетами, то, возможно, с ней соглашаюсь.

– Верите в сны?

– Я бы так сказал, принимаю во внимание. У меня было несколько случаев, когда я во сне видел стоимость актива выше или ниже стоимости в текущий момент. При этом могу либо сократить, либо усилить позиции. Со снами у меня особые отношения. Что-то снится практически каждую ночь. Как правило, большую часть я помню. Очень много различных сюжетов, историй, законченных рассказов. Бывает фантастика,

иногда достаточно интересная, по которой можно писать сценарий и снимать фильмы. Бывают встречи с достаточно интересными людьми. Не знаю почему, но несколько раз встречался во сне с Владимиром Владимировичем Путиным. Чай на кухне пили, при этом я понимал, с кем именно. По-моему, пытался что-то объяснить в области экономики.

– А как вы относитесь к Владимиру Владимировичу?

– Думаю, что ему непросто. Он мне напоминает персонаж из фильма про Фандорина, когда в конце он отказался служить (по-моему, новому губернатору), но в итоге посчитал, что лучше он будет на этом месте и сделает все возможное для страны, чем тот, кто мог там оказаться. Мне кажется, о первых лицах достаточно сложно говорить объективно, так как образ формируется годами, и если лично не знаешь человека, то, вероятнее всего, это будет типичный портрет на уровне сформированного СМИ образа.

– В опубликованной статье «Последний великий шанс, или как спасти российскую экономику» (ПИн, 2008, № 12) вы не оставляете Владимиру Владимировичу выбора. Либо кардинально менять экономическую политику, либо войти в исто-

рию как политик упущенных возможностей. Возможен ли компромисс?

– К моему глубокому сожалению, компромисс невозможен. Либо одно, либо другое. В настоящий момент нет ответа, что будет с экономикой, да и вообще с нашей страной, если в течение хотя бы двух-трех лет средняя стоимость нефти будет ниже 25 долл./барр. Страшно подумать. Убежден, что иного пути просто нет. Вся ответственность за экономическую политику лежит на прежнем руководителе государства. Приведу некоторые цифры. Общая сумма сальдо платежного баланса за период с 2000 по 2008 год составила 563 млрд долл, (грубо, чистый валютный остаток дохода страны, без учета сальдо по движению капитала). Чистый отток капитала около 160 млрд. долл. Внешний долг страны увеличился за этот период с 160 млрд долл, до 540 млрд долл, (на 1 октября 2008 года). ЗВР на конец 2008 года 435 млрд долл, (увеличились на 410 млрд долл). Если все это суммировать, то в «сухом остатке» получится утечка капитала в размере 370 млрд долл. С учетом возможной погрешности и курсовых изменений, все равно не меньше 300 млрд долл. А если учесть, что минимум по 30 млрд долл ежегодно уходило в качестве лжеимпорта, то еще нужно прибавить не менее 250–300 млрд долл. Обычно в таких случаях кто-то должен от-

вечать. В качестве ответа – новая экономическая политика.

– Как вы проводите свободное время?

– Свободного времени практически нет. Как правило, занимаюсь с детьми или что-нибудь пишу.

– Вы ходите в театр, кино? Какие жанры предпочитаете?

– Хожу в театр, но не часто. За год удается побывать не более чем на десяти спектаклях, нескольких концертах, паре десятков фильмов и до десяти анимационных фильмов. Тематика разнообразная. Самое главное, чтобы было интересно.

– Российские фильмы нравятся?

– Сложный вопрос. В последние 20 лет шедевров практически нет. В качестве основной причины низкого качества кинематографа отечественные режиссеры называли отсутствие денег. Думаю, что в последние несколько лет средств было достаточно. Результат улучшился, но не пропорционально вложенным средствам. Мне кажется, не хватает чего-то другого. Вероятнее всего, мозгов. Простите за грубость. Практически нет интересного сюжета. Здесь я, конечно, не специалист, поэтому не могу дать объективной оцен-

ки уровню творчества. Больше хожу в кино для поддержания отечественного кинематографа. Возможно, с годами что-то получится, и количество перейдет в качество.

– Какой последний российский фильм смотрели?

– «Обитаемый остров». Мягко сказать, я не в восторге. Идея хорошая, но общее ощущение осталось негативным. Знал бы, не пошел. Кстати, другой разрекламированный фильм – «Стиляги» – является полной противоположностью. Я бы сказал, сильный фильм. Наверное, входит в десятку лучших фильмов, снятых в России за последние 15 лет. Полученное впечатление равноценно впечатлению от просмотра лучшего западного фильма.

– Кто, по вашему мнению, сегодня может сравниться по таланту с великими актерами советского периода? Кто лучший?

– Если брать моих ровесников, то Евгений Миронов. Он один из лучших. Талант он и в России талант.

– Можно ли сказать, что к основной части человечества жизнь несправедлива в принципе?

– Думаю, что в конечном итоге каждый получает по

заслугам. Единственная загадка – почему дети умирают? Мне кажется, это не совсем справедливо. Хотя, наверное, все непросто. Полностью согласен с пословицей «Что посеешь, то и пожнешь». Примеров достаточно. Одним словом, по тому, как человек заканчивает жизнь, можно судить о его поступках в прошлом.

– Согласны ли вы с утверждением, что за все нужно платить?

– Полностью. Кому-то приходится сразу оплачивать счета, кому-то дается рассрочка платежа, а некоторые получают отсрочку, но, как правило, с нерыночной процентной ставкой. Но в результате к концу жизни счета должны быть оплачены всеми. Это действует и в обратном направлении.

– Кого вы считаете в России совестью нации?

– Из тех людей, кого я знаю, отдал бы данный приз своему папе. Думаю, что он его заслужил.

– Как вы считаете, что нужно для того, чтобы быть успешным, финансово независимым? Для вас ключ к успеху – это дисциплина, целеустремленность, уверенность или что-то другое?

– Если говорить о финансовой независимости, то не так много. На первом этапе нужно быть воспитан-

ным (со всем набором качеств). Как бы это банально ни звучало, порядочным и честным человеком. Получить образование. Очень много читать по специальности. Постоянно двигаться вперед, даже если нет сил и возможности. Работать больше, чем окружающие. Все остальное придет само. Наверное, это и есть ключ к финансовой независимости.

– Справедливо ли высказывание, что жизнь – это игра?

– В определенном смысле это так. Важно, чтобы в этой игре не заигрываться.

– Что для вас деньги? Какое место они занимают в вашей жизни?

– Это право выбора и ответственность. Очень важно, чтобы была возможность, но ты можешь ей не воспользоваться. Если философски подойти к вопросу, то природа (бог) не всем дает возможность иметь деньги. Но если дает, то и спрашивает по полной программе. Может забрать, если человек халатно к ним относится.

– Есть ли у вас недвижимость за рубежом? Это необходимость или инвестиция?

– В дальнем зарубежье нет. Не заработал еще. Бы-

ла бы возможность, то купил бы где-нибудь на море.

– Если бы вам представилась возможность жить в СССР до глубокой старости, воспользовались бы ей?

– Конечно, нет. Причин несколько. Одна из основных – отсутствие права выбора.

– Вы никогда не думали уехать на ПМЖ за границу?

– Серьезно не думал.

– Какая страна, кроме России, подошла бы вам как постоянное место жительства?

– Затрудняюсь ответить. Думаю, что Крым, который я считаю российской территорией. Вопрос времени. Где-нибудь на ЮБК в тишине рядом с морем.

– Что значит «вопрос времени»?

– Я почему-то уверен, что все закончится разделом Украины на две части. Все к этому идет. Со временем восточная часть войдет в состав России (неважно, в каком статусе).

Есть эволюционные пути развития, которые остановить невозможно. Уверен, что если провести референдум, то народ выскажется именно за данную кон-

струкцию. Украина как государство – полный банкрот и находится в этом состоянии уже пару лет. Чем дальше, тем хуже. С экономикой все будет гораздо печальнее. Соответственно, основные предпосылки созданы.

– Вы сказали, что хотели бы жить в тишине. Это что значит, неужели в лесу?

– Если лес выходит к морю, то можно и в лесу. Наверное, даже желательно в лесу, так как придется меньше тратить денег на посадку растительности. В тишине, чтобы никому не мешать и тебя лишний раз не беспокоили. Захотел пообщаться – пригласил в гости. Если кто-то захотел тебя увидеть и интерес взаимен, ты едешь к человеку. Скорее всего, это идет от того, что у меня нет проблем с общением. Как правило, люди много тратят времени на пустую болтовню. Мне гораздо интереснее заниматься другими делами: научными исследованиями, чтением книг, спортом, общением с детьми. Почему рядом с морем? Чтобы была возможность плавать круглый год.

– Что читаете?

– Если брать в процентном соотношении, то где-то 70 % – это профессиональная литература, связанная с инвестициями и экономикой.

– Что из современных авторов?

– У меня мало времени, поэтому читаю в первую очередь книги интересных людей. Из современных авторов больше всего изучал произведения Михаила Иосифовича Веллера.

– Почему именно Веллер?

– Он мне интересен как человек, это неординарная личность. Я не очень разбираюсь в современных авторах, но мне кажется, в его книгах есть позитив. К глубокому моему сожалению, в настоящий момент в искусстве не так много позитивного. Кроме этого, мы чем-то похожи. Когда я брал у Михаила Иосифовича интервью, то на некоторые вопросы будто слышал свои ответы. Кстати, он один из немногих, кто говорит искренне, не фильтруя свои мысли через сито выгоды.

– А раньше что читали?

– Я уже говорил, что у нас дома была хорошая библиотека, включавшая в себя всю Советскую энциклопедию, серию ЖЗЛ, полное собрание шедевров мировой литературы. В среднем я читал не менее двух часов в день. Читать я начал активно с третьего-четвертого класса. Спектр был достаточно широким. Детек-

тивы, фантастика, историческая литература, приключения. Стандартный набор подростка. Не очень любил лирические произведения. Одним словом, в книге должна быть загадка, ход событий. Поменьше описаний природы и пустых разговоров. Здесь необходимо добавить, что я не совсем правильно читаю.

– Это как так? Справа налево, что ли?

– Нет. Читаю слева направо. Для меня книга – это в первую очередь источник информации. Поэтому при чтении я не люблю, как это написано. Складно, легко читается, да и ладно. Вероятнее всего, именно поэтому у меня не перегружается мозг. Идет поток информации с общей оценкой. В дальнейшем остается концепция и основной ход событий. Меня не интересуют детали. Это как экономист и бухгалтер. Для одного важен порядок цифр и общая стратегия, а другой будет мучиться и искать 10 копеек, так как без них баланс не сойдется. Разные склады характера. Исходя из этого, разговоры истинных читателей о стиле и мастерстве автора мне совершенно непонятны. В то же время соглашусь, что много при этом теряю. Но, к сожалению, это не моя вина.

– Какой из героев литературы вам более близок по духу?

– Капитан Блад и Шерлок Холмс. По характеру я в большей степени капитан Блад. Хотя, думаю, что окажись сыщик на месте Блада, то это было бы одно и то же.

– Как к поэзии относитесь?

– Как практически любой подросток, в юности что-то писал. Но как читатель не могу сказать, что увлекаюсь. С листа не воспринимаю. Возможно, не пытался воспринимать. Я лучше усваиваю, если кто-то читает (правильно нужно это делать) или поет. Так как я считаю, что лучший советский поэт – это Высоцкий, а из современности – Александр Новиков, то и подход соответствующий. Я читал стихи Высоцкого на бумаге. Стихи как стихи. Но в его исполнении это сильно и гениально. Единицы при исполнении его произведений могут передать всю их силу и глубину. Аналогичная ситуация со стихами в исполнении Александра Новикова. К сильному тексту он добавил не менее талантливую музыку, которая усиливает восприятие его произведений. Хороший пример – стихи Есенина в его исполнении. Его манера подачи придает им мощь. И равных ему в этом деле нет. Думаю, если бы не его своеобразный характер, то не я бы один говорил о его явном таланте. В общем, я не специалист в данном вопросе, поэтому могу рассуждать с

точки зрения нравится – не нравится. Так же как в живописи. Красивое нравится, глупости не очень. Я до сих пор не могу понять, что люди нашли в «Черном квадрате». Иногда мне кажется, что кто-то идиот. Если с точки зрения бизнеса, то это совершенно другая история.

– Какая музыка нравится?

– Ничего особенного. Стандартный набор русского человека. Вырос на песнях Владимира Высоцкого, Андрея Макаревича, Александра Новикова, Александра Розенбаума. Из советских певцов вроде бы всё. Из зарубежных исполнителей – Адриано Челентано, Тина Тернер. Классическую музыку в детстве не слушал, хотя коллекции были серьезные (папа любит и разбирается на уровне профессионала). Сейчас вкусы почти не изменились, за исключением того, что добавились классическая музыка и джаз. Пристрастий особых нет.

– «Битлз» любили?

– Нет. Мягко скажу, у меня нет ни одного диска сейчас и никогда не было раньше. Вероятнее всего, я что-то в этой жизни не понял.

– Если бы природа предоставила вам шанс про-

жить жизнь с начала, чтобы вы сделали по-другому?

– Стратегически ничего не менял бы. Естественное желание любого человека – сделать всего по максимуму. Больше прочитать книг. Больше написать. Больше детей.

– Тогда вопрос несколько другой. Если бы у вас было несколько жизней, то какие профессии вы бы выбрали? Другими словами, в чем бы вы хотели себя реализовать, кроме экономики?

– Если не считать экономику, то порядок «расходований» жизней был бы следующий: вторая – следователь по особо важным делам, расследующий преступления, связанные с серийными маньяками; третья – кинорежиссер; четвертая – адвокат или специалист службы типа «Альфы»; пятая – на выбор Высшего, хотя выбор уже сделан.

– А почему именно следователь по поимке маньяков?

– Единственная тема, при которой все вышестоящее руководство заинтересовано в результате. Какое бы ни взяли преступление, могут быть варианты по остановке дела (отсутствию наказания) из-за «политических» вопросов. Кроме того, это слож-

ная работа, требующая неординарных способностей, с очевидным положительным результатом. Один мажор может держать в напряжении целый город. Его поимка дорого стоит.

– Вы тщеславный человек?

– Уверен, что нет.

– Какой вы видите верх в карьере экономиста?

Высшая ступень для вас?

– Если разделить на две части: практика и создание чего-то нового, то в первом случае, наверное, советник по экономике Президента страны или премьер-министра. Во втором случае – получение Нобелевской премии по экономике.

– Согласна, тщеславие у вас отсутствует. Я уже не говорю о должности советника по экономике у первых лиц государства. Получение Нобелевской премии требует неординарной идеи. За какие исследования вы бы могли претендовать на ее получение?

– Все достаточно просто. За последние несколько лет я нашел единственный путь развития экономической системы России (как мне кажется). Существуют два основных взгляда на нашу страну. Первый – за-

крытая экономика. Вторая – открытая экономика, но с меньшим количеством населения. Одним словом, сырьевой придаток, без решающего права голоса. Второй взгляд – это позиция Запада, которая официально была озвучена Маргарет Тэтчер. Я работал над этим вопросом и пришел к выводу, что из России можно сделать уникальное государство во всех отношениях. Чувствую, что нашел алгоритм решения столь сложного вопроса. На протяжении нескольких лет я по частям озвучивал варианты решения проблемы (долгосрочного устойчивого экономического роста), но никогда не сводил все в одно целое.

– Почему не сводили?

– По моему мнению, российские руководители под воздействием «экономистов», которые остались в своем развитии на уровне феодального строя, не могут в полной мере понять и осознать реальность. Советники, которые обязаны доносить до руководства страны идеи, позволяющие российской экономике максимально отвязаться от сырьевой зависимости, не готовы воспринимать новое (другое видение проблемы). Я думал, что у меня будет еще год в запасе, чтобы все свести воедино. Но ситуация развивается таким образом, что я был вынужден по частям раскрывать карты (в некотором роде, посылать «мес-

седж» экономистам, руководителям страны и т. д.), объясняя природу создания стоимости активов, истинные причины и факторы, воздействующие на стоимость нефти и др. Осознав, что наверху не до конца понимают, что к чему, я начал писать официальные письма и за год предупредить руководителей страны, на что необходимо обратить внимание в срочном порядке. Все это напечатано в журнале и уже является открытой информацией. Я опубликовал предположение об истинных выгодополучателях от высокой стоимости нефти и указал на то, что нефть в настоящее время – это не только источник энергии, но и один из основных инструментов мирового развития, позволяющий воздействовать на многие экономические процессы на планете. Показал денежные потоки, взаимосвязи между стоимостью нефти и развитием производства (совершенно в другом ключе) и т. д. Предложил, что с помощью цен можно воздействовать на совокупный мировой потребительский спрос, инвестиции и т. п. При обсуждении этого вопроса с экономистами (между делом) вывод был один – полная глупость. Есть спрос, предложение и ограниченность ресурсов. Ничего другого нет. Это была практически консолидированная позиция многих ученых. Когда я указывал на то, что нефть будет 36 долл./барр. (тогда она стоила более 90 долл./барр.), то видел усмешки. Сей-

час же практически все заняли позицию, совершенно противоположную той, которая была у них каких-то 6–8 месяцев назад. Мировая экономика падает, спрос на сырье также снижается, соответственно, период высоких цен на сырье закончился.

– А вы что говорите на этот счет?

– В моем понимании, цена на нефть есть искусственный процесс. Решения принимают США и Великобритания. Цены будут выше 100 долл./ барр. Думаю, это вопрос как максимум нескольких лет, в зависимости от принятой стратегии. Как только закончатся реформирования позиций (в широком плане), начнется новый «разгон» цен на нефть. Опять экспортеры сырья получают излишек валюты, который будет направлен на потребление и покупку долговых обязательств. Американские нефтяные компании заплатят существенные налоги, которые позволят сократить дефицит бюджета, и т. д. В общем, все считается. Эксперимент с высокой стоимостью на сырье показал главное: при нынешних условиях мировая экономика способна без особых увеличенных издержек (в широком плане) нормально функционировать и развиваться. Рост цен на сырье не вызвал сильного инфляционного всплеска (1980-е годы). Как оказалось в дальнейшем, людям гораздо важнее работа, чем дешевый

бензин.

Мы немного отвлеклись от основной темы вопроса. Речь шла о том, за что могут присудить Нобелевскую премию. Если в двух словах, то я предлагаю вариант, при котором российская экономика полностью отвязывается от СКВ (насколько это возможно и целесообразно) и создает существенные предпосылки для того, чтобы рубль был одной из резервных региональных валют. Одновременно отечественная экономика создает предпосылки для своего развития в течение длительного времени. При этом улучшаются показатели жизни всего населения. Наиболее важная часть – это максимальная отвязка российской экономики от СКВ. Решая данный вопрос, мы решаем 70 % задачи по дальнейшему устойчивому развитию страны. Из-за ошибок прошлых лет я вынужден на неподготовленные головы не только рядовых граждан, но и людей, которым необходимо будет принимать решения по данному вопросу, обрушивать мои предложения. Мне кажется, если это будет работать, а у меня нет оснований считать иначе, то при определенных обстоятельствах работу можно номинировать на премию.

– Как бы вы охарактеризовали свой стиль инвестирования? К какому типу инвесторов вы себя относите – к консервативному, агрессивному или

умеренному?

– Мне сложно однозначно ответить на этот вопрос. У меня в настоящий момент два стиля. Если речь идет лично обо мне, то, исходя из уникальной ситуации, которая сложилась в экономике, я предпочитаю агрессивный стиль. Если речь идет об инвесторах, которым я даю советы, то консервативный стиль. Это что касается классического понимания инвестиционных стратегий.

– Вас наверняка часто спрашивают, что лучше делать, какую валюту покупать, во что инвестировать. Какой бы вы дали сейчас совет тем, кто хочет сохранить ранее заработанные деньги?

– Вы правы, меня об этом спрашивают. Но я стараюсь не отвечать на подобные вопросы. Как правило, мой ответ заканчивается словами «я не знаю». Это правда. Я предполагаю, опираясь на определенные факторы, но точно знать не могу. Кроме того, у каждого человека своя конкретная ситуация, свой особый набор начальных данных, которые мне неизвестны. Если нельзя не дать ответ, то он начинается со слов: «Как правильно, не знаю, но я бы сделал так...» Мне больше нравятся стратегии: они более эффективные.

– Ну и какова сейчас наиболее разумная страте-

гия, позволяющая сохранить капитал?

– Считаю, в настоящий момент оптимальная стратегия по сохранению капитала (15 января 2009 года) – это до 40 % от инвестиционных денег направить на покупку российских акций, до 10 % на покупку серебра, а оставшуюся часть инвестировать в СКВ (до 30 % долл, и до 70 % евро). Все остальные детали.

– В каких странах вы осуществляете инвестиции (Россия, США, европейские государства)?

– В основном Россия. Причина одна – наиболее благоприятное соотношение между допущенным риском и возможной прибылью. Цены на многие российские акции, которые мы видим с ноября 2008 года, являются достаточно уникальными и позволяют рассчитывать в среднесрочном плане на получение сверхдоходов.

– На какой период времени вы инвестируете (год, три, пять лет)?

– Как правило, позиция открывается на длительный срок. Но если акции достигли справедливой стоимости (с моей точки зрения), то позиция может быть закрыта без привязки к моменту открытия.

– Существует ваша личная методика инвестиро-

вания? В чем она состоит?

– Методика довольно проста. Необходимо покупать дешево и продавать дорого.

– Какой совет вы могли бы дать начинающим инвесторам?

– С точки зрения общей стратегии подходит один из моих предыдущих ответов. Очень много читать. Только при чтении (не путать с просмотром газет и информационных сообщений) происходит накопление необходимого объема знаний, которые рано или поздно дадут положительный эффект. Если человек хочет быть по-настоящему профессиональным инвестором (с точки зрения грамотности принятия решений), то в год он должен читать не менее 7-25 книг по данной тематике.

– Есть ли у вас четкая структура инвестиционного портфеля (разбивка на рискованные и безрисковые инструменты)?

– Инвесторам, которым даю советы по инвестиционным вопросам, я настоятельно рекомендую придерживаться структуры в соотношении рискованных и безрисковых активов. Пропорция между двумя видами активов полностью зависит от текущей ситуации на рынке (не в экономике). В дальнейшем каждый

вид активов подразделяется на подвиды и т. д. Если брать нашу страну, то основной критерий – это рискованные/безрисковые. В свою очередь, безрисковые делятся на средства в стране и за ее пределами. Далее идет валюта инвестирования безрисковых активов.

– Средства не в России – это просто СКВ или реально выведенные средства с территории страны? Насколько это патриотично?

– Несмотря на то, что купленная валюта на территории России автоматически считается оттоком капитала, в нашем варианте это реально выведенные средства. Относительно патриотичности. Я думал над этим вопросом. Управляющий (советник по инвестициям) чем-то похож на врача. Он обязан говорить обо всех возможных рисках и о методах их устранения. К большому сожалению, наша страна с точки зрения инвестора – это большой венчур. Раз это так, то и подход соответствующий.

– А не кажется ли вам, что подход инвесторов к стране создает предпосылки для того, чтобы Россию считали венчуром? Вначале они выводят валюту, создавая тем самым риски, а потом говорят, что слишком много рисков. Возможно, их действия являются основной предпосылкой?

– Естественно, не соглашусь. Первопричина – экономическая политика государства, а вывод денег – это уже следствие. Возможно, я скажу грубо, но начиная с М.С. Горбачева у нас бездарная экономическая политика. В советские времена логика была в именно той экономической модели. Сейчас нет ни логики, ни модели. Последние полгода говорят о многом. В начале 2007 года я официально предупредил 27 адресатов, включая первых лиц страны, о негативных тенденциях в экономике. Ответ ЦБ вы читали (все письма и переписка опубликованы на страницах журнала). Мало того, что они не понимали, куда катится страна, у них даже не было общей модели дальнейшего развития ситуации. У них все хорошо. Я пытался услышать, что они собираются делать сегодня, завтра и послезавтра. Как будет решаться данная проблема? В ответ раздавалось: «Какая проблема? О чем вы говорите?» Можно было предположить, что люди не хотят нагнетать обстановку.

Согласен, что слова – это одно, а поступки и решения – совершенно другое. Но все дело в том, что решений и поступков не было. Раз люди, отвечающие за экономическое развитие страны, не предпринимают никаких действий для избежания проблем в будущем (хоть они и понимают, что происходит), то рекомендации управляющих очевидны. Например. При средне-

годовой стоимости нефти в 2009 году на уровне 40 долл./барр. счет текущих операций будет от +20 до -20 млрд долл. Каким образом будет возвращено 130 млрд долл, внешних займов? За счет каких источников? Что правительство будет делать, если отток капитала составит 50 млрд долл.? А если нефть будет стоить дешевле, что тогда? Вопросов множество. Ответов практически нет. Экономист знает, чем все это может закончиться.

Вопрос оттока капитала более широкий и многогранный. С точки зрения свободного рынка любой экономической субъект вправе совершать любые действия с собственными денежными средствами. Исключения составляют чиновники, которые не имеют морального права переводить собственные средства за границу. Но это уже другая история из серии очевидной разумности чиновников. Нельзя пропагандировать одно, а самому делать противоположное. В то же время правительство обязано создать предпосылки (условия), чтобы финансовые ресурсы «работали» в национальной экономике. Это непросто, но это их работа, за которую они получают вполне приличные деньги.

– Ваша первая инвестиция?

– Если исходить из того, чтобы купить финансо-

вый инструмент и потом его дороже продать (получить спекулятивную прибыль), – ваучер на бирже в 1993 году. Как оказалось впоследствии, это была максимальная цена на ближайшие несколько месяцев.

– Ваша худшая инвестиция?

– Если брать из зафиксированных, то на сегодняшний день с точки зрения общего убытка – акции «ЮКОС».

– Если не секрет, то общая сумма убытка?

– Думаю, не более 90 тыс. долл. Это с учетом всех инвесторов, которые прислушиваются к моим рекомендациям.

– Верили до последнего?

– Не совсем так. Это была спекулятивная сделка, рассчитанная на то, что после ликвидации компании будет некий остаток, как минимум, равный стоимости покупки. Вероятнее всего, ошибся.

– Ваша лучшая инвестиция?

– С точки зрения общего дохода – акции «Сахалинморнефтегаз».

– Могли бы вы отказаться от инвестирования в

различные активы в обмен на предложенную вам приемлемую доходность в долгосрочном плане (инфляция +)?

– Скорее всего, да, но при другой формулировке начального условия, а именно: некоторая сумма дохода в год. В конечном счете у меня как у индивидуума не такие большие потребности. Однако они выше, чем у среднестатистического обывателя. Инвестирование позволяет добиться финансовых результатов, способных удовлетворить данные потребности, так как обычная работа не позволяет достичь необходимого мне результата.

– Как-то все загадочно. О какой сумме идет речь?

– Я прикидывал, и у меня получалось около 200–500 тыс. долл. в год. Я искренне считаю, что это вполне приличный доход, который практически невозможно зарабатывать, не идя на некоторые сделки с совестью. Это не означает, что все, кто зарабатывает больше данной суммы, мерзавцы. Простая теория вероятности. Рабочих мест с данным уровнем дохода не так много, и должны сложиться определенные обстоятельства, при которых именно ты окажешься на этом

месте.

– Пример из области неэтичного способа получения столь высокого дохода?

– Примеров множество. Один из них – скрытая процентная ставка по потребительским кредитам, которая была у значительной части банков. Написано одно, а по факту совершенно другое. Я вряд ли смог бы заниматься данным бизнесом.

– Противоположный пример?

– Управляющий крупной суммой денежных средств. Теория больших цифр. Или менеджмент в компании с большими оборотами. Или инвестирование. Соответственно, мне в конечном счете нужна не доходность, а конкретный финансовый результат. Естественным образом первое влияет на второе.

– Вы занимаетесь инвестированием в различные финансовые инструменты, так как вас не устраивает безрисковая процентная ставка?

– Меня не устраивает мой доход. Если бы у меня был необходимый мне доход, то я бы существенно меньше занимался инвестициями и больше научными исследованиями.

– Закладываете ли вы возможные убытки до принятия окончательного решения по инвестированию денежных средств? Какой это процент – минимальный, максимальный?

– При инвестировании у меня отсутствуют лимиты на возможные убытки. Сумма, направленная на покупку актива, автоматически считается убытком. Это, конечно, жестко, но таковы условия инвестирования в нашей стране и особенности моей инвестиционной стратегии.

– Вы когда-нибудь хотели активно заниматься биржевой торговлей? У вас есть свой особый подход к рынку? Может быть, своя система? Как часто вы смотрите изменения котировок и цен на активы, входящие в ваш инвестиционный портфель?

– Хотел и занимался. Была собственная система торговли, которая опубликована в книге «Как не проиграть на финансовых рынках», в курсе лекций «Портфельного инвестора». Также она вошла в кандидатскую работу. При формировании позиции смотрю более часто, чем после того как решение принято, и все действия по покупке актива осуществлены.

– Что для вас более важно – приумножать или сохранять существующий капитал?

– В настоящее время наиболее важно создать капитал.

– Какой уровень годовой доходности вы считаете приемлемым?

– Считаю, что 30-процентный рост стоимости капитала в год можно считать приличным результатом. Сейчас меня интересует конечная цифра.

– Как вы считаете, портфельный инвестор – это...?

– Думаю, это образ мышления. Я пришел к выводу, что тот, кто поймет финансовые рынки, поймет жизнь. Слишком много похожего.

– Кто, по вашему мнению, может считаться лучшим инвестором в мире?

– С точки зрения результата, это Уоррен Баффет. Но его нельзя сравнивать с рядовыми инвесторами.

– Почему нельзя?

– По моему мнению, Баффет – это проект, позволяющий стабилизировать фондовый рынок США.

– Что значит «проект»?

– В моем понимании, это системное решение пра-

вительства США. Вполне разумное. Джордж Сорос также проект. Если Баффет – хороший полицейский, то Сорос – плохой.

– Не кажется ли вам, что это фантазии?

– Возможно, так оно и есть. Но факты (сделки, торговые операции и портфель) говорят совершенно о другом. Я бы не хотел навязывать свое мнение, так как это непростой вопрос, требующий дополнительно-го пояснения, которое невозможно дать в двух словах.

– Как вы оцениваете перспективы мировой экономики?

– Неважные перспективы. Но не столь драматические, как многие думают. Периодически необходимо платить по счетам. Произведут расчеты и двинутся дальше.

– Как вы оцениваете перспективы российской экономики?

– Все относительно. Если правительство будет двигаться в необходимом направлении, то все не так плохо.

– Оно туда двигается?

– Скорее всего, оттуда.

– Каково ваше мнение о девальвации доллара?

– Думаю, что доллар будет снижаться и дальше.

Ситуация последнего времени сильно напоминает период 1991–1992 годов. Исходя из этого меня не удивит, если курс евро/доллар в течение 2009 года достигнет значения 1,6–1,67 (текущее значение курса – 1,3).

– Что вы думаете о ценах на нефть в среднесрочном плане?

– В среднесрочном плане – более 100 долл. Не думаю, что больше 240 долл./барр.

– Каково ваше мнение относительно динамики цен на золото и серебро?

– Существенный рост.

– Что бы вы могли сказать о динамике курса рубля к доллару США?

– Рассуждая на данную тему, необходимо остановиться на нескольких вопросах. Первое. Политика ЦБ в отношении курса национальной валюты до середины 2008 года. Если сказать мягко, то она была ошибочной. Стоило оставить курс российского рубля в пределах 30 руб./долл. Я неоднократно высказывал-

ся по поводу того, что отечественная экономика не может себе позволить в краткосрочном плане среднюю заработную плату на уровне 700 долл. Увеличенные валютные доходы при существующем развитии внутреннего производства будут создавать излишний спрос на импорт. В свою очередь, импорт оплачивает экспорт, который имеет явно неустойчивый характер. В долгосрочный приток капитал, естественно, я не верю, особенно если учитывать, что в основном это займы. Под предлогом борьбы с инфляцией ЦБ пошел на укрепление рубля, чего не следовало делать. Под воздействием этого факта, в погоне за повышенной доходностью, выраженной в долларах США (до 15 %), в страну «пришли» лишние 70-150 млрд долл. Произошел неадекватный рост стоимости акций и недвижимости. Что сделано, то сделано. Второе. Политика ЦБ со второй половины 2008 года по 15 января 2009 года. Считаю, что плавная девальвация более оправданна, нежели резкий скачок курса. Даже несмотря на потери ВВП. Положительных моментов гораздо больше, чем отрицательных. Соответственно, курс рубля к доллару равен 33. Что дальше? Я убежден, что в объеме импорта (товары и услуги) не менее 50 млрд долл, есть нелегальная утечка капитал, объем которой, в свою очередь, также зависит от курса валюты. Следовательно, снижение общих валютных расходов эконо-

мики произойдет. Сложно говорить, на какую величину (так как одновременно снизились номинальные доходы населения), думаю, до 30–50 млрд долл, можно рассчитывать. Остальная динамика курса национальной валюты полностью зависит от внешних факторов (стоимости сырья, притока капитала). С точки зрения технического анализа (ЦБ его не игнорирует) следующий важный уровень – 36 руб./долл. В дальнейшем – 40–41 руб./долл. Также меня не удивит, если в 2009–2010 годах курс рубля будет в пределах 32–100 руб./долл. Очень важный момент, о котором необходимо думать уже сегодня. В случае если внешние факторы будут иметь позитивный характер (большой вопрос, что в краткосрочном плане лучше для страны – низкие или высокие цены на нефть), как поступать с курсом рубля. Моя позиция достаточно простая. Ни в коем случае не укреплять рубль более 31,8 руб./долл. Данное значение с точки зрения технического анализа является уровнем поддержки для доллара. При среднегодовой стоимости нефти не менее 40 долл./барр. было бы логичным колебание курса рубля в пределах 31,8–41 руб./долл. В случае превышения оттока валюты над притоком необходимо плавно двигаться к уровню в 50 руб./долл. Также считаю абсолютно неприемлемыми постоянные комментарии ЦБ относительно курсовой политики. В этом нет логики. Если принято

решение о свободном перемещении капиталов, то к чему директивные пояснения? Очередной раз отмечу, что ситуацию курсом рубля не изменить. Если не предпринимать радикальных мер, то ситуация выйдет из-под контроля.

– Каково ваше мнение относительно проводимой экономической политики Правительства РФ?

– У меня нет мнения о том, чего нет. У российского правительства нет адекватной экономической политики. Есть набор мер, в данной области, не более того.

– Ваше отношение к налоговой политике российского правительства?

– Я вижу глубокое непонимание сути вопроса. Налоговой политики нет, есть примитивное решение проблемы наполнения бюджета.

– Каким вы видите московский рынок недвижимости?

– Мое мнение высказывалось на протяжении длительного времени. Сговор не может идти вразрез с рыночными тенденциями. В настоящий момент я бы не стал покупать московскую недвижимость. Но если бы мне неожиданно на голову свалилось несколько

десятков миллионов долларов, то миллиона два потратил бы на улучшение своих жилищных условий. Исходя из текущей ситуации в экономике, не думаю, что 3,5–4,5 тыс. долл. являются равновесной стоимостью квадратного метра типовой квартиры.

– Что бы вы хотели порекомендовать российскому правительству?

– Если я правильно понял, стреляться никто не собирается. В этом случае, как минимум, некоторым членам правительства написать заявление об отставке. Нужно иметь смелость и достоинство отвечать за собственные грубейшие ошибки и просчеты.

– Вы читаете финансовую и инвестиционную литературу?

– Читаю, и очень много. До 30 книг в год.

– Какой периодической литературой вы пользуетесь?

– С утра я просматриваю электронные версии газет «Ведомости» и «Коммерсант», которые выкладываются на одноименных сайтах.

– Какую книгу вы бы порекомендовали читателям «Портфельного инвестора»?

– Если на экономическую тематику, то, «Экономикс» в двух частях.

– Какой бы вы порекомендовали посмотреть фильм по инвестиционной тематике?

– «Побег из Шоушэнка».

– Ваши пожелания читателям журнала «Портфельный инвестор».

– Здоровья и благоразумия во всем. Достоинно пережить проблемы в российской экономике.

Глава 2

Российская экономика

Основные направления экономической политики России

Похоже, российское правительство испытывает некоторый дефицит в идеях и инструментах по стимулированию и поддержанию качественного и устойчивого экономического роста в России. Мы, естественно, не претендуем на уникальность и бесспорность предложенных нами методов и направлений деятельности не только Правительства РФ, государственного аппарата, различных ветвей власти, но и общества в целом, однако, по нашему мнению, некоторые предложения могут быть использованы для разработки долгосрочной экономической политики России. Мы по-прежнему считаем, что необходимо создать постоянно действующий экономический совет при Президенте России, который не только давал бы экспертные заключения по важнейшим экономическим решени-

ям, законопроектам, предложениям, но и вырабатывал общую стратегию развития российской экономики. Мы не будем в очередной раз задаваться вопросом, какова целесообразность размещения средств стабфонда России в западных банках и иностранных ценных бумагах. Кто доказал, что это выгодно для нашей страны? Где экспертное заключение экономистов, что нет альтернативы по использованию средств, и т. д.? К сожалению, наши руководящие чиновники далеки от мысли, что иногда необходимо советоваться с экономистами. А если существуют экспертные заключения, то опубликуйте – деньги ведь государственные (то есть народные).

Характеризуя формирующуюся в России модель рыночной экономики, следует учитывать особую геополитическую роль страны. Россия в социокультурном плане выступает связующим звеном между цивилизациями западного и восточного типа. В экономическом плане российское общество исторически сформировалось как восточное и сохранило, несмотря на смену политических режимов, следующие черты:

– огромную роль государства как регулятора экономики и крупнейшего собственника;

- неразвитость частной собственности, прежде всего на землю;
- отсутствие автономного от государства гражданского общества;
- неразрывная связь власти и собственности;
- слабость личной инициативы при довольно сильных коллективистских тенденциях.

Значительное влияние на экономические процессы оказывает сложившееся в стране ограничение конкуренции, которым обусловлена медленная структурная перестройка экономики. Причем начавшийся переход к открытой экономике высветил неконкурентоспособность подавляющего большинства отраслей обрабатывающей промышленности и вызвал новый перекос в отраслевой структуре – в сторону топливно-энергетического комплекса и первичной переработки сырья (металлургия и химия). На преодоление неконкурентоспособности российской экономики уйдет длительное время, возможно, несколько десятилетий.

Переход к рыночным отношениям в различных отраслях и сферах российской экономики осуществляется крайне неравномерно. Так, в денежно-кредитной сфере и торговле происходит быстрое приближение к уровню стран со зрелой рыночной экономикой, тогда как в сельском хозяйстве в основном сохранились

формы организации производства, унаследованные от административно-командной системы.

На формирование рыночной экономики в России оказывают влияние такие факторы, как склонность немалой части населения к государственному патернализму (значительной роли государства в перераспределении доходов населения) и общественным формам присвоения – бесплатному образованию, медицинскому обслуживанию и т. д.). Это ведет к сохранению значительной экономической роли государства в финансировании социальных нужд и ограничению рыночных факторов в социальной сфере.

Такая переходная экономика, представляющая собой шаг вперед по сравнению с административно-командной системой, со временем должна уступить место зрелой рыночной системе.

Для достижения поставленных целей необходимо определить, возможен ли в России устойчивый и долгосрочный экономический рост, присутствуют ли в достаточном количестве факторы экономического роста.

Факторы экономического роста:

количество и качество природных ресурсов;

количество и качество трудовых ресурсов;

объем основного капитала;

технологии;

предпринимательские способности.

Эти пять факторов можно объединить под названием «Факторы предложения, которые делают рост производства возможным».

Также следует иметь в виду, что рост зависит от факторов спроса. То есть для реализации растущего производственного потенциала экономика страны должна обеспечивать полное использование расширяющихся объемов ресурсов. Для этого требуется повышение уровня совокупных расходов. Далее на экономический рост влияют факторы распределения. Однако способность к наращиванию производства недостаточна для решения задачи общего выпуска продукции – необходимо также реальное использование растущего объема ресурсов и их распределение таким образом, чтобы получить максимальное количество полезной продукции.

До недавнего времени в России присутствовал только ряд необходимых факторов и предпосылок для экономического роста, к тому же уже имеющиеся факторы используются во многом неэффективно и нецелесообразно, в связи с этим экономика развивается темпами, не соответствующими потенциалу РФ. Основные причины этого следующие:

1. Ряд экономических мер правительства страны, воздействие которых не было до конца спрогнозиро-

вано, вызвал, в свою очередь, снижение эффективности проводимой экономической политики.

2. Доминирование в России более 70 лет директивной политики государства.

3. Низкий темп развития различных институтов, способствующих становлению в России демократии и рыночной экономики.

4. Значительный износ промышленного оборудования.

5. Низкий объем высокотехнологического оборудования, задействованного в промышленности.

6. Существенные ограничения доступа к новейшим технологиям.

7. Неразвитость инфраструктуры.

8. Существенное внешнеполитическое давление и препятствование со стороны западных производителей продвижению российской обработанной продукции на мировые рынки.

9. Агрессивная политика иностранных производителей по захвату российского рынка сбыта.

В последние годы можно ответственно заявить, что российская экономика обладает всеми факторами, способствующими созданию условий для долгосрочного экономического роста. Также нельзя не брать во внимание тот факт, что некоторые отрицательные моменты (износ промышленного оборудования; низкие

показатели различных параметров на душу населения – квадратных метров жилой площади, количество автомобилей, телевизоров и т. д.), при умелой организации являются и положительными (огромный спрос как на инвестиционные продукты, так и на потребительские). Ситуация настолько уникальна и благоприятна для России, что не воспользоваться ею было бы непростительно. Это, кстати, лишний раз подтверждает, что российское правительство последних лет – это правительство упущенных возможностей.

Когда мы говорили, что отсутствовали все необходимые факторы для успешного развития экономики, то имели в большей степени в виду объем основного капитала (финансовые ресурсы). Мы также считаем, что общий уровень экономического блока правительства России не соответствует уровню поставленных задач и наличию громадных факторов экономического роста. Управление (объединение) ресурсами компании с выручкой 10 млрд долл, или 300 млрд долл. – это не одно и то же, тут требуются абсолютно разные уровни подготовки. По нашему мнению, увеличение золотовалютных резервов (сверх необходимого уровня) и конвертация средств стабфонда с отправкой за рубеж являются подтверждением наших предположений. Когда предприниматель не знает, что делать с прибылью, то он направляет ее в безрисковые финан-

совые инструменты.

На сегодняшний день правительство не в полной мере использует все многообразие мер экономического воздействия, нередко применяются ошибочные подходы к экономическому регулированию, что и является одной из основных причин неудовлетворительного экономического роста, который на современном этапе в большей степени зависит от мировых цен на сырьевые ресурсы российского экспорта (см. структуру ВВП).

Основная недоработка курса экономических реформ в России заключается в полном копировании, без учета текущей российской ситуации, западной «монетаристской» экономической политики.

Денежно-кредитная политика

Исходя из национального богатства и особенностей нашей страны (исторической, географической, ментальной), мы считаем, что экономический курс должен иметь особенности и приоритеты, присущие исключительно России.

Важнейшей целью экономической политики государства должен стать переход России к постиндустриальному обществу. Место нашей страны – в мировом экономическом пространстве, а мы все

еще выступаем в качестве сырьевого придатка, что не соответствует общему потенциалу государства.

Мы утверждаем, что России нужен не рывок в экономике, а прорыв, который на данном отрезки времени сможет обеспечить только рыночная экономика с государственным участием.

В ходе реализации экономической стратегии России в обязательном порядке необходимо в качестве приоритетов учитывать: *экономическую и продовольственную безопасность страны; развитие экспортно-ориентированных отраслей, связанных с производством готовой высокотехнологичной продукции; интеграцию в единое экономическое сообщество без ущерба для интересов российских производителей.*

На наш взгляд, высокие показатели экономического роста, увеличение ВВП и улучшение благосостояния граждан России достижимы посредством следующих основных мер:

- **воздействие на расширение производства и предложение товаров и услуг через активизацию и стимулирование совокупного спроса (общей покупательной способности);**
- **увеличение инвестиций.**

Далее мы более подробно рассмотрим различ-

ные инструменты денежно-кредитной, инвестиционно-промышленной политики, вопросы поддержки малого бизнеса и развития сельского хозяйства. Сбалансированное использование данных инструментов будет способствовать полномасштабному экономическому росту и повышению уровня жизни населения.

Денежно-кредитная политика – одно из основных средств воздействия государства на экономические процессы. Политика в области денежного обращения и кредита направлена на регулирование основных макроэкономических показателей – обеспечение стабильности цен, максимальную занятость, увеличение реального объема производства, устойчивый платежный баланс. Достижение этих результатов, по нашему мнению, является глобальной задачей, для ее выполнения необходимо сначала поставить более конкретные цели. В связи с этим мы выделяем промежуточные цели, регулирующие на достаточно длительном временном отрезке значение ключевых переменных, таких как денежная масса, обменный курс, процентная ставка. И, наконец, каждодневные последовательные действия Центрального банка направлены на достижение так называемых тактических целей, которые определяют характер денежно-кредитной политики.

В качестве основной промежуточной цели мы

выделяем борьбу с инфляцией, так как ее высокий уровень не позволяет снизить процентные ставки до приемлемого уровня 3–5% годовых, что является существенным фактором увеличения инвестиций со стороны негосударственных органов.

В настоящее время одним из решающих факторов долгосрочного устойчивого экономического роста в России являются прямые инвестиции. Один из важнейших факторов, определяющих уровень инвестиций в экономике, – уровень процентной ставки (рис. 1), поскольку последняя представляет собой издержки получения кредита для финансирования инвестиционных проектов. Низкая процентная ставка по кредитам позволяет реализовывать финансово емкие инвестиционные проекты, срок окупаемости которых может составлять более 10 лет. Таким образом, экономика переходит на качественно другой уровень: от торговли к производству не только потребительских товаров, но и инвестиционных (станков, оборудования и др.). Мы считаем, что снижение ставки процента создает благоприятные предпосылки для увеличения срока заимствования финансовых ресурсов. Ставка процента и период использования капитала в качестве инвестиций находятся в обратно пропорциональной зависимости. Высказывания некоторых

«экспертов» относительно отсутствия в России инвестиционных проектов не соответствуют действительности. Корректно, как нам кажется, говорить следующее: «При данной величине процентной ставки многие инвестиционные проекты неосуществимы».

Цель функциональных зависимостей можно выразить следующим образом: увеличение денежной массы вызывает падение процентной ставки, это приводит к росту инвестиций, следовательно, дохода и занятости. Влияние процентной ставки на инвестиционную политику – это рычаг, посредством которого условия денежного обращения воздействуют на экономику в целом. Вот почему в рамках денежно-кредитной политики чрезвычайно важен анализ денежного рынка, где в результате воздействия спроса и предложения денег устанавливается процентная ставка.



Рис. 1. Зависимость объема инвестиций от

уровня процентной ставки

В настоящий момент в экономике сложилась интересная ситуация: денежная масса растет, а процентные ставки не снижаются. По нашему мнению, основная причина – в высоком уровне инфляции, из-за чего ЦБ РФ не может устанавливать процентную ставку на низком уровне. В случае установления процентной ставки ниже уровня инфляции доходность по безрисковым инструментам будет более отрицательной (в настоящий момент от -2% до -4% в рублях, и от 2 до 4 % в долл.). Получается, что из-за высокой инфляции не осуществляются финансово емкие инвестиционные проекты. Складывается парадоксальная ситуация: наличие потребности в инвестициях, предложение денег при текущей ставке процента превышает спрос, а ставка по заемным средствам не снижается. В данной ситуации есть два выхода: субсидировать процентные ставки из бюджета или иного государственного источника либо решать проблему с инфляцией.

Субсидировать никто не хочет (остается загадкой, почему). С инфляцией вроде борются, но неэффективно. Порой создается впечатление, что-либо нет общего понимания решения данного вопроса, либо отсутствует желание.

Мы думаем, что Правительство РФ ошибочно оценивает причины инфляции в России на сегодняшний день, полагая, что преобладает инфляция спроса. Исходя из понимания причин инфляции, чиновники используют ошибочный набор финансовых инструментов для борьбы с ней, что не позволяет увеличивать в полной мере денежную

массу, которая, в свою очередь, должна способствовать рыночному снижению процентной ставки. Приверженность к монетаристской экономической политике в ситуации, когда коэффициент монетизации российской экономики очень низок по сравнению с развитыми странами, отрицательно сказывается на экономическом развитии страны. Создается впечатление, что кроме некоторых общих постулатов монетаризма российское Правительство больше ничего не хочет знать. Там, видимо, решили, что регулирующий фактор – деньги. В соответствии с количественной теорией денег на первый план выдвигается их стабильная эмиссия, независимо от экономического положения и состояния конъюнктуры. На наш взгляд, все индивидуально. Нельзя к российской экономике применять методы, которые давали положительные результаты в развитых странах. Разные экономические условия, отправные точки и т. д. Мы не исключаем, что дополнительный рост денежной массы может

вызывать инфляцию спроса, так как из-за достаточно высокой процентной ставки оборачиваемость денег не замедляется (капиталы не идут в долгосрочные проекты, а попадают в сектор с высокой рентабельностью и, соответственно, оборачиваемостью: финансовые рынки, торговля, и другие отрасли). Исходя из статистических данных (табл. 1, 2, 3), мы полагаем, что в России наблюдается инфляция предложения за счет ранее сложившегося дисбаланса цен на внутреннем и внешнем рынках не только на сырье и материалы, но и услуги. Именно этот факт создавал существенный разрыв между фактическим ВВП на душу населения и рассчитанным по ППС. В связи с этим российская экономика подвержена не только рублевой инфляции, но и валютной, что в свою очередь, уменьшает разрыв между фактическим ВВП и ВВП, рассчитанным по ППС.

В качестве аргументации нашей точки зрения приведем цепь рассуждений с выстроенной причинно-следственной связью. Мы вынуждены это делать, так как современные «экономисты» вводят в заблуждение даже Президента России. Поскольку не все наши читатели являются экономистами, то мы постараемся максимально упростить наши выкладки.

Денежная масса – сумма общепризнанных платежных средств в экономике страны. В современных

условиях она складывается из наличных денег в обращении и депозитов в банках, которые экономические агенты используют для оплаты сделок.

Если денежную массу обозначить как M , наличные деньги в обращении – C и депозиты – D , то $M = C + D$.

По классической теории, чем больше денег на банковских депозитах, тем больше банковская система может предоставить кредитов. Существует определенный мультипликатор, который показывает, во сколько раз банковская система может увеличить количество выданных кредитов.

Денежная база (деньги повышенной эффективности) – это сумма денег, выпущенных в обращение, плюс резервы коммерческих банков, хранящиеся на депозитах в Центральном банке.

$M = m \times B$ (B – денежная база; m – коэффициент, характеризующий степень воздействия коммерческих банков на объем денежной массы в обращении с учетом роли Центрального банка).

Цель воздействия Центрального банка на денежную массу идет через прямое воздействие на денежную базу. Инструменты воздействия следующие:

1. Операции на открытом рынке – купля или продажа Центральным банком государственных ценных бумаг. Логика следующая. Банк вместо кредитования покупает государственные ценные бумаги, соответ-

ственно, не увеличивает денежную массу. Когда Центральный банк покупает государственные бумаги на вторичном рынке у банков, он тем самым предоставляет возможность для кредитования (расширение денежной массы).

2. Изменение учетной ставки. Чем дешевле заемные ресурсы у коммерческих банков, тем больше спрос на деньги.

3. Изменение нормы обязательных резервов. Обязательные резервы – это часть суммы депозитов, которую коммерческие банки должны хранить на специальных счетах в Центральном банке и которые не могут использоваться для кредитования. Чем больше норма обязательных резервов, тем меньше кредитный потенциал банковской системы.

«Экономисты» из Правительства России нам говорят: «...Из-за того, что в страну приходит существенный объем валютной выручки, которую экспортеры продают на бирже, а ЦБ РФ покупает, и объемы существенные, происходит увеличение денежной массы. Не покупать нельзя, так как курс рубля к доллару был бы «рыночным» и составлял бы не более 14–18 руб. за один доллар, что негативно сказалось бы на конкурентоспособности отечественных производителей и, как следствие, привело к снижению выпуска продукции со всеми отрицательными последствиями. Так

как российская экономика столкнулась с «голландской болезнью» (существенный приток в страну валютной выручки), увеличение денежной массы приводит к инфляции спроса». В качестве резюме мы слышим: «...Российской экономике деньги в таком объеме не нужны».

В чем они заблуждаются? По нашему мнению, рубли, полученные экспортерами за счет продажи валютной выручки, нельзя назвать инфляционными, так как при текущей ставке процента спрос на кредиты со стороны заемщиков в объеме, который могут предложить банки, отсутствует. В связи с этим экспортеры, банки вынуждены размещать данные средства в безрисковых финансовых инструментах и на депозитах Центрального банка. Круг практически замкнулся. В качестве подтверждения можно сослаться на отчеты о динамике роста остатков, низкой доходности (относительно ставки по предоставлению заемных средств коммерческим структурам) по государственным ценным бумагам и др. (см. статистику ЦБ РФ, том числе рубрику «Денежный рынок России»). Значительная сумма заемных средств привлекается из-за рубежа, что, в свою очередь, снижает спрос на внутреннем рынке (см. динамику увеличения задолженности коммерческого сектора в валюте), а это тоже создает дополнительную проблему для российской экономики.

Кроме того, занимая за границей финансовые средства, организации и вся российская банковская сфера становятся менее чувствительны к денежно-кредитной политике Центрального банка со всеми вытекающими отрицательными последствиями. Отчасти мы согласны с мнением экономистов – действительно, в настоящий момент наблюдается повышенное предложение валютных средств. Но мы не согласны с тем, что они не нужны российской экономике. Скорее всего, экономическому блоку Правительства России просто не хватает навыков и опыта, отчасти знаний по использованию данных финансовых средств.

Отсюда следует, что срочно необходимо снижать уровень инфляции, это позволит приблизить процентные ставки к реальному предложению денег в экономике. Также очевидно, что нужно работать над сокращением общего внешнего государственного долга России, с переориентацией с внешних займов на внутренние (одно из направлений по использованию валютных средств).

Некоторые экономисты могут возразить и сказать: «Зачем снижать ставку по заемным средствам, если это может вызвать инфляцию спроса?». Вопрос правомерен, но проблема в другом – в выборе приоритетов. Почему именно российской экономике необходима низкая процентная ставка и почему она не бу-

дет существенным образом влиять на инфляционные процессы, мы рассмотрим далее.

Как отмечалось выше, рост денежной массы должен способствовать снижению уровня процентной ставки, что должно привести к удешевлению заемных средств для предприятий и организаций, с одной стороны, и домохозяйств – с другой. В реальности наблюдается следующая картина. Для обслуживания внутреннего федерального долга ставка процента снизилась и составляет сейчас, в зависимости от срока размещения, не более 6–7%. Для других секторов экономики ставка привлечения равна 8-10 %, ставка размещения – 11–15 % (см. раздел «Денежный рынок»). Наблюдается существенный дисбаланс. Причина в большей степени в уровне учетной ставки ЦБ России, которая напрямую зависит от уровня инфляции. Опять замкнутый круг, который, по нашему мнению, можно разорвать. Но прежде – о причинах инфляции.

Причины инфляции в России

Начнем с теории. К сожалению, мы вынуждены начинать именно с этого, так как даже многие специалисты, выражающие свое мнение по данному вопросу, имеют представление об инфляции лишь в самых об-

щих чертах.

Что же такое инфляция? Инфляция – повышение общего уровня цен. Для измерения инфляции используют показатель изменения индекса цен к базовому периоду.

Ни в коем случае изменение стоимости недвижимости нельзя приравнивать к изменению уровня инфляции. Часто приходится слышать: «Что они нам тут говорят о 9 %, когда цены на квартиры в Москве выросли на 70 %». И так далее. Естественно, мы не исключаем определенной недоговоренности со стороны органов статистики, но это другая история.

Существует два типа инфляции. Первый тип – инфляция спроса. Это инфляция, вызванная увеличением спроса на продукцию, т. е. когда за определенный вид товара покупатели готовы платить больше. Суть данного типа инфляции иногда объясняют одной фразой: «Слишком много денег охотится за слишком малым количеством товаров». Экономика может «попытаться» тратить больше, чем она способна производить; она может стремиться к какой-то точке, находящейся вне кривой своих производственных возможностей. Так как производители мгновенно не могут отреагировать на данное увеличение спроса увеличением выпуска продукции, то, в зависимости от обстоятельств, они либо повышают цены, либо увеличива-

ют объем выпуска продукции. Рассмотрим эти обстоятельства (рис. 2).

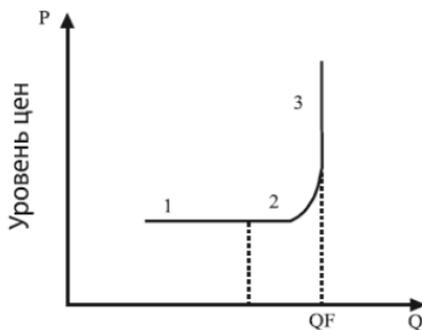


Рис. 2

На первом отрезке общие расходы, т. е. сумма потребления, инвестиций, правительственных расходов до такой степени низки, что объем национального продукта сильно отстает от своего максимального уровня при полной занятости. Уровень безработицы высок, а значительная доля производственных мощностей предприятий простаивает. Предположим, что за счет денежной эмиссии увеличивается совокупный спрос. Тогда объем производства возрастет, уровень безработицы снизится, а уровень цен незначительно повысится.

По мере того, как спрос растет, экономика вступает во второй отрезок, приближаясь к уровню об-

щей занятости и к более полному использованию производственных мощностей. На данном отрезке цены на отдельные товары могут повышаться более значительно, чем на основную группу товаров. Это объясняется тем, что многие отрасли промышленности раньше других полностью используют свои производственные возможности, и они не могут в дальнейшем отвечать на повышенный спрос дополнительным увеличением выпуска продукции.

Когда общие расходы достигают третьего отрезка, полная занятость распространяется на все секторы экономики. Все отрасли промышленности больше не могут отвечать на увеличение спроса увеличением объема продукции. Совокупный спрос, превышающий производственные возможности общества, вызывает повышение уровня цен. Данная ситуация, по нашему мнению, сейчас наблюдается в США. Помимо всего прочего, предприятиям национальной промышленности становится все сложнее реализовывать свою продукцию на внешнем рынке, вследствие чего внешне-торговое сальдо США постоянно ухудшается. У США в долгосрочном плане два выхода – девальвировать свою валюту либо ограничивать импорт за счет пошлин и других механизмов.

Второй тип инфляции – инфляция предложения. Смысл данного вида инфляции заключается в том,

что спрос относительно постоянен, а цены на товары увеличиваются за счет роста издержек производства (возрастает себестоимость продукции). Так как предприятия не могут долго торговать себе в убыток, они вынуждены увеличивать отпускную цену на свою продукцию. По закону спроса и предложения при увеличении цены количество единиц проданной продукции уменьшается, и если со стороны правительства не принять адекватных мер, то в экономике может начаться период спада. Обычно выделяют следующие причины, вызывающие увеличение себестоимости продукции: рост стоимости сырья, энергоресурсов и повышение заработной платы.

Следует особо отметить, что порой сложно разобраться в подлинных причинах, вызвавших усиление инфляции, но мы все же попытаемся это сделать.

По нашему мнению, основная причина инфляции заключается все же не в увеличении денежной массы, а в увеличении себестоимости продукции и услуг, в том числе за счет увеличения стоимости услуг естественных монополий – РАО «ЕЭС России», Газпрома, РЖД.

По данным Госкомстата, в основных отраслях российской экономики наблюдается рост производства, следовательно, увеличение денежной базы пока сказывается положительно на экономике России. Поче-

му?

Между денежной эмиссией и ростом инфляции всегда существует временной шаг, и, по мнению многих экономистов, он составляет не менее 4–8 месяцев. Особенность увеличения денежной массы с 2000 года заключается в том, что деньги в экономику поступают через валютный рынок, и этот процесс происходит в значительной степени как вынужденный. ЦБ РФ выбирать сегодня не приходится: либо «рыночный» курс рубля – 15–22 руб. за долл. США и снижение объемов сбыта товаров российского производства, либо увеличение денежной массы при сохранении запланированного заниженного курса рубля к доллару США, причем с заметным ростом золотовалютных резервов страны. Позитивное воздействие данного эмиссионного вливания в экономику очевидно: деньги, направленные в экономику через покупку иностранной валюты у экспортеров, сложно назвать «инфляционными». В большей степени денежные средства, полученные за счет продажи валютной выручки, направляются на модернизацию производства. И это также подтверждается отчетами Госкомстата, свидетельствующими о росте инвестиций как экспортно ориентированных организаций, так и организаций, работающих на внутренний рынок.

«Инфляционными» денежными средствами явля-

ются эмиссионные деньги, выплаченные непосредственно потребителям (пенсии, зарплата бюджетным организациям, зарплата военнослужащим, пособия и т. д.), и в случае дисбаланса между спросом и предложением в сторону дефицита товаров по определенной цене происходит увеличение стоимости этих товаров, т. е. возрастает инфляция. Такие выплаты можно объективно назвать «инфляционными деньгами» только в том случае, когда экономика находится между вторым и третьем отрезками (см. рисунок). В настоящее время данные выплаты пока сказываются преимущественно положительно на экономике РФ, стимулируя ее рост. Для более существенной стимуляции необходимо увеличивать спрос на товары российского производства. Увеличение заказов ВПК – один из экономически верных шагов российского правительства.

По нашему мнению, монетизация экономики России в настоящий момент не соответствует ее потребностям, она у нас в два-три раза ниже, чем в странах с развитой экономикой. В дальнейшем себестоимость продукции будет только возрастать – следовательно, дальнейшее увеличение денежной базы просто необходимо, и темп ее роста должен превышать темп роста ВВП. Многие экономисты могут нам возразить, аргументируя свое возражение историче-

ским опытом многих стран, выпускавших в обращение значительное количество денег, что приводило к неуправляемой инфляции. С ними нельзя не согласиться. Но также существуют исторические примеры, когда благодаря увеличению платежеспособного спроса за счет денежной эмиссии государство выходило из экономического кризиса (США в годы Великой депрессии или Китай).

Основная задача Центрального банка России и заключается в том, чтобы найти необходимый уровень денежной базы в экономике, который способствовал бы экономическому развитию страны. Но этот уровень нельзя определить, не экспериментируя с денежной эмиссией. Власти Китая достаточно активно используют такой подход в своей денежно-кредитной политике.

Одно из основных условий, при котором можно постепенно начинать увеличивать денежную базу для стимулирования экономического роста, – загрузка производственных мощностей не более чем на 70 %, с одной стороны, и существенного отложенного спроса со стороны инвестиционной группы продуктов и потребительского секторов – с другой. И такое условие в России существует. Далее, чтобы предприятия смогли продать свою продукцию, необходим спрос со стороны покупателей. И покупатели рады бы поку-

пать, но у них не хватает денег (оборотного капитала). За счет денежной эмиссии население получает деньги, тем самым создавая спрос на продукцию производителей. На повышение спроса производители, в свою очередь, отвечают увеличением выпуска продукции. Как результат – отчет Госкомстата, показывающий рост занятости, производства, ВВП и т. д. Но это идеальный вариант. Как было отмечено выше, в России в настоящее время увеличивается себестоимость продукции, и пока цены на энергоресурсы, услуги естественных монополий не будут соответствовать, как минимум, своей себестоимости, эта тенденция будет продолжаться. Чтобы производители потребительских товаров могли реализовывать свою продукцию по объективно возросшим ценам, необходимо через увеличение денежной массы поддерживать платежеспособный спрос со стороны населения. Снижение ставки процента по заемным средствам будет способствовать реализации инвестиционной группы товаров (станков, машин, оборудования и др.).

Как все же определить, до какого момента возрастающая денежная база положительно влияет на экономику? Мы считаем, что денежная база может увеличиваться до тех пор, пока по полугодовым отчетам Госкомстата общий уровень производства также повышается (рост производства вызовет положитель-

ную динамику других важных экономических показателей).

В случае прекращения увеличения объемов выпуска продукции необходимо на время приостановить денежную эмиссию в любой форме – экономика должна попытаться в данной ситуации найти свое равновесие. Одновременно делается анализ общего состояния экономики – в частности, общей загруженности производственных мощностей с целью выявления возможности будущего увеличения выпуска продукции (возможно, что производство не сможет производить больше – в этом случае стимуляция денежной эмиссией не поможет).

В случае уменьшения общего объема производства необходимо выявить основные причины, вызвавшие это, после чего предпринимать адекватные меры. Одними из таких причин могут быть:

- отсутствие платежеспособного спроса;
- приближение цены на отечественную продукцию к аналогичным импортным товарам, а так как соотношение цена / качество не в пользу основных российских товаров, то происходит смещение спроса в сторону импортных товаров и, как следствие, сокращение положительного внешнеторгового баланса со многими отрицательными для экономики последствиями. При этом решения могут быть следующие:

девальвация национальной валюты; искусственное ограничение импорта; увеличение качества со стороны отечественного производителя и др;

– вхождение производственных мощностей в отрезок 3 (см. рис. 2).

Как указывалось выше, в России наблюдается в большей степени инфляция предложения. Следовательно, необходимы методы и инструменты, которые позволили бы воздействовать на структуру издержек производителей и потребителей – за счет субсидирования части расходов системообразующих компаний (естественных монополий, контролирующихся государством). В качестве примера можно взять РАО «ЕЭС России», где контрольный пакет акций принадлежит Федеральному правительству.

Как известно, в конечную стоимость услуги данной компании входит существенная инвестиционная составляющая. Соответственно, тариф = издержки + инвестиции + определенная прибыль. Профинансировав статью «инвестиции» не за счет потребителей, а из федерального бюджета или Фонда развития, мы получим общее снижение тарифа для потребителей. Таким образом, определенная составляющая инфляции будет устранена. Другими словами, можно замедлить темп роста тарифов для потребителей с 10 % в год до 5 %. Одновременно целесообразно субсидиро-

вать процентные ставки по кредитам, направленным на инвестиции. Мы полагаем, что, охватив основные естественные монополии, можно снизить инфляцию не менее чем на 2 % в год, что повлечет за собой снижение ставки по заемным средствам и будет способствовать осуществлению более долгосрочных инвестиционных проектов.

Российскому Правительству необходимо отдавать себе отчет в том, что в любой момент в инфляционную составляющую могут включиться элементы инфляции спроса, в частности увеличение заработной платы и пенсий. Разговоры о причинах низкой оплаты наемных работников из-за низкой производительности труда не выдерживают критики. Удельный вес оплаты труда в себестоимости продукции в России в два-три раза ниже, чем в развитых странах. Очевидно, что профсоюзные организации будут более настойчиво ратовать за увеличение этого показателя. Также остается актуальным вопрос, на который в настоящее время нет ответа: как поведут себя инвесторы и предприниматели (не только отечественные) в ситуации, когда процентные ставки в России сравняются с процентными ставками в США и Великобритании. Не вызовет ли данный фактор массового оттока капитала из России, тем более выводить есть что?

В следующих номерах рассмотрим другие направ-

ления денежно-кредитной политики.

Таблица 1

ИНДЕКСЫ ЦЕН В СЕКТОРАХ ЭКОНОМИКИ

(за основу взяты квартиры площадью 120 кв. м в центре города)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Индекс потребительских цен	120,2	118,6	115,1	112,0	111,7	110,9
Индекс цен производителей промышленных товаров	131,9	108,3	117,7	112,5	128,8	113,4
Индекс цен производителей сельскохозяйственной продукции	122,2	117,5	98,1	124,7	117,7	103,0
Сводный индекс цен строительной продукции	135,9	114,4	112,6	110,3	114,9	112,1
Индекс цен производителей в строительстве (строительно-монтажные работы)	140,5	115,2	114,7	110,6	118,6	115,8
Индекс тарифов на грузовые перевозки	151,5	138,6	118,3	123,5	109,3	116,6

ИНДЕКСЫ ЦЕН ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ ПО ВИДАМ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

(за основу взяты квартиры площадью 120 кв. м в центре города)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Производство промышленных товаров	131,9	108,3	117,7	112,5	128,8	113,4
Добыча полезных ископаемых	149,1	104,0	125,8	101,8	164,7	131,0
В том числе:						
добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	155,7 3	101,0	127,3	97,9	169,7	135,3
добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических	120,3	120,6	118,6	121,1	138,2	105,9
Обрабатывающие производства	124,8	106,3	113,2	115,8	121,5	108,1
В том числе:						
производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	120,1	113,0	109,2	113,5	111,1	104,0
текстильное и швейное производство	119,5	108,4	106,6	117,1	108,6	104,2
производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	126,3	121,5	105,4	107,3	108,4	105,6
обработка древесины и производство изделий из дерева	129,7	116,3	115,4	111,4	111,0	107,3
целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	121,0	96,6	104,4	107,4	106,4	109,4
производство кокса и нефтепродуктов	143,7	83,2	117,3	113,4	153,7	124,0
химическое производство	133,0	105,3	108,5	113,9	124,5	110,8
производство резиновых и пластмассовых изделий	128,1	102,0	102,8	109,9	108,0	111,6
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	140,7	119,7	116,1	118,6	115,8	116,7
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	119,0	95,5	124,1	126,2	137,4	105,4
производство машин и оборудования	130,6	117,1	111,4	109,8	114,4	110,4
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	120,8	109,5	111,2	108,6	111,4	106,5
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	141,6	127,4	126,0	114,5	112,5	112,6

ИНДЕКСЫ ТАРИФОВ НА ГРУЗОВЫЕ ПЕРЕВОЗКИ ОСНОВНЫМИ ВИДАМИ ТРАНСПОРТА

(декабрь к декабрю предыдущего года; в процен-

тах; до 2000 г – в разгах)

	1992	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Транспорт – всего	35,6	2,7	151,5	138,6	118,3	123,5	109,3	116,6
В том числе:								
железнодорожный	37,4	2,4	169,3	134,4	119,5	126,5	112,6	113,3
автомобильный	32,4	2,7	136,6	113,9	112,2	111,2	115,1	114,3
трубопроводный	28,0	3,6	137,4	158,5	119,2	124,1	103,4	121,5
морской	56,5	1,5	109,3	110,2	102,1	99,6	106,1	109,4
внутренний водный	55,6	1,9	119,2	104,7	112,9	110,4	124,8	111,0
воздушный	34,0	2,1	112,9	108,4	107,7	101,8	101,0	114,1

Опубликовано в № 3 2007 года

Радужные перспективы платежного баланса России

Статья продолжает тему, начатую в опубликованных журналом «Портфельный инвестор» материалах «Кто стоит за дорогой нефтью» (№ 11) и «Снижение стоимости на нефть неизбежно» (№ 12).

На протяжении последних нескольких лет в СМИ постоянно будируются вопросы о грядущем экономическом кризисе в нашей стране. Одно время я считал, что некоторым гражданам, имеющим диплом экономиста или юриста, нечем заняться, вот они и поднимают этот вопрос, привлекая внимание не только к собственной персоне, но и к изданиям, публикующим данную «экономическую» глупость. Но когда количество моих знакомых, спрашивавших о том, что об этом думаю я, превысило некую критическую массу, терпение мое иссякло. Сначала я рекомендовал более внимательно читать наш журнал, особенно рубрику «Макроэкономическая статистика», но, как показала практика, либо публикуемые данные не внушают доверия, либо они неправильным образом интерпретируются. Чтобы не повторять по десять раз про-

писные истины и не возвращаться к одним и тем же вопросам, мною было принято решение рассмотреть экономическую ситуацию в России более подробно. Так и появилась серия статей на данную тему. Но все по порядку.

Сразу отмечу, что я не претендую на истину в последней инстанции и естественным образом могу ошибаться. Также следует иметь в виду, что все мои рассуждения рассматриваются с позиции инвестора, задача которого заключается в размещении финансовых средств с максимальной доходностью при минимальном возможном риске, с учетом того, что «врагов» вокруг слишком много. Оговорюсь сразу: при открытости российской экономики основополагающим фактором устойчивости развития государства в долгосрочном плане является стабильная (прогнозируемая) национальная валюта, которая, в свою очередь, зависит от устойчивого платежного баланса. Как только приток валюты в страну становится меньше его оттока, финансовые риски возрастают и вероятность валютного кризиса резко увеличивается. Моя задача (и журнала в целом) – обращать внимание читателей на негативные тенденции в экономике, даже если они не ярко выражены. Другими словами, инвестор всегда должен быть бдительным, учитывать различные точки зрения, по возможности самостоятельно анали-

зировать и принимать (либо не принимать) их во внимание. Этот материал посвящен вопросу, на который практически никто не обращает пристального внимания, но именно благодаря ему возникнут существенные проблемы в российской экономике. Речь идет о платежном балансе нашей страны, а в большей степени – о счете текущих операций, который представляет собой основное слабое звено российской экономики.

Любой человек, имеющий экономическое образование, при рассуждениях на экономическую тему находится в плену определенных иллюзий. Экономисты могут по-разному интерпретировать одинаковые показатели макроэкономической статистики, и это вполне нормально. Все как в жизни: есть дороги, есть перекрестки, где необходимо принимать решения о дальнейшем пути. Но прежде чем принять окончательное решение и вести людей (экономику, народ и т. д.) дальше, необходимо показать причинно-следственную связь, на основании которой принимается именно это решение. Если речь идет об экономике, то на первом этапе (естественно, после глубокого анализа, с учетом исторического опыта и географического положения страны, ментальности граждан, политических и экономических особенностей государства) выдвигается экономическая политика, имеющая четкие

обоснования и привязку к современным реалиям.

В демократических государствах обязательно проходит обсуждение (изучаются замечания, критика, принимаются предложения и др.) с участием альтернативных «мыслителей», которые могут выявить и устранить элементарные ошибки или просчеты. А могут вообще сказать, что это полная глупость, и с учетом географического положения страны экономика должна быть более закрытой, и т. д. Именно по этой причине вот уже на протяжении многих лет я пропагандирую идею создания при Президенте Экономического совета, в который бы входили экономисты, придерживающиеся разных взглядов и направлений. Многие практики могут сказать, что получится «экономический базар» и конструктивизм маловероятен. С этим я, естественно, не соглашусь. Руководитель государства обязан (мы не в директивной системе) выслушать все возможные мнения, особенно критику выбранной стратегии развития экономики, и уже после этого принять собственное обоснованное решение. Только тогда не будет упущенных возможностей, однобокого развития экономики и многого другого, за что через десятки лет может быть стыдно. В случае негативного развития ситуации всегда можно смело и ответственно сказать, кто стоял за данной экономической политикой, вплоть до конкретных фамилий уче-

ных и политических деятелей. Россия при этом отойдет от практики безответственных решений, не имеющих персонификации. Мне кажется, пришли те времена, когда можно создавать и воплощать в жизнь экономическую политику государства, основанную на четких расчетах и обоснованиях. К тому же у большинства экономистов на первом этапе не возникнет вопросов, кто конкретно придумал, что валюта России не нужна, что излишние покупки ЦБ РФ способствуют инфляции и т. д.

Россия ввиду своего географического положения и климата (рекомендую прочитать специализированную литературу по этому вопросу), ментальности, упущенных возможностей, наличия громадных природных ресурсов не может конкурировать с другими странами в выпуске значительного количества продукции высокого передела (при прочих равных условиях издержки на единицу продукции существенно выше). Это значит, что наша страна обязана идти по особому экономическому пути развития. Поэтому все мои дальнейшие рассуждения базируются на нескольких основных моментах.

Первое. Неизбежность существенного вмешательства государства в российскую экономику – либо за счет субсидирования части издержек частного бизнеса (с оставлением прибыли конкретным физическим

лицам), либо (при недостаточной эффективности мероприятий по сокращению издержек) за счет вхождения в капитал коммерческих структур. При развитии стратегически важных отраслей экономики необходимо создание государственных корпораций со 100-процентным федеральным участием. В дальнейшем возможна продажа долей таких корпораций на открытом рынке, но контрольный пакет должен оставаться у государства. Основная цель создания таких организаций – развитие определенных направлений (отраслей). Обобщенно это можно назвать государственным капитализмом. На практике это и происходит в течение последних нескольких лет.

Второе. В течение длительного времени Россия обречена на импорт готовых изделий (продуктов), расплачиваться за который приходится продажей сырья на мировых рынках. Более 50 % в общей структуре экспорта государства составляет на вывоз сырьевых ресурсов, что является неизбежной долгосрочной составляющей российской экономики. Можно называть нашу страну сырьевым придатком Запада или стратегическим партнером по поставкам сырья, или как-то еще – в зависимости от политической конъюнктуры. Все это лирика, не имеющая особого значения. Если российские граждане хотят потреблять качественную продукцию высокого передела, они обя-

заны что-то продавать (в долг никто не даст, потому ситуацию с займом не рассматриваем). Для решения задачи обеспечения необходимого объема валютных средств без сырья никак не обойтись.

Третье. В долгосрочном плане платежный баланс страны является шаткой конструкцией, которая в большой степени зависит от рыночной конъюнктуры цен на основные экспортные позиции (сырье).

Четвертое. Невозможность конкурировать на рынке внешних прямых инвестиций, в соответствии с общим уровнем экономики и форсмажорной историей. Лет через 50 к данному вопросу можно будет вернуться.

Пятое. Невозможность в долгосрочном плане быть привлекательной страной для притока внешнего капитала (прямых инвестиций).

Шестое. В благоприятный рыночный цикл (рост цен на основные товары российского экспорта) происходит накопление валюты в стране, с одновременным массивным оттоком капитала. Величина оттока капитала зависит от действий властей и общей величины экспортной выручки. Вне зависимости от дальнейшего ценообразования на экспортные позиции чистые остатки валюты в стране будут снижаться (золотовалютные ресурсы (ЗВР) минус внешний долг).

Седьмое. Для создания привлекательности с точ-

ки зрения инвестиций (внешних и внутренних) Россия обязана быть страной с наиболее благоприятными факторами ведения бизнеса. В первую очередь имеются в виду налоги. Их следует кардинально снизить: налог на прибыль – до 15 %; налог на дивиденды – до 3 %; НДС – до 10 % (замена на налог с продаж); также необходимо снижение ЕСН и др.

Восьмое. Для покрытия дефицита налоговых поступлений придется вводить государственную монополию на крепкий алкоголь. Монополия государства на алкогольную промышленность – очевидная неизбежность, обусловленная необходимостью субсидирования повышения привлекательности российской экономики. Возможна также национализация ряда других отраслей экономики, например нефтегазовой.

Девятое. Невозможность конкурентного производства ряда продуктов, соответствующих мировым стандартам, на территории России, что влечет за собой высокое потребление импорта. При увеличении притока валютных средств в страну импорт будет возрастать более быстрым темпом. Общая величина постоянного импорта (товаров и услуг) может быть рассчитана, причем она всегда будет существенно выше возможного уровня экспорта товаров и услуг. Снижение потребления импорта возможно в рамках снижения курса национальной валюты.

Десятое. Невозможность в среднесрочной перспективе создания на территории России объема продукции с большой добавленной стоимостью (кроме сырья), пригодной для экспорта в другие страны (ближнее и дальнее зарубежье), более чем на 80 млрд долл.

Одиннадцатое. Стратегический рынок сбыта отечественных готовых изделий – страны ближнего зарубежья.

Двенадцатое. Экономическая и политическая экспансия должны быть направлены в первую очередь на постсоветское пространство. Как один из результатов – единая валюта.

Тринадцатое. Создание ускоренными темпами союзного государства Россия – Белоруссия с последующим включением в него других стран (СНГ).

Четырнадцатое. Внешнеполитическая деятельность должна «заморозиться» на достижении получения блокирующего пакета акций по принятию стратегических решений в мире (25 % + 1 акция, не более). В настоящее время количество собранных (возвращенных) акций близко к данному показателю. Опасность заключается в том, что многие лоббируют дополнительную эмиссию, на которую сегодня у России нет ресурсов.

Мне сложно судить о степени понимания наши-

ми руководителями общей ситуации в стране с точки зрения достижения устойчивого развития российской экономики в долгосрочном плане, но некоторые шаги в данном направлении прослеживаются. Очевидно, что создание государственных корпораций – это не самый эффективный вариант использования ресурсов и средств, но особого выбора у России нет. В качестве примера приведу машиностроительную отрасль. Забытое богом направление. Для частного бизнеса совершенно неподъемная отрасль, требующая вложения десятков миллиардов долларов, со сроком окупаемости 20–50 лет, плюс жесткая конкуренция со стороны западных производителей и т. д. Риски громадные, а отдача сводится к нулю и головной боли. Однако с точки зрения государства, это то направление, которое обязано быть при любом раскладе, и не только с позиции ВПК. Чем дольше им не заниматься, тем сложнее начинать. В таком же состоянии находится судостроительная и авиационная промышленность. К сожалению, Россия по многим направлениям отстала практически навсегда, но этого аргумента недостаточно, чтобы Правительство не уделяло этому вопросу должного внимания. Я не говорю о новых направлениях, требующих гигантских вложений, которые под силу только Федеральному правительству. Обобщив сказанное, можно констатировать, что рос-

сийской экономике нужен не рывок, а прорыв, который невозможен без существенных государственных инвестиций.

Ключевую роль в данном направлении я отвожу платежному балансу страны. Только в случае устойчивого платежного баланса можно надеяться на благоприятный исход экономических преобразований в России. Худо-бедно, с опозданием в несколько лет, государство создало условия для экономического роста, но этого явно недостаточно. Все благие начинания могут свестись к минимуму из-за нехватки в стране валютных средств. Кроме того, нас, рядовых инвесторов, волнуют устойчивость национальной валюты и возможность просчитывать экономические и финансовые риски. Осторожно (не проводил анализа) можно сказать, что благоприятные периоды развития России (СССР) приходились на моменты позитивного платежного баланса, а основные негативные моменты возникали из-за резкого ухудшения счета текущих операций. Также можно сказать, что реформы Михаила Горбачева и Бориса Ельцина не «срослись» из-за отвратительной рыночной конъюнктуры (искусственной) и, как следствие, не самого лучшего платежного баланса. Но это тема отдельного исследования.

Как я уже сказал, к сожалению, именно в состоянии

платежного баланса России я вижу фундаментальное благополучие нашей экономики. До настоящего момента ни один из руководителей страны не воспользовался благоприятной ситуацией на мировых сырьевых рынках для того, чтобы разорвать этот порочный круг. Относительно Владимира Путина окончательный вывод можно будет сделать лет через десять, не раньше. Именно поэтому базовое правительство России я называю правительством упущенных возможностей. Если быть более точным, то речь идет о двух-трех упущенных годах. Но об этом в другой раз. Даже сегодня никто из руководителей страны не говорит о том, как именно правительство будет решать проблему отрицательного счета текущих операций, которая при любом сценарии (даже самом благоприятном) возникнет не позже 2010 года.

Прежде чем приступить к анализу платежного баланса, мне бы хотелось показать причинно-следственную связь между благополучием российской экономики и состоянием платежного баланса. Развитие любой экономики обеспечивается реализацией множества инвестиционных проектов. Для долгосрочного устойчивого экономического роста необходимы инвестиционные проекты со значительным сроком окупаемости. Мы не будем говорить о том, что определенные инвестиционные проекты (особен-

но в России) требуют федеральных вложений (когда окупаемость средств невозможна в принципе), речь пойдет о частных капиталовложениях. Поскольку Россия выбрала путь свободного и открытого рынка (не бесспорное утверждение, так как открытый рынок в России запрограммирован на откачку валютных средств), то у предпринимателей всегда есть выбор по использованию финансовых ресурсов. Если отбросить патриотические чувства (деньги чаще всего не лирическая категория), то на первом месте – общая рентабельность капитала. Могут быть детали, но прибыль есть основной двигатель предпринимательства. Бизнесмен не будет беспокоиться по поводу эффективного использования ресурсов в долгосрочном плане (одна из функций изучения экономики в целом), создания социального государства, обеспечения достойной старости и др. В свою очередь, стратегическая задача государства – создание рабочих мест, перераспределение доходов, защита малоимущих граждан, людей с ограниченными физическими возможностями и многое другое. Так как Россия является страной с ярко выраженным экспортом сырья, занимающего в общей структуре экспорта более 50 % (табл. 10), то невозможно в долгосрочном плане прогнозировать устойчивый приток валюты и не создавать предпосылок для создания устойчивого курса на-

циональной валюты. Максимальный горизонт прогноза, в зависимости от накопленных ЗВР не превышает четырех-восьми лет. Неустойчивость национальной валюты влечет за собой повышенные процентные ставки, что отрицательно сказывается на рентабельности бизнеса, удорожая сам инвестиционный проект, с одной стороны, и увеличивая сроки окупаемости капитала, – с другой. Эти факторы будут приводить к выводу капитала (валюты) из страны. Чем больше экспортная выручка, тем больше отток средств. При существенном уровне экспорта создается иллюзия благоприятной ситуации с притоком валюты (как правило, на определенном этапе общий отток средств из страны – импорт товаров и услуг – имеет более низкий темп, нежели общий объем экспорта). Такая ситуация способствует притоку внешних инвестиций, которые состоят из ранее выведенных средств (до 70 %) и части мирового спекулятивного капитала. В результате укрепляется национальная валюта, что трактуется неискушенными инвесторами как долгосрочная тенденция. Определенная часть бизнес-сообщества может направить часть ресурсов на местные инвестиционные проекты. Следует иметь в виду, что при притоке внешних инвестиций возрастает внешний долг страны, как правило, корпоративный. Чем продолжительнее внешний благоприятный цикл, тем больше накоп-

ливается в экономике негативных факторов, связанных со структурой платежного баланса. В определенный момент времени счет текущих операций резко снижается, и вопрос об устойчивости национальной валюты становится актуальным. Самые осторожные участники экономической деятельности, помня поведение государства в аналогичных ситуациях, начнут сокращать инвестиционную деятельность, основанную на местной валюте, и в качестве подстраховки, на всякий случай, часть инвестиционного капитала переместят за пределы страны. По тем же причинам (снижение счета текущих операций) спекулятивный капитал изменит направление своего движения – общая безрисковая доходность резко снизится, а отток капитала усилится. В дальнейшем ситуация будет полностью зависеть от позиции государства по отношению к расходованию ранее накопленных ЗВР. Вариантов несколько: Центральный банк может медленно снижать накопления; не тратить валюту; расходовать валюту на уровне, достаточном для удовлетворения спроса со стороны инвесторов, выводящих капиталы из страны. Также может быть выбран определенный максимальный уровень снижения национальной валюты или другие варианты. Однако вне зависимости от действия властей давление на национальную валюту будет резко возрастать, и девальвация рубля бу-

дет вопросом времени.

Основная задача инвестора (именно с этой точки зрения мы рассматриваем данную проблематику) – объективно оценить сложившуюся ситуацию и принять разумное взвешенное решение.

Таблица 1. Показатели платежного баланса и макроэкономической статистики РФ за 1985–2007 годы (млн долл.). Основной массив информации взят с сайта ЦБ РФ. Информация, отсутствующая на сайте Центрального банка, взята из источников Госкомстата РФ. До 30 % информации – СМИ. Что касается данных, взятых из неофициальных источников, то их достоверность составляет не менее 75 % (оценка автора). Данные за 2007 год – прогнозные значения, основанные на официальной информации, опубликованной до 01.01.2008.

Так как представленные в дальнейшем анализ и прогноз являются сугубо авторскими, рекомендую внимательнейшим образом ознакомиться с табл. 1 и постараться сделать собственный анализ и прогноз (не быть в плену предложенного текста).

В обобщенных данных отсутствуют средства Стабилизационного фонда, которые также являются валютным резервом для страны. Я не думаю, что для поддержания валютного курса рубля будет потрачено более 100 млрд долл., или не более 50 млрд долл, в

год. Если говорить о процентах к общей сумме, то общие продажи не превысят 60 % накопленной суммы.

Таблица 2. Показатели платежного баланса и макроэкономической статистики РФ за 1985–2007 годы (млн долл.). Оптимистичный сценарий-1. Добавили «аналитики» и на основании полученных данных рассчитали прогнозные показатели ряда позиций до 2013 года. В дальнейшем будут даны определенные пояснения и комментарии. Так как достаточно проблематично комментировать все, то пояснения даны к некоторым позициям.

Основное. Выручка от экспорта продолжит увеличиваться, и при текущем темпе роста других показателей в отрицательную зону торговый баланс уйдет в 2010 году, а счет текущих операций – в 2009 году. Следовательно, 2009–2010 годы станут периодом, когда ситуация с платежным балансом резко ухудшится. Вариантов два: либо будет расходование общих валютных резервов страны, либо за счет притока инвестиций (также негатив, см. баланс ЗВР/Внешний долг) произойдет общее ухудшение структуры счета текущих операций.

Таблица 3. Показатели платежного баланса и макроэкономической статистики РФ за 1985–2007 годы (млн долл.). Оптимистичный сценарий-2. Добавили ряд показателей и аналитические материалы

на их основе. Полученные коэффициенты можно назвать опережающими индикаторами, которые позволяют трезво взглянуть на сложившуюся ситуацию. Пример. С одной стороны, ЗВР 400 млрд долл. – громадные средства, но если учитывать общий внешний долг, а также его обслуживание, объем импорта (услуг и товаров), то цифра уже не такая и значимая. В таблице много авторских коэффициентов, и чтобы в них не запутаться, необходимо смотреть динамику. Анализируя приведенные показатели, можно определить год, когда показатели счета текущих операций и ряда экономических показателей были наиболее благоприятными (2005–2006 годы).

Таблица 4. Показатели платежного баланса и макроэкономической статистики РФ за 1985–2007 годы (млн долл.). Умеренный сценарий. Отличие от предыдущего варианта заключается в снижении экспортной выручки и, соответственно, положительного торгового и платежного баланса. Следует иметь в виду, что рост импорта продолжится и его темп будет зависеть от курса национальной валюты. До момента снижения курса рубля к доллару объемы потребления импорта будут возрастать. Достаточно сложно указать емкость российского рынка импортной продукции (при платежеспособном спросе), думаю, общее значение может достигать 400 млрд долл. Снижение импор-

та произойдет лишь при сокращении платежеспособного спроса (вероятнее всего снижение курса национальной валюты). Зависимость потребления импорта от курса национальной валюты приведена в табл. 5.

Таблица 5. Показатели платежного баланса и макроэкономической статистики РФ за 1985–2007 годы (млн долл.). Негативный сценарий. Вхождение в отрицательную зону сальдо торгового баланса – 2009 год, платежного баланса – 2008 год. В данном варианте прогноза происходит снижение стоимости экспорта.

Таблица 1

ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ РФ 1985–2007 ГГ. (МЛН ДОЛЛ.)

Год	Товары			Услуги			Баланс товаров и услуг	Баланс ополнительно	Инвестиционные договоры (расходы)				Текущие трансферты	Счет тех. Оп.	ЗБР	Внешний долг	Денеж. база (млн руб.)	Монет. база (млн руб.)	Рассчитанное (млн руб.)	ВВП (млн руб.)	ВВП (млн долл.)	
	Экспорт	Импорт	Товарный баланс	Экспорт	Импорт	Баланс услуг			Импорт товаров	Импорт услуг	Импорт товаров и услуг	Импорт услуг										Баланс инвестиционных договоров
1985	7300	-6900	400	нд	нд	-1500	2500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	3800	нд	нд	нд	нд	нд	
1986	6800	-6200	500	нд	нд	-1500	3500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	3100	нд	нд	нд	нд	нд	
1987	6300	-6100	700	нд	нд	-1500	5500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	3000	нд	нд	нд	нд	нд	
1988	6700	-6500	200	нд	нд	-1500	500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	4200	нд	нд	нд	нд	нд	
1989	6800	-6700	100	нд	нд	-1500	-500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	5400	нд	нд	нд	нд	нд	
1990	8000	-9500	-800	нд	нд	-2000	-8000	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	6000	нд	нд	нд	нд	нд	
1991	6700	-5500	1200	нд	нд	-2500	9500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	6600	нд	нд	нд	нд	нд	
1992	51801	-47061	3700	8564	-19078	-2082	618	0	2501	-4041	-2370	2393	-80	5000	16500	55000	11.0	0.5	нд	нд		
1993	58808	-46000	12808	7761	-9864	-2100	16502	0	2702	-5173	-2471	983	9013	10000	110000	70000	7.0	1.2	нд	нд		
1994	67370	-59452	16927	8434	-15405	-6361	9948	-280	3392	-5111	-1719	-232	7844	10000	120000	85000	6.5	2.2	нд	нд		
1995	82419	-62006	19813	16828	-21005	-9568	16244	-300	4112	-7181	-3068	157	6963	10000	135000	110000	11.0	4	1428	357000		
1996	80685	-68892	21593	13201	-18685	-5364	16226	-406	4232	-9268	-5036	72	18847	15000	124000	145000	9.5	5	2007	401400		
1997	86791	-71768	15023	13900	-20065	-6072	8561	-342	4140	-12480	-8350	-350	-80	18000	120000	190000	10.9	5.5	2342	456110		
1998	74834	-58670	16024	12390	-16663	-4273	11751	-164	4000	-15626	-11626	-337	219	12000	134000	214000	19.5	14	2629	187786		
1999	75190	-59465	35865	9045	-13051	-4506	31359	221	3456	-11393	-7097	601	24816	12000	178000	376000	31.8	24	4823	209958		
2000	105933	-48862	68171	9556	-16208	-6665	53506	268	4253	-11257	-7004	68	44830	28000	600000	685000	23.8	27.5	7306	265830		
2001	101984	-53734	48120	11441	-26112	-9071	39049	430	6178	-10544	-4568	-817	33835	37000	148000	817000	22.1	29	8643	348270		
2002	107301	-60966	46335	13611	-23497	-9886	36449	997	4673	-11757	-4784	-750	29116	48000	152000	1232000	25.7	31.2	10830	347115		
2003	133920	-76070	58850	18229	-27122	-10693	48957	-144	16243	-23270	-13827	-385	35410	75000	196000	6914000	24.9	30.7	13243	431388		
2004	183207	-97362	85825	29556	-33287	-12892	73133	-250	16792	-23200	-12508	-850	51614	125000	214000	2380000	19.0	28.8	17048	591944		
2005	243708	-125434	118384	24703	-38865	-13895	104809	-1200	15688	-33450	-17782	-1038	84443	182000	257000	2914000	18.0	28.5	21624	758737		
2006	309828	-164882	139234	39027	-44730	-13812	125422	-4391	27857	-51236	-23389	-1537	96106	203000	310000	4122000	13.8	27	28882	966300		
2007	348000	-216000	130000	37000	-52000	-17000	119000	-8000	35000	-65000	-30000	-15000	73500	274000	440000	5519000	11.8	25.2	26783	1141389		

Таблица 2

ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ РФ 1985–2013 ГГ. (МЛН ДОЛЛ.)
ОПТИМИСТИЧНЫЙ СЦЕНАРИЙ-1

Год	Товары					Услуги					Сплата труда		Инвестиционные расходы					Транспорт	Счет экв. Дл.	ЗБР	Внешний долг	Склад ЗБР ВВП, долл.		
	Экспорт	Импорт	Баланс	Экспорт	Импорт	Баланс	Экспорт	Импорт	Баланс	Платежи в Россию	Платежи из России	Баланс	Импорт в РФ	Импорт из РФ	Баланс	Импорт в РФ	Импорт из РФ						Баланс	
1985	7300	нд	-8600	нд	400	нд	нд	нд	-1500	2500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	2000	нд	
1986	6000	-6.6	-8300	-9	5000	нд	нд	нд	-1500	2500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	3100	нд	
1987	6000	0.6	-8100	-3	7000	нд	нд	нд	-1500	2500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	3000	нд	
1988	6700	-1.5	-8500	7	2000	нд	нд	нд	-1500	3500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	4200	нд	
1989	6000	5	-8700	3	1700	нд	нд	нд	-1500	3500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	5400	нд	
1990	3000	59.9	-9500	42	-4000	нд	нд	нд	-2500	-6000	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	8000	нд	
1991	6700	-24.7	-9500	-41	12000	нд	нд	нд	-1500	2500	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	9500	нд	
1992	5100	-22.9	-4700	-13	3700	8900	нд	-10700	-3000	610	нд	нд	0	2541	-4511	-2570	2350	-69	5000	19500	-10000			
1993	3600	13.4	-4600	-4	1200	7700	11	-9800	-2	-2100	1000	нд	нд	0	2700	-5175	-2471	960	9113	12000	11000	-10000		
1994	6700	15.6	-6400	19	1900	8400	9	-15400	38	-8900	5900	100	-380	-290	3300	-5111	-1719	-230	7944	12000	12000	-11000		
1995	10400	23.3	-6300	24	1900	10000	20	-20200	31	-9500	10000	100	-400	-200	4110	-1781	-2090	167	8600	10000	12000	-11000		
1996	3600	3.4	-8500	0	2100	12000	25	-11800	-3	-5300	10000	100	-490	-400	4200	-4350	-2030	70	10000	15000	13000	-10000		
1997	3600	-3.2	-7100	5	1200	12000	5	-20000	8	-8700	2900	200	-540	-540	4140	-12400	-8300	-290	-40	15000	12000	-10000		
1998	1800	-15.9	-8900	-18	1600	12000	-11	-16000	-17	-4700	11500	200	-560	-560	4800	-15000	-11800	-337	210	12000	13000	-12000		
1999	7500	0.6	-3600	-53	3600	9000	-37	-13300	-20	-4300	5100	400	-170	221	3400	-11300	-7900	500	2400	12000	12000	-16000		
2000	10500	39.3	-4400	14	5000	9000	6	-16200	20	-6600	5300	400	-130	298	4200	-11250	-7000	90	4800	21000	16000	-12000		
2001	10100	-5.0	-5700	20	4600	11400	20	-20510	26	-9000	3000	500	-570	120	6170	-16000	-4500	-817	2900	27000	14000	-10000		
2002	10700	5.3	-6900	13	4000	13000	19	-23400	15	-9800	3000	500	-300	197	4070	-11700	-6700	-750	2510	4000	15000	-10000		
2003	10500	29.7	-7600	25	3900	14200	19	-27100	15	-10900	4600	500	-640	-144	10300	-23200	-13000	-290	3540	17000	18000	-10000		
2004	10200	34.0	-8700	30	6600	3900	27	-30200	20	-12600	7100	500	-750	-250	10700	-23900	-12000	-460	5900	15000	24000	-9000		
2005	10700	38.1	-12500	29	11300	3400	21	-38400	17	-10000	10000	2500	-1000	-1000	10000	-32400	-17700	-1000	2400	10000	25000	-7000		
2006	10000	24.7	-16800	30	13000	3000	24	-44700	15	-10000	12000	1600	-4000	-4000	2700	-51000	-23500	-1500	9000	30000	30000	-7000		
2007	14000	11.0	-21000	30	15000	3700	20	-52000	15	-17000	11000	2000	-8000	-8000	35000	-60000	-30000	-1500	15000	47000	44000	34000		
2008	30000	5.9	-26000	18	16000	4200	14	-61000	17	-19000	87000	2000	-4000	-700	40000	-70000	-37000	-1500	35000	50000	50000	2000		
2009	27000	2.2	-23000	10	9000	4000	10	-74000	10	-25000	25000	2000	-10000	-10000	40000	-87000	-42000	-1500	-25000	50000	50000	-2000		
2010	30000	2.7	-26000	10	11000	4000	7	-81000	14	-32000	47000	2000	-11000	-9000	42000	-91000	-46000	-1500	-10000	50000	50000	-5000		
2011	30000	2.4	-47000	10	10000	5200	0	-80000	11	-30000	-11000	2000	-11000	-8000	45000	-60000	-50000	-1500	-170000	нд	нд	-12000		
2012	40000	2.4	-40000	0	17000	5400	4	-90000	0	-44000	-16000	2000	-11000	-8000	45000	-70000	-50000	-1500	-170000	нд	нд	-20000		
2013	41000	2.5	-38000	0	14000	5500	7	-100000	0	-48000	-18000	2000	-11000	-8000	45000	-90000	-55000	-1500	-230000	нд	нд	-40000		

Таблица 3

ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ РФ 1985–2013 ГГ. (МЛН ДОЛЛ.)

ОПТИМИСТИЧНЫЙ СЦЕНАРИЙ-2

будет ситуация отказа ЦБ РФ от практики дальнейшего укрепления рубля. Если в данный период будет наблюдаться ухудшение счета текущих операций, то это и будет моментом изменения общей динамики курса рубля. С учетом приведенных расчетов можно с большой уверенностью сказать, что позиция ЦБ РФ будет предварительно сформирована к окончанию 2008 года – середине 2009 года. С вероятностью до 70 % о дальнейшем стратегическом поведении Центрального банка можно будет говорить не ранее окончания 2009 года.

Данные рассуждения основываются на рациональном поведении Центрального банка. Убежден, что максимальный курс укрепления рубля к доллару в предыдущие годы не должен был превышать 2–3% в год. Излишнее укрепление рубля стимулирует импорт и создает иллюзию благополучия в стране за счет более быстрого темпа роста доходов населения, номинированных в долларах. Было бы разумнее (частное мнение) в течение предыдущих лет увеличивать стоимость услуг естественных монополий более низкими темпами и одновременно учиться управлять избыточной денежной массой. Текущая позиция ЦБ РФ загоняет российскую экономику в зону повышенного риска и ситуацию, при которой может произойти и/или резкое снижение ЗВР с одновременным снижением

национальной валюты и непрогнозируемыми последствиями в области долгосрочного развития экономики. Было бы разумно начиная с 2008 года, вне зависимости от курса доллара на мировом рынке, закончить практику с укреплением рубля. В худшем случае рост стоимости рубля к доллару не должен превышать 1,5 %.

Общий вывод. Проведенный анализ четко указывает на формирование негативных факторов, влияющих на валютный курс рубля. Вне зависимости от стоимости сырья на мировых биржах наступит момент, при котором общий баланс по притоку валюты в страну будет отрицательным, что приведет к снижению валютных накоплений. Парадокс заключается в том, что чем дольше будет благоприятная рыночная конъюнктура цен на основные позиции российского экспорта, тем с более сложными проблемами экономика столкнется в дальнейшем. Одно дело – решать проблему с отрицательным счетом текущих операций в 10 млрд долл, и внешним долгом в 150 млрд долл., другое – когда внешний долг составляет 0,5 трлн долл, при отрицательном сальдо счета текущих операций, превышающем 100 млрд долл. А если учитывать, что стоимость значительного количества товаров и услуг в России близка к мировым ценам, то любое снижение курса национальной валюты будет означать снижение

уровня жизни.

Периодом резкого возрастания валютных рисков можно считать тот, при котором счет текущих операций войдет в отрицательную зону. Как уже было сказано, в дальнейшем ситуация будет полностью зависеть от политики ЦБ РФ. В любом случае об укреплении рубля можно будет забыть на достаточно долгий период. Все будет зависеть от поведения портфельных инвесторов. Если они примут решение о выводе части средств из российской экономики, то существенного падения стоимости рубля не избежать. Я также не исключаю, что государству придется принимать непопулярные меры, направленные на ограничение движения капитала, особенно из страны. Повторюсь еще раз. Сложившаяся ситуация является следствием не до конца продуманной политики в области управления платежным балансом страны как составной части общей экономической политики. Краткосрочные интересы поставлены выше среднесрочных приоритетов.

Общая рекомендация инвесторам: необходим постоянный мониторинг платежного баланса страны, особенно счета текущих операций. Следует очень осторожно относиться к притоку внешних инвестиций, которые нужно рассматривать строго с учетом накопленного внешнего долга и ЗВР. Постоянное бравирование чиновников общей величиной иностранно-

го капитала – это либо проявление полного непонимания элементарных рыночных взаимосвязей и общих тенденций, либо очковтирательство. Для инвесторов, склонных к более глубокому анализу, рекомендую применять таблицы, где указаны средние цены на экспортную и импортную продукцию (табл. 7, 8), подставляя которые можно получить общие экспортные доходы и расходы по импорту, или ждать опубликования оценки платежного баланса.

Таблица 6

ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ (ПО МЕТОДОЛОГИИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА)

	Экспорт товаров (ФОБ)		Импорт товаров (ФОБ)		Сальдо торгового баланса
	Всего	в % к соответствующему периоду предыдущего года	Всего	в % к соответствующему периоду предыдущего года	Всего
1994 г.	67379	X	50452	X	16927
1995 г.	82419	122,3	62603	124,1	19816
1996 г.	89685	108,8	69092	108,8	21592
1997 г.	86895	96,9	71983	105,7	14913
1998 г.	74444	85,7	59015	80,6	16429
1999 г.	75551	101,5	39537	68,1	36014
2000 г.	105033	139,0	44862	113,5	60172
2001 г.	101884	97,0	53764	119,8	48121
2002 г.	107301	105,3	60966	113,4	46335
2003 г.	135929	126,7	76070	124,8	59860
2004 г.	183207	134,8	97382	128,0	85825
2005 г.	243798	133,1	125434	128,8	118364
2006 г.	303926	124,7	164692	131,3	139234
2007 г.					
I квартал 2007 г.	72099	107,0	43099	139,0	29000
II квартал 2007 г.	84250	110,1	52401	135,0	31849
III квартал 2007 г.	90618	113,4	57971	135,5	32646
январь	21577	103,1	11749	140,0	9828
февраль	23793	108,4	14250	140,3	9543
март	26728	109,3	17099	137,4	9629
апрель	27347	113,7	16608	146,0	10739
май	29854	110,1	17378	134,8	12476
июнь	27049	106,6	18415	126,5	8634
июль	29747	114,9	19343	141,0	10404
август	30944	109,7	19881	137,2	11063
сентябрь	29926	116,1	18747	128,6	11179

Таблица 7

СРЕДНИЕ ЭКСПОРТНЫЕ ЦЕНЫ НА ОСНОВНЫЕ ТОВАРЫ

(долларов США за тонну)

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Рыба свежая и мороженая	972	1081	1086	940	989	1073	1197	1364
Руды и концентраты железные	23,1	15,8	14,8	15,1	16,2	30,1	47,7	39,3
Уголь каменный	34,3	26,3	29,2	26,7	28,5	38,4	47,2	47,5
Нефть сырая	107	175	151	154	174	226	330	411
Нефтепродукты	105	174	148	149	181	234	348	431
Газ природный, за 1000 м³	63,1	85,9	101	85,7	106	109	151	216
Электроэнергия, за 1 млн. кВт / ч	23580	16855	15596	18731	23478	25326	28575	34541
Лесоматериалы необработанные, за м³	57,7	43,4	43,9	44,8	48,1	56,3	59,6	63,8
Чугун перелитечный	132	83,7	91,8	92,5	132	254	264	246
Медь	2539	1677	1473	1371	1611	2632	3447	6201
Никель необработанный	8059	8641	5750	6117	9062	12609	13563	22728
Алюминий необработанный	1520	1298	1179	1039	1058	1172	1316	1619
Автомобили легковые, за шт.	3684	3167	3093	3077	3517	4494	4819	5630
Автомобили грузовые, за шт.	10504	11715	10107	10836	7804	9684	10225	12148

Таблица 8
СРЕДНИЕ ИМПОРТНЫЕ ЦЕНЫ НА ОСНОВНЫЕ
ТОВАРЫ
(долларов США за тонну)

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Мясо свежее и мороженое (без мяса птицы)	1525	1145	1051	1159	1232	1402	1460	2334
Мясо птицы свежее и мороженое	844	542	550	597	596	614	651	729
Рыба свежая и мороженая	635	383	442	594	625	834	1039	1449
Масло сливочное и прочие молочные жиры	1873	1389	1172	1235	1440	1633	1845	1827
Цитрусовые плоды	524	285	292	331	351	403	508	584
Кофе	3296	1551	1485	1342	1294	1552	1789	2170
Злаки	149	118	123	122	127	158	170	162
Масло подсолнечное	898	591	495	666	722	789	878	917
Изделия и консервы из мяса	1547	1344	1510	1628	1698	1666	1725	2612
Сахар-сырец	385	152	223	192	208	209	257	404
Сахар белый	456	297	328	329	392	409	428	495
Руды и концентраты алюминиевые	161	50,8	43,5	40,0	40,9	71,2	68,9	178
Обувь кожаная, за пару	8,3	12,7	14,8	11,3	12,0	14,5	14,9	15,5
Трубы из черных металлов	592	535	622	725	675	783	1033	1262
Автомобили легковые, за шт.	4682	6259	8265	9319	11486	9833	9988	12096
Автомобили грузовые, за шт.	21032	18127	17446	13239	12203	20362	20719	24255

Следует помнить, что в настоящий момент величины экспорта и импорта являются аномально высокими. Объем экспорта превысил 110 млрд долл, лишь в 2003 году. До этого средняя величина экспорта товаров не превышала (с 1985 года) 80 млрд долл. (табл. 6). С учетом многих нюансов нельзя исключать, что в дальнейшем объем экспорта товаров может составлять не более 100–150 млрд долл.

P. S. Анализируя структуру закупок импорта (табл. 9), можно заметить много любопытных вещей. Например, общая величина расходов по статье «машины, оборудование и транспортные средства» в 2006 году составляла 65,6 млрд долл. В 2007 году вероятнее всего общая сумма расходов по данной статье превысит 80 млрд долл. Занимательная цифра наблюдается по статье «Импорт услуг и инвестиционные доходы из России». По последней позиции за десять последних лет рост увеличился более чем в пять раз.

Перефразируя крылатую фразу «Был бы человек, а дело всегда найдется», можно сказать, что была бы валюта, а вывезти из страны – дело техники. По моему разумению, проблема выкачки из России валюты – дело сугубо государственное и входит в компетенцию специальных органов.

Можно долго и бесцеремонно критиковать руководство бывшего СССР, особенно дедушек, но цифры

упрямая вещь. Внешний долг России в 1985 году – 28 млрд долл., или 38 % от экспорта. В 2007 году – 440 млрд, или 130 % от экспорта товаров.

Думаю, что наши дети и внуки долго будут помнить «народное» правительство России 2000–2007 годов.

Таблица 9

ТОВАРНАЯ СТРУКТУРА ИМПОРТА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

(в фактически действовавших ценах)

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Миллиардов долларов США								
Импорт - всего	46,7	33,9	41,9	46,2	57,3	75,6	98,7	137
В том числе:								
продовольственные товары и сельскохозяйственное сырье (кроме текстильного)	13,2	7,4	9,2	10,4	12,0	13,9	17,4	21,6
минеральные продукты	3,0	2,1	1,7	1,7	2,2	3,0	3,0	3,3
продукция химической промышленности, каучук	5,1	6,1	7,6	7,7	9,6	12,0	16,3	21,8
кожевенное сырье, пушнина и изделия из них	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4
продукция лесной и целлюлозно-бумажной промышленности	1,1	1,3	1,7	1,9	2,4	2,9	3,3	4,0

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
текстиль, текстильные изделия и обувь	2,6	2,0	2,3	2,4	2,8	3,3	3,6	5,5
металлы, драгоценные камни и изделия из них	4,0	2,8	3,1	3,0	4,2	6,0	7,6	10,6
машины, оборудование и транспортные средства	15,7	10,6	14,2	16,8	21,4	31,1	43,4	65,6
прочие	1,9	1,4	1,8	2,0	2,5	3,2	3,7	4,9
	В % к итогу							
Импорт - всего	100	100	100	100	100	100	100	100
В том числе:								
продовольственные товары и сельскохозяйственное сырье (кроме текстильного)	28,1	21,8	22,0	22,5	21,0	18,3	17,7	15,7
минеральные продукты	6,4	6,3	4,1	3,7	3,8	4,0	3,1	2,4
продукция химической промышленности, каучук	10,9	18,0	18,2	16,7	16,8	15,8	16,5	15,8
кожевенное сырье, пушнина и изделия из них	0,3	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3
продукция лесной и целлюлозно-бумажной промышленности	2,4	3,8	4,0	4,2	4,2	3,8	3,3	2,9
текстиль, текстильные изделия и обувь	5,7	5,9	5,5	5,3	4,8	4,3	3,7	4,0
металлы, драгоценные камни и изделия из них	8,5	8,3	7,4	6,4	7,3	8,0	7,7	7,7
машины, оборудование и транспортные средства	33,6	31,4	34,0	36,3	37,4	41,2	44,0	47,7
прочие	4,1	4,1	4,3	4,4	4,3	4,3	3,7	3,5

Таблица 10
ТОВАРНАЯ СТРУКТУРА ЭКСПОРТА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
(в фактически действовавших ценах)

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	Млрд долл. США							
Экспорт - всего	78,2	103	100	107	134	182	241	302
В том числе:								
продовольственные товары и сельскохозяйственное сырье (кроме текстильного)	1,4	1,6	1,9	2,8	3,4	3,3	4,5	5,5
минеральные продукты	33,3	55,5	54,7	58,9	76,6	105	156	199
продукция химической промышленности, каучук	7,8	7,4	7,5	7,4	9,2	12,0	14,4	16,9
кожевенное сырье, пушнина и изделия из них	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4
продукция лесной и целлюлозно-бумажной промышленности	4,4	4,5	4,4	4,9	5,6	7,0	8,3	9,5
текстиль, текстильные изделия и обувь	1,2	0,8	0,8	0,9	0,9	1,1	0,9	0,9
металлы, драгоценные камни и изделия из них	20,9	22,4	18,8	19,9	23,7	36,7	40,9	49,5
машины, оборудование и транспортные средства	8,0	9,1	10,5	10,1	12,0	14,1	13,5	17,5
прочие	1,0	1,6	1,2	1,6	1,9	2,1	2,5	3,1

Экспорт - всего	В % к итогу							
	100	100	100	100	100	100	100	100
В том числе:								
продовольственные товары и сельскохозяйственное сырье (кроме текстильного)	1,8	1,6	1,9	2,6	2,5	1,8	1,9	1,8
минеральные продукты	42,5	53,8	54,7	55,2	57,3	57,8	64,6	65,7
продукция химической промышленности, каучук	10,0	7,2	7,5	6,9	6,9	6,6	6,0	5,6
кожевенное сырье, пушнина и изделия из них	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1
продукция лесной и целлюлозно-бумажной промышленности	5,6	4,3	4,4	4,6	4,2	3,9	3,4	3,2
текстиль, текстильные изделия и обувь	1,5	0,8	0,8	0,8	0,7	0,6	0,4	0,3
металлы, драгоценные камни и изделия из них	26,7	21,7	18,8	18,7	17,8	20,2	16,9	16,4
машины, оборудование и транспортные средства	10,2	8,8	10,5	9,5	9,0	7,8	5,6	5,8
прочие	1,3	1,5	1,2	1,4	1,4	1,1	1,1	1,1

Таблица 11

ЗАВИСИМОСТЬ ИМПОРТА ТОВАРОВ ОТ КУРСА НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ (ПО МЕТОДОЛОГИИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА)

	Экспорт товаров (FOB)		Импорт товаров		Сальдо торгового баланса		
	Всего	в % к предыдущему периоду	Всего	в % к предыдущему периоду	Всего	курс. долл./ руб.	в % к предыдущему периоду
I квартал 1996 г.	20433	107,9	16368	121,9	4065		
II квартал 1996 г.	21826	105,9	17153	117,4	4673		
III квартал 1996 г.	21794	106,8	17037	108,1	4757		
IV квартал 1996 г.	25632	114,2	17534	93,3	8097		
I квартал 1997 г.	20290	79,2	15240	86,9	5051	5,65	
II квартал 1997 г.	20272	99,9	17167	112,6	3105	5,75	101,8
III квартал 1997 г.	21527	106,2	18408	107,2	3119	5,82	101,2
IV квартал 1997 г.	24806	115,2	21168	115,0	3638	5,92	101,7
январь	6708		4730		1978	5,60	
февраль	6486	96,7	4965	105,0	1521	5,65	100,9
март	7096	109,4	5545	111,7	1551	5,70	100,9
апрель	6838	96,4	6062	109,3	775	5,75	100,9
май	6610	96,7	5411	89,3	1199	5,77	100,3
июнь	6824	103,2	5694	105,2	1130	5,78	100,2
июль	7502	109,9	6324	111,1	1178	5,80	100,3
август	6953	92,7	6001	94,9	952	5,82	100,3
сентябрь	7072	101,7	6083	101,4	989	5,84	100,3

	Экспорт товаров (ФОБ)		Импорт товаров		Сальдо торгового баланса		
	Всего	в% к предыдущему периоду	Всего	в% к предыдущему периоду	Всего	курс. долл./ руб.	в% к предыдущему периоду
октябрь	7852	111,0	6686	109,9	1166	5,87	100,5
ноябрь	8152	103,8	6355	95,0	1797	5,90	100,5
декабрь	8802	108,0	8127	127,9	675	5,94	100,7
1998 г.							
I квартал 1998 г.	17943	72,3	17841	84,3	101	6,03	101,9
II квартал 1998 г.	18644	103,9	17388	97,5	1256	6,16	102,2
III квартал 1998 г.	19167	102,8	13431	77,2	5736	10,00	162,3
IV квартал 1998 г.	18689	97,5	9354	69,6	9335	18,50	185,0
январь	5706	64,8	5628	69,3	78	6,00	101,0
февраль	5682	99,6	5967	104,2	-185	6,06	101,0
март	6555	115,4	6346	108,2	209	6,09	100,5
апрель	6162	94,0	6048	95,3	114	6,12	100,5
май	6045	98,1	5638	93,2	407	6,15	100,5
июнь	6437	106,5	5702	101,1	735	6,18	100,5
июль	6653	103,4	5495	96,4	1158	6,22	100,6
август	6175	92,8	4906	89,3	1269	7,15	115,0
сентябрь	6339	102,7	3030	61,8	3309	12,50	174,8
октябрь	5867	92,6	2920	96,4	2947	16,00	128,0
ноябрь	5748	98,0	2942	100,8	2806	17,00	106,3
декабрь	7074	123,1	3403	118,7	3581	19,30	113,5
1999 г.							
I квартал 1999 г.	15273	85,1	9111	51,1	6162	22,50	121,6
II квартал 1999 г.	17085	91,6	10108	58,1	6978	24,35	108,2
III квартал 1999 г.	18881	98,5	9484	70,6	9396	24,65	101,2
IV квартал 1999 г.	24312	130,1	10833	115,8	13478	26,30	106,7
январь	4506	63,7	2691	77,0	1815	21,60	111,9
февраль	4933	109,5	2951	109,7	1982	22,70	105,1
март	5834	118,3	3469	117,6	2365	23,60	104,0
апрель	6557	112,4	3278	94,5	3279	24,20	102,5
май	5133	78,3	2878	87,8	2255	24,35	100,6
июнь	5395	105,1	3952	137,3	1443	24,35	100,0
июль	6280	116,4	3238	81,9	3042	24,20	99,4
август	6165	98,2	3109	96,0	3056	24,45	101,0
сентябрь	6436	104,4	3137	100,9	3299	24,90	101,8
октябрь	6979	108,4	3378	107,7	3601	25,60	102,8
ноябрь	7607	109,0	3463	102,5	4144	26,20	102,3
декабрь	9726	127,9	3992	115,3	5734	26,70	101,9

Опубликовано в № 1–2 2008 года

Россия – страна с привлекательным ИНВЕСТИЦИОННЫМ КЛИМАТОМ

Прежде чем рассмотреть вопрос, относящийся к благоприятному инвестиционному климату нашей страны, немного о предыдущей статье, которая была опубликована в № 1 журнала, – «Радужные перспективы платежного баланса России». У наших читателей материал вызвал определенный интерес. На ее основании было составлено и разослано письмо практически всем руководителям страны, прямо или косвенно отвечающим за успешное развитие российской экономики (адресаты и письмо – в конце статьи). Не скрою, что некоторым людям после прочтения материала становилось, мягко говоря, дурно. Кто-то хватался за голову, кто-то говорил, что все не так плохо и наше правительство не допустит очередного краха национальной валюты, и т. д. В общем, мнения были разные. Перед тем как перейти к дополнительным пояснениям к ранее опубликованной статье и рассмотреть российскую экономику как одну из экономик с привлекательным инвестиционным климатом, мне бы хотелось озвучить причины, по которым наше изда-

ние поднимает столь серьезные вопросы и на основании которых рассылает письма руководителям государства, тем самым отрывая их от насущных проблем.

Зачем мы об этом пишем? Стратегическая задача – чтобы у российских граждан было право выбора. Прежде чем прийти к данному условию, необходимо пройти промежуточные стадии. Их несколько. Наше издание пытается «закрыть» вопрос, связанный с получением информации, повышением общего уровня знаний в области экономики и финансов и всего того, что с этим связано. Следствие этой работы – разумное обращение с финансовыми средствами конкретного человека, семьи, организации и, частично, государства. Именно с наличием достаточного количества денежных средств у человека (организации) возникает право выбора. Появляется возможность заниматься любимым делом, работать в том месте, где комфортно, у кого комфортно и с кем комфортно, а также посещать различные страны, использовать позитивный опыт других народов и что-то привнести свое. Одним словом, заниматься самореализацией и быть полезным обществу. К тому же мы стараемся, чтобы российские граждане больше думали и рассуждали не только на финансовые темы. Можно сказать, что журнал пытается исправить (частич-

но) генетическую особенность советского человека, сформированную десятилетиями советской власти и, возможно, более раннем периодом – крепостным правом. Нет особого смысла рассуждать о прошедших временах, как было хорошо или плохо. Были свои плюсы и свои минусы. Но один из недостатков прошлого заключается в том, что людей полностью отучили думать и осознанно принимать самостоятельные решения, а значит, самим заботиться о завтрашнем дне. Есть руководство страны, оно все знает и все за нас сделает. Другими словами, инициатива человека в большой степени была уничтожена. Но дело в том, что мир меняется, и на современном этапе развития общества способность самостоятельно мыслить и принимать решения – это необходимое условие выживания и конкретного индивидуума, и всего государства. Но это тема отдельного разговора.

Как показала практика, после перехода экономики на рыночные механизмы российский народ оказался совершенно не готовым к такому повороту событий и не смог воспользоваться благоприятной ситуацией для улучшения своего материального благополучия. Мало того, что российские граждане не покупали акции отечественных предприятий, стоившие в свое время буквально копейки (естественно, речь идет о тех, у кого была данная возможность), поте-

ряли существенные средства на девальвации рубля, в различных пирамидах, строительных инвестиционных контрактах и других аферах. Помимо этого, если бы они удосужились как минимум раз в квартал изучать платежный баланс страны, внимательно изучать договоры, периодически читать специализированную литературу, то убытки были бы сведены к минимуму. Необходимо раз и навсегда запомнить, что при капитализме спасение утопающих – дело рук самих утопающих. Также нужно осознать, что ни один из руководителей страны не скажет перед девальвацией или другим кризисным явлением, что необходимо делать рядовым гражданам. Это аксиома рыночной экономики. В лучшем случае будет произнесено: «Сограждане, мужайтесь! Мы великая страна и преодолеем любой кризис! Я вместе с вами!». Но следует помнить, что руководитель любого государства, как правило, «войдет» в кризис не с пустыми руками, и его дети и внуки по-прежнему будут ходить в элитную школу и ездить на отдых за границу.

Зачем мы написали письма руководителям страны? Основное – очередной раз сказать, что не все так хорошо, как кажется. Сегодня и завтра все замечательно, но послезавтра могут возникнуть проблемы, с которыми очень сложно будет бороться. Знают ли об этой угрозе наши руководители? Думаю, что знают.

Но российские граждане не имеют представления о том, что управители собираются в этой связи делать. За счет каких механизмов и инструментов финансового (административного) регулирования будет продолжен экономический рост, с одной стороны, и устранены валютные риски – с другой?

Все дело в том, что Россия официально не в «схеме» мирового капиталистического развития, не входит в нее на правах полноценного партнера, так как не согласна с ролью, которую ей хотели бы отвести. А если учитывать тот факт, что благополучие открытой отечественной рыночной экономики полностью зависит от конъюнктуры на мировых сырьевых биржах, то вопрос о платежном балансе страны является сверхактуальным. Таким образом, рядовые граждане (инвесторы в том числе) хотят знать, как правительство будет решать проблему отрицательного счета текущих операций, которая в любом случае возникнет в конце 2009 – начале 2010 годов. Чиновники обязаны озвучить, а экономисты должны проанализировать предложенные пути решения данной проблемы. Возможно, лет через 30–40 мы будем частично полагаться на мнение правительства, но в настоящий момент, исходя из практики прошлых лет, хотелось бы вначале внимательно выслушать чиновников. Но время идет, и все молчат, а решения необходимо было принимать

вчера! А то получится, как с инфляционным всплеском в конце 2007 года. Бегают, шумят, возмущаются, ищут виновных, прибегают к директивным решениям, а толку никакого. Как говорит мой знакомый, поздно пить «Боржоми», когда почки отказали. Вот и сегодня – проблемы накапливаются, а конкретных действий со стороны властных структур не наблюдается. В общем, наша задача – обратить внимание на проблему, а задача руководителей страны – либо принять к сведению, либо делать вид, что ничего серьезного не происходит. Во втором случае это уже их личные проблемы. Скажу больше, чтобы некоторые чиновники не расслаблялись. Как минимум 3–4 письма попадут лично в руки некоторым товарищам из списка адресатов. Соответственно, определенным советникам по экономике придется давать по данному вопросу дополнительные разъяснения и предложения.

Перейдем к существу вопроса. В той или иной форме мы постоянно будем возвращаться к российской экономике, так как она непосредственно влияет на инвестиционные решения. В этом номере мне бы хотелось дополнительно поделиться своими мыслями по данному поводу, поскольку некоторые читатели достаточно негативно (пессимистично) восприняли опубликованную информацию. Я не рекомендую читать дальше тем гражданам, у которых слабое серд-

це и бурное воображение. В любом случае валидол не помешает.

Первое. Я не вижу ничего смертельного в том, что позитивное развитие российской экономики существенным образом зависит от счета текущих операций. Так исторически сложилось, не более того. Останавливаться на причинах, которые «привязали» благоприятное развитие нашей страны к стоимости сырья на мировых рынках, не будем, так как это тема отдельного исследования. С позиции государства, на мой взгляд, необходимо создавать условия, позволяющие уменьшить данную зависимость. С позиции инвестора (гражданина) следует быть более внимательным и не строить воздушных замков. В общем, надо приспособиться к этой особенности.

Второе. Несмотря на то, что в предыдущие два периода, когда, в России (СССР) счет текущих операций уходил в отрицательную зону, наступали всевозможные кризисы. Ситуация наряду с ярко выраженными негативными проявлениями настоящего времени имеет ряд существенных преимуществ: объем накопленных ЗВР, авторитарный режим правления, позитивная динамика развития экономики. При достижении отрицательной величины счета текущих операций для удержания курса национальной валюты от существенной девальвации накопленных валютных ре-

сурсов (определенной части) хватит на несколько лет, в зависимости от политики Центрального банка и общей рыночной конъюнктуры. В том случае, если Центральный банк примет решение о плавном снижении курса рубля, можно смело говорить о запасе прочности лет на пять. Но еще раз отмечу: многое зависит от факторов, которые невозможно спрогнозировать.

Например, никто не знает, как будут себя вести западные инвесторы, какой будет объем экспорта и импорта в ближайшие несколько лет, каким станет уровень процентных ставок, как сложится общая ситуация в мировой экономике и т. д. Необходимо помнить и о негативных моментах, которые в разы превосходят отрицательные факторы прошлого периода, – объем накопленного внешнего долга; экономический рост (двоякий фактор), который стимулирует потребление импорта и внешние заимствования; излишнее укрепление национальной валюты; аномально высокий уровень экспорта, превышающий в разы средние показатели за последние 10, 20, 30 и 40 лет, а также открытость экономики. В директивной экономике закупки импортной продукции регулировались с учетом объема экспорта. В рыночной экономике данный процесс регулирует платежеспособный спрос, которому абсолютно нет дела до того, что будет завтра. Есть деньги – покупают. Финансовых средств не хватает –

покупки ограничиваются. Плюс высокая стоимость активов (недвижимость, акции), есть что продавать, и т. д.

Третье. Состояние платежного баланса любой страны влияет на курс национальной валюты. В моем понимании, с учетом особенностей нашей страны, работает следующая причинно-следственная связь. Активный счет текущих операций способствует притоку валютных средств. Приток валютных средств благоприятно сказывается на стоимости активов, номинированных в долларах США. Соответственно, доходность, выраженная в валюте, увеличивается. В том случае, когда отток валюты превышает приток, инвесторы не могут в среднесрочном плане рассчитывать на получение приемлемой доходности, рассчитанной в СКВ. Элементарная математика показывает, что в случае реализации за национальную валюту активов и дальнейшей конвертации рублевой выручки при текущем валютном курсе на всех долларов не хватит. Следовательно, происходит обесценивание курса национальной валюты. По этим причинам снижается вся оценка актива, номинированная в СКВ. Инвестору некомфортно, так как он в качестве кредитов привлек именно валютные средства (см. накопленный внешний долг России). Далее, если невозможно за период заимствования денежных средств

рассчитывать на исправление платежного баланса, то инвестор как минимум начнет частично закрывать позиции. Закрытие ранее открытых позиций создаст избыток предложения на рынке (вне зависимости от характера активов) и приведет к возросшему спросу на валюту. Происходит одновременное снижение стоимости активов и национальной валюты. Круг замкнулся. Задача инвестора – определить временной интервал, когда крупные инвесторы начнут закрывать ранее открытые позиции. Так как с экономическим ростом в нашей стране все в порядке (обеспечен как минимум года на три), то основные риски – валютные. Единственным источником, позволяющим оценить (спрогнозировать) валютный курс, является платежный баланс страны.

Четвертое. Уважаемый читатель! Мне стыдно признаться, но я вынужден констатировать одну существенную деталь, относящуюся ко всем ранее написанным статьям относительно перспектив платежного баланса России. Дело в том, что я по своей глупости считал, что средства ЗВР и Стабфонда – это разные деньги. Когда я говорил о наличии существенной подушки безопасности у нашей страны, то я эти две разные величины складывал. Например, на 01.01.2008 средства ЗВР – 474 млрд долл, и 150 млрд долл. – объем Стабфонда. У меня получалось 624 млрд долл.

Но все дело в том, что в объеме ЗВР уже «сидят» средства Стабилизационного фонда. К сожалению, я поздно начал читать журнал «Портфельный инвестор». Приношу свои извинения. Таким образом, ситуация складывается еще хуже, нежели я ожидал. Кстати, об этом факте никто не говорит. Практически во всех официальных выступлениях и комментариях ЗВР и Стабфонд преподносятся именно как две разные составляющие. Мы были вынуждены обратиться в ЦБ РФ за разъяснениями. В результате чего я узнал эту новость. Лучше поздно, чем никогда.

Пятое. К ранее опубликованному прогнозу относительно счета текущих операций и всему, что с ним связано. Я намеренно не стал в первом номере журнала останавливаться на данном вопросе, так как хотел, чтобы читатели сами (кому это интересно) пофантазировали. Смею вас заверить: для фантазии поле деятельности обширное. Но все по порядку.

Благоприятный сценарий. Все внешнеэкономические показатели изменяются согласно заданной траектории. Счет текущих операций (СТО) входит в отрицательную зону в третьем-четвертом кварталах 2009 года. Это говорит о том, что количество средств (без учета движения капитала), уходящих из страны, превышает общее количество средств, приходящих в страну. Значит, общее сальдо по притоку/оттоку ва-

люты либо компенсирует этот отток, либо усиливает его. В нашем случае СТО (-26,5) млрд долл. Для того чтобы ЗВР остались на прежнем уровне, сальдо движения капитала должно быть как минимум 26,5 млрд долл. Прошу заметить, что в реальности все несколько сложнее. Например, существуют курсовые разницы по ЗВР, не возврат экспортной вы- ручки. Эти нюансы мы не учитываем, так как данные показатели сложно прогнозируемы. В 2010 году СТО составляет уже (-100) млрд долл. Все, что ниже чистого притока капитала, будет уменьшать ЗВР. В 2011 году СТО снижается до (-170) млрд долл. Возможный чистый приток капитала 50 млрд долл, в любом случае вызовет снижение ЗВР.

Таблица 1

ПРОГНОЗНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА РОССИИ

Год	Снижение ЧИТ		Снижение ЧИТ		Год	Снижение ЧИТ		Снижение ЧИТ		Год	Снижение ЧИТ		Снижение ЧИТ		Год	Снижение ЧИТ		Снижение ЧИТ		Год	Снижение ЧИТ		Снижение ЧИТ					
	Год	Год	Год	Год		Год	Год	Год	Год		Год	Год	Год	Год		Год	Год	Год	Год		Год	Год	Год	Год	Год	Год	Год	Год
1996	21 930	-534	16 239	-406	-1 536	10 347	1939	13403	-19000	0,2	863	3166	-5,9	1,9	0,3	39460	14000	9,5	5	2039	40060	0,31	117 570	-96 521	339 961	0,1		
1997	15 229	-472	9 961	-340	-1 395	10	1939	12939	-15000	0,2	849	3076	-5,9	1,0	0,2	38 940	14000	10,9	5,5	2342	42519	0,29	104 758	-104 068	289 663	0,1		
1998	19 294	-1171	11 781	-154	-1 826	312	1939	13403	-12000	0,2	292	3356	-2,4	1,9	0,2	42 388	24000	19,5	14	2629	117736	0,21	96 267	-91 393	115 273	0,1		
1999	39 965	-439	31 582	-324	-1 927	24 648	1339	17939	-16000	0,3	1340	4400	-2,3	3,5	0,8	50 960	27000	31,6	24	4029	209956	0,49	168 632	-164 393	495 303	0,1		
2000	50 171	-6465	55 396	-389	-1 704	40 839	3000	16939	-15000	0,6	1120	4200	-2,7	4,6	1,1	51 330	66930	23,9	27,5	7395	286636	0,62	119 623	-72 441	191 911	0,4		
2001	49 123	-9271	39 949	-130	-4 369	30 395	37000	14039	-19000	0,7	1320	3496	-1,9	3,6	0,9	46 720	31000	22,1	19	9340	266776	0,47	119 194	-95 190	24 374	0,6		
2002	46 833	-9395	37 449	-197	-6 734	29 195	40000	15239	-16000	0,6	1940	2400	-1,3	3,4	0,2	49 640	120000	25,7	19,2	10620	241115	0,41	124 635	-96 320	222 199	0,1		
2003	39 929	-13 983	48 987	-144	-11 222	29 491	7700	16939	-19000	1,0	1920	4800	-1,7	3,4	0,1	59 220	194000	24,9	20,7	1524	431369	0,42	142 327	-127 199	208 613	0,2		
2004	48 325	-10 929	79 330	-359	-10 929	59 214	125000	21400	-39031	1,2	14939	5939	-3,5	4,9	1,1	64 440	290000	29,0	23,9	17040	591844	0,59	234 174	-154 767	369 971	0,1		
2005	119 364	-13 395	154 469	-1 200	-17 742	84 440	141000	267000	-72933	1,5	17790	64200	-3,9	3,6	1,3	55 240	214 000	18,0	20,5	12624	750 717	0,54	294 196	-199 649	484 347	0,4		
2006	139 224	-13 612	155 442	-4 294	-20 349	89 196	202000	219399	-7666	1,6	14720	77500	-5,9	3,6	1,1	69 200	412000	13,6	17	26665	995630	0,51	386 742	-266 277	629 499	0,5		
2007	130 000	-17 900	115 300	-6 200	-30 000	75 500	474000	400000	34000	2,3	30000	110000	-4,3	3,7	0,7	140 600	554000	11,6	25,2	29763	1141499	0,39	492 300	-108 200	100 300	0,1		
2008	100 000	-19000	81 000	-7 000	-37 000	35 500	50000	30000	20000	2,0	30000	120000	-4,2	3,9	0,3	180 000	640000	10,3	20,5	32000	1295149	0,39	440 500	-447 000	850 900	1,9		
2009	15 000	-29000	20 000	-8 000	-40 000	45 000	50000	30000	-20000	1,7	30000	120000	-3,9	6,0	-0,2	176 000	700000	10,6	20	31711	1376790	0,40	400 000	-486 000	800 000	-0,3		
2010	145 200	-33000	47 000	-9 000	-46 000	139 300	50000	-72933	1,2	14939	16739	-5,5	-1,0	-0,4	176 000	600000	10,7	24	32096	1347330	0,41	404 500	-574 000	847 500	-0,5			
2011	140 200	-30000	118 200	-9 000	-30 000	173 200	350 200	603 200	-130 000	0,7	40000	190000	-2,3	-2,9	-1,2	193 000	600 000	10,7	14	32096	1347330	0,41	404 500	-666 000	1193 500	-0,5		
2012	140 000	-40000	194 000	-9 000	-30 000	219 000	600 000	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0
2013	140 000	-40000	148 000	-9 000	-30 000	203 000	600 000	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0
2008	10 000	-19000	61 000	-7 000	-37 000	49 500	50000	30000	20000	2,0	30000	120000	-4,2	1,0	-0,1	180 000	640000	10,3	20,5	32000	1295149	0,39	395 500	-447 000	850 900	-1,2		
2009	20 000	-29000	40 000	-8 000	-40 000	46 500	51000	30000	-19000	1,9	30000	120000	-3,1	-2,7	-0,7	176 000	700000	10,6	20	31711	1376790	0,40	400 000	-486 000	800 000	-0,1		
2010	140 000	-30000	114 000	-9 000	-46 000	173 000	51000	50000	-20000	1,6	40000	190000	-2,1	-2,7	-1,1	192 000	600000	10,9	24	32096	1347330	0,41	379 500	-595 000	829 300	-0,5		
2011	140 000	-30000	170 000	-9 000	-46 000	209 000	600 000	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0
2012	140 000	-40000	170 000	-9 000	-30 000	209 000	600 000	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0
2013	140 000	-40000	170 000	-9 000	-30 000	209 000	600 000	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0	600 000	600 000	1,0

Очень важным моментом – это снижение СТО до (-50) млрд долл. По моему мнению, российская экономика не может себе позволить данной величины. И думаю, что власти будут снижать курс рубля, с основной целью уменьшения импортного потребления по всем статьям (оттока валюты). Таким образом, о (-100) млрд долл, не может быть и речи. Теоретически возможно все, но это будет глобальной стратегической ошибкой, так как будет либо наращиваться внешний долг, либо снижаться ЗВР. Вне зависимости от развития ситуации валютные риски резко возрастают.

Умеренный сценарий. Счет текущих операций входит в отрицательную зону во втором-четвертом

кварталах 2009 года, но со значением, в два раза превышающим цифры в благоприятном сценарии. В дальнейшем рассуждения аналогичные.

Неблагоприятный сценарий. Счет текущих операций входит в отрицательную зону в четвертом квартале 2008 года. Если не девальвировать национальную валюту, с учетом чистого притока капитала в размере 50 млрд долл., ЗВР тают на глазах.

Вывод. Динамика счета текущих операций позволяет определить период времени, при котором отток валюты из страны будет превышать приток. Дальнейшие последствия полностью зависят от политики ЦБ РФ и внешних инвестиций. Показанная динамика говорит о том, что в конкретный период времени ситуация с валютой может сложиться определенным образом и в случае бездействия чиновников возможны кризисные явления. Кто-то может уповать на приток капитала, кто-то – на рост стоимости экспорта, а кто-то вообще может сказать, что все будет хорошо. Время покажет.

Далее рассмотрим не менее актуальный вопрос под условным названием «А был ли мальчик?» либо «Где деньги, Зин?», или «Где ваша совесть, господа?». Переходя от ерничества к обыденному русскому языку, скажу, что на повестке дня вопрос о привлекательности российской экономики. Это миф или

реальность? Чиновники утверждают, что реальность. Можно сказать что угодно и кому угодно, но как в народе говорят, «денежки любят счет». Деньги, между прочим, немалые. Вот мы и займемся арифметикой.

Прежде чем бессовестным образом клеймить нынешних руководителей страны, совершим небольшой экскурс в историю. Так сложилось, что практически любой новый глава государства, приходя на смену предыдущему правителю России, пытался что-то найти, кого-то разоблачить, вывести на чистую воду и т. д. Возможно, это не относится в полной мере к нынешнему Президенту, особенно на ранней стадии его правления. Один из мифов перестроечного периода: коммунисты «скачали» на Запад более 250 млрд долл. Временные рамки не назывались. Возможно, речь шла не о коммунистах, а о демократах, но это не имеет особого значения. Отдельно будут взяты разные периоды времени.

Таблица 2

ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА РОССИИ, 1970–2007 ГГ.

Год	Товары					Услуги			Счет тех. Оп.	ЗВР	Внешний долг
	Экспорт	Импорт	Торговый баланс	Баланс услуг	Баланс товаров и услуг	Баланс оплаты труда	Баланс инвестиционных доходов	Текущие трансферты			
1970	12000	-11000	1 000	-500	500				500	НД	5000
1971	13000	-11000	2 000	-500	1 500				1 500	НД	5000
1972	13000	-13000	0	-500	-500				-500	НД	5000
1973	16000	-16000	0	-500	-500				-500	НД	5000
1974	21500	-19000	2 000	-500	1 500				1 500	НД	5000
1975	24000	-27000	-3 000	-500	-3 500				-3 500	НД	5000
1976	28000	-29000	-1 000	-500	-1 500				-1 500	НД	5000
1977	33000	-30000	3 000	-1000	2 000				2 000	НД	5000
1978	36000	-35000	1 000	-1000	0				0	НД	5000
1979	43000	-38000	5 000	-1000	4 000				4 000	НД	5000
1980	50000	-45000	5 000	-1000	4 000				4 000	НД	5000
1981	57000	-53000	4 000	-1000	3 000				3 000	НД	5000
1982	63000	-57000	6 000	-1000	5 000				5 000	НД	5000
1983	68000	-60000	8 000	-1000	7 000				7 000	НД	5000
1984	75000	-65000	10 000	-1000	9 000				9 000	НД	13000
1985	73000	-69000	4 000	-1 500	2 500	НД	-1 500	НД	1 000	НД	28000
1986	68000	-63000	5 000	-1 500	3 500	НД	-1 500	НД	2 000	НД	31000
1987	68000	-61000	7 000	-1 500	5 500	НД	-1 500	НД	4 000	НД	38000
1988	67000	-65000	2 000	-1 500	500	НД	-1 500	НД	-1 000	НД	42000
1989	68000	-67000	1 000	-1 500	-500	НД	-1 500	НД	-2 000	НД	54000
1990	89000	-95000	-6 000	-2 000	-8 000	НД	-1 500	НД	-9 500	НД	60000
1991	67000	-55000	12 000	-2 500	9 500	НД	-1 500	НД	8 000	НД	95000
1 992	5 1681	-47 981	3 700	-3 082	618	0	-2 570	2393	-69	5 000	105 000
1993	59608	-46003	12 605	-2 103	10 502	0	-2 471	983	9 013	10 000	110 000
1994	67 379	-50 452	16 927	-6 981	9 946	-280	-1 719	-232	7 644	10 000	120 000
1995	82 419	-62 606	19 813	-9 589	10 244	-300	-3 069	157	6 963	10 000	125 000
1996	89 685	-68 082	21 598	-5 384	16 209	-406	-5 086	72	10 847	15 000	124 000
1997	86 791	-71 768	15 023	-6 072	8 951	-342	-8 350	-356	-80	18 000	123 000
1998	74 694	-58 670	16 024	-4 273	11 751	-164	-11 626	-337	219	12 000	134 000
1999	75 130	-59 465	35 665	-4 306	31 359	221	-7 937	601	24 616	12 000	178 000
2000	105 033	-44 862	60 171	-6 665	53 506	268	-7 004	69	46 839	28 000	180 000
2001	101 884	-53 764	48 120	-9 071	39 049	130	-4 368	-817	33 935	37 000	148 000
2002	107 501	-60 966	46 335	-9 888	36 449	197	-6 784	-750	29 116	48 000	152 000
2003	135 920	-76 070	59 850	-10 893	48 957	-144	-13 027	-385	35 410	77 000	186 000
2004	183 207	-97 382	85 825	-12 692	73 133	-258	-12 508	-850	58 514	125 000	214 000
2005	243 798	-125 434	118 364	-13 895	104 469	-1 200	-17 782	-1 038	84 443	182 000	257 000
2006	303 926	-164 692	139 234	-13 812	125 422	-4 391	-23 389	-1537	96 106	302 000	310 000
2007	340 000	-210 000	130 000	-17 000	113 000	-6 000	-30 000	-1 500	75 500	474 000	440 000

Сколько денег вывезли коммунисты? Окончание периода – 1991 год. Думаю, это корректно. Прежде чем ответить на этот вопрос, необходимо указать источники вывоза средств за пределы нашей Родины. Их несколько.

Первый. Кто-то что-то кому-то поставил (продали на экспорт), валюта в Россию не пришла, задолженность осталась. По разным оценкам, на период рас-

пада СССР общий долг Союзу был не более 170 млрд долл. В дальнейшем практически все долги списали. Можно предположить, что страны-кредиторы частично поделились с благодетелями. Возможно, так и было, но практически все должники – это страны третьего мира и государства, которые в лучшем случае «занесли» бы не более 10 %. Российским гражданам внушили, что все поставки – это большая политика бывшего СССР. Вероятно, так могло случиться, но в любом случае данный показатель нельзя считать утечкой капитала. Это прямые убытки, не более того. Кто-то заработал на поставках, кто-то – на списании.

Второй источник. Непосредственный вывоз валюты. Здесь самое интересное. Сколько, в принципе, можно вывезти СКВ? Думаю, будет справедливым предположение, что вывоз валюты из страны равен «чистым» остаткам после удовлетворения всех обязательств. Другими словами, это величина, близкая к сумме счета текущих операций платежного баланса страны. Особого смысла рассуждать, как вывозится капитал (чемоданы, переводы), нет. Важна общая величина. Следует заметить, что мы не рассматриваем вариант вывода капитала через контракты на закупки импорта (товары и услуги). Это трудоемкий процесс, который требует скрупулезного анализа всех заключенных контрактов на предмет их исполнения. Оста-

новимся на том, что первый этап расчета утечки капитала будет считаться следующим образом. Общая сумма за период: счет текущих операций; ЗВР; накопленный внешний долг. На втором этапе сделаем ряд допущений и предположений.

Допущения. В связи с тем, что платежный баланс СССР являлся закрытым источником информации, показатели счета текущих операций близки к сальдо торгового баланса России. ЗВР с 1970-го по 1985 год остановились на цифре 5 млрд долл. За аналогичный период показатель по внешнему долгу – 7 млрд долл.

Таблица 3

РАСЧЕТ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРЕДПОЛАГАЕМОЙ УТЕЧКИ КАПИТАЛА

Период	Количество лет	Счет тек. опер. (сумма за период), млрд долл.	ЗВР изменение за период, млрд долл.	Долг изменение за период, млрд долл.	Предполагаемая утечка капитала, млрд долл.	Средняя утечка в год, млрд долл.	Средняя величина счета тек. опер. в год	Отклонение Сред. СТО-пред. утечка капит.
1970–1991	22	34000	0	90000	124000	5,6	1,5	-4,1
1970–1985	16	32500	0	15000	47500	2,9	2,0	-0,9
1985–1991	7	2500	0	67000	69500	9,9	0,5	-9,4
1991–1999	9	67353	7000	83000	143353	15,9	7,5	-8,4
1999–2007	9	485479	462000	262000	285479	31,6	53,9	22,3
1999–2004	6	229430	113000	36000	152430	25,3	38,2	12,9
2004–2007	4	315563	349000	226000	192563	48,1	78,8	30,7
1991–2007	17	528216	470000	345000	403216	23,7	31,1	7,4

Рассуждения при расчете показателя «Возможная утечка капитала». Счет текущих операций отражает

остаток валютных средств государства после производства всех расчетов по внешнеторговым операциям (подробно см. структуру счета текущих операций). Если к ней прибавить сальдо между внешним долгом на начало периода и конец периода, то получится сумма валютных средств, которую теоретически можно вывести. Например, долг на начало периода 10 млрд долл., на конец периода – 20 млрд долл. Соответственно, 10 млрд долл, инвестировано дополнительно в страну. Данные средства прибавляются к счету текущих операций, и получается общий потенциал вывода средств. Далее делается корректировка на изменение ЗВР (при увеличении данного показателя сумма финансовых средств, на которую возросли ЗВР, вычитается, при снижении – прибавляется). Не учтены нюансы, но они не учтены во все периоды. Что у нас получилось? С 1970-го по 1991 год предполагаемая утечка капитала составила 124 млрд долл. Между тем в период «глубокого» и циничного тоталитарного прошлого за 16 лет было выведено 47 млрд долл. Для расчета общей величины вывода валютных средств из России за более ранний период необходимо как максимум прибавить по 0,5 млрд долл, в год. Весь российский экспорт с 1950-го по 1970 год составил не более 100 млрд долл. Импорт за аналогичный период находился в тех же пределах.

Подробно комментировать полученные результаты не буду, так как каждый должен сам сделать вывод. Отмечу лишь несколько важных моментов. Когда были получены «голые» цифры, я покачал головой и подумал: «Как я и предполагал, худшие показатели будут в период с 1999 по 2007 год». Так оно и вышло. Но добавив оценочные показатели, я несколько изменил свою позицию. Что получается: худшие показатели для экономики наблюдались в период 1985–1991 годов, когда отклонение достигло (-10) млрд долл. Другими словами, предполагаемая утечка капитала происходила за счет займов. Валюту брали в займы и наглым образом ее вывозили, оставляя кредиторскую задолженность внутри страны. Это близко к преступной халатности руководства государства. В настоящий момент, несмотря на громадные средства по утечке капитала, вывозится часть «прибыли». Естественно, создаются проблемы, но таковы особенности «сильного» платежного баланса любого государства. Данное явление наблюдается практически во всех странах мира с рыночной экономикой.

Общий вывод. Можно ли говорить, что российская экономика стала более привлекательной с точки зрения внешних инвестиций? Думаю, что лучше бы об этом умолчать, так как отток средств из страны довольно существенен и за период 1999–2007 го-

ды составляет 285 млрд долл. А если учесть тот факт, что основная часть займов приходится на страны офшорного характера, то вывод напрашивается сам собой: глобальных инвестиций не наблюдается, а общий приток капитала является частью из ранее выведенных средств. Как можно говорить о привлекательности экономики, когда собственные граждане на протяжении многих лет не верят в собственную экономику?! Чем больше свободных валютных средств генерирует российская экономика, тем больше СКВ вывозится. Как говорил неоднократно, если государство не создаст условия (в первую очередь за счет резкого снижения налогов) для отечественных инвесторов и не ужесточит политику по движению капитала, особенно незаконного, через несколько лет все будет очень печально.

Опубликовано в № 3 2008 года



ЗАО «ИНВЕСТКОМ»
119606, Москва, проспект Вернадского, 84
Почтовый адрес: 119602, Москва, а/я 456
Телефон /факс: (495) 436-00-93; (495) 436-01-93
E-mail: info@portfelinvestor.ru http://www.portfelinvestor.ru

Президенту Российской Федерации
Путину В.В.

Уважаемый Владимир Владимирович!

Я вынужден обратиться к Вам по вопросу, связанному с экономической безопасностью России. Речь идет о негативных тенденциях, сформировавшихся в российской экономике в части общей структуры Платежного баланса Российской Федерации.

Прогноз, сделанный на основании ряда макроэкономических показателей (динамика курса рубля к доллару; золотовалютных резервов, накопленного внешнего долга, импорта товаров и услуг и т.д.), указывает на необратимость негативных процессов по основополагающим финансовым показателям. Сохранение сформированной тенденции по динамике показателей внешнеэкономической деятельности приведет к глубокому финансовому кризису на валютном рынке, и, как следствие, к резкому ухудшению общей ситуации в стране, что вызовет снижение благосостояния российских граждан. Глубина и последствия экономического кризиса будут несоизмеримы с финансовыми проблемами, с которыми столкнулась наша страна в 1998 году.

Если директивно не воздействовать на динамику ряда экономических показателей, то уже к 2010 году (и это в лучшем случае!) отток валютных средств из страны будет превышать общие поступления валюты в российскую экономику.

Данная тенденция приведет к долгосрочному снижению курса рубля относительно доллара и будет сопровождаться уменьшением золотовалютных резервов Центрального Банка. Если не проводить глубокую девальвацию рубля (до 50%), то валютных накоплений в стране хватит не более чем на три-четыре года.

Речь идет о следующих показателях.

1. **Накопленный внешний долг.** По итогам 2007 года общая сумма будет составлять не менее 430 млрд долл. С учетом тенденции данный показатель к концу 2008 года превысит 500 млрд долл. Минимальные ежегодные процентные выплаты по внешнему долгу составят 30 млрд долл. и выше. Если учитывать наметившуюся тенденцию по росту процентных ставок в мире, то общая величина выплат существенно возрастет. Не так давно (2002 г.) экономическое сообщество с тревогой обсуждало проблему выплаты в 2003 году части внешнего долга на уровне 15 млрд долл. Прошу заметить, что 30 млрд долл. – это сумма, необходимая только на обслуживание долга, без учета возможного оттока капитала.

2. **Темп роста импорта товаров и услуг.** Этот показатель за счет тактической ошибки, допущенной Центральным Банком России в области кредитно-денежной политики (динамика курса рубля к доллару), вышел на уровень роста, не отвечающий общему экономическому развитию национальной экономики, и способствует ускоренному ухудшению счета текущих операций.

3. **Баланс инвестиционных доходов.** Данный показатель за 2007 год составляет –30 млрд долл. Общий рост инвестиционных доходов из России увеличился с –12,5 млрд долл. в год (1997 г.) до –65 млрд долл. (оценка 2007 г.).

Кроме того, существует ряд других макроэкономических показателей, которые также подтверждают наличие экономических проблем, требующих немедленного решения.

Прошу Вас, Владимир Владимирович, дать поручения соответствующим органам более детально изучить данный вопрос и сформировать комплекс мер, позволяющих снизить негативные последствия сложившейся ситуации.

P.S. При изучении данного вопроса у меня сформировалось мнение относительно целенаправленности действий неких структур и частных лиц. Складывается впечатление о преднамеренном создании условий и механизмов, способствующих долгосрочному массовому выводу валютных средств из страны, и, как следствие, ведущих к частичной потере экономической и политической независимости России.

С уважением, главный редактор
журнала «Портфельный инвестор»

Г.П. Кравченко

Устойчивый платежный баланс как основа экономического развития России

Парламентские слушания «Стратегия развития России до 2020 года», 20 мая 2008 г.

Доклад, подготовленный мной к парламентским слушаниям в Совете Федерации по вопросу «Стратегия развития России до 2020 года». По различным причинам слушания постоянно переносились, и в настоящий момент у меня нет четкой уверенности в том, что я смогу озвучить доклад с парламентской трибуны.

Уважаемые господа, обсуждаемая тема настолько существенна и многогранна, что заслуживает всестороннего обсуждения широкими слоями населения, не говоря уже о законодательной власти как одного из системообразующих институтов гражданского общества. Поставленные перед страной высшими руководителями государства задачи являются настолько амбициозными и глобальными, что требуют внимательного и скрупулезного подхода для создания базовых факторов, благодаря которым в принципе возможно

осуществление поставленных целей. Я не берусь подробно анализировать каждый из показателей, который должен быть достигнут в России к 2020 году, остановлюсь лишь на трех принципиальных моментах (позициях), которые, по моему мнению, могут не привести нашу страну к намеченным результатам.

Речь идет о платежном балансе, общей сумме накопленного внешнего долга и утечке капитала. Динамика и структура вышеупомянутых показателей имеют тенденцию, которая существенным образом в течение нескольких ближайших лет может повлиять на наше счастливое будущее. Сразу отмечу, что обозначенная позиция является частной точкой зрения ученого, имеющего 15-летний практический опыт профессиональной деятельности на российском финансовом рынке.

Одним из основных рисков российской экономики является невозможность в среднесрочном плане сохранить приток валюты в страну на приемлемом уровне, позволяющем успешно реализовать поставленные цели не только в области экономики, но и в социальной сфере. Рассмотрим факторы, которые в ближайшем будущем оставят российскую экономику без столь важной составляющей – СКВ.

Платежный баланс России. Основная проблема – выход в ближайшие несколько лет счета текущих опе-

раций в отрицательную зону. С одной стороны, факт отрицательного счета текущих операций не является в мировой практике аномальным явлением, но, с другой стороны, предыдущие два периода, когда счет текущих операций имел отрицательное значение, привели в 1998 году к финансовому кризису и в 1991 году к полному распаду советской империи. Нельзя сравнивать состояние экономики сегодня и в прошлые периоды (в настоящий момент ряд показателей намного лучше), но вместе с тем ряд сформировавшихся факторов, которые, на первый взгляд, можно оценить как удовлетворительные (в сопоставимых показателях), значительно хуже. Рассмотрим данные показатели (приложение 1).

1. **Экспорт товаров.** Основная доходная статья платежного баланса. Структура экспорта товаров. Общий объем за последние годы возрос в несколько раз (110 млрд долл, в 2003 году, 355 млрд долл, в 2007 году). В общей сумме торгового экспорта 61 % (220 млрд долл.) приходится на долю нефти, нефтепродуктов и газа. Среднее значение данного показателя за последние десять лет находится на уровне не более 60 млрд долл.; за 20 лет – 35 млрд долл. Из этого следует, что с вероятностью более 50 % в ближайшие несколько лет сумма российского экспорта только за счет данной группы товаров может снизиться до 250–

270 млрд долл. Если учитывать возможное снижение стоимости других товарных групп (до 30 %), то максимальная сумма экспорта не превысит 200 млрд долл, в год.

2. **Экспорт услуг.** Исторически сложилось, что данный показатель является дефицитным. При увеличении номинальных валютных доходов населения отрицательное сальдо возрастает.

3. **Инвестиционные доходы.** За последний период отрицательный баланс между доходами в Россию и доходами из России в силу ряда обстоятельств (огромные займы, укрепление рубля, высокая реальная доходность капитала и др.) имеет тенденцию к увеличению, что в конечном итоге отрицательно сказывается на общей величине сальдо платежного баланса.

4. Оставшиеся позиции счета текущих операций также являются дефицитными и имеют ярко выраженную негативную тенденцию.

Исходя из сложившейся динамики основных агрегатов платежного баланса России, можно констатировать, что в ближайшие несколько лет счет текущих операций будет иметь отрицательное значение. Важно учитывать тот факт, что это случится вне зависимости от снижения стоимости основных товарных групп российского экспорта. Сделанный прогноз указывает

на то, что отрицательное сальдо счета текущих операций может составлять до 100 млрд долл, в год. Набор инструментов (действий, механизмов) по исправлению данной ситуации невелик: девальвация национальной валюты, продажа ЗВР, увеличение внешних займов и некоторые другие.

Даже не экономисту видно, что реализация вышеуказанных мероприятий вызовет ряд негативных явлений в экономике. Вот некоторые из них.

Девальвация: увеличение долговой (выраженной в рублях) нагрузки организаций и сложности в ее обслуживании; снижение уровня жизни населения (см. объем импорта); рост процентных ставок и др.

Реализация ЦБР ЗВР: ухудшение относительных показателей платежного баланса и увеличение рисков со всеми вытекающими последствиями (рост процентных ставок по внешним заимствованиям, сокращение притока капитала (возможен чистый отток), снижение стоимости рискованных активов и т. д.).

Внешние займы (приток капитала). Любые заимствования будут ухудшать относительные показатели платежного баланса, создавать дополнительную базу для увеличения оттока капитала по статье «Инвестиционные доходы из России», что и без того будет ухудшать сальдо счета текущих операций. К негативным последствиям нужно добавить возможный уход ино-

странного капитала из страны (краткосрочный внешний долг России на 01.01.2008 – более 100 млрд долл.).

Перечисленные негативные моменты являются только частью всех отрицательных последствий в российской экономике, которые в обязательном порядке возникнут в случае устойчивого среднесрочного отрицательного счета текущих операций.

Внешний долг (приложение 3). Накопленная сумма внешнего долга на 01.04.2008 составляет 477 млрд долл. Много это или мало? Если перевести в рубли и соотнести с сальдированным финансовым результатом российской экономики, то не так уж и много (не более двух годовых объемов прибыли). Можно добавить еще несколько относительных показателей, и на этом успокоиться. Но, к сожалению, это лишь иллюзия происходящих процессов в области внешней задолженности. Для получения объективной картины относительно суммы внешнего долга страны необходимо сравнивать другие относительные показатели, относящиеся к валютной части экономики: ЗВР, торговому экспорту, торговому сальдо по товарам и услугам. Кроме этого, нужно учитывать структуру внешнего долга. Нет особого смысла приводить оценочные показатели, которые в настоящий момент вполне удовлетворительные (хоть и имеют

тенденцию к ухудшению). Проблема в другом. Какова тенденция общей суммы накопленного внешнего долга и какой она будет через три-пять лет? Сможет ли российская экономика генерировать поступление экспортной выручки в тех же объемах, что и предыдущие несколько лет? На самом деле вопрос должен звучать несколько иначе. Сможет ли российская экономика генерировать экспортную выручку с темпом роста не менее чем 25–40 % в год? Именно при таких результатах оценочные коэффициенты смогут остаться на прежнем, удовлетворительном, уровне. Также нет ответа и на вопрос относительно устойчивости российского экспорта в принципе (с точки зрения финансовых показателей – дохода). Я не буду загружать цифрами, в приложении к докладу они имеются, и в зависимости от желания изучающего данный вопрос можно посмотреть более подробно. Но все же на базовых параметрах мне бы хотелось остановиться.

Доходная часть. Как говорилось, основным источником поступления валюты в страну является экспорт товаров, составивший в 2007 году 355,5 млрд долл. В России он обеспечивается сырьевой составляющей в размере 219 млрд долл, (нефть, газ и нефтепродукты без учета металлов). То есть не менее 61 % всего экспорта товаров представляют собой неустойчивые доходы, которые в несколько раз выше сред-

негодových показателей за десять последних лет, не говоря уже о более долгом периоде времени. Таким образом, существует большая вероятность снижения сырьевой составляющей российского экспорта товаров в два-три раза, до 80-110 млрд долл. Оставшаяся часть российского экспорта также невозможно назвать устойчивой позицией. Таким образом, с вероятностью не менее чем 50 % можно констатировать, что в ближайшие несколько лет величина экспорта российских товаров может варьироваться от 180 до 600 млрд долл. (500 млрд долл. – среднегодовая стоимость нефти не ниже 120 долл, за баррель).

Для справки: общий уровень экспорта товаров в размере 110 млрд долл, был преодолен лишь в 2003 году (74,5 млрд долл. – нефть, газ и нефтепродукты без учета металлов). Показатели российского экспорта и импорта с 1970 года можно посмотреть в приложении 2.

Именно на основе данных показателей необходимо строить модель не только приемлемости уровня внешнего долга, но и обеспечения устойчивости платежного баланса России. Однако стоит заметить одну немаловажную деталь, которая в нашем случае не работает: если экспорт будет возрастать, то все замечательно. Речь идет о ситуации, при которой в течение ряда лет возможно повышение общего уров-

ня российского экспорта. Следует помнить, чем выше показатели сегодня, тем выше риски в дальнейшем, так как экономика в общем плане (домохозяйства, организации) быстро привыкает к увеличенному импорту, который, в свою очередь, может поддерживаться только «крепким рублем».

Расходная часть. По всем остальным позициям счета текущих операций российский платежный баланс имеет отрицательное сальдо (см. приложение 1). Эту часть разумно разделить на две группы. Первая зависит от курса национальной валюты (способность потреблять) и является величиной переменной. Сюда также можно отнести заградительные барьеры, которые, в зависимости от тенденции, будут иметь характер, увеличивающий импорт (ВТО). Вторая группа – условно постоянная. Не вдаваясь в подробности, отмечу, что накопленный внешний долг для российской экономики непомерно велик и не соответствует в среднесрочном плане экономическому развитию нашей страны. При ставке 7 % годовых обслуживание 477 млрд долл, обойдется примерно в 33 млрд долл, в год. Чем выше ставка и сумма долга, тем выше стоимость обслуживания. Причем независимо от курса национальной валюты эти платежи необходимо осуществлять ежегодно. Я не буду развивать тему о неизбежном росте процентных ставок во всем мире, от-

мечу лишь то, что при возникновении форсмажорных обстоятельств сумма платежей по внешнеэкономической деятельности будет превышать приток валютных средств в страну от этой деятельности. Что касается других импортных позиций (в широком плане), то нельзя забывать, что их снижение произойдет только в случае девальвации национальной валюты, а это автоматически вызовет снижение уровня жизни населения и существенно затруднит обслуживание внешнего долга.

Обобщая сказанное, замечу, что в случае снижения стоимости на основные позиции российского экспорта объем импортного потребления (в широком смысле) будет способствовать созданию отрицательного счета текущих операций. Если не проводить существенной девальвации (20 % не поможет, см. историю в приложении 4), ЦБ РФ будет вынужден сокращать международные резервы. Можно предположить, что российская экономика сумеет в краткосрочном плане закрыть данный дефицит притоком капитала. Возможно, так и будет, но нельзя забывать, что с точки зрения среднесрочного характера это только ухудшит ситуацию (общее увеличение долга и его обслуживание), что отлично иллюстрируется приложением 1.

Утечка капитала (приложение 5). Одна из острых проблем российской экономики. В последнее время в

связи с активным платежным балансом страны данный вопрос практически не поднимается, а между тем проблема с каждым годом становится все острее. Вот некоторые цифры (авторский расчет и методика – в приложении 5). Предполагаемая утечка капитала с **1991** по **2007** год составила **400** млрд долл.; с **1999** по **2007** год – **285** млрд долл.; с **2004** по **2007** год – **192** млрд долл. Таким образом, исходя из последних десяти лет среднегодовая сумма утечки капитала составила **31,5** млрд долл. За последние четыре года данный показатель составил **48** млрд долл, в год. В моем понимании, цифры просто ужасающие. О чем говорят цифры? В первую очередь о том, что участники предпринимательской деятельности значительную часть капитала выводят из страны. Если внимательно посмотреть на структуру внешнего долга, можно заметить некоторую синхронность по привлечению и выводу капитала. Кроме этого, основная сумма внешнего долга находится в разделе «Портфельные и прочие инвестиции». Если учитывать страну происхождения внешних поступлений, то вывод напрашивается сам собой: значительная часть внешних займов – ранее выведенные средства российских предпринимателей. Думаю, будет справедливым утверждение, что таким образом бизнес пытается обезопасить капитал. Все логично и замечательно. В настоящий мо-

мент вывозится часть заработанной страной валютной выручки, но дело в том, что в России (СССР) была ситуация (**1985–1999** гг.), когда валюту вывозили из страны в момент острого дефицита СКВ (за счет наращивания внешних займов). Где гарантия того, что в случае вхождения счета текущих операций в отрицательную зону данный факт не повторится? Не пора ли сегодня (нужно было еще десять лет назад) принимать решения, которые бы резко ограничили данную тенденцию?

В качестве заключения отмечу, что в случае наложения всех негативных факторов воедино проблемы в российской экономике могут быть вполне существенные. Наличие громадного накопленного внешнего долга с ежегодным обслуживанием суммой в несколько десятков миллиардов долларов может поставить вопрос о частичном ограничении суверенитета России. Также напомним, что начало вышеуказанных проблем не за горами. На принятие стратегических решений в области внешнего долга, утечки капитала, управления платежным балансом страны есть не более двух, максимум трех лет. Исходя из этого, российскому Правительству было бы целесообразно разработать план мер, способствующих устранению вышеуказанных рисков, с которыми наша страна обязательно столкнется в ближайшем будущем.

Приложение 1 ФАКТИЧЕСКИЕ И ВОЗМОЖНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА РФ 1985–2012 ГГ., С УЧЕ- ТОМ СТОИМОСТИ ЭНЕРГОНОСИТЕЛЕЙ

Платеж счета на конец года	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Экспорт услуг	Импорт услуг	Баланс услуг	Баланс товаров и услуг	Баланс оплаты труда	Извест. доходы в РФ	Извест. расходы из РФ	Баланс неизвестных доходов	Текущие транс-ферты	Счет открытый	ЗБР	Внешний долг
1986	62 661	-56 032	21 583	13 261	-16 685	-5 564	16 200	496	4 232	-2 263	-4 031	72	19 947	15 000	124 000
1987	66 791	-71 769	15 023	13 963	-20 062	-6 072	9 361	340	4 480	-1 496	-4 556	-566	-38	19 000	127 000
1988	74 694	-58 570	16 024	12 090	-16 665	-4 273	11 751	164	4 900	-1 620	-1 116	-237	2 117	13 000	134 000
1989	75 176	-59 485	25 695	9 645	-12 251	-4 966	21 359	271	4 459	-11 393	-9 397	601	24 618	12 000	176 000
2000	105 023	-84 952	46 171	7 585	-16 200	-8 665	35 566	296	4 255	-11 957	-7 004	65	41 635	28 000	169 000
2001	101 944	-55 724	48 120	11 641	-23 532	-9 071	59 245	150	5 176	-10 544	-4 568	-817	33 935	37 000	145 000
2002	103 301	-60 946	48 205	15 611	-23 487	-3 046	58 449	192	4 973	-11 757	-4 744	-760	29 116	46 000	132 000
2003	125 202	-76 570	59 550	15 292	-31 222	-10 593	46 927	148	16 342	-23 276	-13 637	-365	35 416	72 000	166 000
2004	163 307	-92 302	65 625	20 895	-32 257	-12 692	75 123	-260	16 702	-23 303	-12 528	-900	59 514	126 000	214 000
2005	243 739	-125 434	119 384	24 270	-48 655	-13 695	114 409	-1 300	15 964	-33 420	-17 742	-1 029	84 443	132 000	257 000
2006	303 235	-164 692	138 034	30 267	-64 736	-15 912	126 426	-4 961	27 467	-51 246	-20 269	-1 477	96 106	202 000	310 000
2007	355 465	-233 411	132 245	39 347	-59 152	-19 544	112 258	-7 824	44 736	-47 327	-22 592	-5 546	75 216	424 000	459 000
2008.1.10	425 000	-262 000	190 000	46 000	-78 000	-25 000	114 000	-11 500	50 000	-26 000	-40 000	-5 000	109 000	624 000	530 000
2010.1.25	420 000	-246 000	190 000	46 000	-78 000	-21 000	109 000	-11 500	50 000	-26 000	-40 000	-5 000	99 000	590 000	530 000
2009.1.10	360 000	-260 000	170 000	60 000	-90 000	-30 000	140 000	-14 700	60 000	-105 000	-40 000	-5 000	74 000	600 000	500 000
2008.1.10	465 000	-276 000	125 000	60 000	-90 000	-30 000	95 000	-14 000	60 000	-26 000	-50 000	-5 000	60 000	600 000	500 000
2008.1.25	420 000	-246 000	160 000	60 000	-90 000	-30 000	96 000	-14 000	60 000	-26 000	-50 000	-5 000	11 000	540 000	500 000
2008.7.5	355 000	-260 000	5 000	60 000	-90 000	-25 000	-15 000	-15 000	60 000	-65 000	-20 000	-5 000	-21 000	500 000	500 000
2008.12.5	295 000	-230 000	-40 000	60 000	-70 000	-10 000	-50 000	-12 000	60 000	-70 000	-11 000	-5 000	-75 000	440 000	500 000
2010.1.10	425 000	-262 000	125 000	65 000	-110 000	-45 000	140 000	-11 000	70 000	-20 000	-10 000	-5 000	70 500	540 000	500 000
2010.1.10	360 000	-260 000	100 000	65 000	-110 000	-45 000	55 000	-16 000	70 000	-19 000	-40 000	-4 500	530 000	500 000	500 000
2010.6.5	420 000	-420 000	-3 000	65 000	-104 000	-25 000	-40 000	-16 000	70 000	-110 000	-40 000	-50 000	416 000	600 000	600 000
2010.7.5	355 000	-475 000	-80 000	65 000	-90 000	-20 000	-90 000	-14 000	70 000	-110 000	-40 000	-147 500	260 000	600 000	600 000
2010.7.25	295 000	-260 000	-80 000	65 000	-95 000	-25 000	-115 000	-14 000	70 000	-115 000	-40 000	-175 500	230 000	600 000	600 000
2011.1.10	685 000	-600 000	65 000	75 000	-120 000	-45 000	40 000	-16 000	60 000	-120 000	-40 000	-5 000	-19 500	620	620
2011.1.10	560 000	-540 000	-20 000	75 000	-120 000	-45 000	-25 000	-16 000	60 000	-110 000	-20 000	-5 000	-74 500	620	620
2011.1.25	420 000	-430 000	-10 000	75 000	-130 000	-50 000	-40 000	-15 000	70 000	-20 000	-20 000	-20 000	-74 500	620	620
2011.1.25	295 000	-540 000	-65 000	75 000	-100 000	-5 000	-70 000	-16 000	60 000	-70 000	-11 000	-5 000	-29 500	620	620
2012.1.10	495 000	-650 000	-65 000	80 000	-130 000	-40 000	-5 000	-16 000	60 000	-120 000	-15 000	-5 000	-59 500	620	620
2012.1.10	360 000	-540 000	0	80 000	-130 000	-25 000	-25 000	-16 000	70 000	-120 000	-50 000	-5 000	-29 500	620	620
2012.1.25	420 000	-600 000	-20 000	80 000	-140 000	-15 000	-5 000	-14 000	60 000	-110 000	-50 000	-5 000	-55 500	620	620
2012.1.25	295 000	-380 000	-28 000	80 000	-75 000	-5 000	-50 000	-12 000	50 000	-20 000	-40 000	-5 000	-35 500	620	620
2012.1.25	345 000	-260 000	-60 000	60 000	-65 000	-6 000	-35 000	-12 000	40 000	-70 000	-20 000	-5 000	-69 500	620	620

Приложение 2 ПОКАЗАТЕЛИ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ РФ, БА- ЛАНСА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ДОХОДОВ И СЧЕТ ТЕ- КУЩИХ ОПЕРАЦИЙ (1970–2007 ГГ.)

Год	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Баланс услуг	Баланс товаров и услуг	Инвест. доходы в РФ	Инвест. доходы из РФ	Баланс инвестиционных доходов	Счет текущих операций
1970	12 000	11 000	1 000	-500	500	нд	нд	нд	500
1971	13 000	11 000	2 000	-500	1 500	нд	нд	нд	1 500
1972	13 000	13 000	0	-500	-500	нд	нд	нд	-500
1973	16 000	16 000	0	-500	-500	нд	нд	нд	-500
1974	21 000	19 000	2 000	-500	1 500	нд	нд	нд	1 500
1975	24 000	27 000	-3 000	-500	-3 500	нд	нд	нд	-3 500
1976	26 000	29 000	-1 000	-500	-1 500	нд	нд	нд	-1 500
1977	33 000	30 000	3 000	-1 000	2 000	нд	нд	нд	2 000
1978	36 000	35 000	1 000	-1 000	0	нд	нд	нд	0
1979	43 000	38 000	5 000	-1 000	4 000	нд	нд	нд	4 000
1980	50 000	45 000	5 000	-1 000	4 000	нд	нд	нд	4 000
1981	57 000	53 000	4 000	-1 000	3 000	нд	нд	нд	3 000
1982	63 000	57 000	6 000	-1 000	5 000	нд	нд	нд	5 000
1983	68 000	60 000	8 000	-1 000	7 000	нд	нд	нд	7 000
1984	75 000	65 000	10 000	-1 000	9 000	нд	нд	нд	9 000
1985	79 000	69 000	4 000	-1 500	2 500	нд	нд	-1 500	1 000
1986	68 000	63 000	5 000	-1 500	3 500	нд	нд	-1 500	2 000
1987	68 000	61 000	7 000	-1 500	5 500	нд	нд	-1 500	4 000
1988	67 000	65 000	2 000	-1 500	500	нд	нд	-1 500	-1 000
1989	68 000	67 000	1 000	-1 500	-500	нд	нд	-1 500	-2 000
1990	89 000	95 000	-6 000	-2 000	-8 000	нд	нд	-1 500	-9 500
1991	67 000	55 000	12 000	-2 500	9 500	нд	нд	-1 500	8 000
1992	51 681	47 981	3 700	-3 082	618	2 541	-4 911	-2 370	-69
1993	58 698	46 083	12 615	-2 103	10 512	2 702	-5 173	-2 471	9 013
1994	67 379	50 452	16 927	-6 981	9 946	3 392	-5 111	-1 719	7 844
1995	82 419	62 606	19 813	-9 569	10 244	4 112	-7 181	-3 069	6 963
1996	89 685	68 092	21 593	-5 384	16 209	4 232	-9 268	-5 036	10 847
1997	96 791	71 768	15 023	-6 072	8 951	4 140	-12 490	-8 350	-80
1998	74 694	58 670	16 024	-4 273	11 751	4 900	-15 626	-11 626	219
1999	75 190	39 465	35 665	-4 306	31 359	3 456	-11 393	-7 937	24 616
2000	105 033	44 862	60 171	-6 665	53 506	4 253	-11 257	-7 004	46 839
2001	101 884	53 764	48 120	-9 071	39 049	6 176	-10 544	-4 368	33 935
2002	107 301	60 966	46 335	-9 886	36 449	4 973	-11 757	-6 784	29 116
2003	135 920	76 070	59 850	-10 893	48 957	10 243	-23 270	-13 027	35 410
2004	189 207	97 382	85 825	-12 692	73 133	10 792	-23 300	-12 508	59 514
2005	243 798	125 434	118 364	-13 895	104 469	15 668	-33 450	-17 782	84 443
2006	300 928	164 692	139 234	-13 812	125 422	27 657	-51 246	-23 389	96 106
2007	355 465	223 421	132 044	-17 000	115 048	35 000	-65 000	-30 000	78 309

Приложение 3

ВНЕШНИЙ ДОЛГ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В 2008 Г. (АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПРЕДСТАВЛЕНИЕ)

(млрд долл. США)

	01.01.2008	01.04.2008
Внешний долг Российской Федерации	463,5	477,1
Краткосрочные обязательства	106,1	93,5
Долгосрочные обязательства	357,4	383,6
Внешний долг государственного сектора в расширенном определении*	189,5	182,9
Краткосрочные обязательства	22,2	17
Долгосрочные обязательства	167,3	165,9
Органы государственного управления	37,4	36,9
Краткосрочные обязательства	1,7	1,6
Долгосрочные обязательства	35,7	35,2
Органы денежно-кредитного регулирования	9	4,1
Краткосрочные обязательства	9	4,1
Банки	65,5	67,4
Краткосрочные обязательства	11,4	11,2
Долгосрочные обязательства	54,1	56,2
Прочие секторы	77,6	74,5
Краткосрочные обязательства	0,1	0
Долгосрочные обязательства	77,5	74,5
Внешний долг частного сектора*	274	294,2
Краткосрочные обязательства	84	76,5
Долгосрочные обязательства	190,1	217,7
Банки	98,1	104
Краткосрочные обязательства	42,3	44,6
Долгосрочные обязательства	55,9	59,4
Прочие секторы	175,9	190,1
Краткосрочные обязательства	41,7	31,9
Долгосрочные обязательства	134,2	158,3

Примечание: Включается внешняя задолженность в национальной и иностранной валюте.

* Внешний долг государственного сектора в расширенном определении охватывает внешнюю задолженность органов государственного управления. ор-

ганов денежно-кредитного регулирования, а также тех банков и нефинансовых предприятий, в которых органы государственного управления и денежно-кредитного регулирования напрямую или опосредованно владеют 50 % и более участия в капитале или контролируют их иным способом. Долговые обязательства перед нерезидентами остальных резидентов, не подпадающих подданное определение, классифицируются как внешний долг частного сектора.

Дата последнего обновления – 10 июля 2008 года.

Приложение 1

ФАКТИЧЕСКИЕ И ВОЗМОЖНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА РФ 1985–2012 ГГ., С УЧЕ- ТОМ СТОИМОСТИ ЭНЕРГОНОСИТЕЛЕЙ

Период / средняя цена на нефть	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Экспорт услуг	Импорт услуг	Баланс услуг	Баланс товаров и услуг	Баланс оплаты труда	Импорт доходов в ИС	Импорт доходов из ИС	Баланс инвестиционных доходов	Торговые трансферты	Счет трансфертов	ЭБР	Внешний долг
1996	89 685	-68 082	21 598	12 251	-18 695	-5 364	16 200	-476	4 222	-9 268	-5 038	72	10 847	15 000	124 000
1997	76 791	-71 768	15 023	12 902	-20 665	-6 672	8 951	-342	4 148	-12 490	-8 358	-366	-58	18 000	123 000
1998	74 684	-58 620	16 064	12 290	-16 663	-4 272	11 751	-164	4 000	-15 620	-11 826	-237	219	12 000	134 000
1999	75 138	-89 485	35 685	9 045	-13 261	-4 306	21 252	291	3 456	-11 303	-7 087	600	24 616	12 000	178 000
2000	105 823	-84 382	60 171	9 565	-18 238	-6 665	53 506	260	4 253	-11 257	-7 004	60	46 828	28 000	160 000
2001	100 884	-53 784	47 128	11 441	-20 512	-9 071	39 049	328	6 178	-10 544	-4 368	-817	33 895	37 000	146 000
2002	107 381	-60 466	46 335	13 611	-23 487	-9 896	36 449	157	4 923	-11 757	-6 734	-750	29 116	45 000	152 000
2003	138 928	-78 033	59 560	16 229	-27 122	-10 893	48 987	-144	10 243	-22 270	-13 827	-385	36 410	77 000	156 000
2004	182 202	-98 282	85 255	28 596	-33 287	-14 652	73 132	-258	10 726	-22 288	-12 568	-490	59 514	125 000	214 000
2005	243 798	-125 434	118 364	44 970	-58 289	-33 895	104 869	-1 200	19 698	-42 459	-17 792	-3 008	84 843	182 000	257 000
2006	300 024	-164 892	139 234	38 927	-44 729	-13 812	125 422	-4 391	27 867	-51 246	-23 389	-1 537	96 300	280 000	310 000
2007	358 485	-225 421	132 043	39 347	-50 352	-19 824	112 200	-7 894	44 798	-67 387	-28 599	-2 506	78 310	474 000	450 000
2008 120	426 000	-285 000	140 000	49 000	-75 000	-26 000	164 000	-11 500	50 000	-90 000	-40 000	-2 500	100 000	620 000	520 000
2008 95	428 000	-290 000	138 000	49 000	-70 000	-21 000	169 000	-11 500	50 000	-90 000	-30 000	-2 500	64 000	590 000	520 000
2009 148	508 000	-280 000	178 000	68 000	-90 000	-22 000	148 000	-14 700	60 000	-105 000	-45 000	-2 500	76 000	680 000	580 000
2009 120	426 000	-270 000	125 000	68 000	-90 000	-22 000	95 000	-14 000	60 000	-90 000	-30 000	-2 500	47 500	680 000	560 000
2009 92	428 000	-280 000	80 000	68 000	-90 000	-22 000	38 000	-14 000	60 000	-85 000	-25 000	-2 500	-12 500	540 000	580 000
2009 75	358 000	-260 000	5 000	68 000	-90 000	-22 000	-15 000	-13 000	60 000	-90 000	-20 000	-2 500	-51 500	580 000	580 000
2009 55	236 000	-225 000	-40 000	68 000	-70 000	-10 000	-50 000	-12 000	60 000	-70 000	-10 000	-2 500	-75 500	480 000	590 000
2010 130	636 000	-280 000	185 000	68 000	-110 000	-42 000	148 000	-18 000	70 000	-120 000	-50 000	-2 500	70 500	580 000	580 000
2010 148	508 000	-280 000	100 000	68 000	-110 000	-42 000	55 000	-18 000	70 000	-110 000	-40 000	-2 500	-4 500	530 000	590 000
2010 06	430 000	-425 000	-5 000	68 000	-100 000	-32 000	-40 000	-18 000	70 000	-110 000	-40 000	-2 500	-90 500	430 000	600 000
2010 75	358 000	-415 000	-60 000	68 000	-95 000	-27 000	90 000	-14 000	70 000	-110 000	-40 000	-2 500	-147 500	380 000	600 000
2010 55	236 000	-280 000	-66 000	68 000	-95 000	-27 000	-115 000	-14 000	70 000	-110 000	-40 000	-2 500	-122 500	320 000	600 000
2011 120	636 000	-680 000	85 000	75 000	-120 000	-45 000	40 000	-18 000	80 000	-120 000	-40 000	-2 500	-119 500	НД	НД
2011 148	508 000	-580 000	20 000	75 000	-120 000	-45 000	25 000	-18 000	80 000	-110 000	-30 000	-2 500	-74 500	НД	НД
2011 06	430 000	-420 000	-10 000	75 000	-105 000	-30 000	-40 000	-22 000	70 000	-90 000	-20 000	-2 500	-75 500	НД	НД
2011 75	358 000	-280 000	-68 000	75 000	-90 000	-15 000	-70 000	-18 000	60 000	-70 000	-10 000	-2 500	-83 500	НД	НД
2012 130	636 000	-660 000	35 000	80 000	-120 000	-40 000	-5 000	-18 000	90 000	-125 000	-35 000	-2 500	-55 500	НД	НД
2012 148	508 000	-580 000	20 000	80 000	-105 000	-25 000	25 000	-18 000	70 000	-120 000	-30 000	-2 500	-81 500	НД	НД
2012 06	430 000	-480 000	-20 000	80 000	-95 000	-15 000	-30 000	-18 000	60 000	-110 000	-50 000	-2 500	-82 500	НД	НД
2012 75	358 000	-220 000	-35 000	80 000	-75 000	-5 000	-3 000	-12 000	50 000	-90 000	-40 000	-2 500	-85 500	НД	НД
2012 55	245 000	-280 000	-35 000	80 000	-60 000	-20 000	-35 000	-12 000	40 000	-70 000	-30 000	-2 500	-80 500	НД	НД

Приложение 2

ПОКАЗАТЕЛИ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ РФ, БАЛАНСА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ДОХОДОВ И СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ (1970–2007 ГГ.)

Год	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Баланс услуг	Баланс товаров и услуг	Инвест. доходы в РФ	Инвест. доходы из РФ	Баланс инвестиционных доходов	Счет текущих операций
1970	12 000	11 000	1 000	-500	500	нд	нд	нд	500
1971	13 000	11 000	2 000	-500	1 500	нд	нд	нд	1 500
1972	13 000	13 000	0	-500	-500	нд	нд	нд	-500
1973	16 000	16 000	0	-500	-500	нд	нд	нд	-500
1974	21 000	19 000	2 000	-500	1 500	нд	нд	нд	1 500
1975	24 000	27 000	-3 000	-500	-3 500	нд	нд	нд	-3 500
1976	28 000	29 000	-1 000	-500	-1 500	нд	нд	нд	-1 500
1977	33 000	30 000	3 000	-1 000	2 000	нд	нд	нд	2 000
1978	36 000	35 000	1 000	-1 000	0	нд	нд	нд	0
1979	43 000	38 000	5 000	-1 000	4 000	нд	нд	нд	4 000
1980	50 000	45 000	5 000	-1 000	4 000	нд	нд	нд	4 000
1981	57 000	53 000	4 000	-1 000	3 000	нд	нд	нд	3 000
1982	63 000	57 000	6 000	-1 000	5 000	нд	нд	нд	5 000
1983	68 000	60 000	8 000	-1 000	7 000	нд	нд	нд	7 000
1984	75 000	65 000	10 000	-1 000	9 000	нд	нд	нд	9 000
1985	73 000	69 000	4 000	-1 500	2 500	нд	нд	-1 500	1 000
1986	68 000	63 000	5 000	-1 500	3 500	нд	нд	-1 500	2 000
1987	68 000	61 000	7 000	-1 500	5 500	нд	нд	-1 500	4 000
1988	67 000	65 000	2 000	-1 500	500	нд	нд	-1 500	-1 000
1989	68 000	67 000	1 000	-1 500	-500	нд	нд	-1 500	-2 000
1990	89 000	95 000	-6 000	-2 000	-8 000	нд	нд	-1 500	-9 500
1991	67 000	55 000	12 000	-2 500	9 500	нд	нд	-1 500	8 000
1992	51 681	47 981	3 700	-3 082	618	2 541	-4 911	-2 370	-69
1993	58 606	46 003	12 605	-2 103	10 502	2 702	-5 173	-2 471	9 013
1994	67 379	50 452	16 927	-6 981	9 946	3 392	-5 111	-1 719	7 844
1995	82 419	62 606	19 813	-9 569	10 244	4 112	-7 181	-3 069	6 953
1996	89 685	68 092	21 593	-5 384	16 209	4 232	-9 268	-5 036	10 847
1997	96 791	71 768	15 023	-6 072	8 951	4 140	-12 490	-8 350	-80
1998	74 694	58 670	16 024	-4 273	11 751	4 000	-15 626	-11 626	219
1999	75 130	39 465	35 665	-4 306	31 359	3 456	-11 393	-7 937	24 616
2000	105 033	44 862	60 171	-6 665	53 506	4 253	-11 257	-7 004	46 839
2001	101 884	53 764	48 120	-9 071	39 049	6 176	-10 544	-4 388	33 935
2002	107 301	60 966	46 335	-9 886	36 449	4 973	-11 757	-6 784	29 116
2003	135 920	76 070	59 850	-10 693	48 957	10 243	-23 270	-13 027	35 410
2004	183 207	97 382	85 825	-12 692	73 133	10 792	-23 300	-12 508	59 514
2005	243 736	125 434	118 304	-13 895	104 469	15 668	-33 450	-17 782	84 443
2006	309 926	164 692	139 234	-13 812	125 422	27 857	-51 246	-23 389	96 106
2007	355 465	223 421	132 044	-17 000	115 043	35 000	-65 000	-30 000	78 309

Приложение 3

ВНЕШНИЙ ДОЛГ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В 2008 Г. (АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПРЕДСТАВЛЕНИЕ)

(млрд долл. США)

	01.01.2008	01.04.2008
Внешний долг Российской Федерации	463,5	477,1
Краткосрочные обязательства	106,1	93,5
Долгосрочные обязательства	357,4	383,6
Внешний долг государственного сектора в расширенном определении*	189,5	182,9
Краткосрочные обязательства	22,2	17
Долгосрочные обязательства	167,3	165,9
Органы государственного управления	37,4	36,9
Краткосрочные обязательства	1,7	1,6
Долгосрочные обязательства	35,7	35,2
Органы денежно-кредитного регулирования	9	4,1
Краткосрочные обязательства	9	4,1
Банки	65,5	67,4
Краткосрочные обязательства	11,4	11,2
Долгосрочные обязательства	54,1	56,2
Прочие секторы	77,6	74,5
Краткосрочные обязательства	0,1	0
Долгосрочные обязательства	77,5	74,5
Внешний долг частного сектора*	274	294,2
Краткосрочные обязательства	84	76,5
Долгосрочные обязательства	190,1	217,7
Банки	98,1	104
Краткосрочные обязательства	42,3	44,6
Долгосрочные обязательства	55,9	59,4
Прочие секторы	175,9	190,1
Краткосрочные обязательства	41,7	31,9
Долгосрочные обязательства	134,2	158,3

Примечание: Включается внешняя задолженность в национальной и иностранной валюте.

* Внешний долг государственного сектора в расширенном определении охватывает внешнюю задолженность органов государственного управления, органов денежно-кредитного регулирования, а также тех банков и нефинансовых предприятий, в которых органы государственного управления и денежно-кредитного регулирования напрямую или опосредованно

владеют 50 % и более участия в капитале или контролируют их иным способом. Долговые обязательства перед нерезидентами остальных резидентов, не подпадающих под данное определение, классифицируются как внешний долг частного сектора.

Дата последнего обновления – 10 июля 2008 года.

Приложение 4

ЗАВИСИМОСТЬ ИМПОРТА ТОВАРОВ ОТ КУРСА НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ (ПО МЕТОДОЛОГИИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА)

	Экспорт товаров (ФОБ)		Импорт товаров (ФОБ)		Сальдо торгового баланса		
	Всего	в % к предыдущему периоду	Всего	в % к предыдущему периоду	Всего	курс долл./ руб.	в % к предыдущему периоду
1996 г.							
I квартал 1996 г.	20433	107,9	16368	121,9	4065		
II квартал 1996 г.	21828	105,9	17153	117,4	4673		
III квартал 1996 г.	21794	106,8	17037	108,1	4757		
IV квартал 1996 г.	25632	114,2	17534	93,3	8097		
1997 год							
I квартал 1997 г.	20290	79,2	15240	86,9	5051	5,65	
II квартал 1997 г.	20272	99,9	17167	112,6	3105	5,75	101,8
III квартал 1997 г.	21327	106,2	18408	107,2	3119	5,82	101,2
IV квартал 1997 г.	24906	115,2	21168	115,0	3638	5,92	101,7
январь	6708		4730		1978	5,60	
февраль	6486	96,7	4965	105,0	1521	5,65	100,9
март	7096	109,4	5545	111,7	1551	5,70	100,9
апрель	6838	96,4	6062	109,3	775	5,75	100,9
май	6610	96,7	5411	89,3	1199	5,77	100,3
июнь	6824	103,2	5894	105,2	1130	5,78	100,2
июль	7502	109,9	6324	111,1	1178	5,80	100,3
август	6953	92,7	6001	94,9	952	5,82	100,3
сентябрь	7072	101,7	6083	101,4	989	5,84	100,3
октябрь	7852	111,0	6686	109,9	1166	5,87	100,5
ноябрь	8152	103,8	6355	95,0	1797	5,90	100,5
декабрь	8802	108,0	8127	127,9	675	5,94	100,7
1998 г.							
I квартал 1998 г.	17943	72,3	17841	84,3	101	6,03	101,9
II квартал 1998 г.	18644	103,9	17388	97,5	1256	6,16	102,2
III квартал 1998 г.	19167	102,8	13431	77,2	5736	10,00	162,3
IV квартал 1998 г.	18689	97,5	9354	69,6	9335	18,50	185,0
январь	5706	64,8	5628	69,3	78	6,00	101,0
февраль	5682	99,6	5867	104,2	-185	6,06	101,0
март	6555	115,4	6346	108,2	209	6,09	100,5
апрель	6162	94,0	6048	95,3	114	6,12	100,5
май	6045	98,1	5638	93,2	407	6,15	100,5
июнь	6437	106,5	5702	101,1	735	6,18	100,5
июль	6653	103,4	5495	96,4	1158	6,22	100,6
август	6175	92,8	4906	89,3	1269	7,15	115,0
сентябрь	6339	102,7	3030	61,8	3309	12,50	174,8
октябрь	5867	92,6	2920	96,4	2947	16,00	128,0
ноябрь	5748	98,0	2942	100,8	2806	17,00	106,3
декабрь	7074	123,1	3493	118,7	3581	19,30	113,5

I квартал 1999 г.	15273	85,1	9111	51,1	6162	22,50	121,6
II квартал 1999 г.	17085	91,6	10108	58,1	6978	24,35	106,2
III квартал 1999 г.	18881	98,5	9484	70,6	9396	24,65	101,2
IV квартал 1999 г.	24312	130,1	10633	115,8	13478	26,30	106,7
январь	4506	63,7	2691	77,0	1815	21,60	111,9
февраль	4933	109,5	2951	109,7	1982	22,70	105,1
март	5834	118,3	3469	117,6	2365	23,60	104,0
апрель	6557	112,4	3278	94,5	3279	24,20	102,5
май	5133	78,3	2878	87,8	2255	24,35	100,6
июнь	5395	105,1	3952	137,3	1443	24,35	100,0
июль	6280	116,4	3238	81,9	3042	24,20	99,4
август	6165	98,2	3109	96,0	3056	24,45	101,0
сентябрь	6436	104,4	3137	100,9	3299	24,90	101,8
октябрь	6979	108,4	3378	107,7	3601	25,60	102,8
ноябрь	7607	109,0	3463	102,5	4144	26,20	102,3
декабрь	9726	127,9	3992	115,3	5734	26,70	101,9

Приложение 5 РАСЧЕТ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРЕДПОЛАГАЕМОЙ УТЕЧКИ КАПИТАЛА

Период (гг.)	Количество лет	Счет тек. опер. (сумма за период) млн долл.	ЗВР (изменение за период) млн долл.	Долг (изменение за период) млн долл.	Предполагаемая утечка капитала, млн долл.	Средняя утечка в год, млрд долл.	Средняя величина счета тек. опер. в год, млрд долл.	Отношение сред. СТО сред. утечка капит., млрд долл.
1970–1991	22	34000	0	90000	124000	5,6	1,5	-4,1
1970–1985	16	32500	0	15000	47500	2,9	2	-0,9
1985–1991	7	2500	0	67000	69500	9,9	0,5	-9,4
1991–1999	9	67353	7000	89000	143353	15,9	7,5	-8,4
1999–2007	9	485479	462000	262000	285479	31,6	53,9	22,3
1999–2004	6	229430	113000	36000	152430	25,3	38,2	12,9
2004–2007	4	315563	349000	226000	192563	48,1	78,6	30,7
1991–2007	17	528216	470000	345000	403216	23,7	31,1	7,4

Опубликовано в № 9 2008 года

Основные направления экономической политики РФ

Я неоднократно говорил, что не все экономисты разделяли экономическую политику, проводимую российским Правительством в последний период. В качестве примера ниже публикуется моя выпускная квалификационная работа «Основные направления экономической политики РФ», которая была представлена на защите в Российской академии государственной службы при Президенте Российской Федерации.

Кафедра: конкретной экономики и финансов. Студент заочного отделения 6 курса, 25 группа – Кравченко Павел Павлович. Научный руководитель – Зарубин Вадим Николаевич, д. э. н., проф. Москва, 2006.

В работе кратко изложено мое видение развития отечественной экономики. Преднамеренно оставляю текст без изменений, исключив первую главу и статистические данные (чтобы не занимать лишней объем). Считаю, что если бы российское правительство прислушалось к мнению ряда экономистов (думаю, что нижеизложенной позиции придерживаются значительное количество экономистов), то многих проблем можно было бы избежать. Естественным образом, то, что предлагалось несколько лет назад, требу-

ет некоторых дополнений, но суть вопроса остается без изменения. Кроме этого, на протяжении последних двух лет (период выхода журнала «Портфельный инвестор») я периодически возвращаюсь к данной теме.

Введение

Характеризуя формирующуюся в России модель рыночной экономики, следует учитывать особую геополитическую роль страны. Россия в социокультурном плане выступает связующим звеном между цивилизациями западного и восточного типа. В экономическом плане российское общество исторически сформировалось как восточное и сохранило, несмотря на смену политических режимов, следующие его черты:

- огромная роль государства как регулятора экономики и крупнейшего собственника;
- неразвитость частной собственности, прежде всего на землю;
- отсутствие автономного от государства гражданского общества;
- неразрывная связь власти и собственности;
- слабость личной инициативы при довольно сильных коллективистских тенденциях.

Значительное влияние на экономические процессы

оказывает сложившееся в стране ограничение конкуренции, что, в свою очередь, обуславливает медленную структурную перестройку экономики. Причем начавшийся переход к открытой экономике высветил неконкурентоспособность подавляющего большинства отраслей обрабатывающей промышленности и вызвал новый перекоп в отраслевой структуре – в сторону топливно-энергетического комплекса и первичной переработки сырья (металлургия и химия). Преодоление неконкурентоспособности российской экономики потребует длительного времени, возможно, нескольких десятилетий.

Переход к рыночным отношениям в различных отраслях и сферах российской экономики осуществляется крайне неравномерно. Так, в денежно-кредитной сфере и торговле происходит быстрое приближение к уровню стран со зрелой рыночной экономикой, тогда как в сельском хозяйстве в основном сохранились формы организации производства, унаследованные от административно-командной системы.

На формирование рыночной экономики в России оказывают влияние такие факторы, как склонность немалой части населения к государственному патернализму (значительной роли государства в перераспределении доходов населения) и общественным формам присвоения (бесплатному образованию, ме-

дицинскому обслуживанию и т. д.). Это ведет к сохранению значительной экономической роли государства в финансировании социальных нужд и ограничению рыночных факторов в социальной сфере.

Такая переходная экономика, представляющая собой шаг вперед по сравнению с административно-командной системой, со временем должна уступить место зрелой рыночной системе.

Основная цель выбора темы заключается в том, что, по нашему мнению, российское Правительство испытывает некоторый дефицит в идеях и инструментах по стимулированию и поддержанию качественно и устойчивого экономического роста в России. Мы, естественно, не претендуем на уникальность и бесспорность предложенных нами методов и направлений деятельности не только Правительства РФ, государственного аппарата, различных ветвей власти, но и общества в целом, однако, по нашему мнению, некоторые предложения могут быть использованы для разработки долгосрочной экономической политики России.

Для достижения поставленных целей необходимо определить, возможен ли в России устойчивый и долгосрочный экономический рост? Присутствуют ли в достаточном количестве факторы экономического роста?

Факторы экономического роста:

количество и качество природных ресурсов;
количество и качество трудовых ресурсов;
объем основного капитала;
технологии;
предпринимательские способности.

Эти пять факторов можно объединить под названием – факторы предложения, которые делают рост производства возможным.

Также следует иметь в виду, что рост зависит от факторов спроса. То есть для реализации растущего производственного потенциала экономика страны должна обеспечивать полное использование расширяющихся объемов ресурсов. Для этого требуется повышение уровня совокупных расходов. Далее на экономический рост влияют факторы распределения. Таким образом, способность к наращиванию производства недостаточна для решения задачи общего выпуска продукции – необходимо также реальное использование растущего объема ресурсов и их распределение таким образом, чтобы получить максимальное количество полезной продукции.

На сегодняшний день в России есть только ряд необходимых факторов и предпосылок для экономического роста, кроме того, уже имеющиеся факторы используются во многом неэффективно и нецелесо-

образно, в связи с этим экономика развивается темпами, не соответствующими потенциалу РФ. Основными причинами являются:

ряд экономических мер Правительства страны, воздействие которых не было до конца спрогнозировано, что в свою очередь снижает эффективность проводимой экономической политики;

доминирование в России более 70 лет директивной политики государства;

низкий темп развития различных институтов, способствующих становлению в России демократии и рыночной экономики;

значительный износ промышленного оборудования; малый объем высокотехнологичного оборудования, задействованного в промышленности;

существенные ограничения доступа к новейшим технологиям; неразвитость инфраструктуры;

значительное внешнеполитическое давление и препятствие со стороны западных производителей продвижению российской обработанной продукции на мировые рынки; агрессивная политика иностранных производителей по захвату российского рынка сбыта.

В настоящее время Правительство России не в полной мере использует все многообразие мер экономического воздействия, нередко применяются оши-

бочные подходы к экономическому регулированию, что и является одной из основных причин неудовлетворительного экономического роста, который в большей степени зависит от мировых цен на сырьевые ресурсы российского экспорта.

Основная недоработка курса экономических реформ в России заключается в полном копировании, без учета текущей российской ситуации, западной «монетаристской» экономической политики.

Денежно-кредитная политика

Исходя из национального богатства и особенностей нашей страны (исторических, географических, ментальных), мы считаем, что экономический курс должен иметь особенности и приоритеты, присущие исключительно России.

Важнейшей целью экономической политики РФ является переход России к постиндустриальному обществу.

России нужен не рывок в экономике, а прорыв, который сможет обеспечить только рыночная экономика с государственным участием.

В ходе реализации экономической стратегии России в обязательном порядке необходимо в качестве приоритетов учитывать: ***экономическую и продо-***

вольственную безопасность страны; развитие экспортно ориентированных отраслей, связанных с производством готовой высокотехнологичной продукции, и интеграцию в единое экономическое сообщество без ущерба для интересов российских производителей.

По нашему мнению, высокие показатели экономического роста, увеличение ВВП, а также благосостояния граждан России могут быть достигнуты посредством следующих основных мер:

– воздействие на расширение производства и предложение товаров и услуг через активизацию и стимулирование совокупного спроса (общей покупательной способности);

– увеличение инвестиций.

Далее мы более подробно рассмотрим различные инструменты денежно-кредитной, инвестиционно-промышленной политики, вопросы поддержки малого бизнеса и развития сельского хозяйства. Сбалансированное использование данных инструментов будет способствовать полномасштабному экономическому росту и повышению уровня жизни населения.

В качестве информационной базы для анализа структуры ВВП России мы взяли показатели Федеральной службы государственной статистики – динамики реального объема элементов использо-

ванного ВВП за период с 2003 по 2005 год (табл. 1).

Денежно-кредитная политика – одно из основных средств воздействия государства на экономические процессы. Политика в области денежного обращения и кредита направлена на регулирование основных макроэкономических показателей: обеспечение стабильности цен, максимальную занятость, рост реального объема производства, устойчивый платежный баланс. Достижение этих результатов, по нашему мнению, является глобальной задачей, для ее достижения необходимо сначала поставить более конкретные цели. В связи с этим мы выделяем промежуточные цели, регулирующие на достаточно длительном временном отрезке значение ключевых переменных: денежная масса, обменный курс, процентная ставка. И, наконец, каждодневные последовательные действия Центрального банка направлены на достижение так называемых тактических целей, которые определяют характер денежно-кредитной политики.

В качестве основной промежуточной цели мы выделяем борьбу с инфляцией, так как ее высокий уровень не позволяет снизить процентные ставки до приемлемого уровня 3–5% годовых, что является существенным моментом для инвестиций.

В настоящее время одним из ключевых факторов

долгосрочного устойчивого экономического роста в России являются инвестиции. Один из важнейших факторов, определяющих уровень инвестиций в экономике, – уровень процентной ставки (рис. 1), поскольку последняя представляет собой издержки получения кредита для финансирования инвестиционных проектов. Низкая процентная ставка по кредитам позволяет реализовывать финансовоёмкие инвестиционные проекты, срок окупаемости которых может составлять более 10–15 лет. Таким образом, экономика переходит на качественно другой уровень: от торговли к производству не только потребительских товаров, но и инвестиционных (станков, оборудования и др.).

Цель функциональных зависимостей можно выразить следующим образом: увеличение денежной массы вызывает падение процентной ставки, это приводит к росту инвестиций, следовательно, дохода и занятости. Влияние процентной ставки на инвестиционную политику – это рычаг, посредством которого условия денежного обращения воздействуют на экономику в целом. Вот почему в рамках денежно-кредитной политики чрезвычайно важен анализ денежного рынка, где в результате воздействия спроса и предложения денег устанавливается процентная ставка.

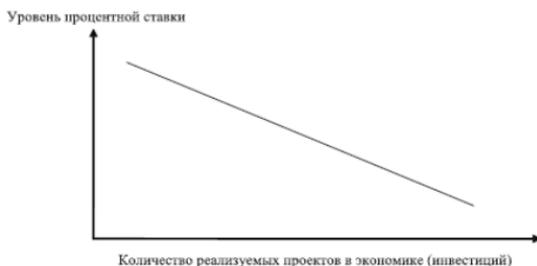


Рис. 1. Зависимость объема инвестиций от уровня процентной ставки

Как уже говорилось, ЦБ РФ не может устанавливать процентную ставку на низком уровне из-за высокого уровня инфляции. Мы считаем, что Правительство РФ ошибочно оценивает причины инфляции в России на сегодняшний день, полагая, что преобладает инфляция спроса. Исходя из данного понимания причин инфляции, чиновниками используется ошибочный набор финансовых инструментов для борьбы с ней, что не позволяет увеличивать денежную массу, которая, в свою очередь, должна способствовать снижению процентной ставки.

Приверженность к монетаристской экономической политике в данной ситуации, когда коэффициент монетизации российской экономики очень низок по сравнению с развитыми странами, отрицательно сказывается на экономическом развитии страны. Мы не ис-

ключаем, что дополнительный рост денежной базы может вызывать частично инфляцию спроса, так как из-за достаточно высокой процентной ставки оборачиваемость денег не замедляется (капиталы не идут в долгосрочные проекты, а попадают в сектор с высокой рентабельностью и, соответственно, оборачиваемостью: финансовые рынки, торговля и другие отрасли). Исходя из статистических данных (табл. 2, 3, 4), мы полагаем, что в России наблюдается инфляция предложения за счет ранее сложившегося дисбаланса цен на внутреннем и внешнем рынках не только на сырье и материалы, но и услуги. Именно этот факт создавал существенный разрыв между фактическим ВВП на душу населения и рассчитанным по ППС. В связи с этим российская экономика подвержена не только рублевой инфляции, но и валютной, что, в свою очередь, уменьшает разрыв между фактическим ВВП и ВВП, рассчитанным по ППС.

Как отмечалось выше, рост денежной массы должен способствовать снижению уровня процентной ставки, что, в свою очередь, должно привести к удешевлению заемных средств для предприятий и организаций, с одной стороны, и домохозяйств, с другой стороны. В реальности наблюдается следующая картина. Для обслуживания внутреннего федерального долга ставка процента снизилась и составляет в на-

стоящий момент в зависимости от срока размещения не более 6–7%. Для других секторов экономики ставка привлечения – 8–10 %, ставка размещения – 11–15 %. Наблюдается существенный дисбаланс. Причина в большей степени в уровне учетной ставки ЦБ России, которая напрямую зависит от уровня инфляции. Получается замкнутый круг, который, по нашему мнению, можно разорвать.

Предлагается замедлить рост издержек для производителей и потребителей за счет субсидирования части расходов системообразующих компаний. В качестве примера можно взять РАО ЕЭС России, где контрольный пакет акций принадлежит Федеральному правительству.

Как известно, в конечную стоимость услуги данной компании входит существенная инвестиционная составляющая. Соответственно, тариф = издержки + инвестиции + определенная прибыль. Профинансировав статью «инвестиции» не за счет потребителей, а из Федерального бюджета или Фонда развития, мы получим общее снижение тарифа для потребителей. Таким образом, определенная составляющая инфляции будет устранена.

Используя данный механизм одновременно с субсидированием процентных ставок по кредитам, можно добиться более существенного снижения уровня

инфляции.

Таблица 1

ИНДЕКСЫ ЦЕН В СЕКТОРАХ ЭКОНОМИКИ

(декабрь к декабрю предыдущего года; в процентах)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Индекс потребительских цен	120,2	118,6	115,1	112,0	111,7	110,9
Индекс цен производителей промышленных товаров	131,9	108,3	117,7	112,5	128,8	113,4
Индекс цен производителей сельскохозяйственной продукции	122,2	117,5	98,1	124,7	117,7	103,0
Сводный индекс цен строительной продукции	135,9	114,4	112,6	110,3	114,9	112,1
из него индекс цен производителей в строительстве (строительно-монтажные работы)	140,5	115,2	114,7	110,6	118,6	115,8
Индекс тарифов на грузовые перевозки	151,5	138,6	118,3	123,5	109,3	116,6

Таблица 2

ИНДЕКСЫ ЦЕН ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ ПО ВИДАМ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

(декабрь к декабрю предыдущего года; в процентах)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Производство промышленных товаров	131,9	108,3	117,7	112,5	128,8	113,4
Добыча полезных ископаемых	149,1	104,0	125,8	101,8	164,7	131,0
в том числе:						
добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических	120,3	120,6	118,6	121,1	138,2	105,9
Обрабатывающие производства	124,8	106,3	113,2	115,8	121,5	108,1
в том числе:						
производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	120,1	113,0	109,2	113,5	111,1	104,0
текстильное и швейное производство	119,5	108,4	106,6	117,1	108,6	104,2
производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	126,3	121,5	105,4	107,3	108,4	105,6
обработка древесины и производство изделий из дерева	129,7	116,3	115,4	111,4	111,0	107,3
целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	121,0	96,6	104,4	107,4	106,4	109,4
производство кокса и нефтепродуктов	143,7	83,2	117,3	113,4	153,7	124,0
химическое производство	133,0	105,3	108,5	113,9	124,5	110,8
производство резиновых и пластмассовых изделий	128,1	102,0	102,8	109,9	108,0	111,6
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	140,7	119,7	116,1	118,6	115,8	116,7

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	119,0	95,5	124,1	126,2	137,4	105,4
производство машин и оборудования	130,6	117,1	111,4	109,8	114,4	110,4
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	120,8	109,5	111,2	108,6	111,4	106,5
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	141,6	127,4	126,0	114,5	112,5	112,6

Таблица 3

ИНДЕКСЫ ТАРИФОВ НА ГРУЗОВЫЕ ПЕРЕВОЗКИ ОСНОВНЫМИ ВИДАМИ ТРАНСПОРТА

(декабрь к декабрю предыдущего года; в процентах; до 2000 года – в разгах)

	1992	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Транспорт – всего	35,6	2,7	151,5	138,6	118,3	123,5	109,3	116,6
из него:								
железнодорожный	37,4	2,4	169,3	134,4	119,5	126,5	112,6	113,3
автомобильный	32,4	2,7	136,6	113,9	112,2	111,2	115,1	114,3
трубопроводный	28,0	3,6	137,4	158,5	119,2	124,1	103,4	121,5
морской	56,5	1,5	109,3	110,2	102,1	99,6	106,1	109,4
внутренний водный	55,6	1,9	119,2	104,7	112,9	110,4	124,8	111,0
воздушный	34,0	2,1	112,9	108,4	107,7	101,8	101,0	114,1

Также в области кредитно-денежной политики необходимо особо сконцентрироваться на решении следующих вопросов.

Реформа банковской системы

В России сегодня достаточно высокая, по мировым меркам, норма валовых национальных сбережений – порядка 22 % ВВП, и наблюдается перекося в уровне сбережений и уровне инвестиций. Валовые сбережения – национальный ресурс инвестиций. В подавляющем большинстве развитых стран разрыв между инвестициями и сбережениями не превышает 2–4% ВВП. В России же он достигает 8 %. Например, отношение валовых накоплений к ВВП в Японии и странах Юго-Восточной Азии примерно равно российскому, а уровень государственных инвестиций в экономику в три раза больше российского. В сложившейся ситуации российское Правительство должно работать

над механизмом трансформации финансовых ресурсов в прямые инвестиции и на определенном этапе поддерживать уровень инвестиций за счет бюджетных средств.

Для российской экономики очень важны стабильность банковской системы и ее динамический рост. Банковская система в России не может адекватно реагировать на предъявляемый предприятиями рублевый спрос и «транслировать» Центральному банку РФ сигналы о невозможности покрытия этого спроса за счет собственных ресурсов. В результате ЦБ вынужден ограничивать свой рефинансовый потенциал скупкой валюты так, что темпы рублевой эмиссии определяются практически исключительно мощностью притока нефтедолларов в страну и лишь случайно могут совпасть с внутренним спросом на деньги. Механизм рефинансирования сегодня ориентирован на абсолютно ликвидные активы, прежде всего государственные ценные бумаги, что сужает возможности кредитования для банков с небольшим уставным капиталом. По нашему мнению, нельзя оставлять банковскую систему без встроенных стабилизаторов при дефиците доверия между банками второго-третьего эшелона. Требуется отлаженный механизм экстренной подпитки ликвидности банков со стороны ЦБ РФ в критических ситуациях. Банк России

может расширить возможности поддержки ликвидности банковской системы путем расширения ломбардного списка ценных бумаг, принимаемых от банков в обеспечение кредитов, и осуществляя рефинансирование под кредитный портфель банков.

Решить проблему «длинных ресурсов», разработать систему безотзывных вкладов, ее реализация может в некоторой степени повлиять на решение проблемы дефицита «длинных ресурсов». Наличие в российской экономике дисбаланса между временным периодом привлечения денежных средств и периодом размещения отрицательно влияет на введение в действие долгосрочных инвестиционных ресурсов. По независимым оценкам специалистов, предложение средств со сроком размещения более трех лет практически отсутствует. В свою очередь, спрос на финансовые ресурсы более трех лет достаточно существен.

Ускорить переход банков на МФСО для реальной конкуренции с банками с иностранным капиталом. Отчетность банковской системы должна быть прозрачной.

Центральному банку нужно провести модернизацию банковской системы, **завершить формирование системы страхования вкладов** физических лиц. На сегодняшний день предусмот-

рен механизм проведения после признания кредитной организации банкротом выплат в размере 100 % суммы признанного требования, но не более 190 тыс. руб. Целесообразно увеличить сумму вклада, по которому будут осуществлены 100 %-ные выплаты в случае банкротства, до 500 тыс. руб. Необходимо ликвидировать нежизнеспособные банки, укрепить существующие кредитные организации.

Создание микрофинансовых институтов для охвата почти всей сельской территории страны и большей доступности банковских операций для населения.

Развитие фондового рынка

Фондовый рынок является одним из механизмов долгосрочного инвестиционного роста и одним из очень важных институтов развития российской экономики, так как он осуществляет трансформацию средств инвесторов в инвестиции. В России это еще более актуально, потому что исторически сложилось недоверие граждан к банковской системе, а также в связи с достаточно большими темпами инфляции, которую не перекрывают проценты по вкладам в банках. Для компаний это зачастую наиболее предпочтительный путь привлечения инвестиций, иногда бо-

лее простой и безопасный, чем банковский кредит. При размещении акций российские компании, однако, также сталкиваются с рядом проблем: осложненной процедурой регистрации выпуска ценных бумаг, стоимостью их размещения.

Для привлечения инвесторов необходимо снизить, а для некоторых отраслей промышленности отменить налог на дивиденды, который в настоящее время составляет 9 % для физических и юридических лиц. Это исключит двойное налогообложение, так как компании выплачивают дивиденды из чистой прибыли и, соответственно, уже заплатили налоги. В некоторых странах для поддержки стратегических отраслей, в которые идет недостаточное количество инвестиций, для создания спроса со стороны инвесторов полностью отменяется налог на дивиденды. Россия может воспользоваться данным опытом. **Необходимо устранить все пробелы и усовершенствовать законодательство, регулирующее отношения на фондовом рынке.** Необходимо также работать в направлении пропаганды, рекламы и разъяснения всех достоинств инвестирования в фондовый рынок для населения и различных компаний. **Государство должно уделить внимание проблеме развития инфраструктуры фондового рынка: финансовых компаний, ПИФов и др.**

Считаем необходимым реализацию основных положений предложенной ФСФР стратегии развития финансового рынка, для того, чтобы к 2008 году привлечение финансовых средств посредством размещения корпорациями акций и облигаций на фондовом рынке составило не менее 15 % инвестиций в основной капитал российских предприятий. Для этого необходимо:

– разрешить Внешэкономбанку, управляющему 97 % пенсионных накоплений, инвестировать данные средства в акции российских предприятий и отечественные корпоративные облигации. При этом законодательно закрепить круг акций, в которые могут быть осуществлены вложения, высоколиквидные бумаги и акции компаний с государственным участием, и осуществлять постепенное и аккуратное увеличение лимитов инвестиций для того, чтобы не допустить обрушения рынка;

– для решения проблемы «бегства капитала» разрабатывать механизм адекватной защиты прав собственности инвесторов, бороться с попытками использовать государственных чиновников в целях реализации частных интересов, обеспечить объективность и беспристрастность судебной системы.

Стабилизационный фонд РФ

Необходимо взвешенное **направление средств Стабилизационного фонда по следующим направлениям:**

– накопление средств для **использования при неблагоприятной конъюнктуре;**

– **ускоренная выплата внешнего долга;**

– **увеличение социальных выплат** (оптимальный размер, который не спровоцирует огромного скачка инфляции);

– **финансирование федерального фонда развития промышленности.** Фонд развития промышленности должен быть создан на федеральном уровне и осуществлять деятельность по координации и направлению денежных потоков (прямых инвестиций) в отрасли, наиболее нуждающиеся в инвестициях, возможно создание подразделения в виде венчурного фонда для финансирования инновационных проектов. Источниками финансирования, помимо Стабилизационного фонда, могут быть средства от приватизации государственного федерального имущества. Данный

Фонд должен быть подконтролен Правительству и обществу. Его основными учредителями помимо

Стабилизационного фонда могут стать Центробанк, Сбербанк, Внешэкономбанк и другие заинтересованные инвесторы. Средства фонда будут направляться: на выдачу кредитов на стратегические инвестиционные проекты при умеренных процентных ставках;

прямые инвестиции по важнейшим инвестиционным проектам в нерыночном секторе экономики, а также при стартовом освоении новых поколений техники;

поддержку инновационных проектов, направленных на импортозамещение и расширение экспорта высокотехнологичной продукции, конкурентоспособной на мировом рынке; выдачу государственных гарантий по важнейшим инновационным проектам;

участие в межгосударственных инновационных программах и проектах в рамках СНГ, союза Беларусь – Россия.

Решение о предоставлении государственной поддержки тому или иному инвестиционному проекту принимается по результатам инновационно-технологической экспертизы. Также необходимо создать **государственную страховую инновационно-инвестиционную компанию**, функция которой – страхование инновационных рисков по проектам, прошедшим экспертизу.

Золотовалютные резервы ЦБ РФ

Одна из основных функций золотовалютных резервов – обеспечение стабильности курса национальной валюты. Стабильность рубля в долгосрочном плане позволяет привлечь в страну внешние инвестиции, что и наблюдается в последнее время. Однако для того, чтобы поток инвестиций стал более масштабным и постоянным, необходим стабильный прогнозируемый курс рубля минимум на 5-10 лет.

В настоящий момент необходимо более эффективное использование золотовалютных резервов ЦБ РФ. Одно из направлений по рациональному использованию данных ресурсов может иметь следующий алгоритм действий:

- определить достаточность общей величины резервов согласно международной практике (3–5 мес.);
- сумму, превышающую расчетную величину, использовать в качестве кредитов по следующей схеме:
ЦБ РФ → Государственный банк → крупные компании с государственным участием.

Используя данную схему размещения золотовалютных резервов, можно решить ряд важных задач:

- экономия на процентах по кредитам. Ставка размещения золотовалютных резервов в настоящий мо-

мент составляет от 2 до 3 % годовых. Внешние заимствования государственным компаниям обходятся от 6 до 10 % годовых. Таким образом, западные финансовые посредники зарабатывают на российских золотовалютных резервах порядка 2–5% прибыли в год;

– улучшение платежного баланса за счет снижения общей задолженности РФ перед внешними кредиторами.

Управление долгом РФ

Считаем также необходимым отдавать приоритет поэтапной замене внешнего долга России внутренним, что позволит решить ряд стратегических задач: резкое снижение валютного риска, уменьшение внешнего политического давления, увеличение спроса на национальную валюту. Решение данных задач будет способствовать существенному притоку долгосрочных прямых инвестиций. В случае неблагоприятной конъюнктуры мировых цен на энергоресурсы минимальное значение внешнего долга России позволит сохранить в долгосрочном плане устойчивость платежного баланса РФ. Если благоприятная экономическая ситуация сохранится в ближайшие годы, целесообразно к концу 2010 года досрочно погасить внешний государственный долг Федерального правитель-

ства Российской Федерации.

Инвестиционно-промышленная политика

Инвестиционная политика – часть экономической политики, проводимой государством и хозяйствующими субъектами в виде установления структуры и масштабов инвестиций, определения приоритетов, направлений их использования, источников получения.

Исходя из недостаточного уровня инвестиционной активности экономических субъектов (табл. 5), в качестве важнейших задач инвестиционной политики государства на современном этапе рассматриваем выделение приоритетов инвестирования на общегосударственном уровне, определение целевых федеральных и региональных программ, предусматривая ответственность за их полное финансирование и повышение роли бюджета в инвестиционном процессе.

Инвестиционная политика государства носит межотраслевой характер и реализуется через средства фискальной, монетарной, кредитно-денежной политики.

Для создания эффективного спроса и развития производства необходимы также действия в области:

– обеспечения **доступности информации по го-**

сударственному заказу для всех бизнес-субъектов, возможности участия малого бизнеса в тендерах по выполнению госзаказа. Решение проблемы информационного обеспечения бизнеса. Все более значительную роль приобретает инвестиционное проектирование, а в стране отсутствует база данных по инвестиционным проектам. Еще более поразительная ситуация выявилась, когда была обследована ситуация с госзаказами. О необходимости введения госзаказа для МП речь идет не первый год, однако опросы показали, что подавляющее большинство предпринимателей не имеют четкого представления об этих госзаказах и их полезности для развития МП;

– **обеспечения рекламы отечественного производителя** по льготным тарифам;

– осуществления государственной поддержки отечественных производителей посредством **разумной протекционистской защиты** и грамотной тарифной политики, в частности – установления более высоких тарифов на готовые изделия, чем на составляющие, для **увеличения экспорта готовой продукции**.

Однако чрезмерное прямое государственное вмешательство в экономику чревато широкой волной протеста против вынужденного снижения рентабельности производства, ростом налогообложения, увеличением задолженности иностранным кредиторам

и обременительным содержанием бюрократического чиновничьего аппарата. Всегда надо поддерживать оптимум в соотношениях между хозяйственными и социальными функциями государственного регулирования, не допуская чрезмерной социальной нагрузки на бизнес и его конкурентоспособность.

Современные реформы в Китае могут быть взяты за основу с учетом российской специфики. Эти реформы призваны совместить государственное регулирующее участие с частной предпринимательской экономикой и рынком. Использование данного опыта представляется вполне разумным и эффективным на этапе первичной индустриализации в рамках известной концепции «рыночного социализма». При этом требуется **грамотное сочетание государственного регулирования и рынка**. Государству в принципе не следует заниматься бизнесом, за исключением тех отраслей, которые имеют большое военно-стратегическое и социальное значение и связаны с обороноспособностью и безопасностью страны. В условиях рыночных отношений оно должно играть вспомогательную роль в экономике и минимизировать прямые вмешательства в реальную хозяйственную жизнь экономических субъектов.

Государственная собственность допустима и целесообразна лишь там, где неэффективна или невозможна.

можно частная. Государственные капиталовложения имеют смысл лишь там, где неэффективны или невозможны частные инвестиции.

При смене экономической системы с директивной на рыночную перед современной Россией встала проблема перехода к постиндустриальному обществу более ускоренными темпами. Переход к постиндустриальному обществу влечет в свою очередь кардинальные изменения в отраслевой структуре промышленного производства, что выражается в следующем:

- в создании ВВП продолжается неуклонное уменьшение доли сельского и лесного хозяйства, добывающих отраслей, тяжелой промышленности;

- одновременно наблюдается опережающий рост наукоемких отраслей материального производства, таких как электронное машиностроение, ракетно-космическая техника, контрольно-измерительные и аналитические приборы и т. д.;

- увеличивается доля сферы услуг, прежде всего таких ее отраслей, как здравоохранение, наука, образование, социальное обеспечение и т. д.;

Однако необходимо учитывать, что Россия – страна с уникальной историей развития и некоторыми специфическими особенностями, огромной территорией, высококвалифицированными трудовыми ресурсами, сырьевой направленностью экономики и др. Исходя

из этого, следует, что Россия не может ограничиться только лишь рыночными механизмами воздействия на экономику, ей необходимы меры особого характера, порой идущие вразрез со свободным рынком. В связи с этим необходимо сосредоточиться на решении следующих основных задач:

- **ускоренными темпами развивать сферу услуг** – доля ВВП, приходящаяся на этот сектор, должна постепенно возрастать;

- **нормальными, адекватными складывающейся ситуации темпами развивать обрабатывающие сектора экономики, наукоемкие отрасли, отрасли, производящие товары массового потребления;**

- **поддерживать сырьевые сектора экономики** как важнейшую составляющую экономического роста и экономического влияния России на мировой арене.

Одна из главных задач инвестиционной политики – как государственной, так и корпоративной – состоит в придании инвестициям инновационного характера. Только на этой основе можно обеспечить финансовую базу для инновационного прорыва, конкурентоспособность товаров и услуг.

Для реализации стратегии инновационного прорыва, обязательной составляющей инвестиционного прорыва, необходимо более активное выполнение государством своей стратегически инновацион-

ной функции, увеличение доли консолидированного бюджета в ВВП и направление растущей доли расходов бюджета и внебюджетных фондов на стартовую поддержку базисных и улучшающих инноваций в рыночном секторе экономики. Необходимо также законодательное закрепление этой стратегии федеральными и региональными законами, принятие пока отсутствующих федеральных законов об инновационной деятельности и индикативном планировании, о регулировании цен, а также внесение в действующее законодательство изменений, предусматривающих налоговые и таможенные преференции при реализации стратегических инновационных проектов для создания благоприятного инновационного климата.

Также необходимо целевое размещение ресурсов, которое снизит слабости и укрепит сильные стороны российских отраслей. Для этого необходимо аккуратно выявить и проанализировать их привлекательность, измеряемую в рамках будущего рыночного и трудового потенциала, и конкурентное положение, оцениваемое как рыночная доля по отношению к импорту.

Отраслевые приоритеты должны быть расставлены в соответствии с их весом в национальной экономике, выраженном в объемах добавленной стоимости и занятости и доли в мировом экспорте. Несмотря на

то, что сразу большое число отраслей нуждается в развитии, необходимо создавать условия для направления прямых иностранных инвестиций в первую очередь в те сектора, которые обещают хорошие потребительские перспективы, но рыночная доля которых мала вследствие засилья импорта. Политика приоритетов даст начало системной модернизации промышленности. Для портфельного анализа отраслей необходимо разместить их в матрице Бостонской консалтинговой группы (рис. 2), оценивая их экономическое значение на основе четырех критериев:

- доля в валовой стоимости в промышленности;
- доля в занятости в промышленности;
- доля на отечественном рынке, зависимость от импорта и привлекательность для прямых иностранных инвестиций;
- потенциал роста в России и позже в мировом масштабе через экспорт.

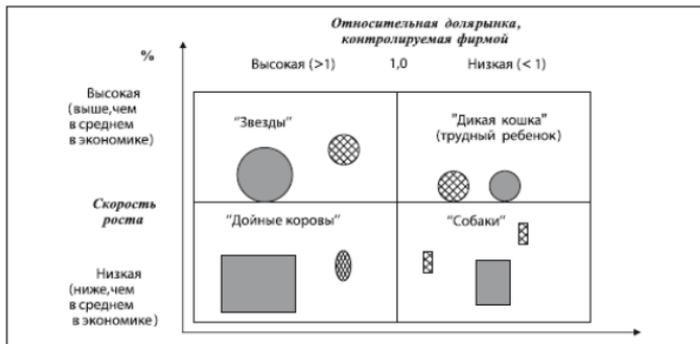


Рис. 2. Матрица Бостонской консалтинговой группы

Исходя из уровня производства и существующей структуры российской экономики и инвестиций в основной капитал (табл. 6, 7), мы предлагаем следующую ориентировочную структуру российского отраслевого портфеля, которая может быть скорректирована с учетом конкретной экономической ситуации.

<p>Отрасли «Звезды» Аэрокосмическая Автомобилестроение Продукты питания</p>	<p>Отрасли «Дикая кошка» Полиграфическое оборудование Компьютерные технологии Медицинское оборудование Биотехнологии Товары длительного пользования Фармацевтика Средства связи Экотехнологии</p>
<p>Отрасли «Дойные коровы» Деревообработка Газовый комплекс Нефтяной комплекс Металлургия Химия Строительные материалы</p>	<p>Отрасли «Собаки» Одежда Обувь Текстиль Бумага Бытовая электроника</p>

С целью увеличения экономического воздействия прямые иностранные инвестиции должны быть направлены на те отрасли, которые можно охарактеризовать как «звезды» и «трудный ребенок», т. е. находящиеся в начальной стадии развития и менее самодостаточные.

Инвестиционно-промышленная политика России не будет эффективной без развития отечественной науки.

Вопрос возрождения и развития отечественной инновационной системы напрямую связан с возрастанием значимости инноваций как фактора, обеспечивающего технологическую модернизацию производства, высокое качество и конкурентоспособность продукции. Мы живем в эпоху становления постиндустриальной цивилизации, когда именно развитие отечественной науки может позволить ускоренными темпами реализовать стратегию инновационного прорыва. Основные элементы инновационной системы – это наука, инновационный сектор производства, образование, ориентированное на подготовку высококвалифицированных специалистов, инновационная инфраструктура, механизмы поддержки инновационной деятельности. Отказ государственной, деловой, научной элиты от дальнейшего видения долгосрочного

стратегического горизонта приведет к потере перспектив, к цивилизационной и национальной катастрофе. Мы стоим на позиции необходимости выбора и реализации стратегии инновационного прорыва, концентрации усилий государства, народа, бизнеса на освоении принципиально новых, конкурентоспособных технологий и продуктов, инновационного обновления критически устаревшего оборудования.

В целом внутренний российский инновационный рынок – быстро растущий, а российские технологии на нем проигрывают, внедряются западные технологии. Сохраняется нынешний разрыв между академической, отраслевой, вузовской наукой и производством, минимальный приток талантливой молодежи в отечественную науку, значительный отток ее за рубеж. Несмотря на то что у нас все еще осталась неплохая материальная база, в том числе в оборонной промышленности, следует учитывать крайне неблагоприятные стартовые позиции российской экономики после затяжного глубокого кризиса 90-х годов, отбросившего страну на десятилетия назад. Для того чтобы наука стала первоисточником инновационно-технического прорыва, необходима более ощутимая поддержка государством фундаментальных исследований, научных школ, органический синтез академической и отраслевой науки и высшей школы, что

обеспечит омоложение кадрового потенциала, притока талантливой молодежи в эту сферу, рачительное использование отечественного фонда изобретений, лежащих в основе конкурентоспособной продукции. Катастрофически не хватает венчурных фондов, технико-внедренческих зон, центров передачи новых технологий. Опыт по использованию принадлежавших государству прав интеллектуальной собственности очень незначительный и весьма сомнительный. Масштабы нашей страны и существенное различие ее регионов по уровню и возможностям социально-экономического развития, а также состоянию научного потенциала не позволяют эффективно решить проблему построения в России инновационной системы только из центра. Необходимо активное участие регионов в данном процессе. Формирование инновационной системы России должно стать улицей с двусторонним движением. Решение многих проблем инновационного сектора заключается в энергичной политике, направленной на обеспечение ускоренного и широкомасштабного развития и внедрение отечественных научно-технологических разработок в базовые отрасли российской экономики.

Мы выделяем следующие приоритеты в возрождении отечественной науки.

– Увеличение расходов на науку из федераль-

ного бюджета; финансирование приоритетных фундаментальных и прикладных исследований и опытно-конструкторских работ, формирующих базу для техники и технологий новых поколений, на отбор и поддержку освоения крупных изобретений, гарантирующих конкурентоспособность отечественной продукции на внутреннем и мировом рынках на перспективу, а также на защиту и реализацию интеллектуальной собственности.

Формирование государственных заказов на НИОКР. Разработка и активное внедрение региональных программ поддержки развития науки, стимулирование участия местного самоуправления в процессе улучшения инновационного климата, создание национальной системы научно-технической информации.

Предоставление налоговых и таможенных преференций инновационным программам и проектам, создание условий для привлечения к таким программам и проектам частных инвестиций.

Развитие венчурного финансирования инновационных проектов малого и среднего бизнеса, создание для этого сети венчурных фондов с участием государства, корпораций, банков, фондов.

Создание мощной конкурентоспособной авиа-корпорации, развитие космической отрасли.

Развитие малого инновационного предпринимательства. Дополнительное снижение единого социального налога там, где главным продуктом является продукт инновационной деятельности, т. е. результат умственного труда, и большую часть стоимости составляет именно заработная плата высококвалифицированного персонала.

Увеличение притока талантливой молодежи, реальная интеграция науки и высшей школы (специальные гранты, повышенные стипендии, привлечение молодежи в разработку новых инновационных проектов под патронажем Академии наук, льготное обучение, поддержка талантов при поступлении в ведущие вузы страны).

Субсидирование части процентных ставок по кредитам на научные разработки.

Отнесение затрат на НИОКР на себестоимость, что уменьшит выплаты компаний по налогу на прибыль.

Проведение венчурных ярмарок как эффективного механизма обеспечения обмена информацией между разработчиками и изготовителями товаров высоких технологий.

– **Принятие государственной программы, направленной на снижение оттока кадров за рубеж**, создание социальной инфраструктуры с це-

люсь привлечения в страну высококвалифицированных специалистов (облегченное получение гражданства для научно-технической интеллигенции).

– **Создание венчурной биржи** – постоянно действующего рынка интеллектуальной собственности для всех категорий ее создателей.

– **Совершенствование нормативной правовой базы научной, научно-технической и инновационной деятельности**, в том числе легализация прав на интеллектуальную собственность: стабилизация прав всех участников, разделение прав на интеллектуальную собственность между инвесторами и государством.

– **Формирование региональной инновационной структуры высшей школы**, рассматриваемой в качестве основы для совместного развития современной региональной инновационной среды (университетские технопарки с налоговыми и таможенными преференциями, инновационно-технологические центры, инновационно-промышленные комплексы и другие технопарковые структуры).

– **Подготовка и переподготовка специалистов в области технологического менеджмента и инновационного предпринимательства**; укрепление роли учебно-научно-инновационных комплексов как центров развития инновационных про-

цессов в регионах.

Отдельно следует сказать о структуре российского экспорта, которая достаточно точно отражает сравнительные преимущества страны, для которой, прежде всего, характерно богатство природных ресурсов. Ведущие позиции в российской торговле занимает экспорт энергоносителей, в основном за счет которого обеспечивается поддержание положительного сальдо торгового баланса. Необходима государственная политика, направленная на изменение структуры российского экспорта в пользу увеличения доли готовой продукции. Данная мера позволит при неблагоприятной конъюнктуре цен на мировых рынках энергоносителей сохранить в долгосрочном плане положительное сальдо торгового баланса и устойчивость национальной валюты, что, в свою очередь, будет благоприятно сказываться на общей экономической ситуации в стране.

Активно стимулируя экспорт, государство решает несколько задач. Во-первых, содействие экспорту способствует повышению спроса на продукцию национального производства. Во-вторых, экспорт обеспечивает поступление валюты, благодаря которой импортируются необходимые товары, новые технологии и оборудование, которые не производятся в нашей стране. В-третьих, увеличение валютных поступле-

ний обеспечивает погашение внешнего национально-го долга, стабилизацию национальной валюты, что благоприятно влияет на структуру платежного баланса страны и как следствие на позитивное развитие экономики.

По нашему мнению, сохранение положительного сальдо торгового и платежного балансов необходимо осуществлять посредством следующих мероприятий:

– поддержка отечественных производителей-экспортеров, что

будет способствовать увеличению конкурентоспособности отечественных товаров на международных рынках. **Для поддержки отечественных производителей-экспортеров необходимо: прямое и косвенное субсидирование экспортеров; кредитование экспортеров и страхование экспорта; предоставление отдельных налоговых льгот экспортерам отдельных видов продукции; содействие в организации необходимой для экспорта инфраструктуры; соблюдение интересов отечественных производителей-экспортеров при вступлении в ВТО; поддержка проникновения экспорта готовой российской продукции на рынок СНГ и европейские рынки;**

– увеличение доли высокотехнологичной и наукоемкой готовой продукции. Для достижения дан-

ной цели государство должно устанавливать более низкие таможенные ставки на составляющие и комплектующие, чем на готовую продукцию. Тем самым государство будет способствовать развитию отечественного производства по изготовлению готовой продукции. Однако необходимо увеличить контроль со стороны таможенных органов за противоправным использованием этой разницы и декларированием готовой продукции как комплектующих.

На сегодняшний день существует острая необходимость обновления производственных фондов, привлечения новых промышленных технологий, создания благоприятных условий для технического перевооружения и модернизации производства, в частности, ***установления нулевой ставки таможенной пошлины в отношении технологического оборудования, ввозимого на территорию Российской Федерации, не имеющего аналогов, не производимого или производимого в недостаточных количествах.***

Поддержка малого бизнеса

Уровень развития малого предпринимательства в России отстает от потребностей рыночной экономики и не позволяет в полной мере реализовать пред-

принимательский потенциал страны из-за малоэффективной государственной политики в этой области. Несвершенство законодательства, налоговый пресс, сложность и трудоемкость процедур ведения учета, получения разрешений и согласований, трудность доступа к финансово-кредитным ресурсам – еще не полный список проблем, до сих пор актуальных для малых предприятий и вынуждающих их уходить в тень.

Малый бизнес страдает от отсутствия справедливой конкуренции и от блокирования входа на новые рынки. Предприниматели постоянно подчеркивают высокую степень регионализации рынков и обращают внимание на барьеры, препятствующие расширению сферы деятельности в соседних регионах. Сохранение и увеличение темпов роста экономики Российской Федерации будет во многом зависеть от создания условий для опережающего развития малого и среднего бизнеса в регионах Российской Федерации, а также от развития банковского сектора, призванного обеспечить финансовые ресурсы для подкрепления такого роста.

По данным Росстата, в малом бизнесе занято порядка 17–19 % трудоспособного населения России и производится всего 11–13 % российского ВВП, тогда как в США и странах Западной Европы в сфере мало-

го бизнеса занято от 50 до 75 % трудоспособного населения, и этот сектор приносит более 50 % ВВП. Даже с учетом российской специфики определения малого бизнеса налицо структурный дисбаланс – искажение в сторону более гибких отраслей – торговли и общепита, ограничивающий потенциал роста малого бизнеса.

В период становления постиндустриального общества государство, являясь социальным партнером малого и среднего бизнеса, должно гарантировать справедливые и экономически привлекательные условия хозяйствования, включая доступ на рынок капитала, помощь в освоении инвестиций, защиту от недобросовестной конкуренции в сфере производства и сбыта. Особенностью малого предпринимательства, которая должна быть положена в основу государственной политики, является высокая степень зависимости состояния малого предпринимательства от динамики макроэкономических показателей и факторов воздействия внешней среды. Те проблемы и трудности, которые крупными предприятиями могут быть преодолены за счет использования внутренних ресурсов и возможностей экономического и политического влияния на внешнюю среду, для субъектов малого предпринимательства представляют непосредственную угрозу их существованию.

Нельзя забывать, что малый бизнес не только нуждается в улучшении условий своей деятельности, но и имеет большое значение в общем экономическом прогрессе общества, так как больше чем любой другой слой предпринимательства участвует в процессе создания среднего класса в России, а именно он играет основополагающую роль в истории страны.

Необходимо сосредоточиться на решении следующих задач.

– **Совершенствование нормативно-правовой базы:** основой государственного содействия развитию МСП является система законодательных и нормативных правовых актов в сфере малого и среднего предпринимательства.

В условиях перевода экономики на инновационный путь развития специального рассмотрения требуют вопросы создания нормативной правовой базы инновационного предпринимательства и национальной венчурной индустрии. Это затрагивает проблемы валютного регулирования и валютного контроля, что требует внесения дополнений в Таможенный кодекс РФ и бюджетное законодательство.

– **Совершенствование механизмов регулирования отношений в налоговой и бюджетной сферах:** эти отношения определяются Бюджетным и Налоговым кодексами РФ, необходимость дополне-

ния которых должна быть специально рассмотрена. Государственная поддержка МП должна проводиться на основе бюджетной оптимизации осуществляемых мер в рамках приоритетов, закреплённых законом, в частности, повышение порога оборота для упрощённой системы налогообложения до 90 млн руб. (стратегически).

Внедрение федеральных программ, направленных на улучшение инвестиционного климата в сфере малого и среднего бизнеса, диверсификацию российской экономики, расширение и обновление производственных фондов, повышение конкурентоспособности на внутреннем и внешнем рынках и, как следствие, создание новых рабочих мест, стабильной занятости населения в регионах, увеличение налоговых и прочих поступлений в региональные и федеральный бюджеты.

Развитие механизмов привлечения МП к государственным заказам, в том числе предоставление субъектам малого предпринимательства информации об условиях размещения государственного заказа (конкурсной документации) бесплатно или на более льготных условиях; установление специальных требований к квалификации поставщиков – субъектов малого предпринимательства, участвующих в размещении государственного заказа (соот-

носящихся с размером части государственного заказа, передаваемого малому бизнесу); разработка ясного механизма предоставления ценовых преференций поставщикам – субъектам малого предпринимательства и отражение его в условиях размещения заказа (конкурсной документации); квотирование части государственного заказа и его размещение исключительно среди субъектов малого предпринимательства; выделение в сложной составной продукции простых частей и размещение такой части государственного заказа исключительно среди субъектов малого предпринимательства; привлечение субъектов малого предпринимательства к выполнению государственного заказа на основе субконтрактов (субподряда); использование специализированных структур, обеспечивающих поставки продукции малых предприятий, создание властными структурами федерального и регионального уровней специализированных организаций (фондов, центров, компаний, агентств) в качестве хозяйственных партнеров МП, выполняющих от имени и по поручению государства работы и услуги в интересах малых предприятий при строгом следовании гражданским правовым принципам (свобода выбора, отсутствие властного принуждения, равная ответственность перед законом, взаимная выгода, справедливое разделение рисков). **Обеспече-**

ние учебно – консульта тивной и информаци онной поддержки МП, в том числе сотрудничество с государственными структурами в сфере образования для эффективной реализации программы подготовки и повышения квалификации управленческих кадров, внедрение системы дистанционного обучения, использование социальной рекламы значимых проектов и программ поддержки и развития малого предпринимательства, способствующих развитию предпринимательской активности.

– **Государственная поддержка инновационной сферы МП** разработка эффективной нормативно-правовой базы, содействующей развитию инновационной активности, венчурного финансирования, создание научно-инновационных комплексов на основе государственных НИИ, с целью увеличения количества венчурных проектов, создание и развитие венчурных фондов, техниквнедренческих зон, центров передачи новых технологий.

– **Более гибкая политика в области лизинга и использования государственной собственности**: упрощение процедур сдачи в аренду субъектам малого предпринимательства имущества, относящегося в настоящее время к государственной собственности, имущества ликвидируемых предприятий, в том числе высвобождаемых объектов военной ин-

фраструктуры, с учетом контроля над эффективностью использования указанного имущества, создание фонда развития лизинга (за счет части средств от приватизации государственной собственности).

– **Развитие бизнес-инкубаторов** как одного из наиболее эффективных инструментов поддержки малого и среднего бизнеса, особое значение имеет работа бизнес-инкубаторов в рамках местной и региональной экономики.

Развитие сельского хозяйства

Россия является страной с большой долей сельских жителей. Сегодняшняя ситуация в сельском хозяйстве крайне сложная. Налицо деградация инфраструктуры, социальной сферы. Сельское хозяйство играет ключевую роль в обеспечении продовольственной безопасности, выгодных условий внешне-торговых операций, агропромышленном развитии и прогрессе сельских районов. В то же время сельское хозяйство не является самодостаточной отраслью. Опыт развитых стран свидетельствует о том, что государству необходимо укреплять свою регулирующую роль в вопросах развития АПК, посредством ценового регулирования, прямого субсидирования, финансово-кредитного обеспечения, формирования произ-

водственной инфраструктуры сельского хозяйства, налогового регулирования, регулирования земельных отношений. Государство должно способствовать повышению конкурентоспособности сельского хозяйства, с помощью лицензирования, квот и пошлин защищать внутренний рынок от импорта.

Основными проблемами отрасли являются: деградация земель, большой износ оборудования, недоступность банковского кредита для сезонного финансирования, межотраслевой диспаритет цен и доходов, отсутствие эффективной системы регулирования аграрного рынка, межрегиональные торговые барьеры, нехватка специалистов и руководителей, недостаточный уровень менеджмента, организационной и консультационной работы по формированию и функционированию новых рыночных структур.

Мы выступаем за эффективный, высокотехнологичный агропромышленный комплекс как стратегическое направление развития страны, продовольственную независимость от импорта – основы проведения эффективной внешней политики. Для решения вышеуказанных задач необходима реализация политики в области сельского хозяйства по следующим направлениям.

– **Государственная поддержка сельского хозяйства** путем экономического стимулирования оте-

чественных сельхозтоваропроизводителей, через регулирование цен на сельскохозяйственную и промышленную продукцию, энергоносители, таможенные пошлины и квоты с учетом разумного протекционизма в импорте и экспорте продовольствия.

– ***Проведение единой государственной политики*** в области агропродовольственного рынка и рынков ресурсов для сельскохозяйственного производства по всей территории Российской Федерации, оптимизация структуры и функции государственных органов управления агропромышленным комплексом; формирование системы реализации сельскохозяйственной продукции и регулирования продовольственного рынка; поддержание конкуренции и ограничение монополистической деятельности, установленной нормами антимонопольного законодательства.

– ***Создание тесного альянса между государственным и частным сектором*** (цель – увязать мотивы частного сектора по получению дохода с задачами государства в области развития сельских районов, адекватная политика государства = соответствие интересов крестьян темпам становления рыночных отношений на селе, в том числе стимулирование первоочередного перехода земли к наиболее эффективному пользователю; реализация системы мер по осуществлению закупок продовольствия для го-

сударственных нужд преимущественно у отечественных товаропроизводителей). **Совершенствование налоговой и правовой систем АПК**, в том числе выработка консолидированной позиции российских агропроизводителей по вопросам актуальной законодательной практики Российской Федерации и субъектов РФ; применение действенной судебной системы страны, позволяющей усилить финансовую и контрактную дисциплину всех участников агро-производственной цепи; осуществление правовой поддержки интегрированных холдингов, объединяющих перерабатывающие предприятия с сельскохозяйственными производителями; принятие закона о продовольственной безопасности.

Принятие закона «О государственной политике в области продовольственной безопасности», закрепляющего правовые основы, полномочия органов государственной власти и основные направления государственной политики в области обеспечения продовольственной безопасности Российской Федерации, являющейся составной частью безопасности государства.

Развитие системы гарантированных государственных закупок – государство должно осуществлять прямую поддержку роста доходов товаропроизводителей путем введения гарантированных

цен, квот на продукцию сельского хозяйства, закупаемую государством, которые обеспечивали бы рентабельное производство, – мониторинг ценовых пропорций и применение компенсационных мер в части ценообразования; введение государственной системы норм питания, регламентирующей основные нормативные уровни питания населения. ***Содействие развитию кооперативного движения, формирование эффективного конкурентоспособного агропромышленного производства.***

Создание союзов (партнерств), объединяющих субъекты деятельности в экономической, финансовой, социальной и природоохранной областях для разработки необходимых комплексных подходов для возрождения сельского хозяйства.

– ***Льготное кредитование, субсидирование процентных ставок***

по привлекаемым с финансового рынка кредитным ресурсам и лизинговым платежам на приобретение оборудования.

– ***Развитие эффективной системы страхования в сельском хозяйстве***, повышение работоспособности Россельхозбанка, Росагролизинга, Федерального агентства по регулированию продовольственного рынка и эффективности реализации Федерального закона «О финансовом оздоровлении сель-

скохозяйственных производителей».

– **Развитие экспортного потенциала российской АПК**, применение эффективных таможенно-тарифных механизмов защиты экономических интересов отечественных товаропроизводителей.

– **Целенаправленная государственная политика в области социального развития села**: создание для российских участников агропроизводства равных с городскими условий жизни.

– **Совершенствование кадровой политики** – особое значение имеют целевая подготовка и переподготовка квалификации руководителей и специалистов сельхозпредприятий, ориентированная на современные отраслевые стандарты, такая работа должна базироваться на научно-технических программах развития АПК и государственном заказе на обучение специалистов.

– **Дальнейшее развитие государственной информационной службы в АПК**, предоставляющей свободный доступ к рыночной, технико-технологической, правовой информации всех заинтересованных субъектов.

– **Активная поддержка малого предпринимательства как наиболее эффективной структуры, функционирующей в аграрной сфере** (на фермерские хозяйства приходится ощутимый объем про-

изводства сельхозпродукции).

Заключение

Претворение в жизнь предлагаемых экономических преобразований приведет, по нашему мнению, в среднесрочной перспективе (пять-семь лет) к достижению следующих основных показателей: устойчивый и долгосрочный экономический рост; оптимальная занятость населения; повышение уровня общего благосостояния граждан;

повышение эффективности функционирования всех субъектов экономической деятельности; снижение инфляции до 2–4% в год; сохранение положительного сальдо платежного баланса; привлечение внешних прямых инвестиций; разумная протекционистская политика по отношению к отечественным производителям; прирост населения;

объем ВВП на душу населения не менее 300 тыс. руб. в год (средний уровень Восточной Европы);

средняя заработная плата не менее 25 тыс. руб. в месяц (средний уровень Восточной Европы);

средняя пенсия не менее 15 тыс. руб. в месяц (60 % от среднего заработка);

сохранение и улучшение окружающей природной среды; высшее и среднее профессиональное образо-

вание не менее чем у 85 % работающих граждан;
норма валового накопления не менее 35 % от ВВП;
приток прямых иностранных инвестиций не менее
10–20 млрд
долл, в год;
устойчивый положительный платежный баланс; не
менее 40 % экспорта – обработанная продукция; мо-
нетизация экономики не менее 60 %;
обеспеченность жильем – не менее 35 кв. м на од-
ного проживающего.

Как обязательное условие – Россия должна остаться неделимым государством, с хорошо защищенными внешними границами и существенным влиянием на мировой арене.

Особо следует обратить внимание на одну из главных задач инвестиционной политики – как государственной, так и корпоративной, которая состоит в придании инвестициям инновационного характера. Только на этой базе можно обеспечить финансовую базу для инновационного прорыва, конкурентоспособность товаров и услуг.

Для реализации стратегии инновационного прорыва, обязательной составляющей инвестиционно-го прорыва, необходимо более активное выполнение государством своей стратегически инновационной функции, увеличение доли консолидированного

бюджета в ВВП и направление растущей доли расходов бюджета и внебюджетных фондов на стартовую поддержку базисных и улучшающих инноваций в рыночном секторе экономики.

Также мы бы хотели отметить один из спорных вопросов – государственные расходы.

Масштабы государственного влияния в разных странах различны, но на протяжении 20 лет прослеживается достаточно устойчивая тенденция увеличения доли государственных расходов к ВВП, эта же тенденция действует и в России, однако достаточно медленными темпами. Тем, кто в России выступает за сокращение участия государства в перераспределении созданного валового продукта, стоило бы принять во внимание противоположный процесс, отмечаемый на протяжении всего прошлого столетия в европейских странах и США. Доля расходов государственного бюджета в ВВП увеличилась у них за более чем 100 лет с 6–12 до 33–50 % в последние годы. При этом доля социальных трансфертов поднялась с величин менее 1 до 16–32 %. Уровень государственной собственности в различных отраслях по странам различен. Например, для Франции, Германии, Великобритании, Бразилии, Индии в среднем характерен достаточно высокий удельный вес государственной собственности в ведущих отраслях промышленности, в то время

как для США, Японии типична обратная ситуация: доля государственной собственности почти во всех отраслях меньше 25 %. При этом в одной и той же стране доля государственной собственности в различных отраслях может быть разной, и это расхождение порой значительно. Например, в Японии отрасль связи и железные дороги – около 75 %, энергетика, газовая, угольная, металлургия, автомобильная – менее 25 %.

Применительно к России мы считаем, что речь должна идти о постепенном увеличении доли государственных расходов и доведении до уровня европейских стран. Однако в значительно большей степени необходимо уделять внимание повышению эффективности качества государственного регулирования, серьезной и грамотной поддержке развивающегося предпринимательства и рыночной инфраструктуры, модернизации промышленности и других отраслей. Важно, чтобы государство пользовалось доверием народа и предпринимательского слоя.

Доля социальных расходов, в частности на пенсии и пособия населению, в России меньше, чем в странах Западной Европы и США. По нашему мнению, необходимо постепенное увеличение доли государственных расходов на пенсии и пособия.

Следует выделять разные типы государственных расходов (инвестиции и потребление), по-разному

влияющие на экономический рост, а также учитывать, что на экономический рост воздействует в большей степени их структура. Необходимо проводить постоянную работу и детальный анализ структуры ВВП в зависимости от макроэкономической ситуации.

– **Государственные инвестиции в промышленность** играют важнейшую роль в долгосрочном экономическом росте и развитии страны. Рассмотрены в разделе «Инвестиции».

– **Государственные закупки и субсидии** в вооружении и производстве так называемых общественных благ. Рост государственных закупок создает дополнительный спрос на товары и услуги, который вызывает первичное приращение дохода. Часть этого дохода, определенная предельной склонностью к потреблению, будет использована на потребление, что приведет к дальнейшему возрастанию совокупного спроса и национального дохода. Следовательно, изменение государственных расходов приводит в движение такой же процесс мультипликации национального дохода, как и изменение частных инвестиций.

Необходимо осуществлять селективные субсидии федерального бюджета и бюджетов субъектов федерации: прямые трансферты, бюджетное кредитование или субсидирование ставок, инвестиционные налоговые кредиты, целевые программы с элементами

субсидий, отсрочка налоговых платежей, поручительства по кредитам и займам, закупка сырья для отдельных видов промышленности.

Чтобы государственные расходы имели стимулирующее действие, они не должны финансироваться за счет налоговых поступлений. Рост налоговых ставок снизит стимулы к деловой активности, что приведет к сокращению объема производства, доходов. Поэтому увеличение государственных расходов, как правило, сопровождается бюджетным дефицитом. Наша позиция по данному вопросу заключается в том, что при столь благоприятных мировых ценах на сырьевые ресурсы острой необходимости в создании бюджетного дефицита нет. Однако формирование бюджета РФ с профицитом замедляет экономический рост, сдерживает потребление и ограничивает возможности дополнительного инвестирования. В связи с этим считаем целесообразным при благоприятной конъюнктуре цен на мировых рынках энергоносителей формировать сбалансированный бюджет, другими словами, более радикально снижать налоговое бремя, отдавая приоритет налогу на прибыль и НДС.

– ***Увеличение государственных расходов до 3,5 % от ВВП на одну из основных статей государственного бюджета – национальную оборону страны.*** Оборона страны является важнейшим

фактором стабильности в обществе и влиятельного положения на международной арене, а также одной из составляющих экономического роста, повышения уровня занятости и увеличения объема экспорта высокотехнологичной продукции военно-промышленного комплекса.

– ***Увеличение государственных расходов на социальное обеспечение, здравоохранение, образование***, что в немалой степени связано с возрастающей ролью «человеческого капитала», творческой, новаторской деятельностью человека как важнейшего фактора экономического роста и накопления национального богатства.

Список использованной литературы

1. Конституция РФ.
2. Федеральные законы РФ.
3. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ред. от 28.12.2002).
4. *Бойд Б., Энджел Л.* Как покупать акции. – М.: ПА-ИМС, 1992. – 352 с.
5. *Кравченко П.П.* Как не проиграть на финансовых рынках. – М.: Дело и Сервис, 2000. – 224 с.
6. *Масленников В.В.* Биржевое дело. – М.: ИН-ФРА-М, 2000. – 304 с.

7. *Пеппер Дж.* Практическая энциклопедия международного налогового и финансового планирования. – М.: ИНФРА-М, 1999.

8. *Рубин Ю.Б., Солдаткин В.И.* Фондовый портфель, – М.: СОМИНТЕК, 1992. – 752 с.

9. *Твардовский В., Паршиков С.* Секреты биржевой торговли. – М.: Альпина, 2003. – 536 с.

10. *Макконел К.Р., Брю С.Л.* Экономикс: проблемы и политика: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2005.

11. *Путь в XXI век: стратегические проблемы и перспективы российской экономики /* Рук. авт. колл. Д.С. Львов. – М.: Экономика, 1999.

12. *Пушкарева В.М.* История мировой и русской финансовой науки и политики. – М., 2003. – 335 с.

13. *Симчера В.М.* Развитие экономики России за 100 лет: 1900–2000. Исторические ряды, вековые тренды, институциональные циклы. – М.: Наука, 2006. – 587 с. – (Экономическая наука современной России). – ISBN 5-02-034339-0 (в пер.)

14. *Смит А.* Исследование о природе и причинах богатства народов. – М.: Соцэгиз, 1962.

15. *Федоренко Н.П.* Россия на рубеже XX–XXI веков. – М.: Экономика, 2000. – 489 с.

16. *Экономические реформы в России: на пороге структурных перемен: Доклад Мирового банка реконструкции и развития /* Пер. с англ. К. Брукс и др. –

М.: Республика, 1993.

17. *Экономика: Учебник.* – 3-е изд., перераб. и доп. / Под ред. д-ра экон. наук проф. А.С. Булатова. – М.: Экономистъ, 2004. – 896 с.

18. *Найман Э.Л.* Трейдер-инвестор. – М., 2000. – 640 с.

19. *Энциклопедия статистических публикаций.* – М.: Финансы и статистика, 2001. – 992 с.

20. *Босчаев З.Н.* Управление экономическим ростом. – М.: Экономика, 2004.

21. *Журнал «Финансовый менеджмент».* 2004, № 1, 4, 8; 2005, № 9.

22. Периодические издания.

23. Информация из открытых источников.

24. Сайты: Центрального банка России (www.cbr.ru), Государственного комитета статистики (www.gks.ru).

Опубликовано в № 3–4 2009 года

Системная ошибка российской экономики

*Есть два пути завоевания и порабощения
нации.*

*Первый – мечом, второй – долгом.
Джон Адамс, 6-й президент США*

В опубликованном интервью («Портфельный инвестор». № 1–2) я неоднократно говорил о том, что в отечественной экономике существует искусственно заложенная системная экономическая ошибка, приводящая, в частности, к увеличению внешней задолженности, номинированной в СКВ. Ниже я постараюсь более подробно рассмотреть механизмы, позволяющие в достаточно короткий промежуток времени устранить данную проблему, которая, на мой взгляд, является одной из существенных причин, не позволяющих в полной мере реализовать необходимую денежно-кредитную политику государства.

Речь пойдет о валютной политике правительства, которая осуществляется последние 20 лет и благодаря которой отечественная экономика стала максимально зависящей как от сверхвысоких, так и сверхнизких валютных поступлений. Кроме этого, ряд нега-

тивных проблем, возникших вследствие ошибочной политики денежных властей, подвели российскую экономику к пропасти с возможной в дальнейшем потерей части экономической и политической свободы (в определенных рамках). Все по той же причине вопрос о сохранении экономической и в конечном счете о политической безопасности государства выходит на первый план. Но все по порядку.

Прежде чем раскрывать данный вопрос, очередной раз выскажусь, что придерживаюсь точки зрения, что все так не просто. И проблема даже не в том, что кто-то из российских граждан зарабатывает на этом деньги, и даже не в том, что кто-то не хочет успешного развития нашей страны. Все больше склоняюсь к тому, что нашей стране отведена определенная роль в мировой экономике, которой она придерживается достаточно длительное время. Но самое печальное заключается в том, что многих ответственных товарищей это устраивает.

Начнем с банального вопроса. Почему, когда происходит падение производства и экономические субъекты «задыхаются» от дефицита финансовых средств, ЦБ не снижает процентную ставку? Неужели там не понимают элементарных экономических положений? Все очень просто. Российская экономика попала в ловушку под названием «максимально возможная зави-

симось от СКВ». Что имеем? 2009 год. Счет текущих операций, вероятнее всего, будет близок к нулю (при среднегодовой стоимости нефти 38–45 долл./барр.). ЗВР -385 млрд долл, (на 01.03.2009) Внешний долг – 540 млрд долл, (на 01.10.2008 г.). Погашение долга в 2009/2010 годах – 120/75 млрд долл. Утечка капитала в 2008 году – 130 млрд долл. О чем говорят данные показатели? Первое. Если стоимость нефти останется на данном уровне, то к концу 2010 году ЗВР будут насчитывать как максимум 190 млрд долл, (с учетом погашения ранее взятых кредитов). Следует заметить, что это без учета возможного оттока капитала, величина которого зависит от курса национальной валюты и принятых Правительством решений в области корректировки валютной политики государства. Не нужно быть гением финансовой мысли, чтобы рассчитать параметры, при которых в российской экономике будет полный хаос. Уже сегодня видно, что отечественная экономика в принципе не может погасить в срок и в полной мере ранее взятые на себя обязательства (без значительного ущерба для экономики). Это означает частичную потерю суверенитета и потенциальное банкротство многих экономических субъектов (в случае отсутствия договоренностей с кредиторами о реструктуризации займов).

Возвращаемся к первоначальному вопросу. Что

происходило бы в случае, когда ЦБ снижает процентную ставку (речь идет о российской экономике)? Первое – увеличение спроса на СКВ со стороны населения и экономических субъектов. Население. Какой смысл размещать рубли под низкую ставку, когда вероятность роста доллара к рублю существенная? Экономические субъекты. Так как существует угроза девальвации национальной валюты, а значит, роста инфляции (большая зависимость от импорта) и впоследствии резкого ухудшения долговой нагрузки на предприятия (девальвация рубля приведет к увеличению долга, выраженного в национальной валюте) и рисков по невозврату кредитов, оптимальным решением будет являться увеличение позиции в СКВ. Кроме этого, получится резкий дисбаланс между уровнем инфляции и ставкой по кредитам/депозитам (явная отрицательная доходность сбережений). Это также приведет к сокращению инвестиционных расходов и в конечном счете к дополнительному спросу на СКВ. Получается замкнутый круг.

Пойти на снижение процентной ставки можно лишь в случае снятия вопроса о дальнейшей девальвации рубля, которая достигается прогнозируемыми потоками СКВ (в страну и из страны), сальдо которых должно быть положительным в течение как минимум нескольких лет. В конкретной ситуации основным по-

казателем, на который можно воздействовать, является реструктуризация долгов (существенная отсрочка платежа). При этом стоимость сырья (основной экспортной позиции) должна оставаться в пределах сегодняшних значений (как минимум). Я не учитываю такие банальные вещи, как ограничение лжеимпорта, который, по моим оценкам, составляет не менее 30–50 млрд долл, в год.

Что происходит на практике? Увеличение процентных ставок. В конкретной ситуации, в конкретной стране минусов от принятия такого решения гораздо больше, чем плюсов. Идя на такой шаг, власть расписалась в своей неспособности воздействовать на экономические субъекты, которые, в свою очередь, в основном контролируются Правительством. Вертикаль, которую отстраивали последние восемь лет, не работает именно в тот момент, когда это необходимо больше всего. Все оказалось бутафорией, пригодной для решения мелких задач.

Изменение учетной ставки является механизмом кредитно-денежной политики ЦБ. В нашем случае данный механизм влияния на необходимую денежную политику в экономике заблокирован.

Основная причина – существенная зависимость экономики от СКВ (в том числе и накопленного внешнего долга). Некоторые экономисты могут сказать, что

такова судьба российской экономики (ориентированность на сырьевой экспорт). Естественно, я с этим не могу согласиться. Зависимость развития отечественной экономики от стоимости сырья на мировых биржах – это только особенность государства, не более того. При разумном подходе в функционировании финансовой системы страны увеличенная стоимость российского экспорта должна либо ускорять положительную динамику ряда экономических показателей (если это целесообразно), либо формировать дополнительные резервы. Следовательно, проблемы, которые испытывает государство от аномально высоких цен на сырье, есть непрофессиональное управление финансовой системой страны.

Рассмотрим рис. 1. Существующий механизм кредитования российских предприятий (привлечение внешних инвестиций). Основная особенность: валютные риски по кредиту перенесены на заемщика, со всеми отрицательными последствиями. Что это значит? Основное – в случае достижения критической массы внешних долгов невозможность проведения самостоятельной (независимой от внешних кредиторов) денежно-кредитной политики. Например, по определенным причинам ухудшается торговый баланс. Движение капитала недостаточно для поддержания на оптимальном уровне сальдо по притоку/от-

току валютных средств. ЗВР ограничены. В таких ситуациях проводят плавную девальвацию национальной валюты. Что происходит в результате таких действий, рассматривать не будем (элементарные связи). Как обстоят дела в нашей стране? Девальвация национальной валюты не дает должного эффекта в области исправления платежного баланса страны и ощутимого замещения импорта. Она лечит одно и калечит другое. В любом случае снижение импорта происходит за счет снижения реальных доходов экономики (домохозяйств и предприятий). Пример. Корпоративный долг – 500 млрд долл. Курс национальной валюты – 25 руб./ долл. Величина долга в рублях – 12,5 трлн руб. Ставка по кредиту – 10 %. Процентные выплаты составляют 1,2 трлн руб. Курс национальной валюты становится 36 руб./долл. Сумма общего долга возрастает до 18 трлн руб. Процентные выплаты – 1,8 трлн руб. Для ограничения покупки СКВ одновременно поднимаются процентные ставки. В нашем случае до 15 % (как минимум для конечного потребителя). Процентные платежи по обслуживанию долга увеличиваются до 2,7 трлн руб. При прочих равных условиях это влияет на сальдированный финансовый результат предприятий, величина которого в 2008 году составляла 4 трлн руб. т. е. он уменьшается на разницу в процентных ставках для всех (0,9 трлн руб.) и

на курсовую разницу в случае погашения долга (1,08 трлн руб. [120 млрд долл.]). Итого в 2009 году только за счет двух факторов сальдированный финансовый результат организаций имеет потенциал снижения на 2 трлн руб. (на 50 %). Следует заметить, что мы не учли расходы по другим кредитам; снижение общего уровня производства, падения капитализации компаний и т. д. Необходимо учитывать, что экспортеры получают дополнительную прибыль в рублях, но в то же время потери несут импортеры. Самое интересное: ВВП страны в 2008 году – 41,54 трлн руб. (в текущих ценах). Денежная масса – 12 трлн руб. (на 1.03.09 г.). Думаю, что приведенных данных достаточно для того, чтобы понять масштаб влияния существующей финансовой (валютной) политики государства. В качестве дополнительных негативных последствий можно добавить: снижение уровня налогооблагаемой базы (400 млрд руб.), сокращение инвестиционных расходов предприятий. Примеров отрицательных последствий от существующей валютной политики достаточно, чтобы говорить о том, что она порочна и деструктивна для отечественной экономики. В приведенном примере следует сделать поправку относительно того, что из 500 млрд долл, внешней задолженности 100 млрд долл, номинированы в рублях.

Очень важный момент наступает при дефиците

притока валюты в страну, который в определенном случае (текущий момент) наступает за счет снижения не только стоимости основных позиций российского экспорта, но и общей товарной массы. К проблемам дефицита валютных средств добавляется снижение уровня производства. Кроме того, за счет девальвации национальной валюты получаем увеличенный темп роста инфляции. Имеем классический вариант кризиса – стагфляция. Таким образом, одновременно наблюдаем: дефицит валюты; стагфляцию; падение ВВП; преддефолтное состояние экономики; рост уровня безработицы; дефициты бюджетов всех уровней (дополнительный спрос на займы и, как следствие, рост процентных ставок); социальную напряженность и др. С одной стороны, необходимо снижать ставки и «накачивать» экономику ликвидностью, с другой стороны, решение проблемы стагфляции (падения производства с ростом инфляции) требует повышения уровня процентных ставок. Ситуация патовая. Вроде бы механизмы решения текущих проблем имеются, но их применение практически нейтрально и в значительной мере является негативным для развития экономики в целом. Что в итоге. Страна теряет равновесие. Что это значит? При желании можно полностью разрушить (существенно подорвать) российскую экономику. Механизм: снижение стоимости

нефти и отказ от реструктуризации долгов. Я преднамеренно не буду делать расчеты, которые позволяют уничтожить отечественную экономику, но тот, кому это интересно, без особого труда сделает их самостоятельно. Обобщая вышесказанное, можно сделать вывод, что существующая валютная политика (в совокупности с другими немаловажными моментами в области экономической политики государства) влечет за собой угрозу безопасности страны. Я не рассмотрел вопрос об отсутствии базы для создания рубля как региональной резервной валюты (существующий механизм привлечения внешних займов резко снижает спрос на национальную валюту и в конечном счете создает факторы ее неустойчивости в среднесрочном плане). Кроме того, не поднят вопрос о функционировании всего финансового рынка, который полностью зависит от притока внешнего спекулятивного капитала.

Какие еще могут быть обоснования со стороны финансовых властей для реализации именно такого механизма (существующего), способного привлекать внешние инвестиции в экономику? Возможный ответ: страна нуждается во внешних инвестициях. Отчасти я согласен с таким аргументом, но только с существенным дополнением. Российская экономика нуждается во внешних инвестициях, но в разрезе «прямые инве-

стиции», которые несут в себе в том числе и технологии. Как минимум 70 % накопленных внешних инвестиций являются «портфельными» и «прочими» инвестициями, которые в большей степени состоят из краткосрочных кредитов. Другими словами, банальное пополнение оборотных средств с вытеснением отечественной банковской системы в части ее основной функции (предоставление кредитов для экономики). Все это попахивает сговором, цель которого – осуществление извне контроля развития российской экономики, да и государства в целом. Возможно, существующий механизм привлечения внешних ресурсов является необходимой макроэкономической составляющей для уравнивания платежного баланса страны (при отрицательном счете текущих операций стимулируется приток капитала)? К счастью, и это не так. На протяжении последних восьми лет счет текущих операций платежного баланса страны является активным. Общая величина его за последние девять лет составила 563 млрд долл. Получается, что необходимости во внешних портфельных и прочих инвестициях не наблюдалось. Следующее логическое заключение достаточно опасно для здоровья рассуждающих на данную тему, поэтому на этом поставим точку. Других разумных возражений просто не существует. Они, естественно, есть, но находятся в другой

плоскости, о которой лучше не думать.

Если бы была устранена данная системная ошибка, то приток внешних инвестиций в российскую экономику имел бы следующий путь (рис. 2). Отличительная особенность заключается в том, что валютные риски по внешним займам остаются на кредиторах. Другими словами, внешняя задолженность номинировалась бы в национальной валюте. Данная конструкция позволяет поставить кредиторов в ситуацию, при которой изымание средств из российской экономики становится невыгодным именно в тот момент, когда наблюдается острая нехватка СКВ. Созданный дополнительный спрос на валюту в период дефицита СКВ уменьшал бы их прибыль (увеличивал убыток). Если бы это было так, то в данной ситуации (экономической) можно было смело накачивать экономику деньгами (рубли) и снижать процентные ставки. Проведенная девальвация рубля не отразилась бы на устойчивости (финансовой) российских заемщиков. Некоторые положительные моменты рассмотрим ниже.

Возникает вопрос. Как быть в случае, если западные кредиторы не стали бы кредитовать на таких условиях отечественные предприятия? Предполагаем, что основная часть внешних инвестиций в виде выданных кредитов – это не ранее выведенные из

отечественной экономики средства (маловероятно, но все же). В этом случае весь спрос на займы приходился бы на отечественную банковскую систему и на «деньги с рынка» (размещение облигационных займов в рублевой зоне). Следующий правомерный вопрос, за счет каких средств будут кредитовать российские банки? Ответ простой: в большей степени за счет денежной эмиссии, которая происходит в случае с покупкой СКВ у заемщиков (текущая ситуация, основным покупателем валюты является ЦБ). Именно для этого и существуют деньги (в том числе). Вопрос: позволяют ли параметры российской экономики воспринимать денежную эмиссию в таких размерах? Ответ до банальности прост. Да, позволяют. Очередной раз хотелось бы отметить, что инфляция в экономике происходит не за счет денежной эмиссии, а за счет повышения уровня издержек производства, вызванных в большей степени ростом стоимости услуг естественных монополий. Уровень монетизации отечественной экономики составляет не более 30 % от ВВП (12 трлн руб. – денежная масса и 41,5 трлн руб. – ВВП), что как минимум в два-три раза ниже уровня стран с развитой экономикой. Здесь необходимо дать рекомендацию финансовым властям более внимательно изучить вопрос о функционировании денежного обращения (у меня создается впечатление, что товарищи, ко-

которые принимают решения в области функционирования экономики, активно прогуливали занятия в институте, а зачеты получали за кусок колбасы). Рассуждаем дальше. В случае если западные инвесторы отказываются от кредитования отечественной экономики, а экономика кредитруется в тех же размерах, то значительная часть прибыли (разница между ставкой по привлечению средств и размещением) аккумулировалась бы в российской банковской системе, что в свою очередь привело бы к значительному увеличению капитализации всей банковской системы. Финансовый эффект посчитать несложно, достаточно знать два мультипликатора: P/E и P/BV . В первом случае каждый рубль чистой прибыли дает как минимум 10 руб. роста стоимости капитализации. Масштаб упущенной выгоды отечественной экономики – выплаченные проценты в СКВ внешним кредиторам.

Аргументов за осуществление именно данной схемы по привлечению внешних инвестиций в российскую экономику (рис. 2) достаточное количество, но по определенным причинам она не используется. Почему? Ответа на этот вопрос я не знаю.

Мы рассмотрели системную ошибку отечественной экономики, не устранив которую невозможно адекватно влиять на экономическое развитие страны. Оставляя все как есть, мы обречены на развитие экономи-

ки по циклическому варианту (1991 – 1998 – 2008 годы), и в конечном итоге наступит 1991 год. Времени на детальную проработку этого вопроса практически нет, так как накопленный долг является запредельным и невозвращаемым в полной мере в принципе. Решение данной проблемы является в большей степени техническим вопросом, но в то же время опасным и неординарным. Следует помнить, что 10 % от 500 млрд долл. – это 50 млрд долл, в год. Кто-то может лишиться значительной части этих средств. Не предпринимая активных шагов в обозначенном направлении, в один прекрасный момент можно остаться и без такой страны, как Российская Федерация.

В следующем номере журнала будет показано, как изменение валютной политики влияет на финансовый и в большей степени фондовый рынки страны. Кроме того, постараюсь доказать, что это единственно верное решение, которое создает естественные предпосылки для воплощения в жизнь идеи Президента Российской Федерации Дмитрия Анатольевича Медведева: рубль – региональная резервная валюта.

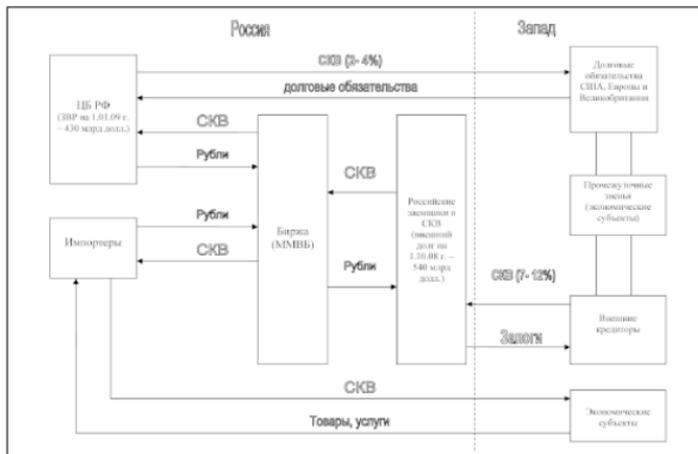


Рис. 1. Существующий механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику

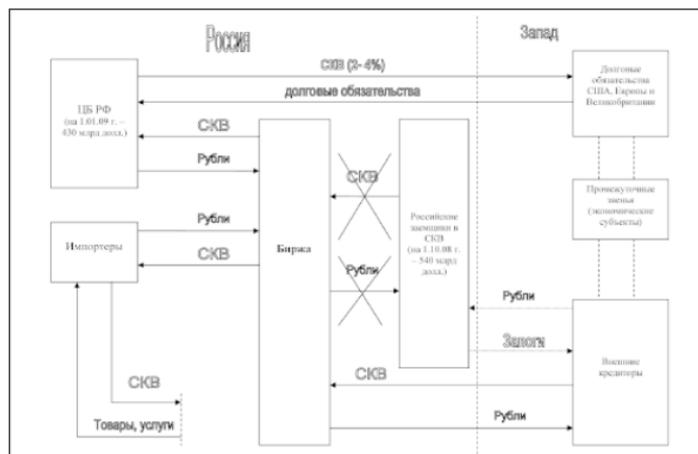


Рис. 2. Предлагаемый механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику

Общий взгляд на экономику России

1. Перспективы экономического роста в России.

2. Факторы повышенного риска российской экономики.

3. Основные первостепенные решения в области макроэкономической политики.

1. Перспективы экономического роста в России

Можно ли требовать от человека с ограниченными возможностями пробежать десять километров без остановки?

Может ли человек, у которого отсутствует слух, профессионально настроить музыкальный инструмент?

Можно ли от ребенка требовать понимать тонкости современного мира, которые вряд ли когда поймут большинство взрослых людей?

Все эти вопросы можно объединить под общим названием – соответствие желания и возможностей. Таким образом, прежде чем давать объективную оценку событиям или ставить определенные задачи, которые необходимо решить в конкретный промежуток времени, соотнести требуемый конечный результат с наличием всего многообразия возможностей и инструмен-

тов по реализации поставленных целей и задач. Если речь идет о планировании долгосрочного экономического развития государства, то, прежде чем предлагать конкретный путь развития, необходимо ответить на один из основных вопросов: возможен ли в принципе устойчивый экономический рост в России. Присутствуют ли в достаточном количестве факторы экономического роста? Объективный и глубоко продуманный ответ на подобного рода вопросы позволяет выбрать из множества рассуждений и предложений на тему экономического развития любого государства наиболее подходящие решения, при реализации которых возможно достижение поставленных целей и задач.

Рассмотрим основополагающие факторы экономического роста вне зависимости от привязки к стране и экономической системе.

1. Количество и качество природных ресурсов.
2. Количество и качество трудовых ресурсов.
3. Объем основного капитала.
4. Технологии.
5. Предпринимательские способности.

Эти пять факторов можно объединить под названием «Факторы предложения, которые делают рост производства возможным».

Если посмотреть более внимательно на вышепе-

речисленные факторы, то получится следующая картина. Первый фактор присутствует на 100 %. Второй фактор также является вполне доступным. Фактор – объем основного капитала присутствует в полной мере. Кроме этого, в течение длительного времени наблюдался избыток СКВ, что в свою очередь является позитивным моментом (покупка на внешнем рынке недостающих факторов экономического роста [трудовые ресурсы, технологии и предпринимательские способности]). Технологии. Здесь несколько сложнее, но, тем не менее, они есть. В отсутствие собственных технологий (разработок) временной мерой становятся импортные закупки. Аргументация экономистов относительно существенного ограничения в предложении технологий не выдерживает критики. Предпринимательский талант. Наиболее сложная составляющая для отечественной экономики. Как правило, наблюдается серьезная недооценка людей, озвучивающих стратегическую важность данного фактора. Именно предприниматель сводит все вышеперечисленные факторы воедино, в результате чего получается продукт (в широком смысле) или «развитие» (движение вперед). Также очевидно, что вследствие доминирования директивной экономики в течение длительного периода времени наша страна испытывает определенный голод в предприниматель-

ском таланте. В то же время, когда речь идет о предпринимателях, нужно строго разделять уровни ответственности различных групп (видов) предпринимателей. На разные задачи необходимы разные предприниматели. Есть сверхзадачи (стратегическое развитие государства), с определенным набором управленческих решений, которые под силу только государственным деятелям. Основное отличие данной группы предпринимателей – вид мышления, главная цель которого заключается не в получении прибыли, а в создании условий для наиболее эффективного развития страны в целом, с учетом внутренних и внешних особенностей и обстоятельств. Другими словами, в области экономики в их круг обязанностей входят:

создание условий для достижения экономического роста (производства товаров и услуг в большем объеме и лучшего качества, т. е. достижение более высокого уровня жизни);

обеспечение рабочими местами всех тех, кто желает и способен работать;

экономическая эффективность. Получение максимальной отдачи с использованием имеющихся производственных ресурсов; осуществление контроля над уровнем цен; справедливое распределение доходов;

экономические гарантии. Социальное обеспечение для хронически больных, нетрудоспособных, недееспособных.

способных, престарелых и уволенных в результате сокращения; экономическая свобода. Создание условий для долгосрочного и устойчивого развития предпринимательской деятельности как одного из основных двигателей экономического роста; торговый баланс. Поддержание разумного баланса в международной торговле и международных финансовых сделках с другими странами;

экономическая и, как следствие, политическая безопасность страны.

Этот перечень задач фигурирует в основных экономических целях общей экономической политики государства. Вероятнее всего, все остальные задачи (обязанности государства) направлены именно на обеспечение реализации вышеприведенных обязанностей. С одной стороны, перед данным видом предпринимателей стоит сложная задача по решению вышеперечисленных проблем, но, с другой стороны, многие «бытовые» сложности частных предпринимателей (факторы роста) решаются без особых сложностей. От них требуется только модель развития, все остальное находится под рукой в неограниченных размерах (от суммы задействованных ресурсов до установления экономических правил).

В то же время существуют предприниматели другого порядка, как правило, с основной единственной

целью – вовлекать в оборот факторы производства, в результате чего происходит рождение продукта или услуги. Основным стимулом для их успешного развития, как правило, является получение прибыли. Забота о трудящихся необходима в той мере, при которой происходит конкуренция на рынке труда. О справедливых условиях труда обязаны в большей степени думать предприниматели верхнего уровня (государство). Отсюда вытекает ошибочный постулат государства последнего времени: «бизнес обязан быть социально ответственным». Бизнес по своей природе является хищником и циником. У него совершенно другие задачи. Соблюдение социальной справедливости – это удел государства. Предприниматель может быть добрым, но не обязан это делать. В то же время государство обязано быть добрым, даже если кто-то из чиновников не хочет или не понимает. Все истории и рассуждения о происхождении капитала в России не стоят выеденного яйца. Раз и навсегда необходимо поставить точку в истории становления первоначального капитала. Либо сделайте пересмотр итогов приватизации (если это поможет), либо перестаньте говорить экономические глупости, которые противоречат здравому смыслу. Но это не тема материала.

Одна из стратегических ошибок правительства (России) заключается в глубоком непонимании необ-

ходимости создания широкого круга предпринимателей. Логика проста. Чем больше будет в стране людей, способных соединить воедино факторы производства, тем меньше в конечном счете будет проблем у государства. С экономической точки зрения, создавая новое рабочее место, предприниматель снимает часть «головной боли» с государства (снижает уровень безработицы в стране и увеличивает производство товаров и услуг). Естественно, речь идет о нормальном государстве, чувствующем ответственность перед людьми, и не только в момент, когда необходимо собрать определенное количество голосов на выборах. К глубокому сожалению, российские власти слишком далеки от понимания столь важных вопросов в эффективном функционировании не только экономической системы страны. Если рассматривать экономическую вертикаль, то государство делегирует часть своих полномочий предпринимателям (создание рабочих мест, производство товаров, услуг и т. д.). Из этого следует, что Правительство обязано сделать все возможное для того, чтобы люди, имеющие способности к предпринимательской деятельности, как минимум включились в процесс по вовлечению факторов производства. Механизмы, способствующие реализации этого процесса, рассматривать не будем (они выходят за рамки основного вопроса).

Подытожив вышесказанное, можно констатировать, что Россия имеет в наличии факторы производства не менее чем на 80 %, т. е. страна способна производить продукт (в широком смысле слова) как минимум для внутреннего потребления. Или, другими словами, существующая территория страны в состоянии обеспечить устойчивое долгосрочное развитие государства. Заканчивая рассуждения на данную тему, особо следует сказать о наличии возможности у государства генерировать СКВ в сверхнеобходимых размерах. Мнения ряда экономистов о том, что избыток валюты является проблемой для экономики, не соответствуют действительности. Имея положительный торговый баланс, экономика может «перешагнуть» некоторые временные периоды, минуя длительную стадию первоначального накопления капитала. И в конечном результате качественно повысить уровень жизни всех слоев населения страны.

Также следует иметь в виду, что рост зависит от факторов спроса. То есть для реализации растущего производственного потенциала экономика страны должна обеспечивать полное использование расширяющихся объемов ресурсов. Для этого требуется повышение уровня совокупных расходов. Далее на экономический рост влияют факторы распределения. Таким образом, способность к наращиванию производ-

ства недостаточна для решения задачи общего выпуска продукции – необходимо также реальное использование растущего объема ресурсов и их распределение таким образом, чтобы получить максимальное количество полезной продукции. Эта задача является не менее важной, чем сама организация производства. И в то же время не такой сложной, чтобы иметь в этом плане постоянные проблемы. Одним словом, практически все поддается элементарному счету.

В связи с вышесказанным возникает ряд интересных вопросов.

1. Почему, несмотря на то, что страна способна генерировать долгосрочный и устойчивый экономический рост, Россия остается в роли безалаберного хозяина, с низким уровнем жизни и некомфортными условиями жизни основной части населения?

2. Почему наличие существенных природных ресурсов не выводит нашу страну на передовые мировые позиции по различным экономическим и социальным показателям?

3. За счет каких факторов страна с темпом роста ВВП на уровне 7 % за короткий промежуток времени (шесть-восемь месяцев) превращается в депрессивный хозяйствующий субъект с отрицательным темпом роста экономики?

4. Почему в стране с громадным отложенным инвестиционным и потребительским спросом (количество потребления различных групп товаров и услуг на душу населения ниже стран с развитой экономикой) не удается запустить механизмы роста?

5. Почему в кризисной ситуации отсутствует возможность использовать весь спектр механизмов денежно-кредитной политики?

Список вопросов можно продолжать дальше. Чем глубже будут вопросы, тем больше будет сомнений в дееспособности власти. Но задача материала совершенно в другом.

Далее я постараюсь частично дать ответы на столь актуальные вопросы и предложить ряд первоочередных мер, на которых следует сконцентрироваться правительству для создания долгосрочного и устойчивого экономического роста.

Прежде чем перейти к рассмотрению поставленных проблем отечественной экономики, необходимо сделать ряд важных допущений.

1. Руководители России не связаны никакими тайными обязательствами с другими странами, которые резко ограничивают поле деятельности Правительства.

2. Экономические советники первых лиц государства являются добросовестно заблуждающимися

личностями (за их рекомендациями не стоит злой умысел или иные мотивы, противоречащие интересам страны).

3. Руководители государства желают достичь именно тех целей, которые понимаются основной частью населения (повышение общего благосостояния граждан и позитивное развитие личности).

4. Руководители государства искренне считают, что жизнь и свобода личности находятся на первом плане, исключая ситуацию, при которой права и свободы граждан противоречат безопасности и целостности страны.

2. Факторы повышенного риска российской экономики

До недавнего времени в России присутствовал только ряд необходимых факторов и предпосылок для экономического роста, к тому же уже имеющиеся факторы используются во многом неэффективно и нецелесообразно, в связи с чем экономика развивается темпами, не соответствующими потенциалу РФ.

В последние годы можно ответственно заявить, что российская экономика обладает всеми факторами, способствующими созданию условий для долгосрочного экономического роста. Также нельзя не брать во внимание тот факт, что некоторые отрицательные мо-

менты (износ промышленного оборудования; низкие показатели различных параметров на душу населения – квадратных метров жилой площади, количества автомобилей, телевизоров и т. д.) при умелой организации являются и положительными (огромный спрос как на инвестиционные продукты, так и на потребительские).

На сегодняшний момент Правительство не в полной мере использует все многообразие мер экономического воздействия, нередко применяются ошибочные подходы к экономическому регулированию, что и является одной из основных причин кризисных явлений конца 2008 – начала 2009 года, а также неудовлетворительного экономического роста в предыдущий период времени, который был основан в большей степени на росте мировых цен на сырьевые ресурсы российского экспорта.

Основная недоработка курса экономических реформ в России заключается в полном копировании западной «монетаристской» экономической политики, без учета текущей российской ситуации.

Исходя из национального богатства и особенностей нашей страны (исторических, географических, ментальных), считаю, что экономический курс должен иметь особенности и приоритеты, присущие исключительно России.

Важнейшей целью экономической политики государства должен стать переход России к постиндустриальному обществу. Место нашей страны в мировом экономическом пространстве, а мы все еще выступаем в качестве сырьевого придатка, что не соответствует общему потенциалу государства.

В ходе реализации экономической стратегии России в обязательном порядке необходимо в качестве приоритетов учитывать: *экономическую и продовольственную безопасность страны; развитие экспортно ориентированных отраслей, связанных с производством готовой высокотехнологичной продукции, и интеграцию в единое экономическое сообщество без ущерба для интересов российских производителей.*

На мой взгляд, высокие показатели экономического роста, увеличение ВВП и благосостояния граждан России достижимы посредством следующих основных мер: воздействие на расширение производства и предложение товаров и услуг через активизацию и стимулирование совокупного спроса (общей покупательной способности); увеличение инвестиций.

Рассуждая о текущем состоянии отечественной экономики, необходимо выявить факторы (причины), которые не позволяют развиваться стране с заложенным потенциалом. Несмотря на то что россий-

ское Правительство допускает стратегические ошибки в элементарных экономических вопросах (от постановки целей и задач до их конкретного исполнения), останавливаться на них не будем. Нас интересуют более глубокие проблемы, которые создают сложности для любой управленческой команды.

Исходя из анализа причин возникновения экономических, политических и финансовых кризисов, можно остановиться на нескольких важнейших проблемах, которые являются факторами повышенного риска российской экономики. Речь идет о структуре платежного баланса, общей суммы накопленного внешнего долга и утечки капитала. Кроме этого, существует еще один немаловажный фактор, на который ни один из экономистов и экспертов по функционированию отечественной экономики не обращает внимания, несмотря на то, что он является одним из важнейших негативных моментов, который не позволяет осуществлять эффективную денежно-кредитную политику, – существенная зависимость экономики от СКВ.

Платежный баланс России. Внешний долг. Утечка капитала

Одним из основных рисков российской экономики является невозможность в среднесрочном плане сохранить приток валюты в страну на приемлемом уровне.

не, позволяющем успешно реализовать основные поставленные цели не только в области экономики, но и в социальной сфере. Соответственно, вопросы, связанные с общей структурой платежного баланса, выходят на первостепенные позиции.

Значение сбалансированного счета текущих операций играет важнейшую роль для развития российской экономики. Удовлетворительной можно считать ситуацию, при которой на ближайшие десять лет значение данного показателя будет превышать уровень 20 млрд долл, в год. Снижение указанной величины до нулевого значения является негативным моментом. Критическим значением можно считать выход данного показателя в отрицательную зону. Предположение ряда экономистов, что отрицательное значение счета текущих операций можно компенсировать притоком капитала, является ошибочным мнением, которое в среднесрочном плане, не говоря о долгосрочном, несет в себе системные риски для оптимального функционирования всей экономики. Замещение отрицательного счета текущих операций притоком иностранного капитала могут себе позволить страны, имеющие ряд важнейших факторов: национальная валюта является резервной; стабильный объем экспорта, с постоянно растущей тенденцией; привлекательный инвестиционный климат; низкий уровень

внешнего долга, выраженного в иностранной валюте; комфортные условия проживания граждан; положительный прирост населения и др.

Влияние сокращения счета текущих операций на отечественную экономику можно продемонстрировать следующими моментами (исходя из текущих показателей экономики). Рост профицита счета текущих операций как минимум создает условия для стабильности национальной валюты. Стабильная национальная валюта влияет на уровень процентных ставок и общий объем инвестиций. В то же время при прогнозируемом курсе рубля появляется возможность осуществлять проекты с заданной нормой рентабельности в СКВ, что, в свою очередь, создает предпосылки для притока внешних инвестиций и, как следствие, увеличения спроса на национальную валюту. При разумном финансовом механизме трансформации внешних инвестиций в российскую экономику происходит существенное увеличение ЗВР и общего баланса между краткосрочными активами и пассивами, выраженными в СКВ. В результате данных мероприятий возрастает уровень производства и в конечном счете происходит увеличение производительности труда. При разумной протекционистской политике не создается завышенного спроса на импортную продукцию, и, как следствие, появляется дополнитель-

ный фактор устойчивости не только платежного баланса страны, но и всей экономики в целом. Громадный отложенный инвестиционный спрос и низкие процентные ставки позволяют запустить «длинные» инвестиционные проекты по производству инвестиционных продуктов, что в конечном итоге позволит полностью модернизировать значительную часть российской экономики и, как следствие, создаст производственную базу для замещения импорта.

В случае ухудшения сальдо счета текущих операций в экономической системе страны запустится деструктивный механизм. Угроза ослабления рубля создаст предпосылки для оттока внешних портфельных и прочих инвестиций. При существующем уровне монетизации экономики (менее 30 % от ВВП) значительные оборотные средства организаций будут потрачены (в лучшем случае по умеренно растущему валютному курсу СКВ) на возврат ранее взятых займов и их обслуживание. Данное действие вызовет дополнительный отток капитала (боязнь девальвации рубля и в конечном счете роста инфляции), что повлечет за собой ухудшение финансовых показателей компаний, сокращение оборотных средств. Давление на рубль вызовет девальвацию национальной валюты, что приведет к повышению уровня инфляции и процентных ставок. Рост процентных ставок умень-

шит количество инвестиционных проектов (количество проектов будет неконкурентоспособным [рост срока окупаемости]), и, соответственно, произойдет спад промышленного производства и, как следствие, повышение уровня безработицы. На период девальвации рубля значительная часть инвестиционного капитала переместится в СКВ. Существует еще ряд подобных причинно-следственных связей между положительным сальдо платежного баланса и развитием российской экономики, но приведенного примера достаточно, чтобы данной проблеме уделять должное внимание. Именно из-за неудовлетворительного платежного баланса происходили различные кризисы в отечественной экономике (1991, 1998, 2008 годы).

Рассмотрим элементы российской экономики, которые должны быть под пристальным вниманием финансовых властей.

Платежный баланс России. Основная проблема – выход в ближайшее время счета текущих операций в отрицательную зону. С одной стороны, факт отрицательного счета текущих операций не является в мировой практике аномальным явлением, но, с другой стороны, предыдущие два периода, когда счет текущих операций имел отрицательное значение, привели в 1998 году к финансовому кризису и в 1991 году к полному распаду советской империи. По итогам

2009 года, в зависимости от стоимости сырья на мировых биржах, платежный баланс будет балансировать в районе нулевой отметки (от -20 до +20 млрд долл.). Нельзя сравнивать состояние экономики сегодня и в прошлые периоды (в настоящий момент ряд показателей несравненно лучше), но вместе с тем некоторые сформировавшиеся факторы, которые, на первый взгляд, можно оценить как удовлетворительные (в сопоставимых показателях), оказываются значительно хуже. Рассмотрим данные показатели (приложение 1).

Экспорт товаров. Основная доходная статья платежного баланса. Структура экспорта товаров. Общий объем за последние несколько лет возрос в несколько раз (110 млрд долл. – 2003 год, 472 млрд долл. -2008 год). В общей сумме торгового экспорта 66 % (310 млрд долл.) приходится на долю нефти, нефтепродуктов и газа. Среднее значение данного показателя за последние десять лет находится на уровне не более 123 млрд долл.; за 17 лет – 85 млрд долл. Из этого следует, что с вероятностью более 50 % в ближайшие несколько лет сумма российского экспорта по данной категории товаров будет находиться на уровне 123–250 млрд долл. Если учитывать возможное снижение стоимости других товарных групп (до 30 %), то сумма товарного экспорта, относительно которой необходи-

мо строить расчеты по окончательному балансу счета текущих операций, должна рассчитываться исходя из формулы: 200 млрд долл. + сумма, зависящая от стоимости сырья на мировых рынках исходя из 25–30 долл./барр.

Экспорт услуг. Исторически сложилось, что данный показатель является дефицитным. При увеличении номинальных валютных доходов населения отрицательное сальдо возрастает. Особое внимание следует уделить «сомнительным» платежам, которые являются скрытой формой утечки капитала.

Инвестиционные доходы. За последний период отрицательный баланс между доходами в Россию и доходами из России в силу ряда обстоятельств (огромные займы, ошибочное укрепление рубля, высокая реальная доходность капитала и др.) имеет тенденцию к увеличению, что в конечном итоге отрицательно сказывается на общей величине сальдо платежного баланса. По итогам 2008 года инвестиционные доходы из России составили чудовищную величину – 89 млрд долл., при доходах к получению в размере 54 млрд долл. Решение данного вопроса напрямую зависит от позиции Правительства в области движения внешнего капитала и общей кредитно-денежной политики.

Оставшиеся позиции счета текущих операций

также являются дефицитными и имеют ярко выраженную негативную тенденцию.

Исходя из сложившейся динамики основных агрегатов платежного баланса России, можно констатировать, что в ближайшие несколько лет счет текущих операций будет стремиться к отрицательному значению. Важно учитывать тот факт, что это случится вне зависимости от снижения стоимости основных товарных групп российского экспорта. Сделанный прогноз указывает на то, что отрицательное сальдо счета текущих операций при стечении ряда факторов может составлять до 50 млрд долл, в год. Набор инструментов (действий, механизмов) по исправлению данной ситуации невелик: девальвация национальной валюты, продажа ЗВР, увеличение внешних займов и некоторые другие. Даже не экономисту видно, что реализация вышеуказанных мероприятий вызовет ряд негативных явлений в экономике (окончание 2008 года – начало 2009 года). Вот некоторые из них. Девальвация: увеличение долговой (выраженной в рублях) нагрузки организаций и сложности в ее обслуживании; снижение уровня жизни населения (см. объем импорта); рост процентных ставок и др. Реализация ЦБР ЗВР: ухудшение относительных показателей платежного баланса и, как результат, увеличение рисков со всеми вытекающими последствиями (рост

процентных ставок по внешним заимствованиям, сокращение притока капитала (возможен чистый отток), снижение стоимости рискованных активов и т. д. Внешние займы (приток капитала). Любые заимствования будут ухудшать относительные показатели платежного баланса, создавать дополнительную базу для увеличения оттока капитала по статье «Инвестиционные доходы из России», что, в свою очередь, и без того будет ухудшать сальдо счета текущих операций. К негативным последствиям нужно добавить возможный уход иностранного капитала из страны (краткосрочный внешний долг России на 01.01.2009 более 100 млрд долл.).

Перечисленные негативные моменты являются только частью всех отрицательных последствий в российской экономике, которые в обязательном порядке возникнут в случае устойчивого среднесрочного отрицательного счета текущих операций.

Внешний долг

Накопленная сумма внешнего долга на 01.04.2009 составляет 450,8 млрд долл, (приложение 2.) Много это или мало? Если перевести в рубли и соотнести с сальдированным финансовым результатом российской экономики за 2008 год (3 трлн руб.), в общем, и не много. Можно добавить еще несколько относи-

тельных показателей и на этом успокоиться. Но, к сожалению, это полная иллюзия происходящих процессов в области внешней задолженности. Для получения объективного представления о сумме внешнего долга страны необходимо сравнивать другие относительные показатели валютной части экономики: ЗВР, торгового экспорта, торгового сальдо по товарам и услугам. Кроме этого, необходимо учитывать структуру внешнего долга. Нет особого смысла говорить об оценочных показателях, которые в течение последних шести месяцев резко ухудшились. Проблема в другом. Какова тенденция общей суммы накопленного внешнего долга и какой она будет через три-пять лет? Сможет ли российская экономика генерировать поступление экспортной выручки в тех же объемах, что и предыдущие несколько лет? На самом деле вопрос должен звучать несколько иначе. Сможет ли российская экономика генерировать экспортную выручку с темпом роста не менее чем 20–30 % в год? Именно при данных результатах оценочные коэффициенты смогут остаться на прежнем (неудовлетворительном) уровне. Также нет ответа и на вопрос относительно устойчивости российского экспорта в принципе (с точки зрения финансовых показателей [дохода]). Я не буду загружать цифрами, в приложении они имеются, и в зависимости от желания изучающего данный вопрос

можно посмотреть более подробно. Но все же на базовых параметрах мне бы хотелось остановиться.

Доходная часть. Как говорилось, основным источником поступления валюты в страну является экспорт товаров, составивший в 2008 году 471,6 млрд долл., который в России обеспечивается сырьевой составляющей в размере 310,1 млрд долл. (нефть, газ и нефтепродукты без учета металлов), т. е. не менее 65 % от всего экспорта товаров представляют собой неустойчивые доходы, которые в несколько раз выше среднегодовых показателей за десять последних лет, не говоря уже о более долгом периоде времени. Таким образом, существует большая вероятность снижения сырьевой составляющей российского экспорта товаров в два-три раза до 103–155 млрд долл. Оставшуюся часть российского экспорта также невозможно назвать устойчивой позицией. Таким образом, с вероятностью не менее чем 50 % можно констатировать, что в ближайшие несколько лет величина экспорта российских товаров может варьироваться от 210 до 600 млрд долл. (500 млрд долл. при среднегодовой стоимости нефти не ниже 110 долл. за баррель).

Для справки: общий уровень экспорта товаров в размере 110 млрд долл. был преодолен лишь в 2003 году (74,5 млрд долл. – нефть, газ и нефтепродукты без учета металлов). Показатели российского экспор-

та и импорта с 1970 года можно посмотреть в приложении 3.

Именно на основе данных показателей необходимо строить модель не только приемлемости уровня внешнего долга, но и обеспечения устойчивости платежного баланса России. Однако следует заметить одну немаловажную деталь, которая в нашем случае не работает: если экспорт будет возрастать, то все замечательно. Речь идет о ситуации, при которой в течение ряда лет будет возможно повышение общего уровня российского экспорта. Следует помнить, чем выше показатели сегодня, тем выше риски в дальнейшем, так как экономика в общем плане (домохозяйства, организации) быстро привыкают к увеличенному импорту, который, в свою очередь, может поддерживаться только «крепким рублем».

Расходная часть. По всем остальным позициям счета текущих операций российский платежный баланс имеет отрицательное сальдо (см. приложение 1). Эту часть разумно разделить на две группы. Первая зависит от курса национальной валюты (способность потреблять) и является величиной переменной. Сюда также можно отнести заградительные барьеры, которые, в зависимости от тенденции, будут иметь характер, увеличивающий импорт (ВТО). Вторая группа – условно постоянная. Не вдаваясь в подробно-

сти, отмечу, что накопленный внешний долг для российской экономики непомерно велик и не соответствует в среднесрочном плане экономическому развитию нашей страны. При ставке 7 % годовых обслуживание 485 млрд долл, обойдется примерно в 34 млрд долл, в год. Чем выше ставка и сумма долга, тем выше стоимость обслуживания. Причем независимо от курса национальной валюты эти платежи необходимо осуществлять ежегодно. Я не буду развивать тему о неизбежном росте процентных ставок во всем мире, отмечу лишь то, что при возникновении форс-мажорных обстоятельств сумма платежей по внешнеэкономической деятельности будет превышать приток валютных средств в страну от этой деятельности. Что касается других импортных позиций (в широком плане), то нельзя забывать, что их снижение происходит только в случае девальвации национальной валюты и сокращения реальных располагаемых доходов населения, что, в свою очередь, автоматически вызовет снижение уровня жизни населения и существенно затруднит обслуживание внешнего долга (текущая ситуация).

Утечка капитала

Одной из острых проблем российской экономики является хроническая утечка капитала (приложение

4). В последнее время в связи с активным платежным балансом страны данный вопрос практически не поднимается, а между тем проблема с каждым годом становится все острее. Некоторые цифры (авторский расчет и методика, приложение 4). Предполагаемая утечка капитала с 1991 по 2008 год составила 588 млрд долл.; с 1999 по 2008 год – 479 млрд долл.; с 2004 по 2008 год – 386 млрд долл. Таким образом, исходя из последних десяти лет, среднегодовая сумма утечки капитала составила 47,9 млрд долл. За последние пять лет данный показатель составил 77,3 млрд долл, в год. В моем понимании, цифры просто ужасающие. О чем говорят цифры? В первую очередь, они говорят о том, что участники предпринимательской деятельности значительную часть капитала выводят из страны. Если внимательно посмотреть на структуру внешнего долга, можно заметить некоторую синхронность по привлечению и выводу капитала. Кроме этого, основная сумма внешнего долга находится в разделе «Портфельные и прочие инвестиции». Если учитывать страну происхождения внешних поступлений, то вывод напрашивается сам собой: значительная часть внешних займов – ранее выведенные средства российских предпринимателей. Думаю, будет справедливым утверждение, что таким образом бизнес пытается обезопасить капитал. Все ло-

гично и замечательно. В настоящий момент вывозится часть заработанной страной валютной выручки, но все дело в том, что в России (СССР) была ситуация (1985–1999 годы), когда валюту вывозили из страны в момент острого дефицита СКВ (за счет наращивания внешних займов). Где гарантия того, что в случае вхождения счета текущих операций в отрицательную зону данный факт не повторится? Не пора ли сегодня (нужно было еще десять лет назад) принимать решения, которые бы резко ограничили данную тенденцию?

По моему субъективному мнению, основной незаконный вывод валютных средств из страны происходит по счету платежного баланса: «Машины, оборудование и транспортные средства». По итогам 2008 года общая сумма импорта по данному счету составила 140 млрд долл. За тот же период 2007 года – 78,8 млрд долл. Успешное решение вопроса незаконной утечки капитала позволит при прочих равных условиях увеличить сумму золотовалютных резервов ЦБ РФ как минимум на 25–40 млрд долл, в год.

Особо следует заметить, что прослеживается тенденция: чем выше приток валюты в страну (по счету текущих операций и движению капитала), тем больше отток валюты, в том числе в основном по трем вышеперечисленным статьям платежного баланса. За дан-

ными событиями явно прослеживается отлично отлаженная схема вывода валюты из российской экономики.

С экономической точки зрения, в момент активного платежного баланса данная «схема» является меньшим злом (в редких исключениях, например, период руководства страной М.С. Горбачева, когда утечка капитала имела в качестве источника финансирования внешние займы). При разумном функционировании экономики данный «вывод» излишка валюты должен быть подконтрольным государству и являться «подушкой безопасности», используемой в качестве притока капитала (инвестиции) при дефицитном счете платежного баланса страны. Так как практика последних месяцев показала, что выведенные ранее валютные средства не поступают в страну в момент их острой необходимости, значит, существующая схема вывода излишка СКВ из российской экономики используется не «по прямому назначению». Вывод напрашивается сам собой: либо это преступная халатность, либо отсутствие понимания серьезности проблемы, либо...

Для существенного сокращения нелегальной утечки капитала необходимо пересмотреть политику Правительства России в области перечисления валютных средств по некоторым статьям импорта. Наибо-

лее пристальное внимание следует уделить следующим статьям платежного баланса: «Транспортные средства, машины и оборудование», «Услуги», «Инвестиционные доходы из России». По моему субъективному мнению, при более пристальном внимании со стороны специальных органов по вышеперечисленным статьям общий отток капитала может уменьшиться на десятки миллиардов долларов в год.

В качестве итога отмечу, что в случае наложения всех негативных факторов (текущая ситуация) и сохранения данной тенденции в течение нескольких лет проблемы в российской экономике могут быть довольно существенные. Наличие громадного накопленного внешнего долга с ежегодным обслуживанием суммой в десятки миллиардов долларов могут поставить вопрос о частичном ограничении суверенитета России. Также напомним, что начало вышеуказанных проблем не за горами, и весь накопленный запас прочности может исчерпаться за два, максимум три года. На принятие стратегических решений в области внешнего долга, утечки капитала, управления платежным балансом страны есть не более двух, максимум трех лет. Исходя из этого, было бы целесообразным российскому Правительству разработать план мер, способствующих устранению вышеуказанных рисков. Для более полного понимания текущих проблем сле-

дует привести некоторые цифры. В 2000–2008 годах российская экономика получила торговую валютную выручку в размере 2 трлн долл.; положительный торговый баланс – 870 млрд долл.; положительное сальдо текущих операций -464 млрд долл. За аналогичный период ЗВР увеличились на 415 млрд долл, (на 01.01.2009 – 427 млрд долл.). Общая сумма внешнего долга на 01.01.2009 составила 484 млрд долл, (увеличилась на 306 млрд долл.). В остатке получаем финансовую конструкцию, состоящую из доходной части 1–3%, начисляемых на ЗВР (427 млрд долл.), и из внешнего долга, обслуживание которого составляет 7-12 % (484 млрд долл.). Важным показательным моментом является кризисная ситуация, характеризующаяся снижением экспортных доходов и массивной утечкой капитала. В результате короткого периода (до шести месяцев) баланс между ЗВР и внешним долгом превратился в отрицательную величину и на 01.04.2009 составил -66 млрд долл. (ЗВР -384 млрд долл., внешний долг – 450 млрд долл.). Думаю, комментарии излишни.

Системная ошибка российской экономики

Объективный анализ современной динамики мирохозяйственных связей указывает на возрастание угроз экономической безопасности России. Одной из

таких угроз является усиление негативных тенденций в российской экономике, связанных в большей степени с ранее допущенными ошибками финансовых властей в области денежно-кредитной политики. В разделе хотел бы обратить внимание на возможность устранения системной ошибки отечественной экономики, которая, на мой взгляд, не позволяет в должной мере реализовывать ни экономическую, ни социальную политику государства.

По моему мнению, одной из системообразующих проблем отечественной экономики является существенная зависимость от внешнего инвестиционного капитала, который в большей степени является спекулятивным и состоит в основном из «портфельных» и «прочих» инвестиций. Общая сумма накопленного внешнего долга отечественной экономики составляет на 01.01.2009 485 млрд долл., из которых 385 млрд долл. номинированы в СКВ. В свою очередь, в 2009–2010 годах необходимо выплатить внешним кредиторам не менее 200 млрд долл. Исходя из текущей экономической ситуации, динамики внешнеэкономических показателей и накопленных ЗВР (на 01.07.2009 413 млрд долл.), можно предположить, что возврат ранее взятых кредитов крайне затруднителен и практически невозможен в полной мере. Таким образом, можно констатировать, что определенная часть оте-

чественных предприятий находится в преддефолтном состоянии. В случае ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры и сохранения динамики по оттоку капитала на уровне 2008 года, российская экономика столкнется с острой нехваткой валютных средств и, как следствие, объявлением рядом предприятий дефолта по внешним займам. Кроме этого, вероятность резкого ослабления национальной валюты резко возрастет.

Данная ситуация в экономике сложилась в том числе из-за допущенной системной ошибки, которая способствовала в полной мере созданию данной ситуации (приложение 5). Существующий механизм привлечения внешних инвестиций (в основном кредитования российских предприятий) в российскую экономику. Основной вывод: валютные риски по кредиту со всеми отрицательными последствиями полностью перенесены на заемщика. Что это значит? Главное – невозможность проведения ЦБ самостоятельной (независимой от внешних кредиторов) денежно-кредитной политики.

Рассмотрим текущую ситуацию в российской экономике. За счет внешних факторов резко ухудшился торговый баланс. Движение капитала недостаточно для поддержания на оптимальном уровне сальдо по притоку/оттоку валютных средств (по итогам 2008

года наблюдается чистый отток капитала в размере 130 млрд долл.). ЗВР ограничены. Для нормализации величины платежного баланса проводят девальвацию национальной валюты. Что происходит в нашей стране? Снижение курса национальной валюты не дает должного эффекта в области исправления платежного баланса страны и ощутимого замещения импорта. Оно лечит одно и калечит другое. В любом случае снижение импорта происходит за счет уменьшения реальных доходов экономики (домохозяйств и предприятий). Корпоративный долг, номинированный в СКВ, в размере 400 млрд долл, становится предельной величиной – 14,4 трлн руб. (курс долл./руб. – 36), а его общая величина приближается к 17 трлн руб. (с учетом долга, номинированного в рублях). Таким образом, с прежних 12,5 трлн руб. (курс 25 руб./долл, плюс номинированная часть внешнего долга в национальной валюте в размере 2,5 трлн руб.) возрастает на 4,5 трлн руб. Кроме этого, увеличивается и расходная часть финансовых средств, которая идет на выплату процентов и погашение основной суммы займа. К вышеупомянутым действиям (девальвация национальной валюты) добавляется еще один негатив – повышение уровня процентных ставок (политика дорогих денег, применяемая для снижения уровня инфляции и оттока капитала). При прочих равных

условиях это влияет на сальдированный финансовый результат предприятий, величина которого в 2008 году составляла 4 трлн руб. То есть он уменьшается на разницу в процентных ставках для всех заемщиков и на курсовую разницу в случае погашения долга. Итого в 2009 году только за счет двух факторов сальдированный финансовый результат организаций имеет потенциал снижения на 1,8–2 трлн руб. (на 50 %). Следует заметить, что мы не учли расходы по другим кредитам; снижение общего уровня производства, падение капитализации компаний и т. д. Необходимо учитывать, что экспортеры получают дополнительную прибыль в рублях, но в то же время потери несут импортеры. Таким образом, вновь усиливается перекос в экономике в пользу сырьевой составляющей. Важным негативным моментом является сравнение относительных и абсолютных показателей экономики. ВВП страны в 2008 году – 41,54 трлн руб. (в текущих ценах). Денежная масса – 12 трлн руб. (на 01.03.2009). Думаю, что приведенных данных достаточно для того, чтобы понять масштаб негативного влияния существующей финансовой (валютной) политики государства на отечественную экономику. В качестве дополнительных отрицательных последствий можно назвать: снижение уровня налогооблагаемой базы (400 млрд руб.), сокращение инвестици-

онных расходов организаций и др. Примеров негативных последствий существующей валютной политики достаточно, чтобы говорить о том, что она порочна и деструктивна для развития всех сегментов российской экономики.

Очень важный момент наблюдается при дефиците притока валюты в страну, который в определенном случае (текущий момент) наступает за счет снижения не только стоимости основных позиций российского экспорта, но и общей товарной массы. К проблемам дефицита валютных средств добавляется снижение уровня производства и, как следствие, уменьшение ВВП и возрастание социальной напряженности в обществе. Кроме того, за счет девальвации национальной валюты получаем увеличенный темп роста инфляции. Имеем классический вариант кризиса – стагфляцию. Таким образом, наблюдаем: дефицит валюты, стагфляцию, падение ВВП, преддефолтное состояние экономики, повышение уровня безработицы, падение реальных доходов населения и др. С одной стороны, необходимо снижать ставки и «накачивать» экономику ликвидностью, с другой стороны, решение проблемы стагфляции (падения производства с ростом инфляции) требует повышения уровня процентных ставок. Ситуация патовая. Вроде бы механизмы решения текущих проблем имеются, но их при-

менение практически нейтрально.

Что в итоге? Страна теряет равновесие. Что это значит? При желании (извне) можно полностью разрушить (существенно подорвать) российскую экономику. Механизм: снижение стоимости нефти, отказ от реструктуризации долгов и усиленный вывод валютных средств из страны.

Обобщая вышесказанное, можно сделать вывод, что существующая валютная политика (в совокупности с другими немаловажными моментами в области экономической политики государства) влечет за собой угрозу безопасности страны. Кроме этого, не устранив зависимость отечественной экономики от внешних инвестиций, выраженных в СКВ, невозможно создать фундаментальные условия, способствующие приданию рублю статуса мировой резервной валюты.

Для устранения негативных последствий в экономике, а также для создания условий, позволяющих более эффективно использовать весь спектр инструментов денежно-кредитной политики ЦБ, предлагается направить внешние инвестиции через определенный фильтр (вводится запретительная ставка резервирования внешних займов в иностранной валюте) (приложение 6). Предлагаемый механизм привлечения внешних инвестиций (в основном кредитования

российских предприятий) в российскую экономику.

Отличительная особенность заключается в том, что валютные риски остаются на кредиторах. Данная конструкция позволяет поставить кредиторов в ситуацию, при которой изымание средств из российской экономики становится невыгодным именно в тот момент, когда наблюдается острая нехватка в стране СКВ. Созданный дополнительный спрос на валюту в период дефицита СКВ уменьшал бы прибыль (увеличивал убыток) внешних кредиторов. Если бы это было так, то в данной ситуации (экономической) можно было смело «накачивать» экономику деньгами (рубли) и снижать процентные ставки до приемлемого уровня. Также проведенная девальвация рубля не отразилась бы на устойчивости (финансовой) российских заемщиков (в том числе и физических лиц). Некоторые положительные моменты рассмотрим ниже.

Предполагаем, что основная часть выданных кредитов – это не ранее выведенные из отечественной экономики средства (маловероятно, но все же), а реальные ресурсы западных компаний. В случае их отказа от займов весь спрос на кредиты приходился бы на отечественную банковскую систему (в том числе и на «деньги с рынка» [размещение облигационных займов]). Возникает правомерный вопрос: за счет каких средств будут кредитовать российские банки?

Ответ простой: в большей степени за счет денежной эмиссии, которая происходит в случае с покупкой долларов у заемщиков (текущая ситуация, основным покупателем валюты является ЦБ). Позволяют ли параметры российской экономики «воспринимать» денежную эмиссию в таких размерах? Ответ до банальности прост. Да, позволяют. В очередной раз хотелось бы отметить, что инфляция в экономике происходит не за счет денежной эмиссии, а за счет повышения уровня издержек производства, существенный вклад в который вносят естественные монополии (инфляция издержек). Уровень монетизации отечественной экономики составляет не более 30 % от ВВП (12 трлн руб. – денежная масса и 41,5 трлн руб. – ВВП), что как минимум в два-три раза меньше уровня стран с развитой экономикой и в пять-семь раз ниже, чем в Китае. В случае если западные инвесторы отказываются от кредитования отечественной экономики, а экономика кредитруется в тех же размерах, то значительная часть прибыли (разница между ставкой по привлечению средств и размещению) аккумулировалась бы в российской банковской системе, что, в свою очередь, привело бы к значительному увеличению капитализации всей банковской системы. Финансовый эффект посчитать несложно, достаточно знать два мультипликатора: P/E и P/BV . В первом случае каждый

рубль чистой прибыли дает как минимум 10 руб. роста стоимости капитализации. В качестве источника средств российской банковской системы могли послужить субординированные кредиты ЦБ. Воплощение в жизнь нижеприведенной схемы движения иностранного капитала позволит существенно продвинуться к реализации идеи об использовании рубля в качестве региональной резервной валюты и увеличить спрос на российские рубли по всем направлениям финансовой сферы.

Аргументов за осуществление именно этой схемы по привлечению внешних инвестиций в российскую экономику достаточное количество, но по определенным причинам она не используется. Почему? Ответа на этот вопрос я не знаю. Возможно, кто-то не хочет терять столь высокую доходность в СКВ, которая в период активного платежного баланса генерируется отечественными предприятиями. Напомню, что по итогам 2008 года инвестиционные доходы из страны составили не менее 80 млрд долл.

3. Основные решения в области экономической политики

Исходя из особенностей исторического развития России, целесообразнее всего выстраивать модель экономического развития государства под условным

названием «государственный капитализм». Следует особо отметить, что существующие общепринятые модели экономического развития различных стран несут в себе в большей степени условные критерии, по которым идентифицируется определенный тип или вид экономической политики. Что бы ни говорили политики различных уровней, экономики практически всех развитых стран в той или иной степени находятся под пристальным контролем государства.

В срочном порядке необходимо создать при Президенте России постоянно действующий экономический совет, который не только давал бы экспертные заключения по важнейшим экономическим решениям, законопроектам, предложениям, но и выработывал общую стратегию развития российской экономики. Существующая система выработки и принятия экономических решений полностью себя дискредитировала. События 1998-го и особенно 2008 года доказывают полную некомпетентность экономического блока российской власти. Также дополнительным аргументом в пользу создания экономического совета при Президенте страны является необходимость разделения функций по выработке экономической стратегии и ее реализации. В идеальном варианте Министерство экономического развития должно реализовывать принятые решения экономического совета.

Вероятнее всего, оно может выступать в качестве консультанта при заключительной стадии принятия общей стратегии развития государства. В любом случае существующая система явно непродуктивна.

Отказ от займов, выраженных в СКВ

Решение по отказу (резкому ограничению) заимствований в СКВ необходимо разделить на две большие составляющие: внешние займы и кредитование домашних хозяйств (населения) и коммерческих структур через отечественную банковскую систему.

Внешние займы. Механизм решения данного вопроса подробно описан в разделе «Системная ошибка российской экономики». В качестве вывода – запретительный характер по привлечению внешних займов в СКВ.

Кредитование в СКВ домохозяйств и коммерческих структур.

Если в отношении первой категории все достаточно очевидно, то в отношении предприятий существует ряд сложностей и разногласий.

Домохозяйства. Полностью запретить кредитование в СКВ. Все ранее взятые займы переводятся на конкретную дату в национальную валюту. В случае превышения уровня процентной ставки возможно введение льготного периода кредитования. В то

же время размещение населением СКВ в коммерческих банках не подлежит ограничению. В качестве основного источника размещения депозитов для российской банковской системы будет являться Внешэкономбанк. Таким образом, за населением останется право на покупку, реализацию и хранение СКВ. Соответственно, все кредитование домохозяйств будет происходить строго в национальной валюте. Основным положительным моментом в данной конструкции заключается в полном снятии валютного риска с заемщиков (домохозяйств), что даст большую уверенность ЦБ в проведении необходимой денежно-кредитной политики, особенно в области управления курсом национальной валюты. Кроме этого, данное решение будет важнейшим шагом в максимальной дедолларизации российской экономики и создаст предпосылки (в случае устойчивости национальной валюты) к частичному отказу от покупки СКВ с целью сохранения капитала от инфляционного воздействия.

Коммерческие структуры. После более детального анализа всех аспектов влияния валютных займов на функционирование российской экономики, вероятнее всего, следует как минимум резко ограничить выдачу отечественными банками валютных займов. Возможно введение относительных параметров кредитования в СКВ (вероятнее всего, это будет отно-

ситься только к коммерческим организациям, занимающимся внешнеторговой деятельностью). Например, это может быть определенный процент от собственного капитала, объема общей совокупности привлеченных средств и т. д.

В конечном итоге два вышеупомянутых решения будут способствовать повышению устойчивости всей российской экономики, сокращению спроса на СКВ как на источник денег в качестве средства обращения. В то же время существенно возрастет роль национальной валюты. ЦБ РФ сможет более полно использовать весь спектр инструментов денежно-кредитной политики. Сложится ситуация, при которой отечественные предприятия не потеряют свою устойчивость в момент вынужденной девальвации национальной валюты.

Снижение общего уровня инфляции и процентных ставок

Одна из проблем системного характера в отечественной экономике – наличие значительных доходов населения и организаций, выраженных в СКВ. Аксиома – отечественная экономика в настоящий момент (как минимум до 2015 года, при существующих задействованных производственных мощностях) не в состоянии позволить себе столь высокие доходы, вы-

раженные в валюте. Соответственно, объем импорта не должен превышать 130–250 млрд долл. В противном случае будут создаваться предпосылки для финансового (валютного) кризиса. Естественно, необходимо учитывать структуру импорта (это отдельная тема). Таким образом, необходимо доходную часть населения стабилизировать на нынешнем уровне (в долларах США).

Основная предпосылка увеличения номинальных доходов домохозяйств заключалась в высоких темпах роста инфляции. В свою очередь, главной причиной увеличения инфляции является увеличение издержек производителей, который связан в большей степени с повышением стоимости услуг естественных монополий (существуют и другие причины). Понимая необходимость увеличения стоимости услуг естественных монополий (спорный момент), но в то же время учитывая экономические особенности России, целесообразнее всего основное повышение стоимости услуг естественных монополий субсидировать за счет иных источников (государственное целевое финансирование). Другими словами, темп роста цен на услуги вышеупомянутых организаций должен быть не более 2–5% в год. Остальная часть денежных поступлений – за счет государства.

При воплощении в жизнь данной концепции по ди-

наимике стоимости услуги для конечного потребителя решается сразу несколько задач.

1. Снижение себестоимости произведенной продукции. Соответственно, улучшение конкурентоспособности отечественных производителей.

2. Устранение существенной составляющей в общем уровне инфляции «издержек».

3. Сокращение причин для увеличения номинальных доходов населения.

4. Частичное высвобождение ресурсов у предприятий, которые могут быть направлены на модернизацию и расширение производства (предусмотреть механизмы, стимулирующие именно такое использование финансовых средств).

Среди благоприятных моментов, которые автоматически возникнут при воплощении в жизнь данного предложения, есть наиважнейший показатель, способствующий развитию любой экономики, – снижение процентных ставок. Только низкие ставки по кредитам позволят осуществить широкую модернизацию производственных мощностей и введение в строй новых современных предприятий, способных частично заместить импорт. Увеличение выпуска продукции (услуг) даст возможность устранить «инфляцию спроса» и довести монетизацию экономики до необходимого уровня (до 70–90 % от ВВП). Это также благо-

приятно отразится на общей структуре платежного баланса страны и т. д.

Создание устойчивого фондового рынка

Резкое снижение капитализации фондового рынка (в большей степени это искусственный процесс, используемый для передела собственности и списания [уменьшения] чистой прибыли экономических субъектов) породило очередную проблему отечественной экономики.

Фондовый рынок является системной составляющей функционирования рыночной экономики. Снижение стоимости российских акций привело к обесцениванию залогов по ранее взятым кредитам. В течение всего нескольких месяцев залоговый потенциал страны снизился на 1 трлн долл. Последствия имеют ярко выраженную негативную направленность со следующими результатами: от резкого сокращения оборотного капитала предприятий (вынуждены «довносить» дополнительные средства под обеспечение ранее взятых кредитов) до снижения потребления со стороны домохозяйств и предприятий (эффект бедности). Резкое снижения обеспечения под ранее взятые обязательства автоматически приводит к увеличению процентных ставок по кредитам, что также отрицательно сказывается на многих экономических процес-

сах.

На мой взгляд, даже с учетом явных негативных моментов в отечественной экономике, капитализация отечественных компаний и всего фондового рынка является непозволительно низкой и находится на уровне (по соотношению капитализация/ВВП [до 40 %]), не соответствующем месту, занимаемому Россией в мире. Ситуация последних месяцев отчетливо показала, что фондовый рынок России не может и не должен развиваться в дальнейшем под действием внешнего спекулятивного капитала.

Исходя из этого, необходимо полностью пересмотреть стратегию развития всего отечественного финансового рынка. Основной составляющей политики в области функционирования фондового рынка должен стать отечественный инвестор на базе государственных финансовых институтов.

Необходимо в срочном порядке создать все условия для предотвращения повторения ситуации конца 2008 – начала 2009 года, когда из-за массивной реализации корпоративных акций многие флагманы отечественной экономики стоили в пять-десять раз ниже собственного капитала, что в конечном итоге подорвало веру инвесторов в эффективность существования (функционирования) рыночных механизмов по «справедливому» ценообразованию на акции россий-

ских компаний.

Основные направления. Первое. Создание крупных институциональных инвесторов, имеющих прямое государственное влияние (Банк развития, Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Газфонд). Наряду с этим необходимо «выращивать» (создавать) крупных институциональных инвесторов, которые в дальнейшем станут устойчивыми элементами всего фондового рынка России. По мере развития экономики и общей культуры инвестирования роль вышеупомянутых организаций может быть снижена.

Второе. Отказ от номинирования стоимости курса акций в СКВ на территории страны.

Третье. Создание единого национального депозитария с одновременным объединением двух торговых площадок (РТС и ММВБ) на базе ММВБ. Таким образом, торги в России будут проводиться в режиме онлайн, что подразумевает обязательное резервирование в одном месте как денежных средств, так и инструментов торговли. Данная конструкция позволит в оперативном режиме прогнозировать и выявлять негативные тенденции (достижение состояния, при котором в системе будет наблюдаться дисбаланс [в различной форме]). Кроме того, это обеспечит дополнительную прозрачность по совершению торговых операций, которые часто являются источником мани-

пулирования недобросовестных участников рынка.

Данные решения будут автоматически способствовать созданию дополнительных условий для использования рубля в качестве резервной валюты (повышение спроса на рубли в качестве расчетной единицы и меры стоимости; западные инвесторы будут вынуждены продавать СКВ на бирже и размещать рубли в торговой системе).

Таким образом, создается целостный механизм, позволяющий в дальнейшем избегать резкого снижения стоимости акций отечественных компаний. Необходимо раз и навсегда распрощаться с распространенным мифом относительно того, что рынком правят страх и жадность. На протяжении сотен лет рынком (в нашем случае фондовым) правят мажоритарные акционеры посредством финансовых компаний. Также следует иметь в виду, что рынок акций является хаотичным только в теоретическом аспекте или в «слабом» государстве.

Приложения:

1. Фактические и возможные показатели платежного баланса РФ 1985–2012 годов с учетом стоимости энергоносителей (млн долл.).
2. Показатели внешнего долга России.
3. Показатели внешней торговли России (1970–

2008 годы).

4. Предполагаемая утечка капитала.

5. Существующий механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику.

6. Предлагаемый механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику.

Опубликовано в № 7–8 2009 года

Приложение 1

ФАКТИЧЕСКИЕ И ВОЗМОЖНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА РФ 1985–2012 ГГ., С УЧЕТОМ СТОИМОСТИ ЭНЕРГОНОСИТЕЛЕЙ

(млн долл.)

Период: средняя цена на нефть	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Экспорт услуг	Импорт услуг	Баланс услуг	Баланс товаров и услуг	Баланс оплаты труда	Извест. доходы в РФ	Неизвест. доходы в РФ	Баланс инвестиционных доходов	Текущие трансферты	Счет тех. операций	ЗБР	Высший долг (на конец года)
1996	89 685	-68 092	21 593	13 281	-18 665	-5 384	16 200	-406	4 232	-9 268	-5 096	72	10 847	15 000	153 000
1997	86 791	-71 768	15 023	13 966	-20 065	-6 072	8 951	-342	4 140	-12 490	-8 350	-356	-80	18 000	182 800
1998	74 694	-58 670	16 024	12 900	-16 663	-4 273	11 751	-164	4 000	-15 626	-11 626	-337	219	12 000	188 400
1999	75 130	-39 465	35 665	9 045	-13 351	-4 306	31 359	221	3 456	-11 993	-7 937	601	24 616	12 000	178 200
2000	105 093	-44 982	60 171	9 565	-16 230	-6 665	53 506	268	4 259	-11 257	-7 004	69	46 839	28 000	169 000
2001	101 884	-53 764	48 120	11 441	-20 512	-9 071	39 049	190	6 176	-10 544	-4 968	-817	33 695	37 000	146 300
2002	107 301	-60 966	46 335	13 611	-23 497	-9 886	36 449	197	4 973	-11 757	-6 784	-750	29 116	48 000	152 300
2003	135 920	-76 070	59 850	16 229	-27 122	-10 893	48 957	-144	10 243	-23 270	-13 027	-385	35 410	77 000	186 000
2004	183 207	-97 382	85 825	20 595	-33 287	-12 692	73 133	-258	10 792	-23 300	-12 508	-850	59 514	125 000	213 500
2005	243 798	-125 434	118 364	24 070	-38 665	-13 895	104 469	-1 200	15 668	-33 450	-17 782	-1 038	84 443	182 000	257 200
2006	309 926	-164 692	139 234	30 927	-44 739	-13 812	125 422	-4 391	27 857	-51 246	-23 389	-1 537	96 106	393 000	310 600
2007	355 465	-223 421	132 043	39 347	-59 182	-19 834	112 209	-7 884	44 798	-67 307	-22 509	-3 506	78 310	474 000	463 500
2008,95	471 603	-291 961	179 742	51 396	-76 349	-25 043	154 699	-14 179	53 616	-88 710	-35 094	-3 096	102 330	427 000	484 700
2009,75	380 000	-270 000	110 000	47 000	-68 000	-21 000	89 000	-12 000	45 000	-80 000	-35 000	-2 500	39 500	415 000	430 000
2009,55	340 000	-260 000	80 000	45 000	-65 000	-20 000	60 000	-12 000	45 000	-75 000	-30 000	-2 500	15 500	375 000	430 000
2009,40	280 000	-240 000	40 000	40 000	-58 000	-18 000	22 000	-10 000	40 000	-65 000	-25 000	-2 500	-15 500	350 000	430 000
2009,30	240 000	-220 000	20 000	40 000	-50 000	-10 000	10 000	-8 500	40 000	-60 000	-20 000	-2 500	-21 000	320 000	430 000
2010,95	460 000	-280 000	180 000	50 000	-79 000	-29 000	160 000	-14 000	45 000	-85 000	-40 000	-2 500	109 500	НД	НД
2010,75	380 000	-270 000	110 000	47 000	-70 000	-23 000	87 000	-12 000	45 000	-74 000	-29 000	-2 500	43 500	НД	НД
2010,55	340 000	-260 000	80 000	47 000	-68 000	-21 000	59 000	-12 000	45 000	-74 000	-29 000	-2 500	15 500	НД	НД
2010,40	280 000	-245 000	35 000	40 000	-58 000	-18 000	17 000	-10 000	40 000	-65 000	-25 000	-2 500	-20 500	НД	НД
2010,25	230 000	-210 000	20 000	35 000	-45 000	-10 000	10 000	-8 500	20 000	-35 000	-15 000	-2 500	-16 000	НД	НД

Приложение 2

ВНЕШНИЙ ДОЛГ РОССИИ В 2000–2008 ГОДАХ

(млрд. долл. США)

	01.01.2000	01.01.2001	01.01.2002	01.01.2003	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.01.2009
Всего	178,2	160	146,3	152,3	186	213,5	257,2	310,6	463,5	484,7
Органы государственного управления	133,2	116,7	103	96,8	96,2	97,2	71,1	44,7	37,4	29,4
Федеральные органы управления	131,2	115,5	102	95,7	96,9	95,5	68,9	43,2	35,8	28,1
Новый русский долг	34,4	49,7	41	39,8	38,6	39,6	35,7	33,8	28,7	23,6
кредиты международные финансовых организаций	6,9	7	7	6,8	6,6	6,2	5,6	5,4	5	4,5
МБРР	6,7	6,8	6,7	6,6	6,3	5,7	5,1	4,8	4,3	3,8
прочие	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,7	0,7	0,7
почные кредиты (включая кредиты стран – членов Парижского клуба кредиторов)	9,8	8,4	6,3	5,7	4,9	4,2	3	2,6	1,7	1,4
ценные бумаги в иностранной валюте	12,2	30,8	27,1	26,7	26,8	28,9	26,7	25	21,3	17,3
евробондлагии, размещенные по открытой подписке, а также выпущенные при реструктуризации ПКО	11,1	9,4	8,5	8,5	7,7	7,3	4,9	4,7	2,8	1,7
евробондлагии, выпущенные при реструктуризации задолженности перед Лондонским клубом кредиторов	-	20,5	17,4	16,3	16,8	18,6	19	19,3	17,6	15,1
ОБГВЗ VI и VII транши и ОБГВЗ 1999 года	0,7	0,9	1,1	1,8	2,4	3	2,8	1	0,9	0,4
ОГНЗ	0,4	0	-	-	-	-	-	-	-	-
ценные бумаги в российских рублях (ПКО-ОФЗ)	3,6	1,6	0,6	0,5	0,1	0	0	0,5	0,3	0,1
прочая задолженность	1,8	1,8	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Долг бывшего СССР	96,8	65,8	61	55,9	58,3	55,9	34,3	9,4	7,1	4,6
кредиты стран – членов Парижского клуба кредиторов	38,7	39	36,3	39,2	42,7	43,3	22,2	0,6	0	0
задолженность перед Лондонским клубом кредиторов	30,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-
задолженность перед бывшими социалистическими странами ^а	14,8	14,6	11,5	4,2	3,6	2,7	2,2	1,9	1,5	1,4
задолженность перед прочими официальными кредиторами ^б	-	-	-	-	-	3,7	3,5	3,3	2,2	1,9
ОБГВЗ III, IV, V транши	-	-	-	-	-	1,9	2	2,1	2	0
ОБГВЗ IV транши	1,9	1,3	1,7	2,2	1,4	-	-	-	-	-
облигации Внешэкономбанка СССР	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
прочая задолженность	10,8	10,9	11,4	10,4	10,6	4,3	4,4	1,6	1,3	1,2
Субъекты Российской Федерации	2	1,2	1	1,1	1,3	1,6	1,2	1,5	1,5	1,3
кредиты	0,9	0,6	0,8	1	1	1,1	0,9	1	1,1	1,1
ценные бумаги в иностранной валюте	1,1	0,6	0,2	0,1	0,1	0	0	0	0	0
евробондлагии	1,1	0,6	0,2	0,1	0,1	0	0	0	0	0
ценные бумаги в российских рублях	-	-	-	0	0,2	0,5	0,3	0,5	0,4	0,2
Органы денежно-кредитного регулирования ^в	15,7	11,9	8,1	7,5	7,8	8,2	11	3,9	9	3,3
кредиты	15,6	11,7	7,9	7,3	7,5	7,5	10,2	3	7,1	0,6
МВФ	15,2	11,6	7,4	6,5	5,1	3,6	0	0	0	0
прочие	0,4	0,1	0,5	0,8	2,4	3,9	10,2	0	0	0

наличная национальная валюта и депозиты	0	0,2	0,2	0,2	0,3	0,7	0,8	0,9	1,9	2,8
долговые ценные бумаги	0,1	0	-	-	-	-	-	-	-	-
прочая задолженность	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Банки (без участия в капитале)*	7,7	9	11,3	14,2	24,9	32,3	50,1	101,2	163,7	166,1
долговые обязательства перед прямыми инвесторами	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	1,2	1,7
кредиты	2,7	2,6	2,9	5,3	12,9	19,8	34,5	67,8	113,2	124,7
текущие счета и депозиты	3,5	4,2	5,5	6	9,6	9,7	12,4	27,8	40,7	32,9
долговые ценные бумаги	0,2	0,8	1,5	1,8	1,2	1,8	1,8	3,3	5,7	3,4
прочая задолженность	1,1	1,3	1,3	1,1	1	0,9	1,2	1,9	2,9	3,5
Прочие секторы (без участия в капитале)	21,5	22,4	23,9	33,8	55,1	75,7	125	160,7	253,5	265,8
долговые обязательства перед прямыми инвесторами	3,8	4,8	5,6	6	9,3	10,2	12,3	21,1	25,7	29,1
кредиты	15,7	15,5	16,1	24,8	40,5	58,4	98,7	117,4	205,6	242
долговые ценные бумаги	0,4	0,6	0,8	1,6	4	5,8	12,3	19	17,1	6,5
задолженность по финансовому лизингу	1,5	1,5	1,3	1,3	1,3	1,2	1,3	2,8	4,1	5,8
прочая задолженность						0,1	0,3	0,4	1	2,4

Приложение 3

ПОКАЗАТЕЛИ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ РФ И СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ (1970–2007 ГГ.)

Год	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Счет тек. оп.
1970	12000	11000	1000	500
1971	13000	11000	2000	1 500
1972	13000	13000	0	-500
1973	16000	16000	0	-500
1974	21000	19000	2000	1 500
1975	24000	27000	-3000	-3 500
1976	28000	29000	-1000	-1 500
1977	33000	30000	3000	2 000
1978	36000	35000	1000	0
1979	43000	38000	5000	4 000
1980	50000	45000	5000	4 000
1981	57000	53000	4000	3 000
1982	63000	57000	6000	5 000
1983	68000	60000	8000	7 000
1984	75000	65000	10000	9 000
1985	73000	69000	4000	1 000
1986	68000	63000	5000	2 000
1987	68000	61000	7000	4 000
1988	67000	65000	2000	-1 000
1989	68000	67000	1000	-2 000
1990	89000	95000	-6000	-9 500
1991	67000	55000	12000	8 000

Год	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Счет тек. оп.
1992	51681	47981	3700	-69
1993	58608	46003	12605	9 013
1994	67 379	50452	16927	7 844
1995	82 419	62606	19813	6 983
1996	89 685	68092	21593	10 847
1997	86 791	71768	15023	-80
1998	74 694	58670	16024	219
1999	75 130	39465	35665	24 616
2000	105 033	44862	60171	46 839
2001	101 884	53764	48120	33 935
2002	107 301	60966	46335	29 116
2003	135 920	76070	59850	35 410
2004	183 207	97382	85825	59 514
2005	243 798	125434	118364	84 443
2006	303 926	164692	139234	96 106
2007	355 465	223421	132044	78 309
2008	471 603	291861	179742	102 331

Приложение 4

ФАКТИЧЕСКИЕ И ВОЗМОЖНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА РФ 1985–2012 ГГ., С УЧЕТОМ СТОИМОСТИ ЭНЕРГОНОСИТЕЛЕЙ

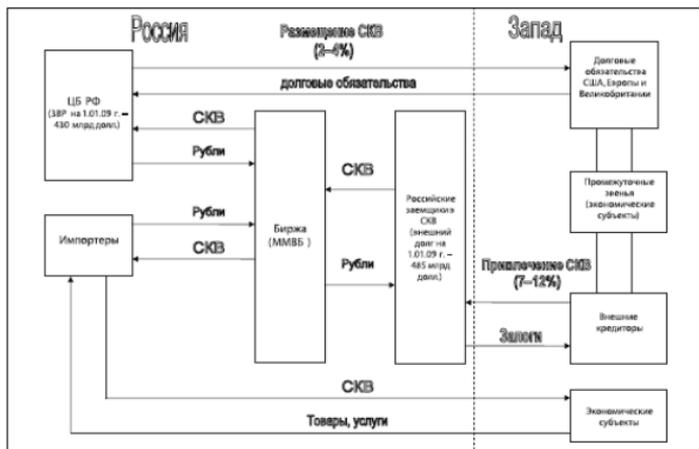
(млн долл.)

Период (гг.)	Количество лет	Счет тек. опер. (СТО) (сумма за период), млн долл.	Сумма долга на начало – окончание периода, млн долл.	Долг (изменения за период), млн долл.	ЗВР (изменения за период), млн долл.	ЗВР на начало – окончание периода, млрд долл.	Предполагаемая уценка капиталов, млн долл.	Средняя уценка в год, млрд долл.	Средняя величина счета тек. опер. (СТО) в год, млрд долл.	Отношение сред. СТО-сред. уценка клитг., млрд долл.
1970–1991	22	34 000	5 000-105 000	100 000	-	Н.Д.	134 000	6,1	1,5	-4,6
1970–1985	16	32 500	5 000-31 000	15 000	-	Н.Д.	47 500	2,9	2,0	-0,9
1985–1991	7	2 500	31 000-105 000	74 000	-	Н.Д.	76 500	10,9	0,5	-10,4
1991–1999	9	67 353	105 000-178 000	73 000	7 450	5000-12450	132 903	14,7	7,5	-7,2
1999–2008	10	588 300	178 000-484 000	306 000	414 630	12450-427080	479 670	47,9	58,8	10,9
1999–2004	6	229 430	178 000-213 000	35 000	112 091	12450-124541	152 339	25,4	38,2	12,8
2004–2008	5	418 140	213 000-484 000	271 000	302 539	124541-427080	386 601	77,3	83,6	6,3
1991–2008	18	631 200	105 000-484 000	379 000	422 080	5000-427080	588 120	32,6	35,1	2,5

Опубликовано в № 7–8 2009 года

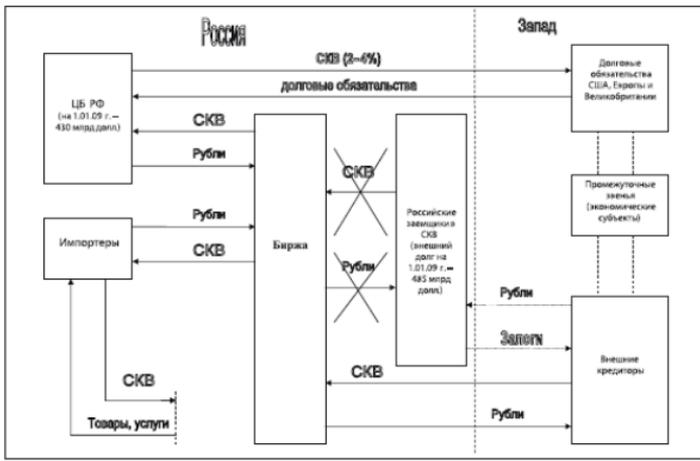
Приложение 5.

Существующий механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику



Приложение 6.

Предлагаемый механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику



Глава 3

Конструктивная критика

Такая «корова» нужна самому¹

Наконец-то мы дождались «экономического» предложения Президента В.В. Путина, которое заслуживает конструктивной критики. Не скрою, ждали мы достаточно долго, с учетом того, что критика главнокомандующего с рейтингом доверия населения не менее 70 % требует объективного подхода. Мы приготовились к критике после того, когда В.В. Путин дал рекомендацию членам Правительства, в частности, руководителю Центрального банка, о недопущении ускоренного укрепления рубля. Но посчитали, что этих «рекомендаций» маловато для оппонирования. Вопрос достаточно сложный, и мы к нему будем обращаться неоднократно.

Конструктивной критики наш Президент удостоился за более «серьезные» экономические предложения. Сразу признаемся, они нас, мягко говоря, удивили.

¹ С.В. Михалков. Как старик корову продавал (см. рубрику «Полезная литература»)

ли. С другой стороны, это вполне нормальное явление, так как не выполняются наши рекомендации – не создан Экономический совет при Президенте России. Кроме того, в настоящий момент у В.В. Путина отсутствует советник по экономике, соответственно, некоторое оправдание имеется. В нашем понимании, после шума со всех сторон относительно накопленных громадных средств в стабилизационном фонде, которые неэффективно используются, Президент решил дать свой совет по вопросу их разумного применения. Идея вполне здравая, но есть ряд нюансов. Чтобы нас не считали необъективными, приведем дословную стенограмму президентских предложений.

21 мая 2007 года, Москва, Кремль

Выдержка из стенографического отчета о совещании Президента РФ В. В. Путина с членами правительства

В. ПУТИН... У нас рынок акций сегодня как выглядит?

Г. ГРЕФ: На фондовом рынке у нас сейчас фиксируется небольшой рост, но с начала года фондовый рынок у нас за месяц вырос на 8,5 процентного пункта, но с начала года рост составил всего 1 процентный пункт, насколько я помню, потому что у нас большой

провал был в первом квартале.

В. ПУТИН: Сейчас рост возобновился?

Г. ГРЕФ: Сейчас – да.

В. ПУТИН: Что там за ограничения по возможностям вложения в наши «голубые фишки»? У Центрального банка есть там какие-то наши, отечественные, компании?

Г. ГРЕФ: Владимир Владимирович, я не знаю.

А. КУДРИН: Ограничений сейчас нет.

В. ПУТИН: Нет? Все сняты ограничения?

А. КУДРИН: Сейчас именно режим конвертируемости рубля не предполагает ограничений на инвестиции в фондовый рынок.

В. ПУТИН: Наши, отечественные?

А. КУДРИН: Инвестиций любых, в том числе внешних инвесторов в фондовый рынок России и в покупки акций «голубых фишек», кроме чисто процедурно-регистрационных.

В. ПУТИН: Правительство вкладывает в иностранные ценные бумаги. В наши почему не вкладывает совсем?

А. КУДРИН: Дело в том, что Правительство использует средства от нефти и газа в своих резервах, и эти средства при инвестировании во внутренний рынок будут иметь два отрицательных эффекта. Первый – это дополнительные средства на рынке, просто уве-

личение денег, которые останутся на счетах российских банков. И сейчас как раз мы вынуждены, наоборот, ограничивать государственные такого рода интервенции на внутренний рынок в целях поддержания стабильной инфляции и курса.

Второе. Такие массивированные государственные вливания, скажем, в еще пока не развитый российский рынок, повышают спекулятивный характер на этом рынке.

В. ПУТИН: Понятно. У нас был и рост цен мировых на энергоносители, и в то же время мы наблюдали некоторую стагнацию на рынке. И в этом случае вполне для корректировки этого неестественного состояния правительство могло бы подумать о том, что можно было бы сделать в таких условиях, как бы необычных, нестандартных. Я просил бы вас подумать над этим в будущем. Пожалуйста, Герман Оскарович.

Прежде чем перейти к оппонированию президентских предложений, необходимо отделить «котлеты от мух».

Поддержка государством стоимости корпоративных акций. Вопрос более широкий и требует конкретизации. Поддержка государством (имеется в виду в большей части федеральный уровень) может состоять из различных мероприятий: прямая финансовая; налоговая (выбор отраслей и предприятий, где су-

ществуют различные льготы); прямой протекционизм (отраслей и предприятий); и т. д. В данном случае мы понимаем слова Президента дословно, соответственно, речь идет о прямой финансовой интервенции на фондовом рынке. В принципе, в определенные периоды времени эти мероприятия вполне уместны и необходимы. Первоначальное условие, при котором Федеральное правительство может проводить финансовые интервенции на фондовом рынке, – фундаментальная дешевизна акций с точки зрения финансовых показателей. Другими словами, несоответствие рыночной стоимости акций текущей макроэкономической ситуации в стране. Классическое правило инвестирования: «Покупай дешево, продавай дорого». Другие причины не могут являться аргументом для принятия данного решения и в большей степени негативны. Исключением может быть форс-мажорная ситуация (аналог 2001 года в США), да и то с большими сомнениями в стратегической целесообразности.

Мы убеждены (неоднократно высказывались), что функция государства заключается в роли «смотрителя», который исходя из различных моментов, от геополитических до социальных, «вмешивается» в экономическую деятельность государства только в исключительных моментах, т. е. делает то, что необходимо для развития страны, в том случае, если част-

ные компании не в состоянии этого сделать. На первом этапе создает условия и «поле», если нет результата, то государственные инвестиции. В кризисные моменты присутствие государства возрастает, в период экономического роста сокращается. В нашем случае, когда стоимость российских акций как минимум не является дешевой, государство не имеет морального права вмешиваться в рыночные механизмы.

Мы определили, что иногда покупка акций для поддержания рыночной стоимости целесообразна, и многие страны это практиковали (Япония, Саудовская Аравия, ОАЭ, и др). На неофициальном уровне предполагаем, что в той или иной степени этим занимались практически все развитые страны.

Следующий вопрос – эффективность данного мероприятия в настоящий момент. Ответ – категорически нет. Почему? С нашей точки зрения, основные российские акции в большей части переоценены. Утверждая это, мы не хотим вступать в полемику ни с аналитиками, ни с Президентом. Основные наши аргументы: P/E, капитализация/ чистые активы, соотношение безрисковой ставки процента к текущей доходности, отношение ВВП к капитализации и др. Возможно, мы устарели в своих подходах к анализу акций, но практика показывает, что в долгосрочном плане стоимость акций приходит в равновесное состояние.

Целесообразность использования на эти цели стабилизационного фонда. Ответ – категорически нет. В данном случае использование этих финансовых средств, мягко говоря, неразумно. Существует ряд других способов их использования, с более высоким КПД (начиная от перекредитования валютных займов, субсидирования процентных ставок и заканчивая прямыми инвестициями в стратегические проекты). На страницах нашего журнала данную тему поднимаем постоянно.

Совет Президенту. Уволить с работы чиновника, который предложил такую глупость.

Рекомендации Президенту

1. В срочном порядке подписаться на все номера журнала «Портфельный инвестор».
2. Дать поручения Правительству разработать план мероприятий долгосрочного развития российского фондового рынка.

P. S. Через несколько дней В.В. Путин сказал, что его неправильно поняли, и что он имел в виду совершенно другое. Возможно, так оно и было. Но в связи с тем, что слово не воробей, и при капитализации фондового рынка более 1 трлн долл, любые намеки на поддержание фондово-

го рынка трактуются специалистами как негативный сигнал о несоответствии общей капитализации рынка свободным ликвидным средствам – «Поднять смогли, а нести силенок маловато». По моему субъективному мнению, для нормального функционирования фондового рынка (без резких колебаний) объем свободных денежных средств, которые могут быть направлены на покупку акций, должен составлять не менее 3-25 млрд долл.

Опубликовано в № 6/2007 год

Ошибка резидента

Согласие Президента России В.В. Путина возглавить тройку лидеров партии «Единая Россия» на выборах в Государственную Думу России является второй стратегической ошибкой. Первая стратегическая ошибка – состоявшийся факт искусственного банкротства компании ЮКОС. Судебные дела – это судебные дела, но одна из основных задач руководителя государства – быть, с одной стороны, объективным ко всем участникам коммерческой деятельности, с другой – действовать в соответствии с ранее публично озвученной позицией («Правительство постарается сделать так, чтобы не обрушить эту компанию», официальные власти «не заинтересованы в банкротстве ЮКОСа» – www.kremlin.ru/text/publications/2004/06/13206.shtml). Но дело ЮКОСа – это история, требующая глубокого всестороннего анализа и наличия максимально полной информации, которая вряд ли когда-либо будет доступна широкой общественности.

Практически каждому человеку на протяжении всей

его жизни приходится принимать решения. Профессия руководителя крупнейшего государства мира также предусматривает выбор из множества вариантов единственно верного. Под единственно верным подразумевается такое решение, от воплощения в жизнь которого позитивных моментов гораздо больше, нежели негативных. Постараюсь привести аргументы, подтверждающие, что принятое Президентом решение изначально проигрышное и, следовательно, относится к разряду стратегических ошибок. Также хочу отметить, что данная оценка является личной оценкой автора и не является мнением 65 млн российских граждан (извините за эрничество).

Принятое решение В.В. Путина возглавить избирательный список «Единой России» на выборах в Государственную Думу России имеет ряд негативных последствий для развития демократических процессов в нашей стране.

Первое. Я убежден, что Президент страны не имеет морального права возглавлять тройку лидеров перед выборами в Государственную Думу, не являясь членом возглавляемой партии. Если Президент принял решение прямо (именно прямо, а не косвенно) поддержать ту или иную политическую партию на выборах, то первое, что он обязан сделать, – это вступить в данную партию, после чего возглавить трой-

ку лидеров. Активно выделяя на политической арене одну из партий, В.В. Путин прямо говорит избирателям, что он доверяет именно «Единой России». Таким образом, доверие основной части населения автоматически, с некоторой погрешностью, проецируется на выбранную партию. Но тогда происходит явная нестыковка. Все равно, как если кто-то говорит, что доверяет именно этому банку, что ему нравится именно этот продукт, эта марка и т. д., а на деле на вопрос: «Где лично вы храните деньги, какие продукты покупаете и т. д.», отвечает: «Деньги храню дома, продукты покупаю другие, компаниям симпатизирую..... В данной ситуации у рядового человека возникает вопрос: «Президент нас агитирует (косвенно), а сам почему-то в стороне? В чем-то подвох?». Я также не считаю правильным, что тройку лидеров партии возглавляют люди, которые с вероятностью 99 % не будут работать депутатами. Но это дискуссионный вопрос и другая история.

Второе. Выборы в Государственную Думу являются подведением итогов (оценкой результатов) деятельности политических партий. «Единая Россия» восемь лет в Государственной Думе, и ей есть что вынести на оценку публики. Количество голосов, отданных избирателями за партию, являются своеобразной оценкой за выполненную работу, с одной стороны, и

показателем уровня доверия граждан – с другой. Я не буду рассуждать о том, с какой стати партия с максимальным административным ресурсом, уверенная в себе и во всем, что она делает, в борьбе за голоса избирателей «слезно» просит Президента, у которого уровень поддержки населения не менее 70 %, возглавить тройку лидеров на выборах в Государственную Думу. Либо кто-то не уверен в собственных силах, либо кто-то, перефразируя известное выражение, «на чужом горбу в Думу собирается въехать». Но это тоже другая история, не имеющая отношения к ошибке Президента. Возглавив список «Единой России» на выборах в Государственную Думу, В.В. Путин создал ситуацию, при которой невозможно узнать мнение избирателей относительно проделанной работы вышеуказанной партии. Так и останется загадкой отношение российского народа к деятельности законодательной власти за последние несколько лет. Таким образом, теряется мощное связующее звено демократического общества – обратная связь между гражданами страны и одной из ветвей власти. Логика рассуждений следующая. Граждане (депутаты), которым были делегированы полномочия избирателей в области законотворческой деятельности Российской Федерации, выполнили определенную работу. Общие результаты Государственной Думы оцениваются яв-

кой избирателей, эффективность деятельности конкретной партии – общим количеством голосов, отданных за данную партию. Если перевести на «упрощенный язык», то взаимоотношения избирателей и будущих представителей законодательной власти связывают прагматичные отношения. «Мы в течение четырех лет работы в качестве народных избирателей обещаем сделать: первое, второе и т. д., за это вы нам отдайте ваши голоса, позволяющие осуществить наши инициативы». Не глупые люди придумали, что в политических играх на первом месте идут обещания, а выполнение ранее взятых обещаний – на втором. Если вспомнить классика, то во время известного торга по поводу денег и стульев на окончательный вопрос Остапа: «Можно ли сначала стулья, а потом деньги?», прагматичный служащий театра ответил: «Конечно, можно, но деньги вперед». Так как политика – это большой бизнес, то торг неуместен. Вначале – голоса, а результат – потом. Но это детали. В нашем случае люди договорились, что народ всегда дает власти «предоплату» в виде своих голосов. Если избирателей не устраивает деятельность власти, то на следующих выборах она может делегировать свои полномочия другим. На этом и порешили. (Рекомендую читателям спроецировать ситуацию с выборами на общение во время ремонта собственной кварти-

ры с рабочими. Очень интересно получается.) Решение В.В. Путина автоматически не дает возможности узнать мнение народа об эффективности работы Государственной Думы (явка явно увеличится) и оценку деятельности «Единой России» (многие, кто не голосовал бы за «Единую Россию», очевидно, проголосуют за Президента). Либо власти не нужны «чистые» результаты (мнение народа), либо принятое решение – ошибка.

Третье. В.В. Путин попал в щекотливую ситуацию, основная суть которой, вне зависимости от результатов голосования, заключается в том, что произойдет девальвация доверия Президенту и, в большей степени, партии «Единая Россия». Почему? Если количество голосов будет максимальным, то «отцом» победы будет только Президент. В случае среднего результата все зададутся вопросом «Что было бы без участия В.В. Путина?», вздохнут и добавят: «Столько затрачено денег, ресурсов, рекламы, а все без толку». Но самое интересное, что независимо от результатов голосования «стакан останется полупустым».

Четвертое. Получилась пикантная ситуация, когда избиратель оказался на месте лисы, которой необходимо выбирать между красивыми и умными. Вне зависимости от результатов всегда можно сказать, что значительная часть избирателей выбрала в боль-

шей степени Президента. Если результат голосования средний – это полный ужас. Народ не доверяет Президенту. Если результат выше среднего, произойдет резкая девальвация «Единой России». Отсюда вытекает искусственное ограничение возможностей других партий. Покупатель, пришедший в магазин, с большей вероятностью выберет продукт, в набор которого входит в качестве бонуса что-то для него значимое и родное. Соответственно, определенная часть избирателей на подсознательном уровне может проголосовать за Президента, хотя при прочих равных условиях остановилась бы на другом варианте. Таким образом, произойдет косвенное ограничение выбора. Оппоненты могут нам сказать, что люди сами разберутся. Полностью согласен. Но дело в том, что не нужно задавать людям «дурацкие» вопросы типа: кого вы больше любите, папу или маму; дочку или сына и т. д. Кроме того, что вопрос поставлен некорректно, на него необходимо дать утвердительный ответ. Нормальный человек «пошлет» подальше задающего такие вопросы, но неискушенный гражданин начнет, как минимум, думать.

Обобщая сказанное, можно констатировать, что негативных моментов в решении Президента гораздо больше, нежели позитивных. Если смотреть с точки зрения достижения определенного резуль-

тата (получение максимального количества голосов за «Единую Россию»), без особых рассуждений насчет того, как он был достигнут, то решение вполне разумное. Победителей не судят. Важен результат. Но есть нюанс. В России не военное положение, нет засухи и разрухи, и чем раньше люди будут включаться в создание демократического общества, тем лучше для государства в целом. В нынешней ситуации получается, что авторы данного решения не доверяют выбору избирателей, так как не уверены в правильности их голосования. Кроме того, создается впечатление, что руководители страны все больше и больше говорят народу: «Мы все за вас решим».

В качестве заключения мне бы хотелось привести известное высказывание, которое в большинстве случаев неправильно трактуется. «Что позволено быку, не позволено Юпитеру». Ошибочная трактовка: «Что позволено Юпитеру, не позволено быку».

Я убежден, что лидер нации, не будучи членом какой-либо партии, должен стоять над «схваткой», давая тем самым российским гражданам один раз в четыре года лично, без косвенного давления со стороны, определиться с выбором делегатов законотворческой деятельности Российской Федерации.

Объезжая Россия

*Правительству
возможностей посвящается*

упущенных

Минфин. Серьезная организация. Вот только есть ряд проблем. В свое время я неоднократно присутствовал на заседаниях МВК по вопросам реструктуризации российской угольной отрасли. Я не собираюсь критиковать бездарную программу по ее реструктуризации, предложенную западными экспертами на заре перестройки, вопрос не о том. Именно в те далекие времена я впервые столкнулся с чиновниками из Минфина. Так как вне зависимости от занимаемой должности общее мое поведение сводилось к следующей формуле: «Вы пригласили на работу, я согласился. Вы мне ничего не должны, и я обязан говорить то, что считаю нужным. Если вам не нравится, то нет проблем, я пошел. Хотите получить альтернативное независимое мнение – получайте». Почему я мог себе это позволить, а многие не могли? Все очень просто. Мне не нужны были неофициальные заработки, так как мой официальный доход был как минимум в пять раз выше зарплаты любого министра. Соответственно, доход, получаемый мной за основную дея-

тельность, не являлся для меня существенным. Таким образом, я не был привязан к занимаемой должности. Мне было интересно, и я работал. Благодаря этому обстоятельству с чиновниками из Минфина я говорил достаточно откровенно. После очередной высказанной «глупости» о том, что должно государство, а что должен бизнес, я «сорвался» и в подаренной книге («Как не проиграть на финансовых рынках») одному из крупных руководителей сделал дарственную надпись: «Основная задача бизнеса, создающего продукт, – вовремя платить зарплату и налоги. Одна из основных функций государства – быть социально ориентированным».

В данном номере дошла очередь до вице-премьера, министра финансов Алексея Леонидовича Кудрина. Лично с Алексеем Леонидовичем я не знаком, но мое мнение как стороннего наблюдателя – вполне приличный гражданин. Все было бы хорошо, если бы он не занимал столь высокую должность. То, что господин Кудрин основной составляющей в росте инфляции в России считает монетарную составляющую, это полбеды, но то, что он сказал во время доклада в Совете Федерации 26 октября, – это слишком.

Относительно монетарной составляющей. Насколько мне известно, официальных исследований на эту тему не проводилось ни в России, ни на Западе.

Экономисты, которые придерживаются монетаристской научной школы, выдвинули теорию относительно зависимости уровня инфляции от количества денег в экономике (упрощенно). Как говорил неоднократно, в момент, когда производственные мощности не достигли максимальной загрузки, увеличенное предложение денежной массы не имеет существенного влияния на уровень инфляции в стране. В России наблюдается инфляция издержек, а не инфляция спроса. Но это детали.

Выдержка из стенограммы выступления А.Л. Кудрина на заседании Совета Федерации 26 октября 2007 года. Исх. № Ст-211 от 26.10.2007.

*....В этом году среди основных причин инфляции в стране – продолжающееся избыточное денежное предложение на рынках, выражающееся в дополнительном росте доходов населения и, соответственно, опережающем росте доходов над ростом производительности труда. Конечно, важными причинами инфляции являются недостаточное производство в России товаров и невозможность обеспечения ими соответствующего спроса. **Например, если сравнить объем потребления продовольственной продукции российскими потребителями за последние семь лет, то в 1999 году общий объем потребления на рынке продоволь-***

ственной продукции составлял 866 млрд руб., а в прошлом году – 3 трлн 944 млрд руб. Если изъять связанную с инфляцией составляющую, то реальный рост потребления продовольствия на российском рынке – в 2,4 раза.

То есть уровень жизни населения повышается, следовательно, постоянно и устойчиво каждый год растет спрос населения на товары продовольственной группы. При этом российское сельское хозяйство не обеспечивает требуемый прирост такими же темпами производства соответствующих товаров. За это же время производство продовольственных товаров в России увеличилось всего на 20 %. Повторяю, спрос вырос в 2,4 раза, а производство – на 20 %. Соответственно, дисбаланс в этом потреблении и производстве погашался в том числе и импортными товарами. В связи с этим по целому ряду продовольственных товаров наша зависимость от импорта увеличилась. Например, импорт мяса вырос в два раза, молока – на 30 % и т. д.

Но я также хотел сказать, что рост цен как раз и является самым важным сигналом сельхозпроизводителям о необходимости расширения производства. Рост цен является также и фактором, который способствует увеличению доходов сельхозпроизводителей и производства различной продук-

ции. Поэтому паша с вами задача – не отменить законы рынка, не устранить абсолютно составляющую, связанную с изменением цены. Действия Правительства направлены на сглаживание пиков, шоковых повышений, которые связаны с действиями не только внутренних, российских, но и внешних факторов и, конечно, с резким ростом спроса населения на соответствующую продовольственную продукцию.

Поэтому Правительство будет обеспечивать стабилизацию цен названными мною сейчас мерами, повторяю, в целом имея в виду, что стабилизация цен должна осуществляться в условиях увеличения в том числе производства сельскохозяйственной продукции, по поводу чего я могу дополнительно сказать, что принята новая программа развития сельскохозяйственного производства, активно принимаются меры по реализации национального проекта в области сельского хозяйства. Поэтому мы сегодня видим те возможности, которые позволят как в краткосрочной перспективе, в ближайшие месяцы, стабилизировать цены, так и в долгосрочном аспекте обеспечить сбалансированность продовольственного рынка в Российской Федерации. Спасибо.

С чем я не согласен? Господин Кудрин дает оцен-

ку одних событий, используя данные, характеризующие совершенно другие показатели. Это просто возмутительно. Как министр финансов, являясь, можно сказать, давним товарищем национального лидера страны, может сравнивать уровень потребления продовольствия в денежном выражении? Теоретически можно, но не в России и не в данной ситуации. Для того чтобы говорить, что российские граждане стали потреблять в два раза больше, нужно оперировать показателями в натуральных единицах (в килограммах картошки, мяса, моркови и т. д. на душу населения). Другими словами, в 1999 году российские граждане съели 100 тонн мяса, а в 2006 году – 300 тонн. Количество граждан в 1999 году – 144 млн человек, в 2006 – 143 млн человек. Делишь одно на другое, и можно сравнивать. Кроме того, настолько очевидно, что в 1999 году стоимость продовольственных товаров была существенно ниже стоимости в середине 1998 года в ценах, номинированных в долларах США. Соответственно, за последние годы темп роста на данный вид продукции существенно превышал официальный уровень инфляции.

В докладе было еще много интересного, но не хочется очередной раз задаваться вопросом: «Уважаемые руководители государства, а где вы были раньше, о чем думали, где прогнозные оценки и т. д.?» Как

мы видим, никто ни за что не отвечает, а максимальное наказание чиновника за ошибки и грубые просчеты – перевод на другую должность.

Как оставить российскую экономику без валюты

Пришло время для «легкой» критики Президента России Дмитрия Анатольевича Медведева. Внимательный читатель заметил, что наше издание по мелочам не критикует. У Президента страны, как и у любого человека, могут быть ошибки, и это нормально. Но когда тактические ошибки могут перейти в стратегические, мы вынуждены срочно вмешиваться в ситуацию. Последнее вмешательство со стороны издания пришлось на весну 2008 года, когда нами были разосланы письма о негативных тенденциях в российской экономике. Вероятнее всего, многие (но не все) посчитали, что очередные писатели беспокоят верховную власть экономическими «страшилками». Вследствие чего не было принято ни одного решения о создании механизмов, позволяющих менее болезненно пройти первую стадию кризиса (именно российского, а не западного). Но это уже их ответственность. Правда, в момент кризиса несколько запоздалые, но в то же время необходимые решения были приняты достаточно оперативно, что позволило избежать в краткосрочном плане резкого падения стоимости рубля и технического дефолта некоторыми компаниями. Од-

нако, дальнейших стратегических шагов не наблюдается. Так, принимаются некоторые технические решения, не более того. В то же время глобальные проблемы, с которыми отечественная экономика столкнется через несколько лет, никуда не испарились. Как я уже говорил, у Правительства осталось максимум два года, чтобы каким-то образом отсрочить надвигающееся цунами (в настоящий момент волнение моря два, максимум три балла). Что нужно сделать за два года? Первое. Дать поручения специалистам проверить тренд ряда экономических показателей. Основная цель – получить из достоверных источников сведения о том, что проблема существует. На это уйдет максимум два-три месяца. Второе. Выработать план под условным названием «спасение отечественной экономики» (в том числе и самих себя), который необходимо запускать не позднее весны 2009 года. Да, дорогой читатель, это «мягкая корректировка экономического курса». В момент запуска первых решений дорабатывается до начала лета 2009 года вся нормативная документация с внесением в ГД РФ. В течение месяца принимается на законодательном уровне (оперативность принятия некоторых решений известна).

Таким образом, через год будет запущен основной механизм, который на первом этапе сможет дать время для более детальной проработки «новой экономи-

ческой политики страны». Благодаря этому несколько лет будет выиграно. В течение данного периода можно более точно все рассчитать и несколько скорректировать ранее принятые решения (все меняется очень быстро). Возможно, с божьей помощью Россия останется в нынешних границах еще лет 30.

Согласен, что все сложно сразу понять и осознать, поэтому перейдем к очевидным и простым решениям, которые в случае принятия могут ускорить окончание светлого будущего российской экономики.

Речь идет о неоднократном высказывании Дмитрия Анатольевича о создании на территории России мирового финансового центра и реализации отечественных энергоносителей (не только), идущих на экспорт, за рубли. К глубокому сожалению, до настоящего момента я не слышал (не читал) ни одного возражения по данному вопросу. Вариантов два. Либо я чего-то не понимаю в финансах, экономике и геополитике (на среднестатистическом уровне), либо в России нет имеющих доступ к СМИ экономистов, которые разбираются в столь очевидных проблемах. В моем понимании, экономист, узнавший, что пропагандируется идея реализации энергоносителей, идущих на экспорт, за рубли, в срочном порядке обязан написать статью и отправить ее во все издания. Кроме этого, должны быть разосланы официальные письма во все

инстанции. К сожалению, я этого не вижу. Ну что же, буду критиковать в одиночестве.

Создания полноценного мирового финансового центра в России я не буду касаться, так как это меньшее зло для отечественной экономики, тем более директивно это сделать невозможно. Экономический (эволюционный) путь развития данного процесса – на моей стороне. Теоретически ребенок может появиться раньше девяти месяцев, но в нашем случае речь идет о трех неделях после зачатия.

Реализация отечественных сырьевых ресурсов, идущих на экспорт, за рубли.

Зачем государству нужна валюта? В основном для удовлетворения потребностей экономики в широком смысле слова (домохозяйств, производителей, государства). В это понятие можно включить и инвестиции, обслуживание займов, накопление резервов и т. д. Так исторически сложилось, что в отечественной экономике всегда были проблемы с СКВ. Это наблюдалось при любом строе. На причинах останавливаться не будем (думаю, что это хроническая болезнь и вылечить ее очень сложно, скорее всего, невозможно). В разные периоды времени данная проблема решалась по-своему. Чтобы получить СКВ, царская Россия продавала зерно, хотя народ в общей

массе недоедал; молодая советская власть продавала все, что можно было продать, в том числе и художественные ценности. Логика Сталина мне еще более-менее понятна. Сегодня продали пару картин и колец, все равно завтра заберем музей. Когда выросли цены на нефть, СССР начал более активно продавать «жидкое золото». Благодаря валютной выручке в стране начали появляться импортные товары, была предпринята попытка модернизации производства (хотя многие говорят, что закупленное оборудование так и оставалось лежать на складах). Если внимательно посмотреть торговый баланс СССР, то на протяжении длительного времени он был либо сбалансирован, либо экспорт несколько превышал импорт. Проблемы начались позже, когда с 1985 года по каким-то непонятным причинам внешнеэкономическую деятельность отдали в частные руки. Были частично открыты границы, и импорт стал более активно поступать на отечественный рынок, между тем валютная выручка за сырье все больше оставалась на Западе. Начались внешние займы, с одновременным невозвращением экспортной выручки. Результат всем известен. Отрицательный счет текущих операций с необходимостью обслуживания ранее взятых долгов и финансирования определенного количества импортных продуктов питания.

Всем известно, что жизнь никого и ничему не учит. С 1995 года зафиксировали курс рубля к доллару (завышенный), получили резкий спрос на импорт и утечку капитала. Пока сырье было в цене, никто не беспокоился. Но как только стоимость нефти резко пошла вниз, начались проблемы. В итоге счет текущих операций вновь «ушел» в отрицательную зону, но накопленные негативные моменты в экономике были уже несравнимы с 1991 годом. Результат известен: дефолт по внутренним государственным долговым обязательствам, девальвация рубля в несколько раз, мораторий на возврат внешних займов. Во всех трех случаях основной проблемой была нехватка СКВ.

Вывод. Если экономика желает потреблять в огромных количествах импорт (в широком смысле), она обязана обладать как минимум таким же объемом СКВ (счет текущих операций должен быть сбалансирован на длительный промежуток времени). С учетом ряда особенностей нашей страны излишек СКВ должен быть значительным.

В необходимости СКВ убедились. Зададимся другим вопросом. А может ли быть так, чтобы меньше продавать (за валюту) и больше покупать? Ну раз российская экономика – «хроник», то не обхитрить ли как-нибудь экономические правила (закономерности)? Отвечаю. Можно продавать меньше (получать

СКВ), а тратить (СКВ) больше, т. е., имея устойчивый отрицательный счет текущих операций, жить припеваючи. Чтобы далеко не ходить, возьмем пример США. Таким образом они живут уже более 20 лет. Имея дефицит счета текущих операций в сотни миллиардов долларов, страна потребляет с каждым годом все больше и больше. Как такое может быть? Все очень просто. США привлекают внешние инвестиции, тем самым сальдируют отрицательный счет текущих операций. Одним словом, они постоянно что-то продают: долговые обязательства, недвижимость, акции, свободу предпринимательства, воздух и т. д. Дмитрий Анатольевич хочет поступить так же: финансировать отрицательный счет текущих операций внешними заимствованиями (инвестициями). Рассматривать данную конструкцию нет смысла, так как рубль не является резервной валютой (СКВ). А раз он не является резервной валютой, то весь приток капитала будет в СКВ и кредиторы с инвесторами захотят забрать именно СКВ. Соответственно, приток капитала в настоящий момент (его еще нужно получить) имеет негативную направленность – создание внешнего долга со всеми вытекающими рисками. А что если сделать рубль резервной валютой? Тогда все может получиться? Возникает вопрос: что будет продавать Россия (имеется в виду по счету движения капи-

тала)? Точнее, что может заставить инвесторов покупать рубль и как результат финансовые инструменты, номинированные в рублях, по которым можно получать доход? Сразу отмечу, что речь идет не о странах СНГ, это не тот объем, который нужен российской экономике в долгосрочном плане. Речь должна идти об устойчивых как минимум 70-100 млрд долл, в год. Я не знаю, что может предложить отечественная экономика в виде объектов инвестирования на среднесрочную перспективу. К сожалению, каких-то глобальных преимуществ, позволяющих конкурировать со многими странами Запада и Востока за столь громадные средства, у нас нет. Разобрались – как в США, не получится.

Вернемся к предложению Президента. Я утверждаю, что до тех пор пока российский рубль не станет СКВ со всеми вытекающими последствиями, т. е. российская экономика не будет одной из лучших в мире по инвестиционному климату, с огромной очередью граждан, желающих жить на территории России, стоимостью (нелегальной) получения российского гражданства в 500 тыс. долл, и т. д., продажа энергоносителей на экспорт за рубли – стратегическая ошибка, которая может в течение короткого промежутка времени оставить экономику без сырья и части СКВ. Попробую это доказать.

Блок-схема № 1. Движение сырья, идущего на экспорт, и валютной выручки (СКВ). Основным смыслом – российские экспортеры получают за товар СКВ. Полученную валюту могут продать, могут не продавать. В настоящее время РФ имеет положительный счет текущих операций (до 100 млрд долл. – 2008 год), соответственно, основным покупателем является ЦБ РФ. Далее купленную СКВ инвестируют в безрисковые обязательства, номинированные в СКВ. Все логично.

Блок-схема № 2. Движение сырья, идущего на экспорт, с учетом расчетов за него российскими рублями. В данном случае от покупателей сырья в оплату будут брать рубли. Где возьмет рубли покупатель сырья? Естественно, он будет вынужден приобретать их на бирже (у кого, пока не принципиально). Если ему необходимо купить на 100 млрд долл. сырья, он проконвертирует 100 млрд долл. за рубли, которые в конечном счете выплатит продавцу сырья. В итоге те же 100 млрд поступают на биржу. Но если в первом случае экспортер может не продавать всю выручку (по разным причинам), то во втором все денежные средства в виде СКВ поступят на рынок. Все прекрасно. Можно предположить, что государство тем самым вынуждает не держать излишек валюты на счетах. Хотя в государственном капитализме, когда основные экспортные потоки подконтрольны государству, данный

вопрос решается за круглым столом у премьер-министра, так как врачей (вероятнее всего, медбратьев) вряд ли кто хочет видеть в своих особняках.

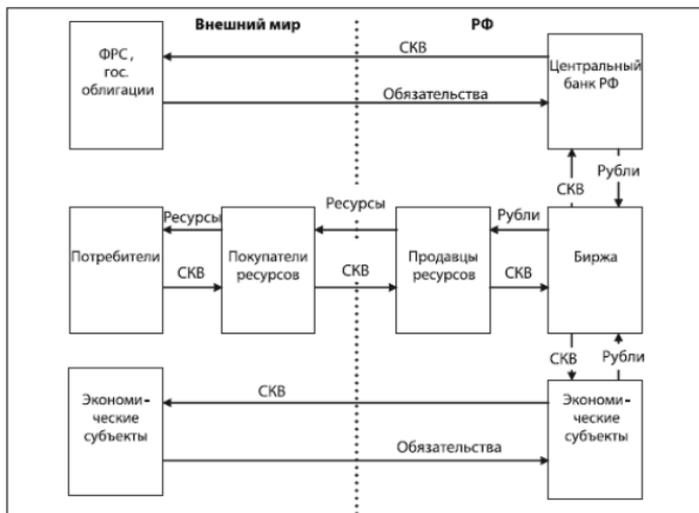
Уважаемый читатель, как, по вашему мнению, можно навредить отечественной экономике, если будет использован вариант, предложенный Президентом? Предлагаю, прежде чем читать дальше, немного подумать.

Как бы я оставил российскую экономику без нескольких десятков миллиардов долларов выручки в год? Все очень просто. На месте внешнего покупателя я взял бы кредит в рублях и оплатил ими поставку сырья. Таким образом, российская экономика не досчитается валютной выручки на сумму займа. В период активного платежного баланса это не так заметно (все зависит от общей суммы займа в рублях, который идет на оплату экспортных товаров). Но в дальнейшем, когда счет текущих операций будет иметь отрицательное значение, любое недополучение валютной выручки (от 5 млрд долл, в год) будет иметь существенное значение. А если в этот период добавятся серьезный отток капитала и снижение стоимости сырьевых ресурсов на мировых биржах, то проблем отечественной экономике не избежать.

Вывод: предложение по реализации экспортного сырья за рубли несет в себе риски недополучения

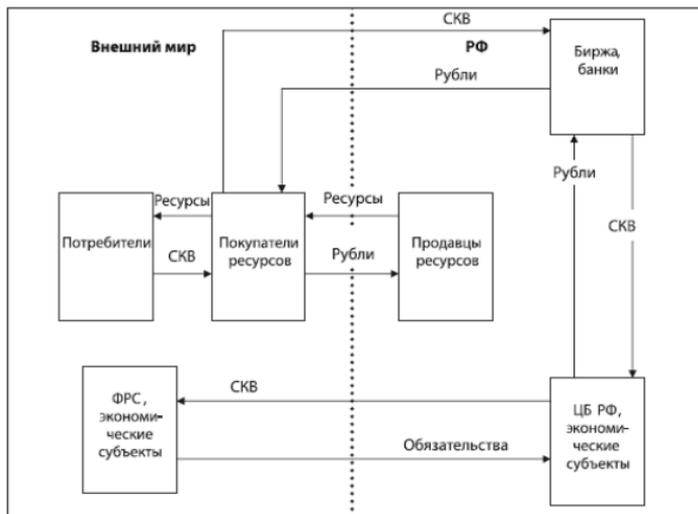
значительной части валютной выручки и, как следствие, ухудшения общей экономической ситуации в стране.

Р. С. Возможно, у Правительства другое видение процесса, но поскольку информация полностью отсутствует, то явных экономических выгод от вышеуказанного предложения не нахожу. А если учитывать тот факт, что за последнее время было допущено несколько стратегических ошибок, то до полного опубликования развернутого плана по переходу на рубли в расчетах за товары, идущие на экспорт, данное решение можно считать еще одной стратегической ошибкой.



Блок-схема № 1.

Реализация экспортных товаров (сырья) за СКВ



Блок-схема № 2.

Реализация экспортных товаров (сырья) за рубли

ПОКАЗАТЕЛИ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ РФ, БАЛАНСА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ДОХОДОВ И СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ (1970–2007 ГГ.)

Год	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Инвест. доходы в РФ	Инвест. дох. из РФ	Баланс инвестиционных доходов	Счет текущих операций
1970	12 000	11 000	1 000	НД	НД	НД	500
1971	13 000	11 000	2 000	НД	НД	НД	1 500
1972	13 000	13 000	0	НД	НД	НД	-500
1973	16 000	16 000	0	НД	НД	НД	-500
1974	21 000	19 000	2 000	НД	НД	НД	1 500
1975	24 000	27 000	-3 000	НД	НД	НД	-3 500
1976	28 000	29 000	-1 000	НД	НД	НД	-1 500
1977	33 000	30 000	3 000	НД	НД	НД	2 000
1978	36 000	35 000	1 000	НД	НД	НД	0
1979	43 000	38 000	5 000	НД	НД	НД	4 000

1980	50 000	45 000	5 000	НД	НД	НД	4 000
1981	57 000	53 000	4 000	НД	НД	НД	3 000
1982	63 000	57 000	6 000	НД	НД	НД	5 000
1983	68 000	60 000	8 000	НД	НД	НД	7 000
1984	75 000	65 000	10 000	НД	НД	НД	9 000
1985	73 000	69 000	4 000	НД	НД	-1 500	1 000
1986	68 000	63 000	5 000	НД	НД	-1 500	2 000
1987	68 000	61 000	7 000	НД	НД	-1 500	4 000
1988	67 000	65 000	2 000	НД	НД	-1 500	-1 000
1989	68 000	67 000	1 000	НД	НД	-1 500	-2 000
1990	89 000	95 000	-6 000	НД	НД	-1 500	-9 500
1991	67 000	55 000	12 000	НД	НД	-1 500	8 000
1 992	51 681	47 981	3 700	2 541	-4 911	-2 370	-69
1993	58 608	46 003	12 605	2 702	-5 173	-2 471	9 013
1994	67 379	50 452	16 927	3 392	-5 111	-1 719	7 844
1995	82 419	62 606	19 813	4 112	-7 181	-3 069	6 963
1996	89 685	68 092	21 593	4 232	-9 268	-5 036	10 847
1997	86 791	71 768	15 023	4 140	-12 490	-8 350	-80
1998	74 694	58 670	16 024	4 000	-15 626	-11 626	219
1999	75 130	39 465	35 665	3 456	-11 393	-7 937	24 616
2000	105 033	44 862	60 171	4 253	-11 257	-7 004	46 839
2001	101 884	53 764	48 120	6 176	-10 544	-4 368	33 935
2002	107 301	60 966	46 335	4 973	-11 757	-6 784	29 116
2003	135 920	76 070	59 850	10 243	-23 270	-13 027	35 410
2004	183 207	97 382	85 825	10 792	-23 300	-12 598	59 514
2005	243 798	125 434	118 364	15 668	-33 450	-17 782	84 443
2006	303 926	164 692	139 234	27 857	-51 246	-23 389	96 106
2007	355 465	223 421	132 044	35 000	-65 000	-30 000	78 309

ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ РФ 1985–2013 ГГ.

(млн долл.)

Год	Экспорт	Импорт	Торговый баланс	Экспорт	Импорт	Баланс услуг	Баланс товаров и услуг	Баланс оплаты труда	Извест. доходы в РФ	Извест. доходы из РФ	Баланс инв. операций	Текущие трансферты	Счет тех. операций	ЗВР	Внешний долг
1996	89 665	-68 092	21 593	13 281	-18 665	-5 384	16 209	-406	4 232	-9 268	-5 096	72	10 847	15 000	124 000
1997	86 791	-71 788	15 023	13 993	-20 065	-6 072	8 951	-342	4 140	-12 490	-8 350	-356	-80	18 000	123 000
1998	74 694	-58 670	16 024	12 300	-16 663	-4 273	11 751	-164	4 000	-15 626	-11 626	-337	219	12 000	134 000
1999	75 130	-39 465	35 665	9 045	-13 351	-4 306	31 359	221	3 466	-11 393	-7 907	601	24 616	12 000	178 000
2000	105 093	-44 892	60 171	9 565	-16 230	-6 665	53 506	268	4 253	-11 257	-7 094	69	46 839	28 000	169 000
2001	101 884	-53 764	48 120	11 441	-20 512	-9 071	39 049	130	6 176	-10 544	-4 365	-817	33 935	37 000	146 000
2002	107 301	-60 966	46 335	13 611	-23 497	-9 886	36 449	197	4 973	-11 757	-6 784	-750	29 116	48 000	152 000
2003	135 920	-76 070	59 850	16 229	-27 122	-10 893	48 957	-144	10 243	-23 270	-13 027	-385	35 410	77 000	186 000
2004	183 207	-97 382	85 825	20 595	-33 287	-12 692	73 133	-258	10 792	-23 300	-12 508	-850	59 514	125 000	214 000
2005	243 798	-125 434	118 364	24 070	-38 865	-13 895	104 469	-1 200	15 668	-33 450	-17 782	-1 038	84 443	182 000	257 000
2006	303 926	-164 692	139 234	39 927	-44 739	-13 812	125 422	-4 391	27 857	-51 246	-23 389	-1 537	96 106	303 000	310 000
2007	355 465	-223 421	132 043	39 347	-59 182	-19 834	112 209	-7 884	44 708	-67 307	-22 509	-3 506	78 310	474 000	459 000
2008/120	486 900	-305 000	190 000	49 000	-75 000	-26 000	164 000	-11 500	50 000	-90 000	-40 000	-3 500	109 000	620 000	530 000
2008/95	420 000	-250 000	130 000	49 000	-70 000	-21 000	109 000	-11 500	50 000	-80 000	-30 000	-3 500	64 000	590 000	530 000
2009/140	560 000	-390 000	170 000	60 000	-90 000	-30 000	140 000	-14 700	60 000	-105 000	-45 000	-3 500	76 800	600 000	580 000
2009/120	486 000	-270 000	125 000	60 000	-90 000	-30 000	95 000	-14 000	60 000	-90 000	-30 000	-3 500	47 500	600 000	560 000

2009/96	420 000	-360 000	60 000	60 000	-90 000	-30 000	30 000	-14 000	60 000	-85 000	-25 000	-3 500	-12 500	540 000	580 000
2009/75	355 000	-350 000	5 000	60 000	-80 000	-20 000	-15 000	-13 000	60 000	-30 000	-20 000	-3 500	-51 500	500 000	500 000
2009/55	265 000	-335 000	-40 000	60 000	-70 000	-10 000	-50 000	-12 000	60 000	-70 000	-10 000	-3 500	-75 500	480 000	500 000
2010/180	685 000	-500 000	185 000	65 000	-110 000	-45 000	140 000	-16 000	70 000	-120 000	-50 000	-3 500	70 500	580 000	580 000
2010/140	560 000	-460 000	100 000	65 000	-110 000	-45 000	55 000	-16 000	70 000	-110 000	-40 000	-3 500	-4 500	530 000	550 000
2010/96	420 000	-425 000	-5 000	65 000	-100 000	-35 000	-40 000	-16 000	70 000	-110 000	-40 000	-3 500	-99 500	410 000	600 000
2010/75	355 000	-415 000	-60 000	65 000	-95 000	-30 000	-90 000	-14 000	70 000	-110 000	-40 000	-3 500	-147 500	360 000	600 000
2010/55	265 000	-390 000	-95 000	65 000	-85 000	-20 000	-115 000	-14 000	70 000	-110 000	-40 000	-3 500	-172 500	320 000	600 000
2011/180	685 000	-600 000	85 000	75 000	-120 000	-45 000	40 000	-16 000	80 000	-120 000	-40 000	-3 500	-19 500	НД	НД
2011/140	560 000	-540 000	20 000	75 000	-120 000	-45 000	-25 000	-16 000	80 000	-110 000	-30 000	-3 500	-74 500	НД	НД
2011/96	420 000	-430 000	-10 000	75 000	-105 000	-30 000	-40 000	-13 000	70 000	-90 000	-20 000	-3 500	-76 500	НД	НД
2011/55	265 000	-360 000	-65 000	75 000	-80 000	-5 000	-70 000	-10 000	60 000	-70 000	-10 000	-3 500	-93 500	НД	НД
2012/180	685 000	-650 000	35 000	80 000	-120 000	-40 000	-5 000	-16 000	90 000	-125 000	-35 000	-3 500	-59 500	НД	НД
2012/140	560 000	-560 000	0	80 000	-105 000	-25 000	-25 000	-15 000	70 000	-120 000	-50 000	-3 500	-93 500	НД	НД
2012/96	420 000	-400 000	20 000	80 000	-95 000	-15 000	5 000	-14 000	60 000	-110 000	-50 000	-3 500	-62 500	НД	НД
2012/55	265 000	-330 000	-35 000	80 000	-75 000	5 000	-30 000	-12 000	50 000	-90 000	-40 000	-3 500	-85 500	НД	НД
2012/35	245 000	-300 000	-55 000	80 000	-60 000	20 000	-35 000	-12 000	40 000	-70 000	-30 000	-3 500	-80 500	НД	НД

Опубликовано в № 11/2008 год

Последний великий шанс, или как все начиналось, или как спасти российскую экономику

Ноябрь 2008 года. Индекс торговой системы снизился за короткий промежуток времени (три-четыре месяца) от максимальных значений (июнь 2008 года) в четыре раза. Капитализация фондового рынка потеряла более 1 трлн долл. Курс рубля к доллару снизился за пару месяцев на 17 % (при том что власти советовали рядовым гражданам, наряду с покупкой акций некоторых компаний, хранить сбережения в рублях). На поддержку курса рубля ЦБРФ потратил не менее 60 млрд ЗВР. Отток капитала за два месяца составил более 70 млрд долл. Значительная часть выданных государством кредитов коммерческим банкам была переведена в СКВ (вероятнее всего, в расчете на девальвацию рубля). Руководитель ЦБРФ публично высказался за плавную девальвацию национальной валюты (более «мягкую» фразу вряд ли можно было найти). Данный перечень событий можно продолжать долго. А не так давно (четыре месяца назад) мы слышали с разных сторон, что у нас все в порядке, и нашей экономике, не говоря уже о финансовой

системе, ничто не угрожает, так как за восемь-девять лет страна подготовилась к возможным негативным событиям в мировой экономике.

Вероятно, основная часть населения нашей страны верила всему, что было сказано чиновниками высокого уровня. Возможно, верил бы и я, если бы не данные статистики, которые говорили совершенно об обратном. Конечно, не все цифры были негативными, скорее всего, даже значительная часть имела неплохой позитив. Но все дело в том, что отечественная экономика – это уникальная система, не похожая ни на какую другую экономическую модель мира. При этом она является достаточно элементарной системой, способной при разумном обращении генерировать устойчивый долгосрочный рост. К моему глубокому сожалению, в российском Правительстве этого так и не поняли. Результат – частично назван выше.

Но статья совершенно о другом. Все, что сегодня происходит, можно считать божьим провидением (предупреждением), которое открыло глаза в первую очередь руководителям нашей страны на реальное состояние всей экономической системы России. Если бы такое случилось через два-четыре года, то на российской экономике можно было бы поставить большой крест, так как точка невозврата была бы пройдена. Сейчас есть шанс (хоть и небольшой) выиг-

рать время для того, чтобы изменить отношение ко многим экономическим вопросам, позволяющим создать действительно конкурентоспособную экономику (насколько это возможно), способную успешно развиваться, несмотря на различные внешние невзгоды. В том случае, если в течение двух, максимум четырех лет не создать условия для развития (при любом стечении обстоятельств), можно будет констатировать, что руководство страной за последние восемь-десять лет было одно из самых худших за последние 70 лет. Все, что было сделано позитивное, будет перечеркнуто в большей степени из-за упущенных возможностей, которые при определенном стечении обстоятельств станут трактоваться как стратегическая ошибка Путина.

Как все начиналось

Так как журнал является внутренним источником СМИ (территория России), то с точки зрения этики я могу говорить то, что думаю, даже если это и не совсем понравится Владимиру Владимировичу Путину (речь пойдет именно о нем как о руководителе страны в последние восемь лет). Особенно если учесть российскую действительность, когда многие привыкли говорить руководителю то, что хотелось бы ему услы-

шать (возможно, и не со зла, так, по непониманию).

1998 год. Полный крах российской финансовой и экономической системы. Глубочайшая девальвация рубля (в четыре раза: 6-24 руб./долл.). Отказ государства от внутренних долговых обязательств. «Замораживание» расчетов с внешними кредиторами в течение трех месяцев. Резкое падение уровня жизни населения. Достижение фондовым индексом минимального значения с 1995 года (начала расчета индекса РТС), снижение более чем в 13 раз от максимального значения в 1997 году. Стоимость недвижимости – 400–600 долл, за квадратный метр (6000 долл, в 2008 году и 1200 долл, в 1997 году). Нарастание политического кризиса. Кроме этого, громадный внешний долг страны (более 140 млрд долл.), при ЗВР 11 млрд долл. Одним словом, все очень плохо и печально. Какой же выход?

В те далекие времена за моими плечами было пять лет опыта работы на фондовом рынке и два месяца после получения диплома об окончании высшего учебного заведения по экономической специальности (финансы и кредит). Именно в тот момент я как молодой экономист, имеющий практический опыт работы, прочитавший более 100 книг по специальности, начал рассуждать о том, что, возможно, будет дальше. Как ни странно, я пришел к выводу, что ситуа-

ция мне чем-то напоминает период 1929–1933 годов в США. Причины кризиса совершенно разные, но последствия похожи. Все очень плохо, но в нашей ситуации не все так печально. Первое – срочно нужен российский Рузвельт. Я это понял достаточно быстро. Назначение Примакова полностью вписывалось в мой план по выведению российской экономики из кризиса. Они даже чем-то были похожи (мне так казалось). С точки зрения экономики ничего сложного не было. Ставку необходимо было делать на внутреннее потребление (мощности были загружены не более чем на 40–60 %), так как имелся громадный внутренний спрос. Ситуация была уникальна. С одной стороны, требовалось обновление производственных мощностей (наличие инвестиционного спроса), с другой стороны, громаднейший отложенный спрос со стороны населения практически по всем основным позициям. Все замечательно. Экономический рост обеспечен как минимум лет на 15–20 (только за счет внутренних резервов). Все остальное – дело техники. Ведущая роль в данном процессе, естественно, за государством. В тот момент мною даже были написаны некоторые материалы, раскрывающие схематику воплощения в жизнь экономического роста в конкретной ситуации («Финансовый менеджмент», 2000, № 1). Именно в тот период я начал работать над диссер-

тацией. Была написана моя первая книга «Как не проиграть на финансовых рынках».

Первые шаги Примакова полностью вписывались в мою концепцию (я был искренне уверен, что экономисты в Правительстве пошли именно по такому пути развития). После того, как Примаков был снят с занимаемой должности, я был несколько озабочен. Время шло. Стратегически никто ничего не предпринимал (в области экономики).

Как гром среди ясного неба на должность премьер-министра назначают В.В. Путина. Первая реакция – странно все это. Немного поразмыслив, пришел к выводу, что в связи со сложными поставленными задачами, как экономическими, так и политическими (требуются силы, в том числе и физические), команда выставила молодого бойца. Посчитал, что это вполне логично. Организация-то, в принципе, одна. Одним словом, молодой Рузвельт.

Занимаясь с молодых лет различным моделированием ситуаций, сразу наметил задачи, которые необходимо осуществить в ближайшие несколько лет. По моему мнению, их было несколько. Сохранение целостности государства. Создание вертикали власти. Подготовка страны к парламентско-президентской республике (изменение формы правления). Разработка долгосрочной экономической стратегии стра-

ны на ближайшие 20 лет. Построение государственного капитализма.

Разные задачи предусматривают различные сроки реализации. В области формулирования экономической политики мои предположения были следующие. Общие фразы – в течение 2000 года. Разобраться в ситуации – 2000–2001 годы. Четкое обозначение экономической политики с конкретными этапами воплощения в жизнь – 2001–2003 годы. Другими словами, на очередные выборы В.В. Путин должен идти, чтобы продолжать экономические реформы, начатые за один-два года до выборов.

Можно сказать, что задачу по сохранению целостности государства и созданию жесткой вертикали власти Владимир Владимирович выполнил. События последних месяцев это отчетливо показали. Практически все принятые наверху решения безоговорочно воплощаются в виде принятых законов. Порой с фантастической скоростью. Правда, с экономическими субъектами все оказалось сложнее. Экспортеры не спешат продавать валютную выручку, а выданные государством займы почему-то идут на покупку валюты. А где «медбратья»? А где вертикаль власти? Но самое интересное, что основные симулянты – это компании, имеющие государственное участие в акционерном капитале. Бунт на корабле, что ли?

Я приветствовал на 90 % назначение губернаторов, так как губернатор – это управленец (менеджер), а не политик. Российская экономика – непростая конструкция, требующая учета интересов не конкретного региона, а страны в целом. Соответственно, стратегические решения принимаются наверху (естественно, с учетом местной специфики и возможностей), а реализация происходит на местах. За исключением некоторых технических ошибок («ЮКОС»), глобально придраться не к чему. Механизм для принятия решений создан. Есть риски, но они есть всегда и во всем.

Лично для меня был важный сигнал, когда в срочном порядке было принято решение о закрытии задолженности перед МВФ («обнальная» контора мирового масштаба). Я также был на стороне власти, когда выяснялись отношения с группой «Медиа-Мост». Искренне считаю, что вначале отдайте деньги, а уж потом говорите про кредитора все что хотите. Но если вы должны, то будьте любезны соблюдать правила приличия. И уж совсем было неприлично говорить о том, что благодаря их поддержке были выиграны президентские выборы Б.Н. Ельциным. Детский сад какой-то. Есть вещи, о которых не говорят вслух. Я также не разделял ерничества многих СМИ по поводу трагедии, связанной с подводной лодкой, и дальнейшей реакции (поведения) Президента. Я по-прежнему счи-

таю, что профессия военного – это повышенный риск для жизни. Соответственно, когда человек выбирает, чем он будет заниматься, необходимо учитывать нюансы, в том числе готовить к возможным форс-мажорам свою семью. Совершенно другое дело, что государство не ценит жизнь человека, тем более тех, кто рискует ради его защиты собой. Но это совершенно другая тема. Одним словом, на 85 % я поступал бы аналогичным образом.

В плоскости экономического развития страны все оказалось гораздо сложнее. Мне трудно сказать, почему Президент пустил экономическое развитие на самотек. Думаю, что советники по экономике были в большей степени некомпетентны во многих вопросах. К сожалению, в нашей стране немного экономистов каждый, кто по любому вопросу может дать несколько «профессиональных» советов. Экономическая область требует порой гораздо больших знаний и опыта, чем многие другие научные направления, так как допущенные ошибки стоят очень дорого и касаются практически каждого человека. Я до сих пор помню, когда на очередной пресс-конференции у Владимира Владимировича спросили о «денежном голоде» в российской экономике (по-моему, журналист с третьего канала) и что-то еще в этом роде. На что получили такой развернутый ответ экономиста... Кто-то ведь вну-

шил Президенту, что в конкретной ситуации денежная эмиссия вызывает всплеск инфляции, соответственно, необходимо всячески «зажимать» социальные выплаты и не увеличивать денежную массу. А то, что стоимость активов находится на таком уровне, что монетизация экономики должна быть не 50 %, а как минимум 70 %? Эти советники не рассказали Президенту о том, что увеличенные доходы населения, выраженные в СКВ, будут увеличивать потребление импорта и такая тенденция приведет к печальным последствиям в экономике. Конечно, они об этом не говорят, поскольку их сразу же спросят: «А почему в России не производят значительную часть товаров и услуг? Почему не развиваете отечественное производство?» И так далее. И что товарищи на это скажут? Одним словом, чем больше будут рассказывать Президенту (Премьеру) об экономике, тем больше станут спрашивать и в конечном счете выгонят в три шеи.

За последние восемь лет в области экономики какие были приняты решения, позволяющие прогнозировать развитие отечественной экономики на ближайшие десятилетия? Могу констатировать, что, к глубокому сожалению, таких решений не было. Читатель может возразить, что многое сделано в области роста экономики. Просьба не путать общую стратегию развития экономической системы государства и текущий

экономический рост, который в большей степени образовался сам собой под воздействием внешних факторов.

Что было сделано? Реформа РАО ЕЭС России. Согласен, что данное событие значительное. Так как у меня нет четкой позиции о правильности и необходимости именно такого решения, комментировать не буду (больше склоняюсь к тому, что это стратегическая ошибка). Время покажет, насколько частный бизнес сможет инвестировать средства, необходимые для модернизации отрасли. Предположу (осторожно и предварительно), что без государства не обойтись. Развитие ТЭК как системообразующей отрасли. Да, нарастили объем добычи нефти и газа, увеличивался экспорт в натуральных единицах. Создали крупнейшую в мире (по запасам) нефтегазовую компанию. Правда, цинично создали. Что в итоге? Рост издержек практически всех нефтегазовых компаний (предполагаю, что в определенной степени искусственных), которые в случае снижения стоимости нефти ниже 20 долл, за баррель не позволят получать прибыль. Различные проекты по транспортировке нефти и газа я не могу отнести к каким-то гениальным планам и идеям. В настоящий момент это то единственное, что наша страна может предпринять в рамках геополитической экспансии. Плоская шкала подоходного нало-

га (13 %). Согласен, важное решение. Создание резервного фонда для аккумулирования сверхдоходов от благоприятной внешней конъюнктуры цен на энергоносители. Техническое решение, не более того. Организовали инвестиционный фонд, который не выполняет своих функций (по различным причинам). Национальные проекты. У нас вся экономика должна являться одним большим национальным проектом. Пожалуй, и все. Возможно, что-то забыл. Но раз забыл, значит, не осталось в памяти, соответственно, это решения местного значения. Вероятно, сюда можно добавить создание госкорпораций, которые пока себя не проявили.

Что не было сделано? Не буду перечислять, так как это заняло бы несколько страниц мелким шрифтом. А не сделано все по одной причине. Полное отсутствие стратегического плана развития страны (речь идет об экономике), с глубокой проработкой всех деталей, с конкретными промежуточными результатами. Постановкой задач и механизмом их реализации. И так далее. В этом случае было бы понятно любому, что многие решения, принимаемые в последнее время (в течение восьми лет), являются, мягко сказать, «убыточными» и контрпродуктивными и не имеют ничего общего с ростом реального благосостояния российских граждан. Все разговоры, что по другому нель-

зя, являются глупостью и пропагандой «великих» экономистов современности. Одним словом, поздно пить боржоми, когда почки отказали. Времени не вернуть, соответственно, необходимо переходить от критики к конкретным предложениям. Итак, чтобы Владимир Владимирович Путин не вошел в историю как политик упущенных возможностей (в конечном итоге за все отвечает руководитель), которому выпал шанс, имеющий место быть один раз в 100 лет, с определенным набором факторов: благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура цен на сырьевые товары, низкая база ВВП, отложенный потребительский и инвестиционный спрос и т. д., необходимо в срочном порядке сделать то, что не было сделано раньше. Тем более должность премьер-министра дает возможность в ускоренном порядке решить ряд стратегических вопросов, которые позволят отечественной экономике выиграть время.

Текущую ситуацию я рассматриваю как технические вопросы, которые решить не так сложно. Повторюсь, если это не искусственная проблема, то настоящую ситуацию можно назвать божьим провидением. Если текущие сложности не возникли бы сегодня, так все и шло бы своим чередом. И через год-два отечественная экономика прошла бы точку невозврата, после которой нужен был бы только электрошок.

Далее я буду говорить о стратегических планах, невыполнение которых приведет к достаточно печальным последствиям.

1. Долгосрочный устойчивый рост в отечественной экономике должен основываться в большей степени на внутреннем потреблении. Все предпосылки имеются. Со стороны инвестиционной составляющей – существенная потребность в обновлении производственных фондов. Со стороны домохозяйств – низкие показатели (относительно стран с развитой экономикой) по многим потребительским позициям.

2. ТЭК как важнейшая системообразующая отрасль для получения валютных средств; частично субсидирующая другие отрасли экономики (через бюджет); геополитической экспансии и др.

3. Для стимулирования долгосрочного экономического развития страны потребуется в обязательном порядке увеличение государственных расходов, от прямого финансирования и субсидирования процентных ставок до предоставления государственных гарантий по кредитам.

4. Удешевление заемных средств для субъектов отечественной экономики. Именно приемлемые ставки по кредиту являются одним из факторов долгосрочного и устойчивого экономического роста в любой экономике, позволяющим, с одной стороны, «запускать»

длинные инвестиционные проекты, а с другой стороны, получить прогнозируемый устойчивый уровень потребления. Для достижения приемлемых уровней по ставкам кредита необходимо в срочном порядке директивно подавить инфляцию до приемлемых 5–8% в год (но ни в коем случае не за счет «сжимания» денежной массы).

5. Инфляция. Поверить в то, что в нашей стране наблюдается инфляция предложения, а не инфляция спроса. Соответственно, отказаться от ранее выписанных лекарств чиновников – приверженцев монетарной экономической теории. Предлагаемые и реализуемые в последние восемь лет инструменты применимы совершенно в другой экономической ситуации (когда производственные мощности, неважно какого качества, загружены максимально). Инструменты решения данной проблемы – субсидирование значительной части роста тарифов естественных монополий за счет иных источников: специального инвестиционного фонда или определенной статьи федерального бюджета; снижение налогового бремени, стимулирование развития отечественного производства и др.

6. Осознать, что устойчивое экономическое развитие возможно лишь при прогнозируемом курсе рубля, соответственно сбалансированном платежном ба-

лансе страны, с явным положительным балансом счета текущих операций. Решение проблемы: резкое ограничение внешних заимствований; ускоренный перевод заимствований отечественных экономических субъектов в рублевую плоскость; анализ всех статей платежного баланса на предмет нелегальной утечки капитала (в особенности счет «Транспортные средства, машины и оборудования» [100 млрд долл, в 2007 году и не менее 120 млрд долл, в 2008 году]); существенное стимулирование отечественного производства, реализующего свою продукцию на экспорт; срочное воздействие на структуру экспорта и т. д.

7. Существенное развитие малого бизнеса за счет различных льгот и преференций. Весь мир по объективным причинам уже лет 20 живет в постиндустриальном обществе, в котором на первое место выходит сфера услуг, со значительной долей занятых в рамках среднего и малого бизнеса. Согласен, что экономика должна иметь инновационное развитие, но все дело в том, что это уже вторично. На первом месте создание рабочих мест и насыщение местного рынка (в широком плане), а это под силу именно среднему и мелкому бизнесу (там, где это целесообразно и возможно).

8. Финансовый рынок. Создание условий и предпосылок для устойчивого развития инвестиционной составляющей данного сегмента экономики. Вложения

экономическими субъектами финансовых средств в инструменты фондового рынка должны быть в первую очередь выгодными во многих отношениях. Кроме общеизвестных деклараций о защите прав акционеров необходимы более конкретные действия, от налогового стимулирования (снижение налога на дивиденды [до 0–3%] и налога на прибыль самой организации, выплачивающей дивиденды [до 15 %]) до внедрения различных программ, стимулирующих долгосрочное инвестирование. Для компаний с длинным производственным циклом, как правило системообразующих, нужно предусмотреть дополнительные льготы.

9. Сельское хозяйство. Все и так понятно. Стимулирование данной отрасли до максимального насыщения отечественным продовольствием. Кроме этого, наконец-то решить проблему зависимости от импорта (по разным оценкам, доля импортного продовольствия в общей структуре потребления составляет 45–55 %, в крупных городах – до 70 %).

10. Для реализации вышеупомянутых планов необходимо гнать в шею многих бездельников и тунеядцев, которые способствовали доведению экономической ситуации в России до нынешнего состояния.

В дополнение к сказанному важные моменты можно найти в разделе «Актуальная тема» в работе «Основные направления экономической политики РФ».

Прочитав мои напутствия, читатель может сказать, что это декларации, не подкрепленные конкретным механизмом реализации. Естественно, так оно и есть. Но моя задача – указать путь развития, по которому, по моему мнению, должна двигаться российская экономика. Другими словами, это постановка задачи (на протяжении последних 20 лет не было никакой поставленной задачи, либо она была, но абсолютно неверная). Все остальное – дело техники и арифметических вычислений. Например, сельское хозяйство. Считается все достаточно просто. Рассчитывается необходимая норма потребления на душу населения (естественно, включая миграцию и туризм, с учетом различных групп населения). На втором этапе делается расчет необходимых объемов сырья (от поголовья скота до кур и птицы, с одной стороны, и кормов для выращивания, с другой стороны). Проводится оценка (инвентаризация всех производственных мощностей), и делается вывод о технических возможностях производства. Зная среднюю величину затрат на производство конкретного продукта (в широком смысле слова), можно рассчитать среднюю стоимость на выходе (естественным образом, заложив необходимую норму рентабельности по группам товаров). С учетом конечной цены (цены спроса, после прохождения всех этапов, от оптовой продажи

до среднего опта и мелкой розницы), можно увидеть (еще до производства), насколько производство будет рентабельным. Все остальные технические моменты. Снижать издержки за счет государства и/или стимулировать увеличение объемов производства, в том числе с помощью различных государственных мероприятий. Вот и все. Делается поправка на экспорт/импорт, и в результате – сытое и довольное население. Все необходимые расчеты под силу выполнить небольшому отделу, состоящему из 10–25 человек, в течение максимум трех-четырех месяцев.

Да, дорогой читатель, необходим централизованный расчет со стороны государственных структур по всем отраслям экономики. Нет, это не возврат к плановой экономике, это всего лишь видение картины в целом и вмешательство государства в нужный момент и в нужном месте. Иначе будет вечный бардак, нерешенная проблема продовольственной безопасности страны и вечное отставание всех сегментов промышленности России. Задача накормить народ является не самой сложной экономической проблемой государства. Поверьте, что есть более трудные экономические задачи, которые необходимо решать в обязательном порядке.

Аналогичным образом рассчитывается значительная часть инвестиционных расходов экономики. Мне

хочется верить, что создание государственных корпораций – это шаг в решении проблем обновления производственных мощностей российской экономики. Время покажет. Но все эти вопросы решаются слишком медленно.

Наряду со стратегическими задачами есть текущие моменты, на которые необходимо обратить внимание.

Я убежден, что устойчивое развитие может быть только при относительно стабильном рубле. Останавливаться на этом элементарном вопросе не буду. Соответственно, ни в коем случае нельзя снижать курс руб. Не нужно было его укреплять. Но в текущей ситуации падение курса рубля к доллару – тактическая ошибка (в пределах 27–30 руб. за доллар – это тот максимум, который можно себе позволить). Мне можно возразить, что сделано (не сделано), то сделано, поезд уже ушел. Как быть с насущными проблемами? Идет массовый отток капитала. Как решать эту задачу? Все очень просто. Необходимо проявить политическую волю. Использовать козырную карту – авторитарный стиль правления. Естественно, очень «много» (не более 3 тыс.) будет недовольных граждан, но когда речь идет о спасении отечественной экономики, то уж извольте. А решение вопроса девальвацией – это самый простой, но в то же время ошибочный путь,

последствия которого мы уже наблюдали.

В чем проблема? Резкое ухудшение счета текущих операций (снижение стоимости сырья на мировых биржах. В конце 2007 года наш журнал предупредал об этом: «Снижение стоимости нефти неизбежно»). Резкий и существенный рост доллара к основным валютам мира (в краткосрочном плане так же предупреждали). Значительный накопленный внешний долг (527 млрд долл, на 01.07.2008, в том числе 100 млрд краткосрочный – срок погашения до одного года). Все остальное – эволюционный путь развития ситуации. Резкий спрос на валюту, снижение ЗВР за счет курсовых разниц (только на данном факторе потери ЦБ не менее 60 млрд долл.), резкое уменьшение прогнозируемого притока валютной выручки, с одновременным нежеланием экспортеров продавать СКВ, с излишней покупкой валюты экономическими субъектами (боязнь девальвации). Ситуация непростая. В качестве оправдания можно сказать: это форс-мажор (что, естественно, лукавство, так как данный сценарий был очевиден [несколько раз предупреждали именно о таком развитии событий]). Что делать? Стратегически снизить спрос на валюту и увеличить ее предложение. Что сделал ЦБ? Утром сказал, что будет плавная девальвация, а вечером принялся реализовывать политику дорогих денег (увеличил ставку

рефинансирования). Абсолютно бездарные действия (извините за грубость), как и все ранее опубликованные отписки по видению текущей ситуации, не говоря уже о ранее допущенных стратегических ошибках. Восемь долгих лет все экономическое сообщество, включая российское население, убеждали в выгодности и экономической целесообразности вложений в рублевые финансовые инструменты, включая пенсионные накопления и т. и. И за один-два месяца испортить все, что было достигнуто положительного в этой области за последнее время... Можно констатировать, что до сентября-октября 2008 года значительная часть населения верила в устойчивость национальной валюты, и многие отказались от сбережений в СКВ. В настоящий же момент происходит зеркальная ситуация. Одним словом, это подтверждает мои неоднократные высказывания относительно того, что когда в экономике все хорошо (внешне), то решения принимаются более-менее сносные. Но когда начинаются трудности, то все просчеты перекладывают на плечи народа. О каких долгосрочных инвестициях в рублях после этого можно говорить (пенсионные и страховые накопления как источник длинных денег для модернизации экономики)?

Что нужно было делать? Увеличить предложение СКВ. Директивными методами заставить продать зна-

чительную часть валюты экспортеров (как правило, это организации с государственным участием). Да, уважаемый читатель, вплоть до того, что всех пригласить в резиденцию премьера и, пока не дадут поручение о реализации валюты ЦБР, никого не выпускать. Слова со стороны власти: «Отечество в опасности. Всю валюту на стол». Это первый этап. Второй этап: в срочном порядке вернуть не менее 15–40 % ранее вывезенных денег. При этом произнести единственную фразу: «Господа! Время пришло!» Конечно, я утрирую, но что-то близкое по духу предпринимать необходимо.

Снижение спроса на СКВ. Согласен, что в качестве меры по снижению спроса на СКВ применяют политику дорогих денег. Но, как обычно в нашей стране бывает, многое делается не тогда, когда это необходимо. Одно дело, экономика имеет устойчивый рост и нормально функционирующую финансовую систему. Совершенно другая история, когда капитализация фондового рынка за два-четыре месяца потеряла 1 трлн долл, (более 70 %), со всеми вытекающими проблемами (обесценение в качестве обеспечения по кредитам залогов), резкой нехваткой оборотного капитала (фундаментальная проблема российской экономики – несоответствие монетизации экономики и стоимости активов темпам экономического развития [стратегии-

ческая ошибка кредитно-денежной политики, включая бюджетную]). Как результат – резкий рост стоимости заимствований. Вместе с тем наблюдается снижение стоимости основных экспортных позиций и общее замедление темпов роста производства, что также создает проблемы для экономических субъектов. Вместо мягкой денежной политики ЦБ РФ выбирает жесткую. Разберемся, какие при этом могли быть достигнуты цели. Первое – рост издержек для тех участников рынка, которые покупают излишек валюты, с расчетом возможной (точнее, объявленной) девальвации. Остановит ли покупателей валюты увеличение расходов на 1–4 %? Конечно, нет, так как это всего лишь дополнительные издержки в размере 14–18 коп. за три месяца, или 5,5 коп. в месяц. Это сущие пустяки, когда ожидаемый доход может составить на порядок больше. Общая сумма излишней покупки СКВ вряд ли составит более 20–50 млрд долл. На возврат валютных займов это не повлияет никоим образом, так как кредиты выплачивать необходимо в любом случае. А теперь посмотрим, во сколько обойдется для экономики увеличение кредита на несколько процентов. Дальше рассуждать нет смысла, так как любому экономисту все и так ясно (снижение прибыли, увеличение издержек, сокращение персонала, замораживание инвестиционных проектов и т. д., в конечном итоге более

глубокий спад отечественного производства). Второе – остановить отток вкладов населения. После слова «девальвация» российский гражданин в любом случае купит валюту (частично и, возможно, не менее 20 % от временно свободных денежных средств [и правильно сделает]). Системные банки могли и без объявления увеличения процентной ставки ЦБ РФ повысить на 0,5–1,5 % ставки по вкладам. С другой стороны, на снятую сумму вкладов (потерянные активы в банковской системе) можно выдать долгосрочный кредит. Одним словом, эффект по данному вопросу довольно спорный. Третье – увеличить приток вкладов (склонность к сбережениям [есть такая теория: при росте процентных ставок возрастает норма сбережения]). Возможно, было предположение, что повышенные ставки по вкладам будут способствовать открытию именно рублевых вкладов. В конкретной ситуации это практически не работает. Вполне возможен противоположный эффект. Четвертое – снизить потребление. Так как в общей структуре потребления импорт занимает весомую часть, то можно предположить, что спрос на импорт снизится, тем самым сократится спрос на СКВ (улучшится торговый баланс, при прочих равных условиях). Думаю, что это малоэффективно. Возможных негативных последствий гораздо больше, нежели позитивных. Существуют еще

некоторые моменты, но они в большей степени незначительны. Отсюда можно сделать вывод, что принятое ЦБ РФ решение ошибочное. Возможно, было еще одно оправдание (аргументация) – инфляция, превышающая средний уровень процентных ставок по депозиту. На что я отвечаю, что необходимо было раньше об этом думать, когда довели платежный баланс страны до ситуации, когда благополучие страны зависит от динамики цен на сырье в течение нескольких месяцев. А кто позволил наращивать внешние займы? А кто принял решение о свободном движении капитала?

Что необходимо было делать? Приостановить «вывод» валюты по моему любимому счету платежного баланса «Транспортные средства, машины и оборудование». Убежден, что в данной схеме действует закон Паретто (80/20). Соответственно, вопрос решается несколькими звонками назначенным олигархам, либо... По предварительным расчетам, это может дать дополнительно несколько десятков миллиардов долларов в качестве не востребовавшегося спроса.

Но если говорить глобально, то никто не отменял порядка 85-100 млрд долл, положительного счета текущих операций. Соответственно, проданная вовремя валюта, приостановка сомнительных платежей по

«модернизации производства» и частичный возврат ранее выведенных средств с лихвой перекрывают весь отток капитала в течение года. Единственное верное решение – перекредитование экономических субъектов за счет ЗВР. Необходимо идти дальше – введение запретительных мер по привлечению внешних займов, как минимум для компаний, которые воспользовались данным механизмом, и как максимум для компаний с государственным участием. Иначе будет как в сказке, когда мужик воду в решете носил. Для меня по-прежнему большая загадка, зачем компаниям с государственным участием брать валютные займы в рублевой зоне? Создавать мнимый приток капитала? Есть, конечно, объяснения, но этим обязаны заниматься другие «товарищи». Если это схема по выводу из страны излишней валюты, тогда все понятно. Логика имеется. Лишь бы деньги потом не потерялись и вернулись в страну, когда экономика потребует их присутствия. Это уже стратегия государства. Возможно, она есть.

Делая вывод о мерах по решению текущих проблем (отток капитала), можно констатировать, что вопрос с наименьшими потерями решается исключительно директивно. А если вертикаль не работает, тогда ради чего необходимо было создавать на протяжении ряда лет весь механизм принятия решений, тем самым

вводя меня в заблуждение? Я искренне верил, что там, наверху, сидят «стратеги» и видят всю картину (если я, экономист со средними способностями, видел, то, имея в своем распоряжении ресурсы (в широком плане), мало того, что они все видят и понимают до мельчайших деталей, но и действуют в нужном направлении. Это построение государственного капитализма – единственно возможной формы существования российского государства с независимой политикой, в нынешних границах и с устойчивым долгосрочным развитием. Мне все больше ситуация напоминает слова из песни (товарищ думал о даме, что она особенная, но в итоге пришел к выводу: а ты обыкновенная).

В качестве заключения, чтобы Владимир Владимирович не оказался в ситуации, как в вышеупомянутой песне, в срочном порядке необходимо как минимум менять экономическую политику страны. В государстве есть экономисты, академики, ученые, исследовательские институты. У многих имеются рецепты решения проблем, возможно, отличающиеся друг от друга. Но у них есть одно общее. Большинство скажет, что проводимая в последнее время экономическая политика не подходит для нашей страны. На принятие всех решений как максимум год-полтора. По некоторым во-

просам и того меньше. Но начинать нужно с создания экономического совета при Президенте (премьере), где будет выработана новая экономическая политика государства.

Опубликовано в № 12/2008 год

Глава 4

Внештатный советник

Добросовестно заблуждающемуся российскому Правительству упущенных возможностей² или Минфин «проснулся»

На протяжении последних нескольких лет я всячески старался донести до «светлых» голов

² Добросовестное заблуждение – это принятие ошибочного решения под воздействием неверно выстроенной причинно-следственной связи, искаженно полученной информации, либо изначально неправильно расставленных приоритетов с позиции оценивающего данное решение. Например:– невнимательное прочтение российской Конституции, где указано, что Россия – социальное государство;– неправильно расставленные приоритеты – в первую очередь необходимо заниматься развитием российской экономики, а не финансированием дефицитов бюджета и платежных балансов развитых стран;– искаженное понимание наделенных функций и меры ответственности;– ошибочно выбранные цели и задачи, т. е. основная задача Правительства не в достижении конкретных показателей ВВП, инфляции, роста производства и др., а в реальном улучшении жизни граждан, облегчении страдания инвалидов и т. д.

членов российского Правительства достаточно примитивную, на мой взгляд, но сверхполезную для российской экономики идею – перекредитование внешних займов компаний, имеющих государственное участие.

В той или иной форме к данному вопросу неоднократно обращались на страницах нашего журнала, но воз и ныне там. Ситуация с российским внешним долгом складывается точно в соответствии с пословицей «Пока гром не грянет, мужик не перекрестится». очередной раз напомним нашим «монетаристам» и либералам о наличии возможности сгладить в будущем отрицательные последствия особенности российской экономики (сырьевая зависимость, нежелание Правительства стимулировать экспорт обработанной продукции). Актуальным наше предложение является, помимо прочего, и по опубликованным ЦБ РФ «Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2008 год» («Портфельный инвестор», 2008, № 7). Больше всего меня огорчает глубокое непонимание некоторыми чиновниками выбранной стратегии развития российской экономики – государственный капитализм. Мы не будем обсуждать, плохо это или хорошо – это факт (рассматривали в одном из номеров журнала). Критика идет со

всех сторон, а Правительство не использует весь набор механизмов и возможностей, которые предусматривает данный путь развития. Так и хочется сказать: «Дорогие мои (в прямом смысле слова), терять уже нечего (естественно, кроме денег). Раз вы искренне считаете, что государство обязано принимать решения и заботиться о благе народа, то вы и применяйте все инструменты, в том числе и не всегда соотносящиеся с монетарной политикой и либеральной экономикой».

До недавнего времени реализация предлагаемой идеи по сокращению внешнего долга России была более сложной (не было промежуточного звена между ЦБ РФ и госкомпаниями), но сейчас, после создания Банка Развития, веских ограничительных причин не наблюдается.

В чем суть?

1. «Ставится точка» на увеличении золотовалютных резервов России (400 млрд долл.), и вся валюта, купленная на рынке, размещается в качестве депозита в Банке Развития, под среднюю ставку безрисковых финансовых инструментов, номинированных в валюте размещения.

2. Банк Развития выдает данные средства компаниям с государственным участием для погашения ранее размещенных внешних займов.

3. Компании с государственным участием «гасят» в различной форме ранее взятые кредиты. Технология погашения – дело техники.

4. Круг замкнулся. Задолженность РФ уменьшилась на сумму погашенных займов.

5. Теперь государственные компании должны государству, т. е. сами себе.

6. Положительных моментов множество: улучшение платежного баланса страны, исключение дефолта в будущем, проценты по кредитам направляются в российский банк, разница между размещением и привлечением (думаю, не менее 2 % годовых) остается в России и многое другое. Общая сумма перекредитования может составить не менее 50 млрд долл.

7. Негативные моменты. Негодование и возмущение некоторых участников, которые лишились тех самых 2 %. Инфаркты, бессонницы, возможно и... Но и в этом случае можно всегда сказать: «Ничего личного. Интересы государства важнее. Ну зачем вам очередная яхта или остров?». Несмотря на это, игра стоит свеч.

8. Чуть не забыл. Поток благодарственных писем со всей страны и просьбы (слезные) не бросать российский народ на произвол судьбы. В общем, люди будут благодарны.

Естественно, нужны дополнительные меры, спо-

собствующие сохранению устойчивости платежного баланса России в долгосрочном плане: погашение внешнего долга (федерального), ограничение для дальнейших внешних заимствований, частичное перекредитование частных компаний и др.

«Министерство финансов России может ограничить темпы иностранных заимствований государственных компаний», – заявил 1 августа 2008 года замглавы Минфина Сергей Сторчак. По его словам, Минфин РФ следит за иностранными заимствованиями госкомпаний.

Он также добавил, что сейчас абсолютный уровень внешнего долга не является проблемой для России, так как само Правительство больше не берет кредиты, однако высокие темпы заимствования некоторыми государственными компаниями вызывают опасения. «Сейчас мы просто наблюдаем, в случае необходимости государство вмешается», – сказал замглавы Минфина.

Р. С. Давно пора. Я постоянно задумываюсь о том, что будет делать российское Правительство у если оно окажется в ситуации, в которой находятся несколько лет США. У них действительно нет четких и ясных механизмов решения накопившихся проблем, а у нас столько воз-

возможностей, бери и воплощай.

ВНЕШНИЙ ДОЛГ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ПЕРЕД НЕРЕЗИДЕНТАМИ (АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПРЕДСТАВЛЕНИЕ)

(млрд долл. США)

	01.01.2006**	01.04.2006**	01.07.2006	01.10.2006	01.01.2007
Внешний долг Российской Федерации	257,2	273,2	268,8	269,3	309,7
Краткосрочные обязательства	43,5	53,3	52,5	54,7	55,7
Долгосрочные обязательства	213,7	219,9	236,3	214,7	254,1
Внешний долг государственного сектора в расширенном определении*	150,7	156,0	153,8	125,7	134,2
Краткосрочные обязательства	20,9	28,2	23,2	21,7	16,0

	01.01.2006**	01.04.2006**	01.07.2006	01.10.2006	01.01.2007
Долгосрочные обязательства	129,9	127,6	130,6	103,9	118,2
Органы государственного управления***	71,1	69,5	66,4	45,3	45,1
Краткосрочные обязательства	6,5	6,5	4,2	4,2	2,8
Долгосрочные обязательства	64,6	63,0	62,2	41,1	42,3
Органы денежно-кредитного регулирования	11,0	16,6	12,5	9,0	3,9
Краткосрочные обязательства	11,0	16,6	12,5	9,0	3,9
Банки	19,4	22,6	27,4	32,0	41,3
Краткосрочные обязательства	3,4	5,0	6,3	8,2	9,3
Долгосрочные обязательства	15,9	17,6	21,1	23,8	31,9
Прочие секторы	49,3	47,3	47,6	39,3	43,9
Краткосрочные обязательства	0,0	0,0	0,3	0,3	0,0
Долгосрочные обязательства	49,3	47,3	47,3	39,0	43,9
Внешний долг частного сектора*	106,4	117,3	135,0	143,7	175,6
Краткосрочные обязательства	22,6	25,1	29,3	32,9	39,6
Долгосрочные обязательства	83,8	92,1	105,7	110,7	135,9
Банки	30,8	34,6	39,3	46,5	59,9
Краткосрочные обязательства	16,8	18,7	21,3	24,5	30,2
Долгосрочные обязательства	13,9	15,9	18,1	22,0	29,7
Прочие секторы***	75,6	82,7	95,6	97,2	115,6
Краткосрочные обязательства	5,8	6,5	8,0	8,4	9,5
Долгосрочные обязательства	69,8	76,2	87,6	88,8	106,2

Примечание: Включается внешняя задолженность в национальной и иностранной валюте.

* Внешний долг государственного сектора в расширенном определении охватывает внешнюю задолженность органов государственного управления, органов денежно-кредитного регулирования, а также тех банков и нефинансовых предприятий, в которых органы государственного управления и денежно-кредитного регулирования напрямую или опосредованно владеют 50 % и более участия в капитале или контролируют их иным способом. Долговые обязательства перед нерезидентами остальных резидентов, не подпадающих подданное определение, классифицируются как внешний долг частного сектора.

** Данные уточнены в связи с расширением круга нефинансовых предприятий, относящихся к государственному сектору.

*** Данные по состоянию на 01.01.2007 будут незначительно уточнены.

Дата последнего обновления: 3 мая 2007 года.

Опубликовано в № 8 /2007 год

Добро побеждает разум

Все советы и рекомендации необходимо разделить на две основные группы: очевидно простые и сложные. В свою очередь, каждую группу можно разделить на дополнительные подгруппы, и так до бесконечности.

Особенность реализации на практике советов первой группы состоит в том, что они очевидны и не требуют особых усилий и материальных затрат. Но в то же время польза от воплощения их в жизнь имеет в долгосрочном плане ряд существенных и неоспоримых преимуществ. Эту группу условно бы назвал «Делай, как я», или «Победа разума над мелким мещанством».

Общее количество рекомендаций на эту тему великое множество, и практически любой российский гражданин сможет выдать несколько разумных советов. Более продвинутые граждане не только делают акцент на очевидных моментах поведения лидера, но и обратят внимание на детали, имеющие важнейшее значение для любого крупного чиновника. Чем выше уровень руководителя, тем более пристальное внимание к его персоне. Особое значение имеют так называемые мелочи. Но все по порядку.

Образ первого лица любого государства формируется столетиями, этот образ зависит от конкретного государства с конкретными гражданами в конкретный момент времени (политический, экономический). В период военных действий приемлем один образ, мирного продуктивного развития – другой. Для решения сверхзадач – третий.

На мой взгляд, существует два основных типа руководителя (их гораздо больше, но, как правило, они находятся между этими двумя полярными образами): «свой парень» и «царь» («бог»). В первом случае руководитель следует формуле «я такой же, как вы» (либо очень близко), со всеми атрибутами поведения. Во втором случае руководитель государства где-то очень далеко и практически недосягаем для простого народа.

Если государственный деятель высшего разряда хочет решать стратегические задачи, стоящие перед страной, и делать это с помощью населения (другого пути просто нет), то он в обязательном порядке по многим вопросам должен «быть» с народом.

Что, на мой взгляд, в первую очередь (с момента инаугурации) должен воплотить в жизнь новый Президент России?

1. **Во что одет Президент.** Вся одежда обязана быть российского производства. И об этом должен

знать весь народ. Материал для пошива может быть импортный, но сам пошив в обязательном порядке произведен в России и именно российским модельером. Это относится практически ко всему гардеробу, за исключением галстуков и обуви. Возможно, со временем хорошую качественную обувь будут делать и в нашей стране на совместных предприятиях, но это не ближайшее будущее. К сожалению, удобная обувь стоит дорого, и для реализации тысяч пар открывать производство экономически невыгодно.

2. Аксессуары. В первую очередь речь идет о часах. Несмотря на то, что российские часы уступают в дизайне и качестве (по определенным характеристикам) западным аналогам, лидер страны обязан на публике появляться в часах именно отечественного производства. Дома или на даче, в кругу семьи можно надеть «будильник» швейцарского производства, но при этом важно не забыть их снять перед выходом на работу. Пожалуй, «часовая» болезнь наших руководителей наиболее заметна. Лично для меня является загадкой, о чем думают наши начальники, когда значительная часть российских граждан живет за чертой бедности, пособие на ребенка не превышает 20 долл, в месяц, а пенсии едва хватает на нищенское существование. Может быть, не все наши соотечественники знают, что стоимость одних таких «на-

чальственных» часов равна пяти-десятилетнему прожиточному минимуму среднего российского гражданина, но очень многие понимают, что это баснословно дорого.

3. Средства передвижения. Автомобиль, болезненная тема российских чиновников. В обязательном порядке транспортное средство Президента должно быть российского производства. Стоимость средства передвижения особого значения не имеет, хоть в два-три раза дороже любого импортного. Желательно, чтобы отечественного производства было все, от кузова до салона. Конечно, можно немного сжульничать и поставить западный двигатель и внутреннюю начинку салона, но лучше этого не делать, так как можно «нарваться» на обвинения в дешевом патриотизме. Если возникает желание «погонять» на «Порше», «Бентли» или «Феррари», то это лучше всего делать на закрытой территории.

4. Отдых. Строго на территории России или, в худшем случае, в Крыму. Как правило, это условие руководители нашей страны соблюдают.

Список можно продолжить, но, по-моему, воплощение в жизнь перечисленных рекомендаций без особых директивных указаний приведет к нужной и необходимой реакции всей чиновничьей вертикали власти. Убежден, что ни один из заместителей руководи-

теля не осмелится носить будильник дороже, чем у его босса. У него также не хватит наглости передвигаться на автомобиле более высокого класса и т. д. Несколько сложнее ситуация с гардеробом, но и она будет иметь положительную динамику.

Как результат, будет происходить медленное восстановление патриотических чувств населения (без гордости за отечественное производство невозможно решить поставленные сверхзадачи), восстанавливаться потерянное десятилетиями доверие к власти, восполняться чувство национальной гордости. Кроме того, произойдет повышение спроса на отечественную продукцию с одновременным сокращением импортной составляющей, что, в свою очередь, позитивно отразится на платежном балансе страны.

P. S. Российские государственные деятели должны сказать огромное спасибо нашему народу за то, что несмотря на явные ляпы этих деятелей в поведении, в их гардеробе, вопреки их отношению к роскоши, двойным стандартам, расхождению слов и дел, люди до последнего верят, что все изменится к лучшему и продолжают ходить на выборы. Поистине терпение нашего народа не имеет границ, и часто получается, как в сказке, – «добро побеждает разум».

Опубликовано в № 3/2008 год

Государственные инвестиции в промышленность России

Государство призвано делать не то, что уже делают отдельные его граждане, или делать это немного лучше или хуже, а делать то, чего в настоящий момент не делает никто вообще.

Джон Мейнард Кейнс

Опубликовано: «Финансовый менеджмент», № 2/2001

В настоящий период по различным причинам в нашей стране, к сожалению, нет четкой экономической программы, способствующей притоку инвестиций в экономику Российской Федерации. Программа есть, но приток инвестиций остается незначительным. Нет особого смысла рассуждать о том, плохая или хорошая программа, важен результат. Если инвесторы не хотят вкладывать финансовые ресурсы в предприятия России, то явно существует необходимость в определенной корректировке экономической программы.

Существенное повышение мировых цен на нефть, девальвация национальной валюты и сокращение

импорта обеспечили в 1999–2000 годах значительное положительное внешнеторговое сальдо, увеличение промышленного производства и ВВП – то небольшое, что в настоящее время привлекает рисковый капитал в Россию в виде портфельных инвестиций. В случае снижения по различным причинам (падение цен на энергоресурсы, увеличение импорта, выплата внешнего долга и т. д.) положительного сальдо платежного баланса страны вновь возникают условия для девальвации рубля, снижения уровня жизни населения, резкого падения цен на все финансовые инструменты и бегства капитала. Из этого можно сделать вывод, что успешное развитие экономических процессов в России зависит от конъюнктуры на мировых товарных и финансовых рынках. Для такой страны, как Россия, это должно быть неприемлемо. Списывать неудачи в экономических реформах на плохую финансовую конъюнктуру в других странах значит снимать с себя ответственность. Россия в большей степени является самодостаточной страной, со всех точек зрения, и благоприятная ситуация на товарных и финансовых рынках должна только ускорять развитие экономики.

Следует остановиться на таком важном вопросе, как факторы экономического роста, т. е. ответить на вопрос: «Имеет ли Россия возможности для долгосрочного экономического роста?»

Экономический рост любой страны определяется шестью основными факторами, четыре из которых связаны с физической способностью экономики к росту, а именно:

- количество и качество природных ресурсов;
- количество и качество трудовых ресурсов;
- объем основного капитала;
- технологии.

Эти четыре фактора экономического роста можно объединить под названием «Факторы предложения», которые делают рост производства возможным.

Также следует иметь в виду, что рост зависит от факторов спроса, т. е. для реализации растущего производственного потенциала экономика страны должна обеспечить полное использование расширяющегося объема ресурсов. Для этого требуется повышение уровня совокупных расходов. Также на экономический рост влияют факторы распределения. Для наиболее целесообразного использования производственного потенциала должно быть обеспечено не только полное вовлечение ресурсов в экономический оборот, но и наиболее эффективная их утилизация. Способность к наращиванию производства недостаточна для решения общего выпуска продукции; необходимо также реальное использование растущего объема ресурсов и их распределение таким обра-

зом, чтобы получить максимальное количество полезной продукции.

Следует отметить, что факторы предложения и спроса, влияющие на экономический рост, взаимосвязаны. Например, безработица обычно замедляет темпы накопления капитала, а также рост расходов на исследования. И наоборот, низкие темпы внедрения нововведений и капиталовложений могут стать главной причиной безработицы.

Из вышесказанного следует, что в России вполне реален и возможен долгосрочный экономический рост.

По нашему мнению, в настоящий момент необходимо сосредоточиться на решении следующих задач:

- ускоренное обновление основных фондов предприятий;
- увеличение доли готовой продукции в общей структуре экспорта РФ;
- уменьшение оттока валютных средств из страны;
- сокращение внутреннего долга (данная проблема является одной из основных задач, которую мы пока не будем затрагивать, но которая, с нашей точки зрения, имеет определенное решение).

Решая данные проблемы, государство автоматически решает и другие не менее важные задачи: увеличение ВВП на душу населения, снижение оттока ва-

лютных средств из страны на закупку импортных товаров; привлечение прямых инвестиций в экономику страны; стабилизация экономического развития РФ независимости от уровня цен на мировых рынках и др.

Решение перечисленных вопросов в конечном счете зависит от общей суммы прямых инвестиций, направленных в конкретные предприятия или определенные отрасли экономики, другими словами, нужны прямые долгосрочные инвестиции, удельный вес которых в экономическом росте, по многим оценкам экономистов, составляет до 30 %.

Из этого следует, что важнейшая стратегическая задача Правительства заключается в обеспечении прямых инвестиций.

Как уже отмечалось, российская экономика, как и экономика любой страны, в значительной степени нуждается именно в прямых инвестициях. Почему именно прямые инвестиции? Ответ на этот вопрос относительно простой. Время прохождения финансовых ресурсов от инвестора до расчетного счета компании при прямых инвестициях гораздо короче, чем при портфельных. Также принято считать, что прямые инвестиции более долгосрочные. Для России проблема инвестиций является наиболее актуальной, так как изношенность основных фондов практически всех предприятий достигает в среднем 70 %, т. е. уже

через пять-десять лет экономика будет не в состоянии удовлетворить потребности покупателей в большей части основных товаров. Из этого следует, что если не изменится ситуация к лучшему, то в дальнейшем при наличии платежеспособного спроса определенной категории отечественных потребителей спрос будет удовлетворен за счет импортных производителей, и это окажется возможным только в том случае, если платежный баланс страны будет положительным. В случае отрицательного его значения поток импортных товаров в страну будет постоянно снижаться, а так как отечественные производители, в силу указанных выше причин, не смогут «ответить» увеличением выпуска продукции, как это было сделано после девальвации рубля в 1998 году, возникнет существенный дефицит основной массы товаров, с вытекающими отрицательными последствиями.

Инвестиции по происхождению бывают двух видов: внешние и внутренние. Следует отметить, что внутренние инвестиции возможны как не государственные, так и государственные. В зависимости от соотношения между государственными и не государственными инвестициями, можно говорить о степени либерализации экономики любой страны.

Рассмотрим возможность значительного притока в экономику России внешних инвестиций.

Внешние инвестиции

Мировой инвестиционный капитал имеет приблизительно следующую структуру (рис. 1).

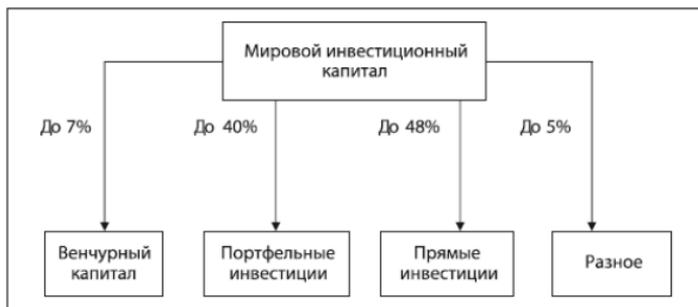


Рис. 1. Структура мирового инвестиционного капитала

Проанализировав платежный баланс РФ за несколько лет в области инвестиций, можно сделать вывод, что, в зависимости от прогнозируемой экономической ситуации в будущем, поток инвестиций в РФ изменяется как по величине, так и по соотношению между прямыми и портфельными инвестициями. Из этого следует, что большинство инвестиций в РФ являются портфельными, которые при ухудшении ситуации в стране моментально «уходят» из России.

Внешние инвестиции в Россию можно представить следующей блок-схемой (рис. 2).

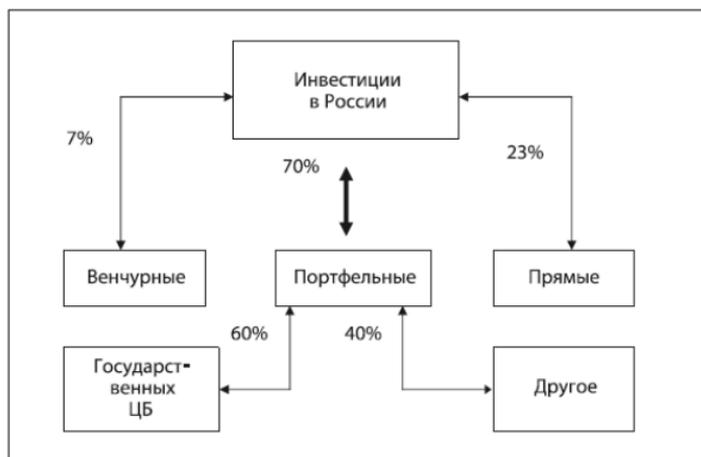


Рис. 2. Структура распределения внешних инвестиций внутри РФ (источник – Госкомстат РФ)

Ни для кого не секрет, что объем притока внешних инвестиций во многом зависит от прогноза внешних инвесторов будущего платежного баланса страны, в которую направляются инвестиции. Это вполне нормально и объяснимо. Для внешних инвесторов важна в большей мере возможность обратной конвертации полученной прибыли и инвестированного капитала. Если инвесторы считают, что сальдо платежного баланса неудовлетворительно, т. е. не позволяет при рассчитанном курсе получить прибыль в своей ва-

люте, то они будут воздерживаться от инвестирования в данную страну. Это в большей степени касается развивающихся стран.

Какова структура платежного баланса России? Способствует ли она привлечению внешних инвестиций?

Мы не будем углубляться в структуру платежного баланса России, отметим лишь то, что в 2000 году положительное торговое сальдо составит 59 млрд долл, (лучшее за все время реформ). Сальдо текущих операций также будет положительно – не менее 48 млрд долл. Величина сальдо платежного баланса за 2000 год пока неизвестна, но в любом случае лучше, чем в 1999 году.

Структура платежного баланса России благоприятная, но будет ли она благоприятной для внешних инвесторов через год, два и более? На этот вопрос объективно ответить в данный момент нельзя, так как:

- Россия имеет значительный внешний долг, с платежами от 8 млрд долл, в год, с пиковым платежом 18 млрд долл, в 2003 году;
- существует проблема, связанная с утечкой капитала, уровень которой в лучшем случае 12 млрд долл, в год;
- значительная доля экспорта приходится на необработанную продукцию (энергоресурсы, металлы раз-

личных групп и др.), и при значительном снижении цен на мировом рынке валютные поступления в страну ощутимо уменьшатся;

- за последнее время сформировался определенный уровень импортных товаров, который не снижается даже при значительном кризисе. Объем оттока валютных средств из страны по данной группе составляет 30–40 млрд долл, в год.

Из вышеперечисленного следует, что в настоящее время общая минимальная сумма оттока валютных средств из страны составляет не менее 65–85 млрд долл, в год, и она при благоприятном развитии экономической ситуации в стране будет только возрастать, уменьшая тем самым положительное сальдо платежного баланса.

В случае резкого снижения цен на экспортируемую Россией необработанную продукцию (ситуация второй половины 1997 года и 1998 года) сальдо платежного баланса может быть отрицательным, со всеми вытекающими последствиями, в результате которых возможен очередной крах финансовой системы России.

Рассуждая о возможности притока внешних инвестиций в российскую экономику, следует иметь в виду возможные сценарии развития общей ситуации в мире как на сырьевых рынках, так и во всей мировой

Сценарий 1 – оптимистический

В развитых и развивающихся странах продолжается рост экономики. Спрос на сырьевую и необработанную продукцию будет, вероятнее всего, возрастать, и цены на мировом рынке значительно не снизятся. В России, скорее всего, также продолжится экономический рост, что, в свою очередь, вызовет значительное увеличение потребления импортных товаров. В то же время при относительно постоянном объеме экспорта (90-115 млрд долл.) положительное сальдо платежного баланса будет постоянно снижаться, что вызовет отток портфельных инвестиций из страны и не будет способствовать притоку новых инвестиций (многие надолго запомнят 1998 год). Давление на рубль возрастет, и как результат – вынужденная девальвация (хочется верить, что российские чиновники понимают необходимость наличия в стране значительных золотовалютных резервов и не допустят их снижения). Но, как отмечалось выше, девальвация рубля вряд ли приведет к заметному увеличению выпуска отечественных товаров вместо импортных (1998–2000 годы). Если цены на мировых рынках останутся относительно стабильными, то через год-два платежный баланс значительно улучшит-

ся, часть инвестиций вернется в РФ и ситуация временно улучшится. Если цены на мировых рынках будут снижаться, то экономический кризис будет носить затяжной характер, и, вероятнее всего, директивное вмешательство в экономику окажется вынужденным и существенным.

Сценарий 2 – реалистический

Мировая экономика значительно замедлит свое развитие (предпосылки имеются, вероятнее всего, США или Япония будет первой страной, где произойдет финансовый кризис, который вызовет цепную реакцию аналогичных кризисов в других странах), цены на мировых рынках на сырьевую группу товаров будут снижаться, и положительное сальдо платежного баланса РФ начнет резко ухудшаться. Снижение положительного сальдо платежного баланса будет происходить одновременно по нескольким направлениям:

- снижение мировых цен на различные группы сырьевых продуктов;
- сокращение притока внешних инвестиций (возможен отток ранее пришедших инвестиций);
- за счет возможной девальвации доллара и снижения общих издержек основной группы импортных товаров, объем импорта в краткосрочном плане, вероятнее всего, увеличится;

- общая нестабильность в России может способствовать увеличению объема утечки капиталов.

Исходя из вышеперечисленного, давление на рубль возрастет, как результат – вынужденная девальвация. Отечественные производители не смогут значительно увеличить выпуск товаров из-за объективных причин, указанных выше. Кризис станет усиливаться. Так как развитые страны мира вряд ли смогут быстро справиться с экономическим кризисом, то цены на мировых рынках, вероятнее всего, также будут оставаться на низком уровне. Из этого следует, что рассчитывать придется только на внутренние резервы. Вмешательство государства в экономику страны будет необходимой и вынужденной мерой.

Возможен другой сценарий развития ситуации в мировой экономике, но результат один: в конечном счете снижение сальдо платежного баланса РФ, со всеми вытекающими последствиями. Следовательно, экономические факторы, способствующие притоку прогнозируемой необходимой суммы внешних инвестиций в экономику России, являются нестабильными. Закладываемый в экономическую программу, стимулирующую экономический рост в России, удельный вес внешних инвестиций не должен превышать 10–15 % общей суммы необходимых инвестиций.

Внутренние инвестиции

Как отмечалось выше, внутренние инвестиции по происхождению можно разделить на два вида: государственные и не государственные. Что касается потенциального объема внутренних не государственных инвестиций, то их уровень вполне сопоставим с общими инвестиционными потребностями экономики РФ. Единственная проблема заключается в том, что эти инвестиции в большей степени бездействуют (в основном относится к инвестициям частных лиц) как по объективным причинам, так и по субъективным. На вовлечение большей их части в экономику страны необходимо время, которого, к сожалению, у России практически нет. Остался второй вид внутреннего потенциала – государственные инвестиции.

Мы убеждены, что в период низкой деловой активности различных групп инвесторов, а также когда стоит вопрос о будущем страны как равноправного субъекта мирового сообщества, вмешательство государства в экономику необходимо. Это не означает свертывания всех экономических реформ, а является временной среднесрочной вынужденной мерой, которая после выполнения своей основной задачи (полное обновление основных фондов предприя-

тий) будет устранена. Сокращение государственного вмешательства в инвестиционный процесс также может быть уменьшено в случае значительного увеличения частных прямых инвестиций.

Что необходимо предпринять для дальнейшего устойчивого экономического роста в России

Стратегические задачи

Многие экономисты считают, что для экономического роста инвестиционный капитал должен иметь следующий путь, и этот путь – единственный:

инвестор → прямые инвестиции → экономический рост.

Когда существуют значительные риски, связанные с инвестированием, т. е. неблагоприятный инвестиционный климат в государстве с вытекающими отрицательными последствиями (доля портфельных инвестиций составляет более 75 % инвестиционного капитала, что приводит к менее эффективному распределению финансовых средств с точки зрения экономического роста), а государство все же заинтересовано в экономическом развитии, то можно на определен-

ный промежуток времени изменить путь большей части инвестиционного капитала (рис. 3).

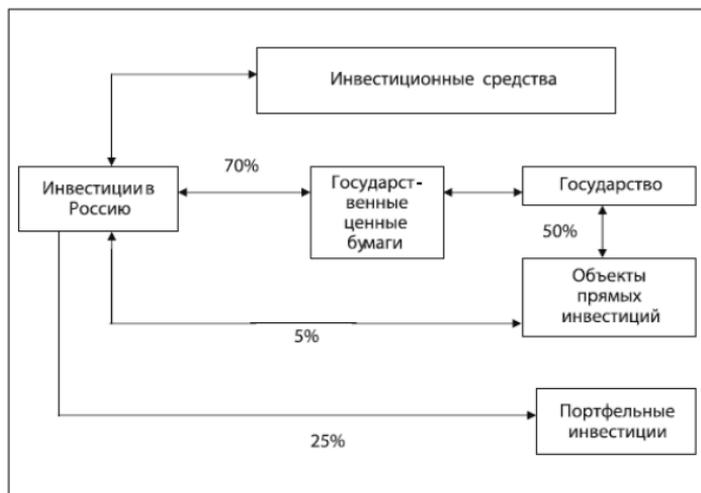


Рис. 3. Возможное направление внешних инвестиционных средств в экономику России

Государственные ценные бумаги в большей части выпускаются не на покрытие дефицита бюджета страны, а на прямые инвестиции в локомотивные объекты экономики (выпуск государственных ценных бумаг для привлечения денежных средств является неинфляционным вариантом решения данной проблемы в отличие от денежной эмиссии).

Доходность рублевых «государственных инвестиционных ценных» бумаг в этом случае не должна пре-

вышать 8-15 % в СКВ (6 % – «нормальная» ставка дохода, плюс 2–9% – премия за риск). Такую доходность необходимо удерживать, т. е. при ее снижении увеличивать выпуск облигаций, а при повышении – выкупать. Доходность также может быть плавающей, т. е. гарантированный процент плюс возможный дополнительный доход, зависящий от различных обстоятельств.

Предприятия, а возможно, и отдельные отрасли, в которые государство инвестирует полученные таким образом финансовые ресурсы, после обновления основных фондов, хорошо поставленного менеджмента и эффективной работы могут быть частично приватизированы. Полученные от приватизации денежные средства направляются на погашение государственных ценных бумаг.

Локомотивной отраслью может быть машиностроительная отрасль. Предпосылки для этого следующие.

Во-первых, объективно присутствует потребность обновления основных производственных фондов всех отраслей хозяйства, общий износ которых достигает в среднем 70 %.

Во-вторых, машиностроение, создавая конечную продукцию с высокой степенью передела и добавленной стоимости, само является крупнейшим потребителем продукции других отраслей, начиная от метал-

лов и энергоносителей и заканчивая продукцией нефтехимии, строительной и лесной промышленности. Машиностроение объективно является основным заказчиком инновационных разработок в широком спектре прикладных наук – от новых материалов до новых технологических решений, в том числе и в других отраслях хозяйства, куда поставляет свою продукцию.

В-третьих, развитие машиностроения создает основной прирост новых рабочих мест. Известно, что одно рабочее место в машиностроении требует создания нескольких рабочих мест в других отраслях. Например, одно рабочее место в автомобилестроении создает два-три у поставщиков.

Государственное вмешательство в экономические процессы может рассматриваться в широком и более узком диапазонах в зависимости от задач и сроков исполнения.

В широком диапазоне, инвестируя денежные средства в определенные предприятия, государство дает заказ покупать оборудование, произведенное в России, в определенной номенклатуре и в установленных ценах конкретных предприятий поставщиков. Последние обязуются покупать комплектующие у отечественных предприятий по определенным ценам. Обязательное условие для успешной реализации такой программы – должен быть задействован весь на-

циональный хозяйственный комплекс, т. е. государство должно сбалансировать национальную экономику в части госзаказа и прогноза товарооборота по всем рынкам и объемам на основе планов всех предприятий, не покрытых государственными заказами. Такой «директивный» подход обеспечит:

- рост ВВП;
- снижение уровня безработицы;
- создание условий для обновления производственных фондов многих предприятий.

В узком диапазоне, когда локомотивной отраслью выбирается машиностроение, основная цель – обновление основных фондов на стратегически важных предприятиях – может быть выполнена, если государство будет иметь на всех предприятиях контрольный пакет акций. После модернизации их можно выборочно приватизировать, ориентируясь на предприятия, выпускающие импортозамещающие товары. При таком подходе:

- государство находится на пути рыночных реформ;
- произойдет рост ВВП и уменьшение безработицы;
- повысится конкурентоспособность отечественных производителей;
- обновляются производственные фонды многих предприятий;
- увеличится капитализация России.

Вмешательство государства в экономику многие экономисты считают возвратом к директивным методам управления народным хозяйством. По нашему мнению, в настоящий момент без этого не обойтись, и рыночная экономика с частичным госрегулированием – вполне сочетаемые вещи. Такие страны, как Китай и Япония, в той или иной степени сочетают, казалось бы, два разных подхода.

Возможный вариант увеличения промышленного производства и ВВП посредством госинвестиций в частный и госсектор экономики представлен в виде схемы на рис. 4.

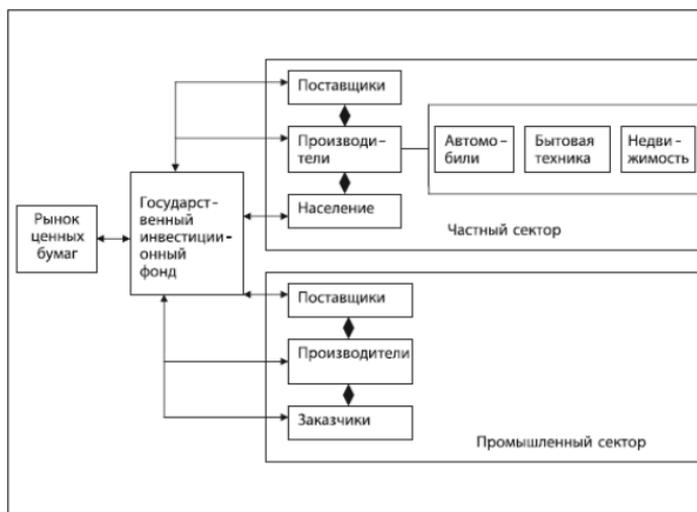


Рис. 4. Государственные инвестиции в частный и государственный секторы экономики РФ

Создается государственный инвестиционный фонд или подобная инвестиционному фонду структура (банк), основная задача которого – кредитование реального сектора экономики России. Таким учреждением может выступать Сбербанк РФ.

На рынке ценных бумаг, за счет размещения долговых обязательств в национальной валюте, производятся заимствования, которые направляются как в промышленный сектор экономики России, так и в частный сектор. Напомним еще раз, что привлечение капитала на рынке ценных бумаг не является единственным источником финансирования. Можно предположить, что финансовые ресурсы, которые будут размещаться в ценных государственных бумагах под минимальный процент дохода, не направлялись бы в реальный сектор экономики при отсутствии данного финансового инструмента, а в большей степени были бы пассивными.

Промышленный сектор

Основная цель кредитования промышленного сектора экономики РФ – обновление основных средств производства; выпуск импортозамещающих товаров, дорогостоящей продукции (недвижимость, автомобили, бытовая техника и др.) для удовлетворения по-

требности населения; создание новых рабочих мест и т. д.

Частный сектор

Основная цель кредитования частного сектора – создание спроса. За счет долгосрочного кредита, предоставленного физическим лицам, решить следующие задачи:

- удовлетворить потребности населения в дорогостоящей продукции;
- повысить общий уровень жизни в стране;
- гарантировать сбыт выпускаемой продукции, произведенной на заемные средства.

Вмешательство государства в экономику страны в кризисные времена оправдывало себя неоднократно. Выход США из кризиса в 1929–1935 годов под руководством Франклина Делано Рузвельта, который использовал в качестве экономической базы известного английского экономиста Джона Мейнарда Кейнса. В условиях глубоких изменений в экономике капиталистических стран при господстве монополий Кейнс и его последователи признавали необходимость участия государства в регулировании хозяйственной жизни. Исходя из этого основной целью реформ Рузвельта стало активное вмешательство государства в процесс общественного воспроизводства.

Еще более глубокое усиление регулирующей роли государства, расширение государственного сектора, государственного предпринимательства, активную социальную политику в период Великой депрессии выбрали страны антифашистских правительств Народного фронта (Франция и Испания). В настоящее время высокоразвитая страна с «рыночной экономикой», Япония занимается государственными инвестициями в крупные промышленные предприятия, рассматривается вопрос в парламенте о самом «рыночном» решении: направлении государственных средств на покупку корпоративных акций с целью поддержания рыночного курса (к сожалению, уже поздно).

Из мировой истории выхода различных стран из кризиса можно сделать вывод: когда государство испытывает значительные экономические трудности, вмешательство – необходимая мера, которая помогает справиться с экономическим кризисом. Рыночные механизмы работают только на определенном отрезке времени, т. е. тогда, когда экономика вошла в стадию экономического роста. Рыночные механизмы также могут способствовать возврату к экономическому росту, в случае небольшого замедления экономического развития экономики, но только в том случае, когда экономика находится на отрезке 2 (рис. 5).



Рис. 5. Уровни занятости и цен

Другими словами, более пристальное внимание (вмешательство) государства должно происходить на отрезке 1 (Россия, Украина и т. д.), ослаблять свое присутствие на подходе к отрезку 2 практически полностью уйти с рынка (расширенная приватизация, с целью накопления резервов для сглаживания негативных последствий от спада [кризиса]) и готовиться «поддерживать» экономику на отрезке 3 (Япония, США) (см. рис. 5).

К сожалению, в настоящее время в РФ наблюдается зеркально противоположная ситуация: чем хуже в стране, тем либеральнее реформы. Этот путь настолько опасный, что в любой момент может привести к очередному кризису. Создается впечатление,

что сегодня основная цель либерализации экономики РФ заключается в следующем:



Хотелось бы еще раз подчеркнуть, что в благоприятной ситуации с платежным балансом страны необходимо в срочном порядке обновлять основные фонды предприятий, тем самым создавая надежную базу для устойчивого и долгосрочного экономического роста. Если РФ не сможет воспользоваться такой ситуацией, то в ближайшее время наша страна так и останется поставщиком сырья для мировой экономики.

Особо хотелось бы посоветовать либеральным экономистам, какие необходимо предпринять меры для стимулирования портфельных инвестиций в российскую экономику.

1. Усовершенствовать законодательную базу – инвесторам нужны гарантии для неизменности первоначальных условий, особенно в сфере прямых инвестиций.

2. Ввести налоговое стимулирование инвести-

ций в стратегические отрасли промышленного производства для создания благоприятных условий их развития.

3. Пересмотреть решения от 17 августа 1998 года.

4. Ориентировать инвесторов на основной (фундаментальный) фактор привлекательности корпоративных акций с точки зрения вложения средств – соотношение **сумма выплаченного дивиденда / рыночная стоимость акции**. Для увеличения рыночной стоимости акции предприятия необходимо выплачивать дивиденды, и сумма выплат должна быть существенной; создать экономические условия, при которых предприятия достоверно отражали бы в отчетности фактическую прибыль. Ставка налога на прибыль должна быть 10–15 %. Требуется разработать экономический механизм заинтересованности предприятий **выплачивать дивиденды** и предусмотреть дополнительные льготы для организаций, их выплачивающих. Это повысит спрос на корпоративные акции, возрастет капитализация компаний, у предприятий появятся дополнительные возможности привлечения инвестиций на более выгодных условиях (дополнительная эмиссия акций, размещение облигаций и др.),

т. е. активнее заработают портфельные инвестиции. Для компенсации краткосрочного снижения налоговых поступлений за счет уменьшения ставок по некоторым налогам достаточно будет продать несколько пакетов акций, принадлежащих государству (в настоящее время более 60 % этих акций – неликвиды). После принятия близких к предложенным размерам налоговых ставок капитализация в среднем увеличится в 5-25 раз, и на фондовый рынок вернутся инвесторы.

5. Увеличивать резервы Центрального банка России в СКВ. Необходимо перестать «носить воду в решете». Если Правительству удастся уменьшить утечку капитала на 50 %, в годовом исчислении резервы Банка России могут увеличиваться на 5 млрд долл. Действия могут быть различными, вплоть до того, что на каждые 100–200 млн долл, импорта предусмотреть по одному контролеру из Банка России. Для государства это станет одним из наиболее рентабельных видов бизнеса (с точки зрения затраты/доход).

В заключение мы решили привести фрагмент из главы 24 «Последний штрих» «Инфраструктура и производительность труда» учебника «Экономикс» Кэмпбелл. Р. Макконелл и Стэнли Л. Брю.

Замедление роста производительности труда в 70-80-е годы еще не получило убедительного объяснения. Дэвид Ашауэр – экономист Мичиганского уни-

верситета – утверждает, что это замедление главным образом объясняется недостаточностью государственных капиталовложений в инфраструктуру американской экономики.

Развитие инфраструктуры страны связано с инвестициями в строительство дамб, электростанций, автодорог, гаваней, аэропортов, канализационных систем, городских коммуникаций и тому подобных сооружений, необходимых для производства и распределения товаров и услуг. Ашауэр особое внимание уделяет ряду существенных взаимосвязей между инфраструктурой, с одной стороны, и динамикой частных капиталовложений, а также производительности труда, с другой стороны.

Во-первых, этот экономист считает, что государственные инвестиции в инфраструктуру и частные капиталовложения функционально взаимосвязаны. Другими словами, строительство новых дорог и мостов ускоряет транспортировку товаров от производителей к потребителям, а современные электростанции снижают энергозатраты, а значит, и общие издержки производства на частных предприятиях. Чтобы подтвердить такую взаимодополняемость, Ашауэр показывает связь высоких уровней государственных капиталовложений в инфраструктуру с высокой нормой прибыли в частном секторе. Например, в 1965–

1969 годах ежегодные инвестиции в инфраструктуру составляли 2,3 % ВВП, а норма прибыли в частном секторе достигала 13,3 %. В 1980–1984 годах при уменьшении доли инвестиций до 0,4 % ВВП норма прибыли упала до 7,9 %.

Во-вторых, Ашауэр также приводит данные, показывающие тесную взаимосвязь между капиталовложениями в инфраструктуру и динамикой производительности труда. Например, в 1950–1970 годах валовая стоимость инфраструктуры возрастала в среднем на 4,1 % в год, а среднегодовые темпы роста производительности труда составляли 2 %. За период 1971–1985 годов первый показатель сократился до 1,6 %, что сопровождалось снижением второго показателя до 0,8 %. Сравнение двух периодов демонстрирует, что темпы роста производительности труда уменьшились на 1,2 процентных пункта. Как полагает Ашауэр, основную часть этого снижения (один процентный пункт) можно объяснить недостаточным вниманием к развитию инфраструктуры.

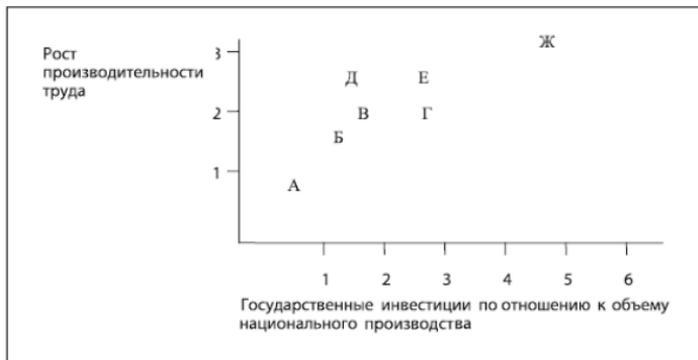


Рис. 6. Взаимосвязь динамики производительности труда и долей инвестиций в инфраструктуру в ВНП:

А – США; Б – Канада; В – Италия; Г – Великобритания; Д – Франция; Е – ФРГ; Ж – Япония.

Наконец, для подтверждения своей мысли автор привлекает международные сравнения. На рис. 6 отражена взаимосвязь между динамикой производительности труда и долей инвестиций в инфраструктуру в ВНП семи промышленно развитых стран. Картина вполне однозначна. Такие страны, как Япония, направляющая значительную часть ВНП на развитие инфраструктуры, отличаются высокими темпами роста производительности труда. В тех же странах, где, как в США, в инфраструктуру вкладывается сравнительно мало средств, производительность труда рас-

тет относительно медленно.

Практические выводы из этих данных достаточно очевидны. В то время как другие экономисты объясняют замедление роста производительности труда в США такими факторами, как высокие цены на энергоносители, недостаточные расходы на НИКОР, негативное воздействие на стимулы к работе и инвестированию высоких предельных налоговых ставок, Ашауэр утверждает, что рост производительности труда может быть достигнут всего лишь благодаря улучшению состояния инфраструктуры.

«Переориентируя государственные расходы на совершенствование и расширение инфраструктуры, мы можем увеличить производительность труда в стране и повысить конкурентоспособность американских товаров на мировом рынке, который становится все более открытым».

Опубликовано в № 12/2008 год

Глава 5

Переписка с официальными органами власти

Уважаемый читатель! В данной главе представлены письма, отправленные мной официальным органам власти. Основной причиной, послужившей проинформировать высших должностных лиц стран о надвигающихся на Россию экономических и финансовых трудностях, послужило отсутствие со стороны финансовых властей четкого понимания ситуации, в которой может оказаться наша страна. В настоящий момент (вторая половина 2009 года) время расставило все на свои места и определило, кто был прав. Власти действительно не видели или не хотели видеть все надвигающиеся проблемы. Для меня основной целью информирования власти о негативных тенденциях в отечественной экономике является не критика чиновников, отвечающих в том числе и за безопасность страны в целом, а в том, чтобы впредь не допустить подобной ситуации. Письма и ответы публикуются в хронологическом

порядке. Также в данном разделе я разместил еще одно письмо, имеющее непосредственное отношение к «благоприятной» ситуации в отечественной экономике в начале 2008 года – письмо Соловьеву В.В. Несмотря на то, что оно не имеет прямого отношения к названию главы, тем не менее, к обозначенной проблеме относится непосредственно.

**Президенту Российской Федерации
Путину В.В.**

Уважаемый Владимир Владимирович!

Я вынужден обратиться к Вам по вопросу, связанному с экономической безопасностью России. Речь идет о негативных тенденциях, сформировавшихся в российской экономике в части общей структуры платежного баланса Российской Федерации.

Прогноз, сделанный на основании ряда макроэкономических показателей (динамика курса рубля к доллару; золотовалютных резервов, накопленного внешнего долга, импорта товаров и услуг и т. д.), указывает на необратимость негативных процессов по основополагающим финансовым показателям. Сохранение сформированной тенденции по динамике показателей внешнеэкономической деятельности приведет к глубокому финансовому кризису на валютном рынке

и, как следствие, к резкому ухудшению общей ситуации в стране, что вызовет снижение благосостояния российских граждан. Глубина и последствия экономического кризиса будут несоизмеримы с финансовыми проблемами, с которыми столкнулась наша страна в 1998 году.

Если директивно не воздействовать на динамику ряда экономических показателей, то уже к 2010 году (и это в лучшем случае!) отток валютных средств из страны будет превышать общие поступления валюты в российскую экономику.

Данная тенденция приведет к долгосрочному снижению курса рубля относительно доллара и будет сопровождаться уменьшением золотовалютных резервов Центрального банка. Если не проводить глубокую девальвацию рубля (до 50 %), то валютных накоплений в стране хватит не более чем на три-четыре года.

Речь идет о следующих показателях.

1. Накопленный внешний долг. По итогам 2007 года общая сумма будет составлять не менее 430 млрд долл. С учетом тенденции данный показатель к концу 2008 года превысит 500 млрд долл. Минимальные ежегодные процентные выплаты по внешнему долгу составят 30 млрд долл, и выше. Если учитывать наметившуюся тенденцию по росту процентных ставок в мире, то общая величина выплат существенно

возрастет. Не так давно (2002 г.) экономическое сообщество с тревогой обсуждало проблему выплаты в 2003 году части внешнего долга на уровне 15 млрд долл. Прошу заметить, что 30 млрд долл. – это сумма, необходимая только на обслуживание долга, без учета возможного оттока капитала.

2. Темп роста импорта товаров и услуг. Этот показатель за счет тактической ошибки, допущенной Центральным банком России в области кредитно-денежной политики (динамика курса рубля к доллару), вышел на уровень роста, не отвечающий общему экономическому развитию национальной экономики, и способствует ускоренному ухудшению счета текущих операций.

3. Баланс инвестиционных доходов. Данный показатель за 2007 год составляет 30 млрд долл. Общий рост инвестиционных доходов из России увеличился с 12,5 млрд долл, в год (1997 г.) до 65 млрд долл, (оценка 2007 г.).

Кроме того, существует ряд других макроэкономических показателей, которые также подтверждают наличие экономических проблем, требующих немедленного решения.

Прошу Вас, Владимир Владимирович, дать поручения соответствующим органам более детально изучить данный вопрос и сформировать комплекс мер,

позволяющих снизить негативные последствия сложившейся ситуации.

P. S. При изучении данного вопроса у меня сформировалось мнение относительно целенаправленности действий неких структур и частных лиц. Складывается впечатление о преднамеренном создании условий и механизмов, способствующих долгосрочному массовому выводу валютных средств из страны и, как следствие, ведущих к частичной потере экономической и политической независимости России.

Список адресатов:

- Президент Российской Федерации *Путин Владимир Владимирович*;
- Руководитель Администрации Президента *Собянин Сергей Семенович*;
- Начальник Экспертного управления Президента Российской Федерации *Дворкович Аркадий Владимирович*;
- Председатель Правительства Российской Федерации *Зубков Виктор Алексеевич*;
- Первый заместитель Председателя Правительства Российской Федерации *Иванов Сергей Борисович*;
- Первый заместитель Председателя Правитель-

ства Российской Федерации *Медведев Дмитрий Анатольевич*;

Заместитель Председателя Правительства Российской Федерации, министр финансов Российской Федерации *Кудрин Алексей Леонидович*;

Заместитель Председателя Правительства Российской Федерации, руководитель Аппарата Правительства РФ *Нарышкин Сергей Евгеньевич*;

Министр экономического развития и торговли Российской Федерации *Набиуллина Эльвира Сахипзадовиа*;

Министр обороны Российской Федерации *Сердюков Анатолий Эдуардович*;

Директор Федеральной службы безопасности Российской Федерации *Патрушев Николай Платонович*;

Руководитель Федеральной службы по финансовому мониторингу Российской Федерации *Марков Олег Александрович*;

Председатель Государственной Думы Российской Федерации, руководитель фракции «Единая Россия» *Грызлов Борис Вячеславович*;

Председатель Комитета Государственной Думы Российской Федерации по бюджетам и налогам *Васильев Юрий Викторович*;

Председатель Комитета Государственной Думы Российской Федерации по финансовым рынкам *Рез-*

ник Владислав Матусович;

Председатель Комитета Государственной Думы Российской Федерации по безопасности *Васильев Владимир Абдуалиевич*

Председатель Совета Федерации *Миронов Сергей Михайлович;*

Председатель Комитета Совета Федерации по бюджету *Бушмин Евгений Викторович;*

Председатель Комитета Совета Федерации по финансовым рынкам и денежному обращению *Ананьев Дмитрий Николаевич;*

Председатель Счетной палаты Российской Федерации *Степашин Сергей Вадимович;*

• Председатель Центрального Банка Российской Федерации *Игнатьев Сергей Михайлович;*

• Президент Российского союза промышленников и предпринимателей *Шохин Александр Николаевич;*

• Президент Торгово-промышленной палаты Российской Федерации

Примаков Евгений Максимович;

• Президент Ассоциации российских банков *Тосунян Гареген Ашотович.*

Опубликовано в № 3/2008 года

Уважаемый Павел Павлович!

В соответствии с поручением Председателя Совета

Федерации Федерального Собрания Российской Федерации С.М. Миронова по Вашему обращению (рег. № 3131 от 07.02.2008) сообщаю следующее.

Представляется обоснованной Ваша обеспокоенность динамикой ряда важнейших макроэкономических показателей. Совет Федерации неоднократно обращал внимание Правительства Российской Федерации на необходимость определения мер, позволяющих предотвратить возможные негативные последствия ситуации, складывающейся на мировом финансовом рынке.

В настоящее время Правительство Российской Федерации разрабатывает долгосрочный план экономического развития России до 2020 года. На встрече с руководством Государственной Думы и лидерам фракций 11 марта 2008 года Президент Российской Федерации В.В. Путин обратил особое внимание на необходимость законодательного обеспечения указанного плана развития.

Затрагиваемые в Вашем обращении вопросы могут быть обсуждены в Совете Федерации в рамках парламентских слушаний при рассмотрении долгосрочного плана экономического развития России до 2020 года и соответствующих законодательных актов с привлечением широкого круга экспертов и научной общественности.

Мы будем весьма признательны Вам за согласие принять участие в указанных парламентских слушаниях.

С наилучшими пожеланиями,
Председатель Комитета Д.Н. Ананьев

Опубликовано в № 5/2008 года

Уважаемый Павел Павлович!

В соответствии с поручением Председателя Счетной палаты Российской Федерации С.В. Степашина на направление деятельности Счетной палаты Российской Федерации по контролю за государственным долгом, банковской системой, Центральным банком Российской Федерации, кредитно-финансовыми учреждениями и финансовыми рынками рассмотрело Ваше обращение от 7 февраля 2008 г. № 24 и сообщает, что разделяет Вашу озабоченность сложившейся тенденцией формирования национального долга перед нерезидентами и состоянием платежного баланса Российской Федерации.

Вопросы необходимости осуществления соответствующего мониторинга и всестороннего анализа динамики и факторов роста национального долга Российской Федерации, а также вопросы, связанные с

оценкой его влияния на показатели, характеризующие состояние как денежно-кредитной сферы, так и экономики в целом, учитываются в деятельности Счетной палаты Российской Федерации. Представленные Вами материалы будут учтены при осуществлении соответствующих экспертно-аналитических мероприятий.

С уважением, В.П. Горегляд

Опубликовано в № 5/2008 года

Уважаемый Павел Павлович!

По просьбе Комитета по безопасности Государственной Думы Российской Федерации рассмотреть Ваше обращение в Комитет (№ 20 от 7.02.2008) сообщаем следующее.

Мы согласны, что устойчивость платежного баланса – один из важнейших элементов макроэкономической стабильности. Также не вызывает сомнения необходимость в постоянном наблюдении за динамикой внешнего долга, за трансграничным движением частного капитала, за складывающимися курсовыми соотношениями. По сути дела это – как раз то, чем занимается Банк России на регулярной основе.

Поскольку основная Ваша озабоченность связана с высокими темпами роста импорта, внешних финан-

совых обязательств, с укреплением национальной валюты, позволим себе коротко высказаться на этот счет.

1. В приложении 1 для наглядности приводится динамика импорта товаров и услуг, а также соотношение их объема и международных резервов. Графики демонстрируют, с одной стороны, рост импорта, а с другой – снижение его отношения к резервам. Первое, как Вы понимаете, неизбежно и нормально для растущей экономики (тем более, что в структуре импорта преобладают инвестиционные товары), второе – явление положительное, свидетельствующее о возрастающей способности государства профинансировать критический импорт в случае форсмажорных обстоятельств.

Гипотетическая перспектива выхода на дефицитный текущий счет по причине опережающего роста поставок из-за рубежа не должна, на наш взгляд, восприниматься как нечто однозначно негативное. Бытующее представление о том, что отрицательный баланс текущих операций непременно приведет к девальвации, неверен. Все зависит от инвестиционной привлекательности экономики, от ее способности эмитировать внешние обязательства. Мы полагаем, что нынешняя динамика фундаментальных факторов, геополитический расклад, характеризующийся формированием многополярного мира, позволяют рассчитывать на изменение глобальных экономи-

ческих предпочтений в пользу развивающихся регионов, в том числе в пользу России. Здесь уместно упомянуть и о том, что профицит текущего счета, за которой мы все так ратуем, означает чистый вывоз из страны реальных экономических ценностей, а дефицит – соответствующий их приток. Последнее же при прочих равных условиях способствует ослаблению инфляционного давления.

В целом, мы далеки от апокалипсических прогнозов, и рассматриваем возможный дефицит текущего счета как очередную и закономерную фазу развития экономики, ее внешних связей, к которой можно и нужно адаптироваться (примеры в международной практике имеются). Требуется, как Вы справедливо отмечаете, экономическая грамотность, и – мы добавили бы – взвешенность экономических комментариев, на которые так или иначе ориентируются инвесторы.

2. Невзирая на то, что имеет место интенсивный приток иностранного капитала в частный сектор, его внешняя задолженность не представляется критической. Более того, в 2007 году впервые общий объем внешнего долга страны оказался меньшим, чем объем накопленных международных резервов (приложение 2). Мы также ожидаем, что, скорее всего, темпы дальнейшего расширения внешних финансовых обязательств будут снижаться по мере формирования

внутренних дешевых источников финансирования.

3. Одним из тезисов Вашего письма является завышенность обменного курса рубля. Вы утверждаете, что темпы укрепления курса рубля не должны были превышать 2–3% в год, и что Банком России было допущено избыточное укрепление рубля, стимулировавшее импорт.

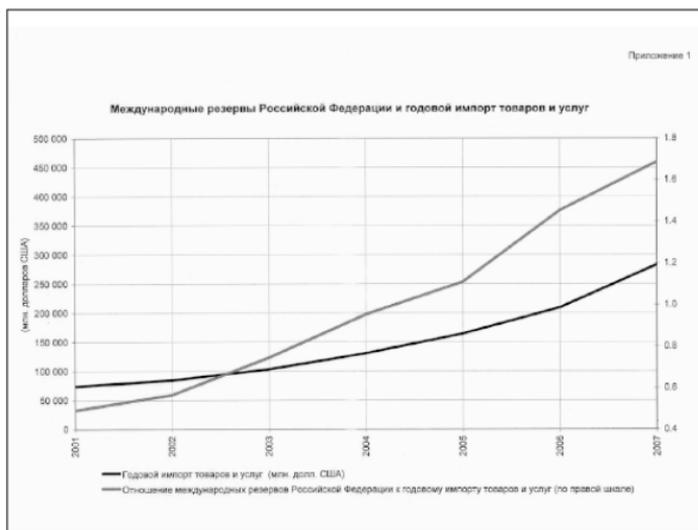
Во-первых, как Вам известно, рамки воздействия Банка России на обменный курс ограничены. Динамика курса рубля в течение ряда последних лет складывается преимущественно под влиянием рыночного спроса и предложения. Банк России оказывает лишь корректирующее воздействие на рынок в целях устранения краткосрочных колебаний курса, не обусловленных действием фундаментальных факторов.

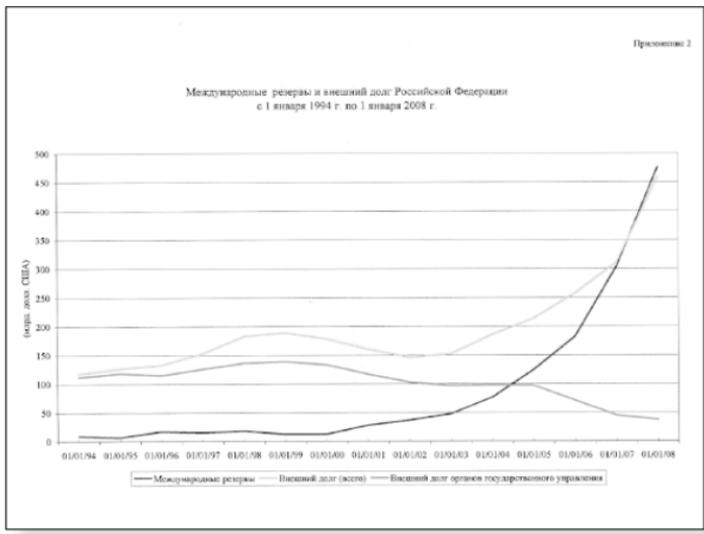
Во-вторых, помимо демпфирования излишней волатильности корректирующее воздействие Банка России по факту заключалось именно в ограничении темпов роста обменного курса рубля, т. е. носило ту направленность, которую Вы считаете оптимальной.

В заключение хотелось бы сказать, что, поддерживая идею тесного сотрудничества с представителями различных экономических взглядов и школ в выработке целесообразной денежно-кредитной политики, Банк России в марте т. г. сформировал Консультативный совет по вопросам денежно-кредитной поли-

тики, банковского регулирования и банковского надзора при Председателе Банка России, в который вошли известные экономисты, бизнесмены, научные работники.

Приложение на двух листах.
О.В. Можайсков





Заместителю председателя Центрального банка РФ Можайскову О.В.

Уважаемый Олег Владимирович!

Выражаю свою признательность за столь подробный ответ на мое обращение в Комитет по безопасности Государственной Думы Российской Федерации (№ 20 от 07.02.2008). Ваш ответ я расцениваю как официальную позицию Центрального банка РФ по отношению к обозначенным мной важнейшим макроэкономическим показателям, формирующим платежный баланс России. К сожалению, ни как ученый, ни как практик российского финансового рынка с опытом работы более 15 лет, я не могу согласиться с рядом

Ваших утверждений.

Первое. Рост импорта является неизбежной составляющей растущей экономики. Насколько этот процесс можно считать нормальным – вопрос спорный, так как многое зависит от темпов роста и способности экономики поддерживать этот темп (минимально необходимый уровень) в долгосрочном плане. Другими словами, наиболее эффективно и безопасно для российской действительности иметь в среднесрочном плане более умеренный темп роста импорта, нежели краткосрочный его всплеск. Высказываясь о преобладании в общей структуре импорта инвестиционной составляющей как о положительном явлении, мы не должны забывать, что статья платежного баланса «Машины, оборудование и транспортные средства» является основной позицией по лжеимпорту. К сожалению, у меня нет данных об истинных объемах закупок отечественными производителями основных средств производства, которые реально были поставлены в Россию и используются по прямому назначению.

Второе. Вы говорите, что снижение импорта товаров и услуг по отношению к международным резервам – явление положительное, свидетельствующее о способности государства профинансировать критический импорт в случае форс-мажорных обстоятельств.

Но все дело в том, что это поверхностный взгляд на ситуацию. По моему мнению, сравнивать наличие импорта товаров и услуг и международные резервы несколько недальновидно и не совсем корректно. Убежден, что более правильно будет оценивать всю валютную часть доходов государства и всю расходную часть, учитывая в обязательном порядке не только сумму внешнего долга, но и его структуру, в особенности по срокам погашения. Вы правы, если взять два вышеупомянутых показателя и сравнить их между собой по величине и динамике, добавить мнения экспертов о том, что величина международных резервов является оптимальной при шестимесячном уровне финансирования импорта, то все замечательно. Но если подойти к этому вопросу более профессионально и рассмотреть его глубже, то все будет не так прекрасно, как кажется на первый взгляд.

Мне не очень бы хотелось говорить об элементарных вещах, которые известны любому аналитику, не говоря уже о руководящем звене Центрального банка России (я высокого мнения об уровне профессионализма сотрудников ЦБ РФ, возможны некоторые идеологические расхождения в области кредитно-денежной политики), но два слова все же необходимо сказать. В моем понимании устойчивость платежного баланса зависит от двух составляющих-доходной и

расходной.

Доходная часть. Общеизвестно, что основным источником валюты в стране является экспорт товаров, составивший в 2007 году 355,5 млрд долл., который в России обеспечивается сырьевой составляющей в размере 219 млрд долл, (нефть, газ и нефтепродукты без учета металлов), т. е. не менее 61 % от всего экспорта товаров представляют собой неустойчивые доходы, которые в несколько раз выше среднегодовых показателей за десять последних лет. Таким образом, существует большая вероятность снижения сырьевой составляющей российского экспорта товаров в два-три раза, до 80-110 млрд долл. Именно на основе данных показателей необходимо строить модель обеспечения устойчивости платежного баланса России.

Для справки: общий уровень экспорта товаров в размере 110 млрд долл, был преодолен лишь в 2003 году (74,5 млрд долл. – нефть, газ и нефтепродукты без учета металлов). Показатели российского экспорта и импорта с 1970 года можно посмотреть в приложении 1.

Расходная часть. Эту часть разумно разделить на две группы. Первая зависит от курса национальной валюты (способность потреблять) и является величиной переменной. Сюда также можно отнести загра-

дительные барьеры, которые, в зависимости от тенденции, будут иметь характер, увеличивающий импорт (ВТО). Вторая группа – условно постоянная, которая присутствует всегда, однако снижается в ряде случаев. Не вдаваясь в подробности, отмечу, что накопленный внешний долг для российской экономики непомерно велик, не соответствует в среднесрочном плане экономическому развитию нашей страны. При ставке 8 % годовых обслуживание 459 млрд долл, обойдется примерно в 35 млрд долл. в год. Чем выше ставка и сумма долга, тем выше стоимость обслуживания. Причем независимо от курса национальной валюты эти платежи необходимо осуществлять ежегодно. Я не буду развивать тему о неизбежном росте процентных ставок во всем мире, отмечу лишь то, что при возникновении форс-мажорных обстоятельств сумма платежей по внешнеэкономической деятельности будет превышать приток валютных средств в страну от этой деятельности. Что касается других импортных позиций (в широком плане), то нельзя забывать, что их снижение произойдет только в случае девальвации национальной валюты, а это автоматически вызовет снижение уровня жизни населения.

Обобщая сказанное, замечу, что в случае снижения стоимости на основные позиции российского экспорта объем импортного потребления (в широком смыс-

ле) будет способствовать созданию отрицательного счета текущих операций. Если не проводить существенной девальвации (20 % не поможет, см. историю в приложении 2), ЦБ РФ будет вынужден сокращать международные резервы. Вы можете сказать, что российская экономика сумеет в краткосрочном плане закрыть данный дефицит притоком капитала. Возможно, но нельзя забывать, что с точки зрения среднесрочного характера это только ухудшит ситуацию (общее увеличение долга и его обслуживание), что отменно иллюстрируется приложением 3.

Третье. К сожалению, Олег Владимирович, я не могу согласиться и с Вашим утверждением, что дефицит счета текущих операций нельзя назвать однозначно негативным явлением для российской экономики. Вхождение счета текущих операций в отрицательную зону при аномально высоких ценах на сырье, является именно негативным моментом, даже сверхкритическим фактором для российской экономики. Мне удивительно слышать это именно от Вас, от высокопрофессионала, заместителя председателя ЦБ РФ. Почему? Если Вы помните, то в истории нашей страны было несколько периодов, при которых счет текущих операций был дефицитен. Два последних привели к процессам, которые, мягко говоря, негативно повлияли на экономику страны. Предпоследний привел

к распаду СССР, гиперинфляции, экономическому и политическому хаосу. Последний случай вхождения счета текущих операций в отрицательную зону привел к валютному кризису и к глубочайшей девальвации. Конечно, Вы можете сказать, что это было давно, и состояние экономики того времени нельзя сравнивать с сегодняшним, не говоря уже о накопленных ЗВР. Я отчасти с Вами соглашусь, но напомню, что отрицательный счет текущих операций по итогам пяти кварталов 1997–1998 годов составил всего лишь (-10) млрд долл. Кроме того, объем импорта был в разы меньше, общая сумма внешнего долга приходилась в основном на органы государственного управления и составляла чуть более 120 млрд долл. (459 млрд долл, на 01.01.2008 и, вероятнее всего, не менее 550 млрд долл, на 01.01.2009). В настоящий же момент речь идет о неизбежном отрицательном счете текущих операций в размере десятков миллиардов долларов в год. К тому же отрицательное сальдо счета текущих операций наступит в ближайшие несколько лет, без всякого форс-мажора (резкого снижения стоимости экспорта).

Четвертое. Я настаиваю на том, что в России устойчивый отрицательный счет текущих операций автоматически должен приводить к девальвации. Мне кажется, что в этом вопросе все логично и все баналь-

но просто. Логика рассуждения следующая. Есть две разные истории в отношении данного вопроса. Первая – страны с валютой, которая является резервной (высокоразвитые страны), и государства, которые не являются таковыми. Россия относится ко второй группе государств. Если счет текущих операций уходит в отрицательную зону при сверхвысоких (аномальных) экспортных доходах и курс национальной валюты не девальвируется, то импорт продолжает расти. Если отрицательный счет текущих операций финансируется притоком капитала, то ЦБ РФ не тратит ЗВР. Если приток капитала незначителен, то ЦБ РФ тратит валюту. Чем больше разрыв между сальдо счета текущих операций и суммой внешних инвестиций, тем больше валюты тратит ЦБ РФ. В один прекрасный момент наступает форс-мажорная ситуация, и, в зависимости от глубины падения цен на основные экспортные товары и величины оттока капитала, у ЦБ РФ два варианта действий: либо за два года продать все ранее накопленные резервы, либо за счет глубокой девальвации резко «убивать» импорт. Других разумных вариантов просто нет. Могут быть комбинации, но ситуация сложилась таким образом, что особого выбора нет. Во втором случае у российских граждан будет очередной финансовый шок со всеми отрицательными последствиями (уход из рубля, реализация акти-

вов (акции, облигации, недвижимость), резкое снижение уровня жизни населения и т. д.).

Пятое. Не могу согласиться и с тем, что нынешняя динамика фундаментальных факторов, геополитический расклад и т. д. по тексту, приведет к экономическим предпочтениям в пользу России. По моему мнению, позитивные внешнеэкономические факторы в развивающихся регионах – это краткосрочные явления. В лучшем случае среднесрочные, не более того. В частности, я не могу понять, какие достижения за последние десять лет осуществила наша страна, чтобы стать в среднесрочном плане территорией с привлекательными условиями для внешних инвестиций. У нас что, лучшие в мире условия для ведения бизнеса, отличный климат (природный), ряд существенных конкурентных преимуществ или условия жизни лучше, чем в Европе? Или уровень коррупции один из самых низких в мире, низкие налоги и т. д.? Я не открою для Вас особого секрета, если отмечу, что утечка капитала из нашей страны вышла на уровень 30 млрд долл, в год и за восемь последних лет составила не менее 200 млрд долл. Я всегда задаюсь вопросом: с какой стати внешние инвесторы (не российские граждане, которые ранее вывели деньги из российской экономики, не краткосрочные спекулянты, зарабатывающие на благоприятной внешнеэкономиче-

ской конъюнктуре) будут осуществлять крупные инвестиции (думаю, что имеется в виду уровень ежегодных инвестиций не менее 40–50 млрд долл, в год), если собственные граждане не верят в светлое будущее страны? Кроме того, по моему разумению, макроэкономическая ситуация в мире складывается таким образом, что в ближайшие несколько лет за счет различных факторов (дешевый доллар, неизбежность роста процентных ставок и др.) основным инвестиционным оазисом будет экономика США.

Шестое. Мне трудно согласиться с утверждением, что профицит текущего счета означает чистый вывоз из страны экономических ценностей, а дефицит – соответствующий их приток. По моему мнению, необходимо в первую очередь учитывать структуру счета текущих операций, в том числе основные позиции по получению валюты. Здесь все банально просто. Если вывозится сырье, то Вы правы, но если вывозится продукция, имеющая добавленную стоимость (чем больше, тем лучше), так это позитив. Аналогичны рассуждения и в отношении дефицита счета текущих операций. На первом месте в структуре счета текущих операций, включающей и баланс инвестиционных доходов (по итогам 2007 года «доходы к выплате» (-67) млрд долл.), на втором месте, я думаю, находится лжеимпорт. Так какие же ценности ввозятся в

Россию? Ширпотреб или устаревшее оборудование? Где современные технологии, предприятия под ключ и т. д.?

Седьмое. Относительно того, что отрицательный счет текущих операций способствует снижению инфляции: вопрос довольно спорный, все зависит от того, в каком состоянии находится конкретная экономика, с ее основополагающими факторами. Если речь идет об отечественной экономике, то у меня нет четкой позиции по данному вопросу, хотя я склоняюсь к тому, что в нашей стране наблюдается в большей степени инфляция «предложения», которая существенно зависит от естественных монополий. Мне трудно понять действия государства в борьбе с этим недугом, когда само Правительство не возражает против двузначных темпов роста в годовом исчислении услуг вышеупомянутых организаций. Существует достаточный набор инструментов, позволяющий решать вышеуказанную проблему, и фактор отрицательного счета текущих операций стоит в данном списке на последнем месте.

Восьмое. Я категорически не согласен с Вашим утверждением, что внешняя задолженность России не представляется критической. Я настаиваю на том, что данный показатель для нашей страны является за пределами высоким и не соответствует общему

экономическому развитию страны. Сравнение его с накопленными международными резервами является не совсем корректным. Как можно утверждать, что величина внешнего долга не является критической, если основной источник поступления валютных средств (товарный экспорт) является в среднесрочном плане слабопрогнозируемой величиной, с отклонением от долгосрочного тренда более чем на 150–200 %? Таким образом, само обслуживание внешнего долга является в среднесрочной перспективе проблематичной вещью. А если учитывать тот факт, что внешний долг будет только возрастать, то проблема будет иметь усугубляющийся характер. Также необходимо помнить, что сумма краткосрочного долга по итогам 2007 года превысила 100 млрд долл.

Девятое. Вы утверждаете, что воздействие Банка России на обменный курс национальной валюты ограничено. Следовательно, Банк России оказывает лишь ограниченное корректирующее воздействие на валютный рынок в целях устранения краткосрочных колебаний курса, не обусловленных действием фундаментальных факторов. При этом Вы подтверждаете факт сдерживания укрепления рубля ЦБ РФ.

Помимо прочего, я не согласен и с тем, что воздействия Банка России на национальный курс ограничены. В нашем случае особых проблем воздействия

Банка России на курс валюты практически нет. Вопрос один: комбинация между деньгами с рынка и денежной эмиссией, не более того. Мы знаем пример мирового опыта удержания курса национальной валюты в течение 11 лет на одном уровне – Банк Китая сохранял курс доллара к юаню в указанный промежуток времени на уровне 8,27. Когда я высказался, что Банк России допустил тактическую ошибку в отношении управления курсом национальной валюты (излишне укреплял), то основная идея заключалась в следующем. Излишнее укрепление рубля с одновременным ростом заработной платы населения приводит к росту импорта, с одной стороны, и способствует привлечению внешних портфельных и прочих инвестиций (создается высокая доходность по безрисковым инструментам) – с другой. Это приводит в конечном итоге к ухудшению счета текущих операций (расходу валюты), сокращению временного отрезка благоприятной ситуации с общим балансом по приходу-расходу валютных средств. Так как на доходную часть Банк России влиять не может, то сокращение расходной части (в широком смысле) дает выигрыш во времени, в течение которого создаются на российской территории производства, позволяющие заменить часть импорта и увеличить (наладить, создать) продукцию высокого передела, идущую на экспорт. Другими слова-

ми, это дает возможность подойти к отрицательному счету текущих операций более подготовленными и на пару лет позже. Не следует забывать о том, что при любом укреплении национальной валюты происходит снижение конкурентных преимуществ отечественных производителей.

В заключение следует отметить, что если Банк России не изменит своей позиции по некоторым основополагающим вопросам денежно-кредитной политики, в один прекрасный момент экономика столкнется со значительными проблемами. Для сохранения стабильной ситуации российское Правительство будет вынуждено принять ряд непопулярных мер, в том числе и по существенному наращиванию внешнего долга органов государственного управления. Также необходимо сказать, что при существующей политике Банка России и Правительства России дальнейший рост стоимости сырья на мировых рынках заведет отечественную экономику в тупик, и только. Я, разумеется, отдаю себе отчет в том, что некоторые замечания, высказанные мной, имеют прямое отношение к бездействию российскому правительству.

См. приложения 1–3.

Приложение 1

ПОКАЗАТЕЛИ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ РФ И СЧЕТ

ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ (1970–2007 ГГ.)

Год	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Счет текущих операций
1970	12000	11000	1000	500
1971	13000	11000	2000	1 500
1972	13000	13000	0	-500
1973	16000	16000	0	-500
1974	21000	19000	2000	1 500
1975	24000	27000	-3000	-3 500
1976	28000	29000	-1000	-1 500
1977	39000	30000	9000	2 000
1978	36000	35000	1000	0
1979	43000	38000	5000	4 000

1980	50000	45000	5000	4 000
1981	57000	53000	4000	3 000
1982	63000	57000	6000	5 000
1983	68000	60000	8000	7 000
1984	75000	65000	10000	9 000
1985	73000	69000	4000	1 000
1986	68000	63000	5000	2 000
1987	68000	61000	7000	4 000
1988	67000	65000	2000	-1 000
1989	68000	67000	1000	-2 000
1990	89000	95000	-6000	-9 500
1991	67000	55000	12000	8 000
1992	51681	47981	3700	-69
1993	58608	46003	12605	9 013
1994	67 379	50452	16927	7 844
1995	82 419	62906	19813	6 983
1996	89 685	68092	21593	10 847
1997	86 791	71768	15023	-80
1998	74 694	58670	16024	219
1999	75 130	39465	35665	24 616
2000	105 033	44952	60171	46 839
2001	101 884	53764	48120	33 805
2002	107 301	60986	46315	29 116
2003	135 920	76070	59850	35 410
2004	183 207	97382	85825	59 514
2005	243 798	125434	118364	84 443
2006	303 926	164692	139234	96 106
2007	355 465	223421	132044	78 309

Приложение 2

ЗАВИСИМОСТЬ ИМПОРТА ТОВАРОВ ОТ КУРСА НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ (ПО МЕТОДОЛОГИИ

ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА)

	Экспорт товаров (ФОБ)		Импорт товаров (ФОБ)		Сальдо торгового баланса		
	Всего	в % к предыдущему периоду	Всего	в % к предыдущему периоду	Всего	курс долл./ руб.	в % к предыдущему периоду
1996 год							
I квартал	20433	107,9	16368	121,9	4065		
II квартал	21826	105,9	17153	117,4	4673		
III квартал	21794	106,8	17037	108,1	4757		
IV квартал	25632	114,2	17534	93,3	8097		
1997 год							
I квартал	20290	79,2	15240	86,9	5051	5,65	
II квартал	20272	99,9	17167	112,6	3105	5,75	101,8
III квартал	21527	106,2	18408	107,2	3119	5,82	101,2

IV квартал	24806	115,2	21168	115,0	3638	5,92	101,7
январь	6708		4730		1978	5,60	
февраль	6486	96,7	4965	105,0	1521	5,65	100,9
март	7096	109,4	5545	111,7	1551	5,70	100,9
апрель	6838	96,4	6062	109,3	775	5,75	100,9
май	6610	96,7	5411	89,3	1199	5,77	100,3
июнь	6824	103,2	5694	105,2	1130	5,78	100,2
июль	7502	109,9	6324	111,1	1178	5,80	100,3
август	6953	92,7	6001	94,9	952	5,82	100,3
сентябрь	7072	101,7	6063	101,4	989	5,84	100,3
октябрь	7852	111,0	6686	109,9	1166	5,87	100,5
ноябрь	8152	103,8	6355	95,0	1797	5,90	100,5
декабрь	8802	108,0	8127	127,9	675	5,94	100,7
1998 г.							
I квартал	17943	72,3	17841	84,3	101	6,03	101,9
II квартал	18644	103,9	17388	97,5	1256	6,16	102,2
III квартал	19167	102,8	13431	77,2	5736	10,00	162,3
IV квартал	18689	97,5	9354	69,6	9335	18,50	185,0
январь	5706	64,8	5628	69,3	78	6,00	101,0
февраль	5682	99,6	5667	104,2	-185	6,06	101,0
март	6555	115,4	6346	108,2	209	6,09	100,5
апрель	6162	94,0	6048	95,3	114	6,12	100,5
май	6045	98,1	5638	93,2	407	6,15	100,5
июнь	6437	106,5	5702	101,1	735	6,18	100,5
июль	6653	103,4	5495	96,4	1158	6,22	100,6
август	6175	92,8	4906	89,3	1269	7,15	115,0
сентябрь	6339	102,7	3030	61,8	3309	12,50	174,8
октябрь	5867	92,6	2920	96,4	2947	16,00	128,0
ноябрь	5748	98,0	2942	100,8	2806	17,00	106,3
декабрь	7074	123,1	3493	118,7	3581	19,30	113,5
1999 г.							
I квартал 1999 г.	15273	85,1	9111	51,1	6162	22,50	121,6
II квартал 1999 г.	17085	91,6	10108	58,1	6978	24,35	108,2
III квартал 1999 г.	18681	98,5	9484	70,6	9396	24,65	101,2
IV квартал 1999 г.	24312	130,1	10633	115,8	13478	26,30	106,7
январь	4506	63,7	2691	77,0	1815	21,60	111,9
февраль	4933	109,5	2951	109,7	1982	22,70	105,1
март	5834	118,3	3469	117,6	2365	23,60	104,0
апрель	6557	112,4	3278	94,5	3279	24,20	102,5
май	5133	78,3	2878	87,8	2255	24,35	100,6
июнь	5395	105,1	3952	137,3	1443	24,35	100,0
июль	6280	116,4	3238	81,9	3042	24,20	99,4
август	6165	98,2	3109	96,0	3056	24,45	101,0
сентябрь	6436	104,4	3137	100,9	3299	24,90	101,8
октябрь	6979	108,4	3378	107,7	3601	25,60	102,8
ноябрь	7607	109,0	3463	102,5	4144	26,20	102,3
декабрь	9726	127,9	3992	115,3	5734	26,70	101,9

Приложение 3

ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ РФ (1996–2013 ГГ.)

Самарская обл.	Перел	Экспорт	Импорт	Торговый баланс	Экспорт	Импорт	Баланс/с/д	Баланс в евро по курсу	Баланс по курсу	Баланс по курсу	Импорт в % к ВВП	Импорт в % к ВВП	Баланс в евро по курсу	Торгов. трансферты	Сред. темп.	ЗБР	Внешний долг
1996	49 685	-44 092	21 593	13 281	-16 665	-5 384	16 209	-406	4 232	-9 268	-5 830	72	16 547	15 000	12 400		
1997	81 791	-71 764	15 020	13 983	-20 697	-6 713	3 871	-342	8 140	-11 800	-8 250	386	50	18 000	12 200		
1998	74 694	-54 670	14 024	12 399	-19 660	-4 273	11 751	-164	4 000	-15 620	-11 620	-327	219	12 000	13 400		
1999	75 130	-29 465	35 665	9 045	-13 351	-4 306	31 350	221	3 454	-11 380	-7 937	601	24 616	13 000	17 800		
2000	105 053	-44 862	60 171	9 565	-16 230	-6 665	55 506	266	4 253	-11 257	-7 004	89	46 839	20 000	16 000		
2001	101 564	-53 764	45 120	11 441	-20 512	-9 071	39 049	120	6 176	-10 544	-4 268	-817	33 935	27 000	14 000		
2002	107 301	-60 066	46 335	13 611	-21 457	-9 856	30 449	107	6 075	-11 757	-6 784	-750	29 116	40 000	15 200		
2003	125 020	-76 020	59 650	16 229	-27 122	-10 893	45 957	-144	10 243	-22 270	-13 027	-385	35 410	7 000	19 900		
2004	140 207	-47 382	65 625	20 795	-32 297	-17 500	73 130	-238	10 712	-23 300	-12 588	-360	55 514	125 000	21 600		
2005	242 726	-125 434	118 364	24 375	-39 465	-12 576	104 430	-1 200	15 648	-33 450	-17 752	-1 035	84 445	182 000	25 700		
2006	380 826	-164 682	192 534	30 927	-44 759	-13 832	125 422	-4 381	27 857	-51 246	-28 389	-1 527	90 106	383 000	31 000		
2007	355 405	-223 421	132 043	39 347	-59 182	-19 834	112 209	-7 304	44 798	-67 307	-22 500	-3 600	78 310	474 000	47 000		
2008	410 000	-300 000	110 000	40 000	-7 200	-24 000	50 000	-11 500	50 000	-30 000	-30 000	-1 500	43 000	550 000	50 000		
2009	450 000	-300 000	70 000	57 000	-9 000	-29 000	41 000	-14 700	60 000	-30 000	-30 000	-1 500	-5 200	60 000	62 000		
2010	480 000	-460 000	20 000	65 000	-9 800	-33 000	-13 000	-10 000	70 000	-100 000	-30 000	-1 500	-12 500	НД	НД		
2011	510 000	-510 000	7 000	111 000	-40 000	-40 000	-21 700	80 000	-115 000	-35 000	-35 000	-1 500	-25 000	НД	НД		
2012	540 000	-560 000	-20 000	7 000	-12 000	-40 000	-44 000	-24 000	80 000	-125 000	-35 000	-1 500	-12 500	НД	НД		
2013	570 000	-610 000	-40 000	8 000	-13 000	-50 000	-50 000	-26 700	100 000	-135 000	-35 000	-1 500	-153 200	НД	НД		
2008	410 000	-300 000	110 000	40 000	-7 200	-24 000	50 000	-11 500	50 000	-30 000	-30 000	-1 500	43 000	550 000	50 000		
2009	430 000	-300 000	50 000	55 000	-6 000	-31 000	19 000	-14 700	60 000	-30 000	-30 000	-1 500	-2 200	55 000	65 000		
2010	450 000	-460 000	-10 000	60 000	-9 800	-38 000	-48 000	-18 000	70 000	-100 000	-30 000	-1 500	-17 500	50 000	70 000		
2011	470 000	-510 000	-40 000	65 000	-11 000	-46 000	-46 000	-21 700	80 000	-115 000	-35 000	-1 500	-143 600	НД	НД		
2012	490 000	-560 000	-70 000	7 000	-12 000	-50 000	-50 000	-24 000	90 000	-125 000	-35 000	-1 500	-150 700	НД	НД		
2013	510 000	-610 000	-100 000	7 000	-13 000	-55 000	-155 000	-26 700	100 000	-135 000	-35 000	-1 500	-212 300	НД	НД		
2008	410 000	-300 000	110 000	40 000	-7 200	-24 000	50 000	-11 500	50 000	-30 000	-30 000	-1 500	43 000	55 000	50 000		
2009	400 000	-270 000	30 000	57 000	-6 000	-29 000	1 000	-14 700	60 000	-30 000	-30 000	-1 500	-45 200	50 000	62 000		
2010	460 000	-44 000	60 000	65 000	-9 800	-33 000	-11 000	-10 000	70 000	-100 000	-30 000	-1 500	-152 500	40 000	70 000		
2011	330 000	-400 000	-70 000	7 000	-11 000	-40 000	-110 000	-21 700	80 000	-115 000	-35 000	-1 500	-167 600	НД	НД		
2012	300 000	-400 000	-100 000	7 000	-12 000	-40 000	-140 000	-24 000	90 000	-125 000	-35 000	-1 500	-204 500	НД	НД		
2013	270 000	-400 000	-130 000	8 000	-13 000	-50 000	-160 000	-26 700	100 000	-135 000	-35 000	-1 500	-248 200	НД	НД		

Опубликовано в № 5/2008 года

Уважаемый Павел Павлович!

С большим интересом ознакомились с Вашим обстоятельным письмом от 5 мая 2008 г. Изложенные в нем соображения, подкрепленные статистическим материалом, расширяют горизонт представлений о ситуации с экономической безопасностью страны, складывающейся в последнее время.

Поднятые проблемы были и остаются дискуссионными, поскольку экономика – динамическая система, подверженная влиянию значительного числа факторов. При этом мы не исключаем возможности использования результатов Ваших наблюдений, поскольку

по ряду позиций Ваша озабоченность представляется обоснованной.

Хотелось бы в дальнейшем продолжить знакомство с Вашими исследованиями.

О.В. Можайсков

06.06.2008

Уважаемый Олег Владимирович!

Прежде чем выразить признательность за Ваш ответ на мое письмо от 05.05.2008, мне бы хотелось принести свои извинения за резкий тон моего предыдущего послания. Внимательно перечитав письмо, я нашел его несколько надменным и где-то ерническим, не соответствующим ни положению адресата, ни общепринятым правилам приличия в общении между старшими и младшими. Но как говорится в народе: «Что написано пером, то не вырубишь топором». Одним словом, приношу свои извинения.

В качестве частичного оправдания на столь некорректное выражение своих мыслей по актуальнейшим вопросам экономики, могу изложить причину, по которой возник не только тон, но и само письмо. Я не могу назвать себя неуравновешенным человеком, но после Вашего ответа Комитету по безопасности Государственной Думы Российской Федерации (№ 20 от 07.02.2008) я был несколько расстроен и озабочен.

Основная причина – в позиции именно профессионала, человека, знающего не только финансовую жизнь на уровне геополитики, но и истинное положение вещей в российской экономике, в которой, помимо прочего, формируются риски в области платежного баланса России и внешнего долга. Одно дело, когда политики рассуждают на тему, о которой, как правило, они не имеют полного представления, или, например, бабушка, призывающая направить средства ЗВР на увеличение пенсий и пособий, но не понимающая, что российская экономика – это рублевая зона. Но совсем другая история, когда специалист высокого класса отвечает людям, ответственным за разработку и принятие законов в области безопасности государства, что все более-менее нормально и никаких особых проблем в сложившейся динамике ряда экономических показателей не наблюдается.

Возможно, если бы речь шла о каких-либо других показателях (та же инфляция или рост ВВП), то моя реакция была бы несколько иной. Но когда речь идет об очевидных вещах, которые, в лучшем случае, отбросят нашу страну на десять-двадцать лет назад, а в худшем – поставят в критическое положение всю российскую экономику, так как возникнут колоссальные проблемы с обслуживанием внешнего долга. Как следствие, нас ждет либо возврат в советское про-

шное, сопровождаемый резким ростом государственного внешнего долга, либо полный финансовый хаос.

Возможно, я гущаю краски, но все это уже было в нашей стране и не так давно. Мне кажется, элементарные арифметические вычисления доказывают мою правоту. Кроме того, алгоритм уничтожения экономики через внешние займы и платежный баланс достаточно прост и даже примитивен, но в то же время эффективен как способ разрушения экономики и формирования долговой зависимости государства.

На первом этапе за счет роста экспорта, который влечет за собой рост импорта и суммы внешнего долга, создается фундамент по долгосрочному оттоку валюты из страны. Чем выше доходы от экспорта, тем больше общий отток валюты. Ошибочное укрепление национальной валюты усиливает процесс по созданию валютных диспропорций в среднесрочном плане. Все вышеперечисленные факторы приводят к избыточному потреблению импорта (страна становится импортозависимой), созданию условий для получения сверхвысоких прибылей в СКВ, к притоку спекулятивного капитала и в конечном счете – к отрицательному счету текущих операций.

На втором этапе государство становится заложником вышеуказанной ситуации, при которой либо уменьшаются резервы, либо увеличивается внешний

долг.

На третьем этапе осуществляются несколько мероприятий: резкое снижение стоимости экспорта и резкий отток капитала, который к тому времени будет превышать ранее накопленные ЗВР и все вместе взятые стабфонды. Далее выбор невелик: либо глубокая девальвация со всеми отрицательными последствиями, либо резкое сокращение валютных накоплений страны. И все. Долги отдавать нужно, а в стране валюты нет. Значит, организация, взявшая в долг, – банкрот, или она становится государственной. Как результат, возникают громадные внешние займы органов государственного управления и неуправляемая девальвация с непрогнозируемыми последствиями. Также необходимо отметить, что данный сценарий не далекое будущее – это возможное развитие ситуации в России в течение ближайших четырех-восьми лет. А если кто-то постарается, то всю вышеперечисленную комбинацию можно повернуть за три, максимум пять лет. Было бы желание.

Нежелание экономистов (которые, в свою очередь, обязаны донести это до людей, принимающих стратегические решения в государстве) видеть именно данный ход событий, послужило написанию столь резкого письма. Не более того. Усиливает мой гнев полная безответственность людей, отвечающих за дан-

ную проблему. Кто ответил за развал СССР? Точнее, за доведение ситуации, когда в стране не осталось валюты? Кто принял самое коррупционное решение (или маразматическое) в СССР по передаче в частные руки экспортной выручки за сырье? Кто разрушил государственную монополию на торговлю сырьем? Кто не принял в 1995–1997 годах решений, при которых не было бы августа 1998 года? И т. д. Этот перечень вопросов можно продолжать до бесконечности. Но если раньше можно было сказать, что у нас не было достаточного опыта и информации, то сегодня такие отговорки уже не пройдут. Поэтому мне хотелось бы, чтобы не молодые экономисты писали письма руководителям государства о возможных финансовых рисках в экономике, а высокопоставленные служащие ЦБ РФ более аргументированно высказывались на данную тему. Возможно, в этом случае чиновники перестанут предлагать недальновидные, мягко говоря, решения, как, например, продажа российской нефти за рубли или развитие России как мирового финансового центра.

В качестве заключения мне бы хотелось поблагодарить Вас за ответ на мое письмо, который я расцениваю не как формальную отписку занудным главным редакторам различных журналов и газет, а как об-

мен мнениями между людьми, которым небезразлична судьба нашей страны и наивных в большой степени российских граждан, которых периодически вводят в заблуждение.

Опубликовано в № 7–8/2008 года

Президенту Российской Федерации
Медведеву Д.А.

Уважаемый читатель! 6 февраля 2009 года нами были направлены письма: Президенту Российской Федерации Дмитрию Анатольевичу Медведеву и Премьер-министру России Путину Владимиру Владимировичу. Очередной раз хотелось отметить, что сложившиеся финансовые и экономические трудности в нашей стране в большей степени были вызваны внутренними сложностями, в частности, ошибочной экономической политикой государства на протяжении последних десятилетий. Безусловно, предложенные меры требуют детальной проработки, но в то же время очевидно, если не предпринимать жестких и нестандартных мер в области валютной политики, то отечественная экономика так и останется максимально зависимой от притока иностранного «спекулятив-

ного» капитала.

Уважаемый Дмитрий Анатольевич!

Объективный анализ современной динамики мирохозяйственных связей указывает на возрастание угроз экономической безопасности России. Одной из таких угроз является усиление негативных тенденций в российской экономике, связанных с ухудшением общей структуры платежного баланса Российской Федерации. В настоящем письме хотел бы обратить внимание именно на эту угрозу, которая, несмотря на свою внешнюю безобидность, на самом деле является ключевой, а поэтому, на мой взгляд, требует принятия экстренных мер по ее устранению.

Убежден, что без принятия неординарных решений со стороны российского Правительства невозможно справиться с одной из системообразующих проблем отечественной экономики – зависимостью от внешнего капитала, приток которого полностью зависит от цены на мировых биржах на основные позиции российского экспорта товаров (нефть, нефтепродукты и газ). Можно констатировать, что в последние десятилетия именно непрогнозируемый рост цен на вышеперечисленные позиции способствовал созданию негативных последствий в экономике, приведших к распаду СССР, финансовому кризису 1998 года и суще-

ственным экономическим проблемам конца 2008 года. Между тем наиболее непредсказуемые последствия для всей финансовой системы страны придется на период 2009–2011 годов, так как накопленный внешний долг (540 млрд долл, на 01.10.08) и существенный объем импорта (до 290 млрд долл, по результатам 2008 года) соседствуют с отсутствием прогнозируемых валютных доходов экономики. Можно констатировать, что непринятие в ближайшее время экстренных мер в области сбалансирования притока и оттока валютных средств приведет к глубокому кризису на валютном рынке и, как следствие, резкому ухудшению общей ситуации в стране, в том числе снижению общего уровня жизни российских граждан, глубина и последствия которого будут несопоставимы с финансовыми потерями, с которыми столкнулась наша страна в 1998 году.

Установлено, что если целенаправленно не воздействовать на скрытое накопление внешнего долга, непропорциональный импорт товаров и услуг, массивную утечку капитала и т. д., то в уже в 2010 году отток валютных средств из страны будет превышать общие поступления валюты в российскую экономику (с учетом ежегодной реализации ВВП в размере 50 млрд долл.). Данная тенденция приведет к хроническому завышению обменного курса рубля относитель-

но доллара с одновременным уменьшением золото-валютных резервов Центрального банка. Можно однозначно утверждать, что если не проводить глубокую девальвацию рубля (стратегически неверное, но в то же время одно из немногих решений, позволяющих сохранить в достаточном объеме ранее накопленные ЗВР), то валютных накоплений в стране хватит не более чем на три-четыре года.

Чтобы исправить нынешнее неудовлетворительное положение к лучшему, в незамедлительном порядке следует скорректировать следующие три ключевых показателя, определяющие главные направления будущего развития страны.

1. Накопленный внешний долг. По итогам третьего квартала 2008 года его общая сумма составила 540 млрд долл. США. Только ежегодное обслуживание данной суммы долга (в виде процентных выплат) превысит 40 млрд долл. США. Если учитывать среднесрочное развитие мировой экономики, возможный всплеск уровня инфляции и, как результат, повышение процентных ставок в мире, то общая величина выплат в течение нескольких ближайших лет существенно возрастет. Следует заметить, что в связи с понижением суверенного рейтинга Российской Федерации уровень реальных процентных ставок для экономических субъектов страны уже существенно возрос и со-

ставляет не менее 10 % в СКВ. Также следует иметь в виду, что для большинства отечественных компаний рынок внешних займов закрыт полностью. Между тем внешний долг России во времена дефолта был в четыре раза, а к началу 2001 года в три раза меньше (161,3 млрд долл. США).

2. Темп роста импорта товаров и услуг. Данный показатель из-за допущенной тактической ошибки Центрального банка России в области кредитно-денежной политики (поддержки завышенного обменного курса рубля к доллару), а также не до конца продуманной экономической политики российского Правительства вышел на темп роста, не отвечающий общему экономическому развитию национальной экономики, что порождает ускоренное ухудшение счета текущих операций. По нашим оценкам, фактический пятикратный рост этого показателя в 2007 году по сравнению с 2000 годом (223,1 против 44,9 млрд долл. США, не менее 290 млрд долл, по итогам 2008 года) по крайней мере в два раза превышал норму допустимого, что означало избыточный вывоз текущих денег за границу, составивший за последние семь лет более 400 млрд долл. США. Заметим, что в указанных угрожающих объемах превышения не исключены значительные суммы скрытого вывоза капитала, имитированные под флагом текущих операций.

3. Баланс инвестиционных доходов. Данный показатель в 2007 году составил -22,5 млрд долл. Общий рост инвестиционных доходов из России увеличился с (-) 12,5 млрд долл, в год (1997 год) до (-) 64,7 млрд долл. США. По итогам 2008 года инвестиционные доходы из России будут составлять не менее (-) 85 млрд долл. США, а общий баланс между притоком и оттоком инвестиционных доходов выйдет на уровень не менее (-) 33 млрд долл.

Все три вышеперечисленных показателя являются ключевыми ярко выраженными факторами, негативно влияющими на современное состояние и перспективы развития отечественной экономики. Необходимо раз и навсегда устранить зависимость благоприятного развития российской экономики от факторов, на которые влияние государства ограничено.

Кроме того, надо учитывать, что в условиях возросшего в последнее время политического обострения отношений России и Запада, которое уже в ближайшее время с большой вероятностью перейдет в экономическое, уязвимость этих показателей (и далее финансового положения страны в целом) возрастет. Так, в случае сохранения в течение двух лет среднегодовой стоимости нефти на уровне 25–35 долл., вынужденная девальвация рубля (не менее 70-120 руб./долл.) отбросит экономическое развитие России на

многие годы назад. Очередной раз будет наблюдаться резкое обнищание народа, уровень инфляции превысит 40 % в год и под воздействием невозможности в краткосрочном плане обслуживать внешний долг произойдет частичная потеря российского суверенитета. В связи с этим станет актуальным вопрос о распаде Российской Федерации.

В результате надвигающихся финансовых угроз Россия, по моему субъективному мнению, уже в ближайшее время столкнется с той же проблемой, что СССР в конце 80-х годов, в том числе и прежде всего с острой нехваткой валютных средств. Но если в тот период общая сумма внешнего долга России не превышала 120 млрд долл., то уже сегодня она зашкаливает за 540 млрд долл. США. Чем все это закончилось тогда широко известно, чем оно угрожает нам сегодня – неизвестно.

Основное отличие нынешней ситуации заключается в том, что российская экономика столкнулась бы с нехваткой валютных средств вне зависимости от снижения стоимости энергоносителей в 2008 году. Это отличие является характерным отягчающим обстоятельством современного финансового развития страны, продолжительное игнорирование которого вполне может привести к его необратимому удушению. Вопрос, в течение какого времени и в каких масштабах

это будет происходить, требует ускоренной разработки возможных сценариев развития ключевых событий, показательные фрагменты которых приводятся в приложении 1.

Исходя из изложенного, в порядке принятия срочных мер считал бы необходимым, уважаемый Дмитрий Анатольевич, просить Вас дать поручения срочно проработать предложения, которые приводятся ниже. Данные предложения могут войти в ряд более крупных стратегических решений, позволяющих снизить в среднесрочном плане валютные риски не только отдельных акционерных компаний, но и всей российской экономики в целом. Полагаю, что принятие срочных мер, направленных на долгосрочное развитие отечественной экономики, позволит нашей стране более настойчиво отстаивать свои экономические и политические интересы. Кроме того, реализация данных предложений обеспечит компаниям, как это показано в приложении 2, снижение издержек по обслуживанию внешних займов в пределах 4–8% годовых, что позволит сохранить прибыль от размещения финансовых средств в распоряжении российской экономики и будет способствовать дополнительному росту стоимости российских акций. Необходимо помнить, что каждый полученный рубль чистой прибыли способен увеличить капитализацию отечественного фондового

рынка в 10–20 раз.

Вне зависимости от дальнейшего развития ситуации в экономике считаю целесообразным в срочном порядке создать при Президенте России национальный экономический совет, в который войдут не только лучшие ученые страны, но и специалисты, имеющие значительный практический опыт работы в различных сегментах экономики. Именно экономический совет должен разрабатывать стратегию развития государства в области экономической политики. Актуальность по созданию данного органа, генерирующего новые идеи для выхода России из кризиса, очевидна.

Приложения

1. Предложение о дальнейшем перекредитовании внешней задолженности коммерческих предприятий.
2. Снижение общего уровня инфляции и уровня процентных ставок.
3. Создание (восстановление) залоговой стоимости.
4. Утечка капитала.
5. Аналитические материалы.

С уважением, главный редактор журнала «Портфельный инвестор» к. э. н. Кравченко П.П.

Приложение 1

Предложение о дальнейшем перекредитовании внешних займов коммерческих предприятий

В течение последних нескольких лет наблюдается тенденция по наращиванию внешнего долга России. По итогам третьего квартала 2008 года общая сумма долга составила 540 млрд долл, (подробно в приложении 1). Значительная составляющая данного показателя приходится на компании государственного сектора (более 150 млрд долл.; расширенный долг государственного сектора в расширенном определении – более 190 млрд долл.). Стоит особо отметить, что в той или иной мере государство несет субсидиарную ответственность по этим обязательствам. Средняя ставка привлечения составляет 7-11 % годовых, в зависимости от валюты заимствования и срока погашения. В то же время за счет благоприятной рыночной конъюнктуры на мировых рынках по основным позициям российского экспорта (нефть, газ, нефтепродукты) общий объем накопленных золотовалютных резервов Центрального банка России на 01.01.2009 составляет 450 млрд долл, и является высоким значением с точки зрения достаточности и необходимости. Исходя из международных правил золотовалютные резервы размещаются не в пределах государства, обладающего валютными средствами. Кро-

ме этого, данные активы размещаются в безрисковых финансовых инструментах, как правило, в государственных ценных бумагах, имеющих низкую доходность. В настоящий момент в зависимости от валюты размещения и срока погашения, а также проводимой денежной политики ФРС (политика дешевых денег) доходность составляет от 1 до 3 % годовых. Получается странная ситуация: с одной стороны, государство размещает СКВ под ставку гораздо ниже, нежели кредитуются группа компаний с государственным участием, возврат кредитов которых гарантируется самим государством. Общие потери (издержки) для компаний с государственным участием составляют не менее 5 % годовых, или 7 млрд долл. Для исключения столь парадоксальной ситуации предлагается рассмотреть вариант по дальнейшему перекредитованию внешних займов компаний с государственным участием, в большей степени за счет привлечения внешних займов и в меньшей части – золотовалютных резервов ЦБ РФ.

В дальнейшем, после более детальной проработки вопроса, вероятнее всего, наиболее целесообразным будет отказ от практики по привлечению внешних займов коммерческим сектором либо его существенное лимитирование. Таким образом, в ближайшей перспективе наиболее разумной политикой было бы при-

нятие стратегического решения о максимальном замещении внешней коммерческой задолженности на государственную, и не только предприятий, имеющих в акционерном капитале государственное участие, но и значительной части компаний частного сектора.

На первом этапе публично заявляется о политическом (экономическом) решении о принятии программы (в рамках экономической безопасности России) замещения внешнего долга отечественных предприятий (вне зависимости от структуры капитала; в конечном итоге под залогом у государства окажутся акции всех компаний, участвующих в данной программе) внешним федеральным долгом. Озвучиваются причины, повлекшие принятие данного решения (их множество) и основной перечень мероприятий, от общей суммы денежных средств и их источника получения до дополнительных мер, в том числе увеличение нормы резервирования по новым валютным заимствованиям (запретительная ставка) и ограничение выдачи валютных займов населению. Также необходимо отметить сроки, в которые планируется осуществить данные мероприятия (от трех до пяти лет, в зависимости от внешней конъюнктуры цен на основные позиции российского экспорта). Основные мероприятия осуществляются в течение первых двух лет.

По предварительным расчетам, с учетом снижения

российского экспорта до 190–270 млрд долл, в год (близко к худшему сценарию), общая сумма валютных средств, направленная государством на цели перекредитования, может составить в 2009–2010 годах до 200 млрд долл, (с учетом выделенных средств из ЗВР в 2008 году – 50 млрд долл.).

На втором этапе – первое полугодие 2009 года – российское Правительство выходит на внешний рынок с общей заявкой в размере 100 млрд долл. Целесообразнее всего первые 50 млрд долл, привлечь в первом полугодии 2009 года. Оставшуюся часть внешних займов также необходимо привлечь именно в 2009 году. Валюта займа – доллар США. Вид займа – дисконтные облигации. Срок погашения -10-20 лет.

На третьем этапе в случае необходимости задействовать средства из ЗВР (целесообразнее всего данные средства взять не из ЗВР – прямых средств, а частично из фонда национального благосостояния или другого фонда). Другими словами, провести конверсионную операцию (несколько завуалированно и более эффективно). В дальнейшем общую сумму ЗВР необходимо строго разделить на средства Центрального банка и других источников.

Четвертый этап существенно растянут по времени и зависит от общей величины счета текущих операций. При увеличении определенного значения ЗВР

излишек поступает на депозит Банка развития, который, в свою очередь, продолжает перекредитовывать оставшуюся часть коммерческой задолженности.

Пятый этап. Перевод задолженности в СКВ на задолженность в рублях.

Позитивные моменты мероприятия

1. Резкое улучшение общей структуры внешнего долга России как по срокам погашения, так и по статусу заемщика.

2. Остановка вывода из страны валютных средств тех инвесторов, которые в принципе не прочь присутствовать на российском рынке (в широком плане).

3. Уменьшение издержек по внешним займам. Экономия на процентах может составлять не менее 5 % в год, или 8-20 млрд долл, в год.

4. Использование благоприятной рыночной ситуации с точки зрения текущих процентных ставок (аномально низких) и вероятности дальнейшего снижения доллара в течение года-трех не менее чем на 30 %.

5. Существенное влияние государства на политику стратегических компаний, участвующих в перекредитовании внешних займов.

6. Устранение системного риска по притоку/оттоку внешнего капитала.

7. Создание условий и предпосылок для введения рубля как резервной валюты. При запретительной норме резервирования внешние займы будут вынуждены выдавать в рублях (СКВ будет продана на бирже [основной покупатель – ЦБ РФ]). Таким образом, будет исключен для заемщика валютный риск, который в настоящее время является сверхнегативным явлением, имеющим непрогнозируемые отрицательные последствия для всей отечественной экономики.

8. Резкое уменьшение долларизации экономики.

9. Более эффективная денежно-кредитная политика.

10. Создание базовых предпосылок для отечественной экономики как одной из наиболее благоприятных экономик мира.

11. Полное устранение валютных рисков коммерческих предприятий и др.

Негативные моменты

К негативным моментам можно отнести критику со стороны либеральных экономистов. Вероятнее всего, будет высказана озабоченность лидеров стран с развитой экономикой. Основной упор будет сделан на возврат российской экономики в советское прошлое (директивная экономика). В списке недоволь-

ных будут также физические лица, которые потеряют столь высокую доходность от размещения валютных средств на территории России (до 30 млрд долл, в год).

Необходимо отметить, что в качестве дополнительного источника пополнения валютных средств Банка развития могут выступать депозиты коммерческих банков, размещающих валютные средства вкладчиков (в том случае если будет принято решение об ограничении на территории России займов в СКВ). Вопрос о принятии запретительных мер на выдачу валютных займов домохозяйствам и коммерческим структурам требует более глубокой проработки. Но уже сегодня можно констатировать, что ограничения осуществлять необходимо.

Приложение 2

Снижение общего уровня инфляции и уровня процентных ставок

Одна из проблем системного характера в отечественной экономике – наличие существенных доходов населения и организаций, выраженных в СКВ. Аксиома – отечественная экономика в настоящий момент (как минимум до 2015 года, при существующих задействованных производственных мощностях) не в состоянии себе позволить столь высокие доходы, вы-

раженные в валюте. Соответственно, объем импорта не должен превышать 130–200 млрд долл. В противном случае будут создаваться предпосылки для финансового (валютного) кризиса. Естественно, необходимо учитывать структуру импорта (это отдельная тема). Таким образом, доходная часть населения должна стабилизироваться на нынешнем уровне.

Основная предпосылка увеличения номинальных доходов домохозяйств заключалась в высоких темпах роста инфляции. В свою очередь, основной причиной увеличения инфляции является рост издержек производителей, который связан в большей степени с ростом стоимости услуг естественных монополий (существуют и другие причины). Понимая необходимость увеличения стоимости услуг естественных монополий (спорный момент), но в то же время учитывая экономические особенности России, целесообразнее всего основное повышение стоимости услуг естественных монополий субсидировать за счет иных источников (государственное целевое финансирование). Другими словами, темп роста цен на услуги вышеупомянутых организаций должен быть не более 2–5% в год. Остальная часть денежных поступлений – за счет государства.

При воплощении в жизнь данной концепции по динамике стоимости услуги для конечного потребителя

решается сразу несколько задач.

1. Снижение себестоимости произведенной продукции. Соответственно, улучшение конкурентоспособности отечественных производителей.

2. Устранение существенной составляющей в общем уровне инфляции «издержек».

3. Сокращение причин для увеличения номинальных доходов населения.

4. Частичное высвобождение ресурсов у предприятий, которые могут быть направлены на модернизацию и расширение производства (предусмотреть механизмы, стимулирующие именно такое использование финансовых средств).

Среди благоприятных моментов, которые автоматически возникнут при воплощении в жизнь данного предложения, есть наиважнейший показатель, способствующий развитию любой экономики, – снижение процентных ставок. Только низкие ставки по кредитам позволят осуществить широкую модернизацию производственных мощностей и введение в строй новых современных предприятий, способных частично заместить импорт. Увеличение выпуска продукции (услуг) даст возможность устранить «инфляцию спроса» и довести монетизацию экономики до необходимого уровня (до 70–90 % от ВВП). Это также благоприятно отразится на общей структуре платежного ба-

ланса страны и т. д.

Приложение 3

Создание (восстановление) залоговой стоимости

Резкое снижение капитализации фондового рынка (в большей степени это искусственный процесс, используемый для передела собственности и списания [уменьшения] чистой прибыли экономических субъектов) породило очередную проблему отечественной экономики.

Фондовый рынок является системной составляющей функционирования рыночной экономики. Снижение стоимости российских акций привело к обесцениванию залогов по ранее взятым кредитам. В течение всего нескольких месяцев залоговый потенциал страны снизился на 1 трлн долл. Последствия имеют ярко выраженную негативную направленность со следующими результатами: от резкого сокращения оборотного капитала предприятий (вынуждены «довносить» дополнительные средства под обеспечение ранее взятых кредитов) до сокращения потребления со стороны домохозяйств и предприятий (эффект бедности). Резкое сокращение обеспечения под ранее взятые обязательства автоматически приводит к увеличению процентных ставок по кредитам, что также

отрицательно сказывается на многих экономических процессах.

На мой взгляд, даже с учетом явных негативных моментов в отечественной экономике, капитализация отечественных компаний и всего фондового рынка является непозволительно низкой и находится на уровне (по соотношению капитализация/ВВП [до 30 %]), не соответствующем месту, занимаемому Россией в мире. Ситуация последних месяцев отчетливо показала, что фондовый рынок России не может и не должен развиваться в дальнейшем под действием внешнего спекулятивного капитала.

Исходя из этого, необходимо полностью пересмотреть стратегию развития всего отечественного финансового рынка. Основной составляющей новой политики в области функционирования фондового рынка должен стать отечественный инвестор на базе государственных финансовых институтов.

Необходимо в срочном порядке довести уровень капитализации фондового рынка как минимум до 50 % от ВВП (до 100 % от текущего уровня). Реализация решения – покупка акций на федеральные деньги.

Механизм реализации. Увеличение капитализации российского фондового рынка должно происходить с одновременным созданием крупных институциональных инвесторов, имеющих прямое государственное

влияние (Банк развития, Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Газфонд). Наряду с этим необходимо «выращивать» (искусственно создать) крупных институциональных инвесторов, которые в дальнейшем станут устойчивыми элементами всего фондового рынка России. По мере развития экономики и общей культуры инвестирования роль вышеупомянутых организаций может быть снижена.

Таким образом, создается механизм, позволяющий в дальнейшем избегать резкого снижения стоимости акций отечественных компаний. Необходимо раз и навсегда распрощаться с распространенным мифом относительно того, что рынком правят страх и жадность. На протяжении сотен лет рынком (в нашем случае фондовым) правят мажоритарные акционеры посредством финансовых компаний. Также следует иметь в виду, что рынок акций является хаотичным только в теоретическом аспекте или в «слабом» государстве.

Результат. Высвобождение части денежных средств (**увеличение ликвидности**) со всеми вытекающими последствиями. Несмотря на то, что при увеличении капитализации фондового рынка часть акций будет реализована (инвесторами) и направлена на покупку валюты, положительных моментов окажется гораздо больше.

К важнейшим решениям, которые будут способ-

ствовать более устойчивому развитию всего финансового рынка России, следует отнестись отказ от номинирования стоимости курса акций в СКВ на территории страны. Также целесообразно создание единого национального депозитария с одновременным объединением двух торговых площадок (РТС и ММВБ) на базе ММВБ. Таким образом, торги в России будут проводиться в режиме он-лайн, что подразумевает обязательное резервирование в одном месте как денежных средств, так и инструментов торговли. Данная конструкция позволит в оперативном режиме прогнозировать и выявлять негативные тенденции (достижение состояния, при котором в системе будет наблюдаться дисбаланс [в различной форме]). Кроме того, это обеспечит дополнительную прозрачность по совершению торговых операций, которые часто являются источником манипулирования недобросовестных участников рынка.

Данное решение будет автоматически способствовать созданию дополнительных условий для использования рубля в качестве резервной валюты (повышение спроса на рубли в качестве расчетной единицы и меры стоимости; западные инвесторы будут вынуждены продавать СКВ на бирже и размещать рубли в торговой системе).

Приложение 4

Утечка капитала

Это одна из острых проблем российской экономики. В последнее время в связи с активным платежным балансом страны данный вопрос практически не поднимается, а между тем проблема с каждым годом становится все острее. Некоторые цифры и авторский расчет прилагается ниже (табл. 1). Предполагаемая утечка капитала с 1991 по 2007 год составила 400 млрд долл.; с 1999 по 2007 год – 285 млрд долл.; с 2004 по 2007 год – 192 млрд долл. Таким образом, исходя из последних девяти лет, среднегодовая сумма утечки капитала – 31,5 млрд долл. За последние четыре года данный показатель составил 48 млрд долл, в год. В моем понимании, цифры просто ужасающие. О чем говорят цифры? В первую очередь о том, что участники предпринимательской деятельности значительную часть капитала выводят из страны. Если внимательно посмотреть на структуру внешнего долга, можно заметить некоторую синхронность по привлечению и выводу капитала. Кроме этого, основная сумма внешнего долга находится в разделе «Портфельные и прочие инвестиции». Если учитывать страну происхождения внешних поступлений, то вывод напрашивается сам собой: значительная часть внешних займов – ранее выведенные средства российских предпринима-

телей. Думаю, будет справедливым утверждение, что таким образом бизнес пытается обезопасить капитал. Все логично и замечательно. В настоящий момент вывозится часть заработанной страной валютной выручки, но все дело в том, что в России (СССР) была ситуация (1985–1999 годы), когда валюту вывозили из страны в момент острого дефицита СКВ (за счет наращивания внешних займов). Где гарантия того, что в случае вхождения счета текущих операций в отрицательную зону данный факт не повторится? Не пора ли сегодня (нужно было еще десять лет назад) принимать решения, которые бы резко ограничили данную тенденцию?

По моему субъективному мнению, основной незаконный вывод валютных средств из страны происходит по счету платежного баланса: «машины, оборудование и транспортные средства». По итогам 11 месяцев 2008 года общая сумма импорта по данному счету составила 120 млрд долл. За тот же период 2007 года – 78,8 млрд долл. Успешное решение вопроса незаконной утечки капитала позволит при прочих равных условиях увеличить сумму золотовалютных резервов ЦБ РФ как минимум на 25–40 млрд долл, в год.

Особо следует заметить, что прослеживается тенденция: чем выше приток валюты в страну (по счету текущих операций и движению капитала), тем больше

отток валюты, в том числе по трем вышеперечисленным статьям платежного баланса. За этими событиями явно прослеживается отлично отлаженная схема вывода валюты из российской экономики.

С экономической точки зрения в момент активного платежного баланса такая «схема» является меньшим злом (в редких исключениях, например, период руководства страной М.С. Горбачева, когда утечка капитала имела в качестве источника финансирования внешние займы). При разумном функционировании экономики данный «вывод» излишка валюты должен быть подконтрольным государству и являться «подушкой безопасности», используемой в качестве притока капитала (инвестиции) при дефицитном счете платежного баланса страны. Так как практика последних месяцев показала, что выведенные ранее валютные средства не поступают в страну в момент их острой необходимости, значит, существующая схема вывода излишка СКВ из российской экономики используется не «по прямому назначению». Вывод напрашивается сам собой: либо это преступная халатность, либо отсутствие понимания серьезности проблемы, либо...

Для существенного сокращения нелегальной утечки капитала необходимо пересмотреть политику Правительства России в области перечисления валютных

средств по некоторым статьям импорта. Наиболее пристальное внимание необходимо уделить следующим статьям платежного баланса: «Транспортные средства, машины и оборудование», «Услуги», «Инвестиционные доходы из России». По моему субъективному мнению, при более пристальном внимании со стороны специальных органов по вышеперечисленным статьям общий отток капитала может уменьшиться на десятки миллиардов долларов в год.

Таблица 1
РАСЧЕТ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРЕДПОЛАГАЕМОЙ
УТЕЧКИ КАПИТАЛА

Период (гг.)	Количество лет	Счет тек. опер. (сумма за период), млн долл.	Счет тек. опер. (сумма за период), млн долл.	ЗВР изменения за период, млн долл.	Долг изменения за период, млн долл.	Предполагаемая утечка капитала, млн долл.	Средняя утечка в год, млрд долл.	Средняя величина счета тек. опер. в год, млрд долл.	Отношение сред. СТО-сред. утечка капит., млрд долл.
1970–1991	22	34 000	34 000	0	90 000	124 000	5,6	1,5	-4,1
1970–1985	16	32 500	32 500	0	15 000	47 500	2,9	2	-0,9
1985–1991	7	2500	2500	0	67 000	69 500	9,9	0,5	-9,4
1991–1999	9	67 353	67 353	7000	83 000	143 353	15,9	7,5	-8,4
1999–2007	9	485 479	485 479	462 000	262 000	285 479	31,6	53,9	22,3
1999–2004	6	229 430	229 430	113 000	36 000	152 430	25,3	38,2	12,9
2004–2007	4	315 563	315 563	349 000	226 000	192 563	48,1	78,8	30,7
1991–2007	17	528 216	528 216	470 000	345 000	403 216	23,7	31,1	7,4

Приложение 5
ВНЕШНИЙ ДОЛГ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
В ЯНВАРЕ-СЕНТЯБРЕ 2008 Г. (ДЕТАЛИЗИРОВАН-
НОЕ АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПРЕДСТАВЛЕНИЕ)

(млрд долл. США)

	01.01.2008	01.04.2008	01.07.2008	01.10.2008
Внешний долг Российской Федерации всего:	463,5	477,4	524,8	540,5
Внешний долг государственного сектора в расширенном определении'	190,7	185,2	195,9	188,9
Органы государственного управления	37,4	36,9	34,7	32,5
Краткосрочные обязательства	1,7	1,6	1,6	1,6

Текущие счета и депозиты	0	0	0	0
Прочие долговые обязательства	1,7	1,6	1,6	1,5
Просроченная задолженность	1,6	1,5	1,5	1,5
Долгосрочные обязательства	35,7	35,2	33	31
Долговые ценные бумаги	24,1	23,7	22,1	20,6
Суды и займы	11,6	11,6	10,9	10,4
Прочие долговые обязательства	0	0	0	0
Органы денежно-кредитного регулирования	9	4,1	4,2	10,2
Краткосрочные обязательства	9	4,1	4,2	10,2
Суды и займы	7,1	1,6	0,9	6,9
Наличная национальная валюта и депозиты	1,9	2,6	3,3	3,4
Банки	65,5	67,4	78,2	71,2
Краткосрочные обязательства	11,4	11,2	11,9	13,2
Долговые ценные бумаги	0,3	0,3	0,2	0,1
Суды и займы	5,8	5,7	6,4	7,5
Текущие счета и депозиты	4,8	4,3	4,4	4,4
Прочие долговые обязательства	0,5	0,9	0,9	1,3
Долгосрочные обязательства	54,2	56,2	66,3	58
Долговые ценные бумаги	1	0,8	0,7	0,4
Суды и займы	45,8	47,9	54,7	46,5
Депозиты	7	7,1	10,5	10,8
Прочие долговые обязательства	0,3	0,4	0,4	0,3
Прочие секторы	78,8	76,8	78,9	74,9
Краткосрочные обязательства	0,1	0	1,2	1,2
Прочие долговые обязательства	0,1	0	1,2	1,2
Долгосрочные обязательства	78,7	76,8	77,7	73,7
Долговые ценные бумаги	5,4	4,6	4,2	2,5
Суды и займы	73,4	72,2	73,5	71,2
Внешний долг частного сектора*	272,8	292,2	328,9	351,6
Банки (без долговых обязательств перед прямыми инвесторами)	96,9	102,6	113,1	125,5
Краткосрочные обязательства	42,3	44,6	48,6	50,3
Долговые ценные бумаги	2,2	2,1	1,8	1,8
Суды и займы	18,1	20,6	23,4	27,1
Текущие счета и депозиты	20,1	19,4	20,9	18,7
Прочие долговые обязательства	1,9	2,5	2,5	2,7
Просроченная задолженность	0	0	0	0
Прочее	1,9	2,5	2,5	2,7
Долгосрочные обязательства	54,7	58	64,6	75,2
Долговые ценные бумаги	2,2	2,3	2,6	2,3
Суды и займы	43,6	47,4	51,8	63,1
Депозиты	8,8	8,2	10,1	9,5

Прочие долговые обязательства	0,2	0,2	0,2	0,3
Прочие секторы (без долговых обязательств перед прямыми инвесторами)	149	162,1	183	193,8
Краткосрочные обязательства	41,7	35,4	33,9	37,2
Суды и займы	40,8	34,5	30,3	35,1
Прочие долговые обязательства	0,9	0,8	3,6	2,1
Долгосрочные обязательства	107,3	126,7	149,1	156,6
Долговые ценные бумаги	11,7	11,4	10,9	8
Суды и займы	95,6	115,4	138,2	148,6
Банки и прочие секторы – долговые обязательства перед прямыми инвесторами	26,9	27,5	32,7	32,3
Банки	1,2	1,4	1,5	1,5
Прочие секторы	25,7	26,1	31,2	30,8

Примечание. Включается внешняя задолженность в национальной и иностранной валюте.

* Внешний долг государственного сектора в расширенном определении охватывает внешнюю задолженность органов государственного управления, органов денежно-кредитного регулирования, а также тех банков и нефинансовых предприятий, в которых органы государственного управления и денежно-кредитного регулирования напрямую или опосредованно владеют 50 % и более участия в капитале или контролируют их иным способом. Долговые обязательства перед нерезидентами остальных резидентов, не подпадающих подданное определение, классифицируются как внешний долг частного сектора.

Дата последнего обновления: 15 января 2009 г.

ПОКАЗАТЕЛИ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ РФ, БА-

ЛАНСА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ДОХОДОВ И СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ (1970–2007)

Год	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Баланс услуг	Баланс товаров и услуг	Инвест. доходы в РФ	Инвест. доходы из РФ	Баланс инвестиционных доходов	Счет текущих операций
1970	12 000	11 000	1 000	-500	500	НД	НД	НД	500
1971	13 000	11 000	2 000	-500	1 500	НД	НД	НД	1 500
1972	13 000	13 000	0	-500	-500	НД	НД	НД	-500
1973	16 000	16 000	0	-500	-500	НД	НД	НД	-500
1974	21 000	19 000	2 000	-500	1 500	НД	НД	НД	1 500
1975	24 000	27 000	-3 000	-500	-3 500	НД	НД	НД	-3 500
1976	28 000	29 000	-1 000	-500	-1 500	НД	НД	НД	-1 500
1977	33 000	30 000	3 000	-1 000	2 000	НД	НД	НД	2 000
1978	36 000	35 000	1 000	-1 000	0	НД	НД	НД	0

1979	43 000	38 000	5 000	-1 000	4 000	НД	НД	НД	4 000
1980	50 000	45 000	5 000	-1 000	4 000	НД	НД	НД	4 000
1981	57 000	53 000	4 000	-1 000	3 000	НД	НД	НД	3 000
1982	63 000	57 000	6 000	-1 000	5 000	НД	НД	НД	5 000
1983	68 000	60 000	8 000	-1 000	7 000	НД	НД	НД	7 000
1984	75 000	65 000	10 000	-1 000	9 000	НД	НД	НД	9 000
1985	73 000	69 000	4 000	-1 500	2 500	НД	НД	-1 500	1 000
1986	68 000	63 000	5 000	-1 500	3 500	НД	НД	-1 500	2 000
1987	68 000	61 000	7 000	-1 500	5 500	НД	НД	-1 500	4 000
1988	67 000	65 000	2 000	-1 500	500	НД	НД	-1 500	-1 000
1989	68 000	67 000	1 000	-1 500	-500	НД	НД	-1 500	-2 000
1990	89 000	95 000	-6 000	-2 000	-8 000	НД	НД	-1 500	-9 500
1991	67 000	55 000	12 000	-2 500	9 500	НД	НД	-1 500	8 000
1 992	51 681	47 981	3 700	-3 082	618	2 541	-4 911	-2 370	-69
1993	58 608	46 003	12 605	-2 103	10 502	2 702	-5 173	-2 471	9 013
1994	67 379	50 452	16 927	-6 981	9 946	3 392	-5 111	-1 719	7 844
1995	82 419	62 606	19 813	-9 589	10 244	4 112	-7 181	-3 069	6 983
1996	89 685	68 092	21 593	-5 384	16 209	4 232	-9 268	-5 036	10 847
1997	86 791	71 768	15 023	-6 072	8 951	4 140	-12 490	-8 350	-80
1998	74 694	58 670	16 024	-4 273	11 751	4 000	-15 626	-11 626	219
1999	75 130	39 465	35 665	-4 306	31 359	3 456	-11 393	-7 937	24 616
2000	105 033	44 862	60 171	-6 665	53 506	4 253	-11 257	-7 004	46 839
2001	101 884	53 764	48 120	-9 071	39 049	6 176	-10 544	-4 368	33 935
2002	107 301	60 966	46 335	-9 886	36 449	4 973	-11 757	-6 784	29 116
2003	135 920	76 070	59 850	-10 893	49 957	10 243	-23 270	-13 027	35 410
2004	163 207	97 382	85 825	-12 692	73 133	10 792	-23 300	-12 508	59 514
2005	243 798	125 434	118 364	-13 895	104 469	15 668	-33 450	-17 782	84 443
2006	303 926	164 692	139 234	-13 812	125 422	27 857	-51 246	-23 389	96 106
2007	355 465	223 421	132 044	-17 000	115 043	35 000	-65 000	-30 000	78 309
2008	440 000	290 000	150 000	-24 000	126 000	50 000	-82 000	-32 000	94 766

**ФАКТИЧЕСКИЕ И ВОЗМОЖНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ
ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА РФ 1985–2012 ГГ., С УЧЕ-
ТОМ СТОИМОСТИ ЭНЕРГОНОСИТЕЛЕЙ**
(млн долл.)

Период, средняя цена за нефть	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Экспорт услуг	Импорт услуг	Баланс услуг	Баланс товаров и услуг	Баланс оплаты труда	Индекс доллара в РФ	Индекс доллара к руб.	Баланс инвестиционных доходов	Торговые трансферты	Средств операций	ЗБР	Внешний долг
1996	89 665	-68 092	21 593	13 281	-18 665	-5 384	16 209	-406	4 232	-9 298	-5 096	72	10 847	-15 000	124 000
1997	86 791	-71 768	15 023	13 962	-20 965	-6 072	8 961	-342	4 140	-12 490	-8 350	-356	-80	16 000	123 000
1998	74 694	-58 670	16 024	12 390	-16 663	-4 273	11 751	-164	4 000	-15 626	-11 626	-377	219	12 000	134 000
1999	75 130	-39 465	35 665	9 045	-13 351	-4 306	31 359	221	3 456	-11 393	-7 937	601	2416	12 000	178 000
2000	108 033	-44 862	60 171	9 565	-16 230	-6 665	50 306	268	4 233	-11 257	-7 004	69	46 839	26 000	160 000
2001	101 884	-53 764	48 120	11 441	-20 512	-9 071	39 049	130	6 176	-10 544	-4 368	-817	33 925	37 000	146 000
2002	107 301	-60 966	46 335	13 611	-23 497	-9 886	36 449	197	4 973	-11 757	-6 784	-750	29 116	48 000	152 000
2003	135 920	-76 070	59 850	16 229	-27 122	-10 893	48 957	-144	10 243	-23 270	-13 027	-385	35 410	77 000	186 000
2004	183 207	-97 382	85 825	20 595	-33 287	-12 692	73 133	-258	10 792	-23 300	-12 506	-850	59 514	125 000	214 000
2005	243 796	-125 434	118 364	24 970	-38 865	-13 895	104 469	-1 200	15 668	-33 450	-17 782	-1 038	84 443	182 000	257 000
2006	303 926	-164 692	139 234	30 927	-44 739	-13 812	125 422	-4 391	27 857	-51 246	-23 389	-1 537	96 106	303 000	310 000
2007	355 465	-223 421	132 043	39 347	-59 182	-19 834	112 209	-7 884	44 796	-67 307	-22 509	-3 506	78 310	474 000	459 000
2008/95	460 000	-290 000	170 000	49 000	-73 000	-24 000	146 000	-13 500	50 000	-82 000	-32 000	-3 500	97 000	440 000	540 000
2009/120	495 000	-370 000	125 000	55 000	-80 000	-25 000	100 000	-18 000	48 000	-85 000	-37 000	-3 500	41 500	550 000	540 000
2009/95	420 000	-280 000	140 000	55 000	-70 000	-15 000	125 000	-16 000	48 000	-75 000	-27 000	-2 500	79 500	540 000	540 000
2009/75	355 000	-260 000	95 000	55 000	-65 000	-10 000	85 000	-13 000	45 000	-70 000	-25 000	-2 500	44 500	500 000	540 000
2009/55	295 000	-250 000	45 000	45 000	-60 000	-15 000	30 000	-12 000	35 000	-60 000	-25 000	-2 500	-9 500	350 000	540 000
2009/40	260 000	-240 000	20 000	35 000	-55 000	-20 000	0	-10 000	30 000	-45 000	-15 000	-2 500	-27 500	300 000	540 000
2009/30	245 000	-215 000	30 000	27 000	-45 000	-18 000	12 000	-8 500	20 000	-35 000	-15 000	-2 500	-14 000	300 000	540 000
2010/140	560 000	-320 000	240 000	65 000	-110 000	-45 000	195 000	-16 000	70 000	-90 000	-20 000	-3 500	155 500	НД	НД
2010/95	420 000	-280 000	140 000	55 000	-70 000	-15 000	125 000	-16 000	48 000	-75 000	-27 000	-2 500	79 500	НД	НД
2010/75	355 000	-260 000	95 000	55 000	-65 000	-10 000	85 000	-13 000	45 000	-70 000	-25 000	-2 500	44 500	НД	НД
2010/55	295 000	-250 000	45 000	45 000	-60 000	-15 000	30 000	-12 000	35 000	-60 000	-25 000	-2 500	-9 500	НД	НД
2010/40	260 000	-235 000	25 000	35 000	-55 000	-20 000	5 000	-10 000	30 000	-45 000	-15 000	-2 500	-22 500	НД	НД
2010/25	230 000	-190 000	40 000	27 000	-45 000	-18 000	22 000	-8 500	20 000	-35 000	-15 000	-2 500	-4 000	НД	НД

Опубликовано в № 1–2/2009 года

Президенту Российской Федерации Медведеву Д.А.

Уважаемый Дмитрий Анатольевич!

Объективный анализ современной динамики мирохозяйственных связей указывает на возрастание угроз экономической безопасности России. Одной из таких угроз является усиление негативных тенденций в российской экономике, связанных в большей степени с ранее допущенными ошибками финансовых властей в области денежно-кредитной политики. В настоящем письме хотел бы обратить внимание на возмож-

ность устранения «системной ошибки» отечественной экономики, которая, на мой взгляд, не позволяет в должной мере реализовывать ни экономическую, ни социальную политику государства.

По моему мнению, одной из системообразующих проблем отечественной экономики является существенная зависимость от внешнего инвестиционного капитала, который в большей степени является спекулятивным и состоит в основном из «портфельных» и «прочих» инвестиций. Общая сумма накопленного внешнего долга отечественной экономики составляет на 01.10.2008 540 млрд долл., из которых 440 млрд долл. номинированы в СКВ. В свою очередь, в 2009–2010 годах необходимо выплатить внешним кредиторам до 200 млрд долл. Исходя из текущей экономической ситуации, динамики внешнеэкономических показателей и накопленных ЗВР (на 01.03.2009 – 384 млрд долл.), можно констатировать, что возврат ранее взятых кредитов практически невозможен (в полной мере). Таким образом, определенная часть отечественных предприятий находится в преддефолтном состоянии. В случае ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры и сохранения динамики по оттоку капитала на уровне 2008 года, российская экономика столкнется с острой нехваткой валютных средств и, как следствие, с объявлением рядом предприятий де-

фолта по внешним займам. Кроме этого, вероятность резкого ослабления национальной валюты резко возрастет.

Данная ситуация в экономике сложилась вследствие допущенной «системной ошибки» (рис. 1). Таким образом, валютные риски по кредиту со всеми отрицательными последствиями полностью перенесены на заемщика. Что это значит? Основное – невозможность проведения ЦБ самостоятельной (независимой от внешних кредиторов) денежно-кредитной политики.

В российской экономике за счет внешних факторов резко ухудшился торговый баланс. Движение капитала недостаточно для поддержания на оптимальном уровне сальдо по притоку/оттоку валютных средств (наблюдается по итогам 2008 года чистый отток капитала в размере 130 млрд долл.). ЗВР ограничены. Для нормализации величины платежного баланса проводят девальвацию национальной валюты. Что происходит в нашей стране? Снижение курса национальной валюты не дает должного эффекта в области исправления платежного баланса страны и ощутимого замещения импорта. Оно лечит одно и калечит другое. В любом случае снижение импорта происходит за счет снижения реальных доходов экономики (домохозяйств и предприятий). Корпоративный долг, номи-

нированный в СКВ в размере 400 млрд долл., становится запредельной величиной – 14,4 трлн руб. (курс долл./руб. – 36), а его общая величина приближается к 17 трлн руб. (с учетом долга, номинированного в рублях). Таким образом, с прежних 12,5 трлн руб. (курс 25 руб./долл, плюс номинированная часть внешнего долга в национальной валюте в размере 2,5 трлн руб.) возрастает на 4,5 трлн руб. Кроме этого, увеличивается и расходная часть финансовых средств, которая идет на выплату процентов и погашение основной суммы займа. К вышеупомянутым действиям (девальвация национальной валюты) добавляется еще один негатив – повышение уровня процентных ставок (политика дорогих денег, применяемая для снижения уровня инфляции и оттока капитала). При прочих равных условиях это влияет на сальдированный финансовый результат предприятий, величина которого в 2008 году составляла 4 трлн руб., т. е. он уменьшается на разницу в процентных ставках для всех заемщиков и на курсовую разницу в случае погашения долга. Итого в 2009 году только за счет двух факторов сальдированный финансовый результат организаций имеет потенциал снижения на 1,8–2 трлн руб. (на 50 %). Следует заметить, что мы не учли расходы по другим кредитам; снижение общего уровня производства, падение капитализации компаний и т. д.

Необходимо учитывать, что экспортеры получают дополнительную прибыль в рублях, но в то же время потери несут импортеры. Таким образом, вновь усиливается перекос в экономике в пользу сырьевой составляющей. Важным негативным моментом является сравнение относительных и абсолютных показателей экономики. ВВП страны в 2008 году – 41,54 трлн руб. (в текущих ценах). Денежная масса-12 трлн руб. (на 01.03.2009). Думаю, что приведенных данных достаточно для того, чтобы понять масштаб негативного влияния существующей финансовой (валютной) политики государства на отечественную экономику. В качестве дополнительных отрицательных последствий можно назвать: снижение уровня налогооблагаемой базы (400 млрд руб.), сокращение инвестиционных расходов организаций и др. Примеров негативных последствий существующей валютной политики достаточно, чтобы говорить о том, что она порочна и деструктивна для развития всех сегментов российской экономики.

Очень важный момент наблюдается при дефиците притока валюты в страну, который в определенном случае (текущий момент) наступает за счет снижения не только стоимости основных позиций российского экспорта, но и общей товарной массы. К проблемам дефицита валютных средств добавляется снижение

уровня производства и, как следствие, снижение ВВП и рост социальной напряженности в обществе. Кроме того, за счет девальвации национальной валюты получаем увеличенный темп роста инфляции. Имеем классический вариант кризиса – стагфляция. Таким образом, наблюдаем: дефицит валюты; стагфляцию; падение ВВП; преддефолтное состояние экономики; рост уровня безработицы; падение реальных доходов населения и др. С одной стороны, необходимо снижать ставки и накачивать экономику ликвидностью, с другой стороны, решение проблемы стагфляции (падения производства с ростом инфляции) требует повышения уровня процентных ставок. Ситуация патовая. Вроде бы механизмы решения текущих проблем имеются, но их применение практически нейтрально. В итоге страна теряет равновесие. Что это значит? При желании (извне) можно полностью разрушить (существенно подорвать) российскую экономику. Механизм: снижение стоимости нефти, отказ от реструктуризации долгов и усиленный вывод валютных средств из страны.

Обобщая вышесказанное, можно сделать вывод, что существующая валютная политика (в совокупности с другими немаловажными моментами в области экономической политики государства) влечет за собой значительную угрозу безопасности страны. Я не

рассмотрел ситуацию, при которой отсутствует фундаментальная база для создания рубля как региональной резервной валюты. Кроме того, не поднят вопрос об эффективном функционировании всего фондового рынка, который полностью зависит от притока внешнего спекулятивного капитала.

Для устранения негативных последствий в экономике, а также для создания условий, позволяющих более эффективно использовать весь спектр инструментов денежно-кредитной политики ЦБ, предлагается направить внешние инвестиции через определенный фильтр (вводится запретительная ставка резервирования внешних займов в иностранной валюте) (рис. 2).

Отличительная особенность заключается в том, что валютные риски остаются на кредиторах. Данная конструкция позволяет поставить кредиторов в ситуацию, при которой изымание средств из российской экономики становится невыгодным именно в тот момент, когда наблюдается острая нехватка в стране СКВ. Созданный дополнительный спрос на валюту в период дефицита СКВ уменьшал бы прибыль (увеличивал убыток) внешних кредиторов. Если бы это было так, то в данной ситуации (экономической) можно было смело «накачивать» экономику деньгами (рубли) и снижать процентные ставки до приемлемого уровня.

ня. Проведенная девальвация рубля также не отразилась бы на устойчивости (финансовой) российских заемщиков (в том числе и физических лиц). Некоторые положительные моменты рассмотрим ниже.

Предполагаем, что основная часть выданных кредитов – это не ранее выведенные из отечественной экономики средства (маловероятно, но все же), а реальные ресурсы западных компаний.

В случае их отказа от займов весь спрос на кредиты приходился бы на отечественную банковскую систему (в том числе и на «деньги с рынка» [размещение облигационных займов]). Возникает правомерный вопрос: за счет каких средств будут кредитовать российские банки? Ответ простой: в большей степени за счет денежной эмиссии, которая происходит в случае с покупкой долларов у заемщиков (текущая ситуация, основным покупателем валюты является ЦБ). Позволяют ли параметры российской экономики «воспринимать» денежную эмиссию в таких размерах? Ответ до банальности прост. Да, позволяют. Очередной раз хотелось бы отметить, что инфляция в экономике происходит не за счет денежной эмиссии, а за счет повышения уровня издержек производства, существенный вклад в который вносят естественные монополии (инфляция издержек). Уровень монетизации отечественной экономики составляет не более 30 % от

ВВП (12 трлн руб. – денежная масса и 41,5 трлн руб. – ВВП), что как минимум в два-три раза меньше уровня стран с развитой экономикой и в пять-семь раз ниже, чем в Китае. Если западные инвесторы отказываются от кредитования отечественной экономики, а экономика кредитруется в тех же размерах, то значительная часть прибыли (разница между ставкой по привлечению средств и размещению) аккумулировалась бы в российской банковской системе, что, в свою очередь, привело бы к значительному увеличению капитализации всей банковской системы. Финансовый эффект посчитать несложно, достаточно знать два мультипликатора: P/E и P/BV . В первом случае каждый рубль чистой прибыли дает как минимум 10 руб. роста стоимости капитализации. В качестве источника средств российской банковской системы могли послужить субординированные кредиты ЦБ. Воплощение в жизнь нижеприведенной схемы движения иностранного капитала позволит существенно продвинуться к реализации идеи об использовании рубля в качестве региональной резервной валюты, значительно увеличить спрос на российские рубли по всем направлениям финансовой сферы.

Аргументов в пользу реализации именно данной схемы по привлечению внешних инвестиций в российскую экономику достаточное количество, но по опре-

деленным причинам она не используется. Почему? Ответа на этот вопрос я не знаю. Возможно, кто-то не хочет терять столь высокую доходность в СКВ, которая в период активного платежного баланса генерируется отечественными предприятиями. Напомню, что по итогам 2008 года инвестиционные доходы из страны составили не менее 80 млрд долл.

P. S. Вне зависимости от дальнейшего развития ситуации в экономике считаю целесообразным в срочном порядке создать при Президенте России национальный экономический совет, в который войдут не только лучшие ученые страны, но и специалисты, имеющие значительный практический опыт работы в различных сегментах экономики. Именно экономический совет должен разрабатывать стратегию развития государства в области экономической политики. Актуальность создания данного органа, генерирующего новые идеи для выхода России из кризиса, очевидна.

Список адресатов:

- Премьер-министр Российской Федерации Путин В.В.;
- Министр экономического развития Российской Федерации Набиуллина Э.С.;
- Председатель Центрального банка Российской Федерации

Федерации Игнатьев С.М.;

- заместитель Председателя Правительства, Министр финансов Российской Федерации Кудрин АЛ.;
- директор ФСБ Российской Федерации Бортников А.В.

Приложения:

1. Рис. 1. Существующий механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику.
2. Рис. 2. Предлагаемый механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику.

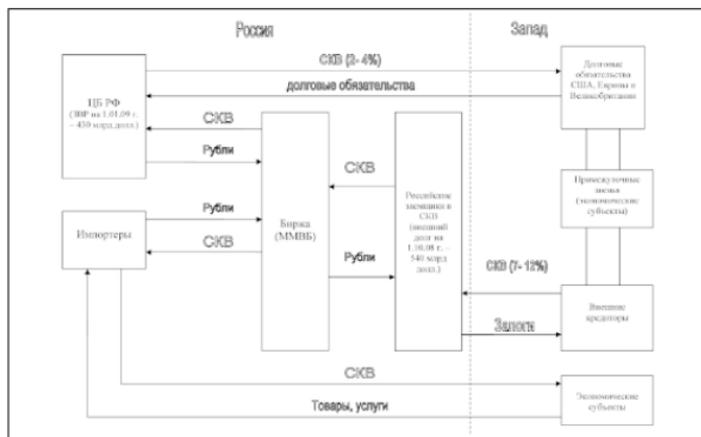


Рис. 1. Существующий механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику

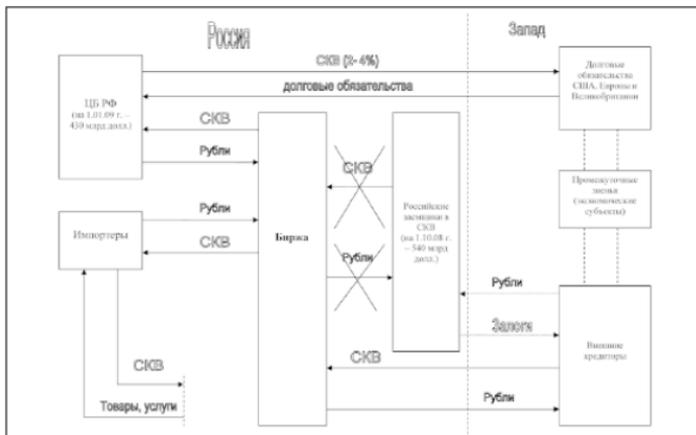


Рис. 2. Предлагаемый механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику

Опубликовано в № 3–4/2009 года

**Президенту Российской Федерации
Медведеву Д.А.**

Копия:

Председателю Правительства Российской Федерации
Путину В.В.

Заместителю Председателя Правительства Российской Федерации
Сечину И.И.

Директору ФСБ Российской Федерации Бортникову
А.В.

Уважаемый Дмитрий Анатольевич!

Очередной раз обращаюсь к Вам с вопросом, связанным не только с экономическим развитием нашей страны, но и с ее безопасностью в широком смысле слова. Хочу сделать особый акцент на существенной накопленной сумме внешних заимствований и сложившейся ситуации в существующем механизме по привлечению внешних инвестиций в российскую экономику, при котором практически все валютные риски перенесены на отечественного заемщика (приложение 1).

Основное, на что хотелось бы обратить Ваше внимание, – это ситуация, которая сложилась в отечественной экономике в конце 2009 года. Уже сегодня можно констатировать, что серьезных выводов из экономического кризиса конца 2008 – середины 2009 года так никто и не сделал. В настоящий момент вновь начинают складываться предпосылки для очередных финансовых потрясений. Прежде чем говорить более подробно на данную тему, мне бы хотелось привести собственный взгляд на историю российского финансово-экономического кризиса, который практически не являлся следствием проблем, возникших в странах с развитой экономикой (приложение 2).

Исходя из общей модели возникновения финансовых и экономических кризисов в России на протя-

жении последних двадцати лет, можно с уверенностью определить ряд негативных экономических факторов (показателей), которые являются одними из основополагающих моментов, способствующих созданию критических ситуаций в отечественной экономике: внешний долг; структура платежного баланса; утечка капитала. По моему мнению, ответственные за данный вопрос чиновники, как и в предыдущие годы, не принимают должных и существенных мер, которые позволили бы в дальнейшем вывести российскую экономику на устойчивый экономический рост, который зависел бы в меньшей степени от стоимости сырья (полностью искусственной величины) на мировых биржах. Считаю неприемлемой ситуацию, которая сложилась за последние десятилетия в российской экономике. Речь идет о механизме формирования благоприятного развития (в широком смысле слова) нашей страны, а именно: чем выше цены на нефть, тем успешнее краткосрочное развитие экономики. Так как стоимость сырья есть искусственный процесс, то получается странная ситуация, при которой благополучие 140 млн российских граждан в большей степени зависит не от профессиональных решений экономистов и добросовестных политиков, желающих блага для России, а от спекулянтов, формирующих цены на нефть. Важно отметить, что искус-

ственное ценообразование на котируемые товары не является неправильным процессом в принципе (с экономической точки зрения), и очевидно, что для общей мировой экономики положительных моментов гораздо больше, нежели отрицательных. Но действия российских чиновников, отвечающих за финансово-экономические вопросы, полностью нивелируют все экономические и политические выгоды страны как одного из значимых продавцов сырья на мировом рынке (получателя СКВ). Их решения привели к странной ситуации, при которой положительный эффект от высоких цен на энергоресурсы составляет самое большее 50 % от возможных выгод; но в случае ухудшения ситуации с ценами на сырье наша страна получает максимальную порцию негатива, которая доходит до 80 % от возможных отрицательных последствий. Кроме этого, глубокий непрофессионализм ряда ответственных чиновников довел до абсурда ситуацию в экономике, при которой стоимость нефти в 30–40 долл./баррель считается критическим значением для развития страны в целом. Это выглядит еще более странным, если учитывать, что средняя стоимости нефти за последние двадцать лет находится ниже указанных показателей.

Чтобы исправить нынешнее неудовлетворительное положение к лучшему, в срочном порядке следу-

ет скорректировать следующие три ключевых показателя, определяющие главные направления будущего развития страны.

1. Накопленный внешний долг. После некоторого снижения с пиковых значений (548,2 млрд долл. США на 01.10.2008 до 447,1 млрд долл. США на 01.04.2009) данный показатель вновь стал увеличиваться и, по предварительным данным, составляет на

01.10.2009 487,4 млрд долл. США. Только ежегодное обслуживание данной суммы долга (в виде процентных выплат) превысит 40 млрд долл. США. Если учитывать среднесрочное развитие мировой экономики, возможный всплеск уровня инфляции и, как результат, повышение процентных ставок в мире, то общая величина выплат в течение нескольких ближайших лет существенно возрастет. Также следует иметь в виду, что уровень краткосрочной задолженности составляет не менее 100 млрд долл. США. Кроме того, именно существенный отток внешнего капитала, который являлся следствием накопленной громадной суммы внешних заимствований, послужил одним из основных факторов снижения курса рубля в конце 2008 – начале 2009 года и создания преддефолтного состояния для некоторых отечественных компаний.

Являясь сторонником принятия мер ограничительного характера для привлечения внешних портфель-

ных и прочих инвестиций, номинированных в СКВ, и одним из инициаторов перекредитования внешних обязательств за счет средств государства (ЗВР, новые внешние федеральные заимствования в СКВ), я считаю целесообразным запретить физическим лицам брать кредиты в СКВ и предлагаю дать поручения соответствующим службам более досконально проработать данные вопросы. Принятие вышеперечисленных мер (логичных и обоснованных) позволит

Правительству Российской Федерации более успешно решать вопросы, связанные не только с денежно-кредитной политикой, но и с созданием предпосылок и факторов для устойчивого и долгосрочного экономического роста. Также в этом случае экономика страны будет менее зависима от внешнего спекулятивного капитала, который необоснованно получает сверхвысокие доходы в СКВ, и – наверное, самое основное – сможет частично уйти от нефтяной зависимости.

2. Темп роста импорта товаров и услуг. Данный показатель из-за допущенной в предыдущие несколько лет тактической ошибки Центрального банка России в области кредитно-денежной политики (поддержки завышенного обменного курса рубля к доллару), а также не до конца продуманной экономической политики российского Правительства вышел на темп ро-

ста, не отвечающий общему развитию национальной экономики, что при прочих равных условиях породило ускоренное ухудшение счета текущих операций. По моим оценкам, фактически более чем шестикратный рост этого показателя в 2008 году по сравнению с 2000 годом (290 против 44,9 млрд долл. США) по крайней мере в два раза превышал норму допустимого. Заметим, что в указанных угрожающих объемах не исключены значительные суммы скрытого вывоза капитала, имеющего системный характер. По итогам 2009 года, из-за проведенной девальвации национальной валюты и общего снижения доходов экономики в целом, импорт товаров существенно сократился и, по моим оценкам, вряд ли превысит 200 млрд долл. США. Исходя из практики прошлых лет, при неизменных и ошибочных подходах в области экономического развития страны нельзя исключать, что темп роста импорта вновь выйдет на уровень не менее 30 % в год.

3. Баланс инвестиционных доходов. Данный показатель в 2008 году составил -35 млрд долл. США. Общий рост инвестиционных доходов из России увеличился с -12,5 млрд долл. США в год (1997 год) до -90 млрд долл. США. По итогам 2009 года инвестиционные доходы из России будут составлять не менее -60 млрд долл. США, а общий баланс между притоком и

оттоком инвестиционных доходов вряд ли будет ниже -30 млрд долл. США.

Исходя из вышесказанного, можно с уверенностью утверждать, что, до тех пор пока не будут полностью устранены (сбалансированы) вышеперечисленные системные риски отечественной экономики, ни о каком долгосрочном полноценном развитии государства не может идти речи. Российская экономика так и будет бессистемно колебаться в зависимости от стоимости сырья на мировых биржах, цена которого является полностью искусственной величиной, зависящей в большей степени от стратегических интересов стран с развитой экономикой.

В заключение мне бы особо хотелось обратить Ваше внимание на парадоксальную ситуацию, сложившуюся в нашей стране в области ответственности чиновников и специалистов за допущенные стратегические просчеты, в том числе в денежно-кредитной политике и общем экономическом развитии государства.

Текущее положение дел, при котором ни один из чиновников, отвечающих за вышеперечисленные участки работы, не отправлен как минимум в отставку, нарушает дисбаланс в отношении общих критериев и подходов к понятию справедливости в обществе. Безнаказанность граждан за причиненные российской

экономике убытки в размере не менее чем в 100 млрд долл. США (снижение ВВП по итогам 2009 года) и возврат на несколько лет назад в экономическом развитии страны очередной раз подтверждает народную мысль о том, что в России карают по всей строгости закона за «украденный мешок картошки», но явное попустительство отдельных личностей, при котором государство теряет десятки миллиардов долларов, остается полностью безнаказанным.

Исходя из изложенного, в порядке принятия срочных мер считал бы необходимым, уважаемый Дмитрий Анатольевич, просить Вас дать поручение срочно проработать все возможные сценарии развития экономической и политической ситуации в стране как минимум на ближайшие десять-пятнадцать лет. Полагаю, что после проведенного профессионалами высокого уровня анализа принятие глубоко продуманных мер, направленных на долгосрочное развитие отечественной экономики, позволит нашей стране более настойчиво отстаивать свои экономические и политические интересы на мировой арене.

P. S. Вне зависимости от дальнейшего развития ситуации в экономике считаю целесообразным в срочном порядке создать при Президенте России национальный экономический совет, в который войдут не только лучшие ученые страны, но и специалисты,

имеющие значительный практический опыт работы в различных сегментах экономики. Именно экономический совет должен разрабатывать стратегию развития государства в области экономической политики. Актуальность создания данного органа, генерирующего новые идеи для выхода России из кризиса, очевидна.

Приложения:

1. Предложения о целесообразности изменения направления движения внешних инвестиций в российскую экономику.

2. История развития и основные факторы возникновения финансово-экономического кризиса в России в конце 2008 – начале 2009 года.

Приложение 1

Предложения о целесообразности изменения направления движения внешних инвестиций в российскую экономику

Объективный анализ современной динамики мирохозяйственных связей указывает на возрастание угроз экономической безопасности России. Одной из таких угроз является усиление негативных тенденций в российской экономике, связанных в большей степени с ранее допущенными ошибками финансовых властей в области денежно-кредитной политики. В насто-

ящем письме хотел бы обратить внимание на возможность устранения «системной ошибки» отечественной экономики, которая, на мой взгляд, не позволяет в должной мере реализовывать ни экономическую, ни социальную политику государства.

По моему мнению, одной из системообразующих проблем отечественной экономики является существенная зависимость от внешнего инвестиционного капитала, который в большей степени является спекулятивным и состоит в основном из «портфельных» и «прочих» инвестиций. Общая сумма накопленного внешнего долга отечественной экономики составляет на 01.10.2009 487 млрд долл. США, из которых 400 млрд долл. США номинированы в СКВ. В свою очередь, в 2009–2010 годах необходимо выплатить внешним кредиторам не менее 200 млрд долл. США. Исходя из текущей экономической ситуации, динамики внешнеэкономических показателей и накопленных ЗВР (на 01.10.2009 – 413 млрд долл. США), можно констатировать, что возврат ранее взятых кредитов существенно затруднен. Таким образом, можно утверждать, что определенная часть отечественных предприятий находится в преддефолтном состоянии. В случае ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры и сохранения динамики по оттоку капитала на уровне 2008 года российская экономика столкнется с

острой нехваткой валютных средств и, как следствие, объявлением рядом предприятий дефолта по внешним займам. Кроме этого, вероятность резкого ослабления национальной валюты резко возрастет.

Данная ситуация в экономике сложилась из-за допущенной «системной ошибки», которая в полной мере способствовала ее созданию, (рисунок 1) – (в основном кредитования российских предприятий) в российскую экономику. Основной вывод: валютные риски по кредиту со всеми отрицательными последствиями полностью перенесены на заемщика. Что это значит? Основное – невозможность проведения ЦБ самостоятельной (независимой от внешних кредиторов) денежно-кредитной политики.

Например, ситуация в российской экономике в конце 2008 и начале 2009 года. За счет внешних факторов резко ухудшился торговый баланс. Движение капитала недостаточно для поддержания на оптимальном уровне сальдо по притоку/оттоку валютных средств (по итогам 2008 года наблюдается чистый отток капитала в размере 130 млрд долл. США). ЗВР ограничены. Для нормализации величины платежного баланса проводят девальвацию национальной валюты. Что происходит в нашем государстве. Снижение курса национальной валюты не дает должного эффекта в области исправления платежного баланса

страны и ощутимого замещения импорта. Оно лечит одно и калечит другое. В любом случае снижение импорта происходит за счет снижения реальных доходов экономики (домохозяйств и предприятий). Корпоративный долг, номинированный в

СКВ в размере 400 млрд долл. США, становится за предельной величиной – 14,4 трлн руб. (курс долл./руб. – 36), а его общая величина приближается к 17 трлн руб. (с учетом долга, номинированного в рублях). Таким образом, с прежних 12,5 трлн руб. (курс 25 руб./долл, плюс номинированная часть внешнего долга в национальной валюте в размере 2,5 трлн руб.) возрастает на 4,5 трлн руб. Кроме этого, увеличивается и расходная часть финансовых средств, которая идет на выплату процентов и погашение основной суммы займа. К вышеупомянутым действиям (девальвация национальной валюты) добавляется еще один негатив – рост уровня процентных ставок (политика дорогих денег, применяемая для снижения уровня инфляции и оттока капитала). При прочих равных условиях это влияет на сальдированный финансовый результат предприятий, величина которого в 2008 году составляла 4 трлн руб. То есть он уменьшается на разницу в процентных ставках для всех заемщиков и на курсовую разницу в случае погашения долга. Итого в 2009 году только за счет двух факторов

сальдированный финансовый результат организаций имеет потенциал снижения на 1,8–2 трлн руб. (на 50 %). Следует заметить, что мы не учли расходов по другим кредитам; снижение общего уровня производства, падение капитализации компаний и т. д. Необходимо учитывать, что экспортеры получают дополнительную прибыль в рублях, но в то же время потери несут импортеры. Таким образом, вновь усиливается перекос в экономике в пользу сырьевой составляющей. Негативным моментом является сравнение относительных и абсолютных показателей экономики. ВВП страны в 2008 году – 41,54 трлн руб. (в текущих ценах). Денежная масса – 12 трлн руб. (на 01.03.2009 года). Думаю, что приведенных данных достаточно для того, чтобы понять масштаб негативного влияния существующей финансовой (валютной) политики государства на отечественную экономику. В качестве дополнительных отрицательных последствий можно добавить: снижение уровня налогооблагаемой базы (400 млрд руб.), сокращение инвестиционных расходов организаций и др. Примеров негативных последствий существующей валютной политики достаточно, чтобы говорить о том, что она порочна и деструктивна для развития всех сегментов российской экономики.

Очень важный момент наблюдался при дефиците притока валюты в страну, который в определенном

случае (окончание 2008 и начало 2009 года) происходил за счет снижения не только стоимости основных позиций российского экспорта, но и общей товарной массы. К проблемам дефицита валютных средств добавляется снижение уровня производства и, как следствие, снижение ВВП и рост социальной напряженности в обществе. Кроме того, за счет девальвации национальной валюты угроза инфляции резко возрастает. Имеем классический вариант кризиса – стагфляцию. Таким образом, наблюдаем: дефицит валюты; стагфляцию; падение ВВП; преддефолтное состояние экономики; рост уровня безработицы; падение реальных доходов населения и др. С одной стороны, необходимо снижать ставки и накачивать экономику ликвидностью, с другой стороны, решение проблемы стагфляции (падения производства с ростом инфляции) требует повышения уровня процентных ставок. Ситуация патовая. Вроде бы механизмы решения текущих проблем имеются, но их применение практически нейтрально. Что в итоге? Страна теряет равновесие. Что это значит? При желании (извне) можно полностью разрушить (существенно подорвать) российскую экономику. Механизм: снижение стоимости нефти, отказ от реструктуризации долгов и усиленный вывод валютных средств из страны.

Обобщая вышесказанное, можно сделать вывод,

что существующая валютная политика (в совокупности с другими немаловажными моментами в области экономической политики государства) влечет за собой существенную угрозу безопасности страны. Я не рассмотрел ситуацию, при которой отсутствует фундаментальная база для использования рубля как региональной резервной валюты. Кроме того, не поднят вопрос об эффективном функционировании всего фондового рынка, который полностью зависит от притока внешнего спекулятивного капитала.

Для устранения негативных последствий в экономике, а также для создания условий, позволяющих более эффективно использовать весь спектр инструментов денежно-кредитной политики ЦБ, предлагается направить внешние инвестиции через определенный фильтр (вводится запретительная ставка резервирования внешних займов в иностранной валюте)(рис. 2).

Отличительная особенность заключается в том, что валютные риски остаются на кредиторах. Данная конструкция позволяет поставить кредиторов в ситуацию, при которой изымание средств из российской экономики становится невыгодным именно в тот момент, когда наблюдается острая нехватка в СКВ стране. Созданный дополнительный спрос на валюту в период дефицита СКВ уменьшал бы прибыль (увели-

чивал убыток) внешних кредиторов. Если бы это было так, то в данной ситуации (экономической) можно смело «накачивать» экономику деньгами (рубли) и снижать процентные ставки до приемлемого уровня. Также проведенная девальвация рубля не отразилась бы на устойчивости (финансовой) российских заемщиков (в том числе и физических лиц). Некоторые положительные моменты рассмотрим ниже.

Предполагаем, что основная часть выданных кредитов – это не ранее выведенные из отечественной экономики средства (маловероятно, но все же), а реальные ресурсы западных компаний. В случае их отказа от займов весь спрос на кредиты приходился бы на отечественную банковскую систему (в том числе и на «деньги с рынка» [размещение облигационных займов]). Возникает правомерный вопрос, за счет каких средств будут кредитовать российские банки? Ответ простой: в большей степени за счет денежной эмиссии, которая происходит в случае с покупкой долларов у заемщиков (текущая ситуация, основным покупателем валюты является ЦБ). Позволяют ли параметры российской экономики «воспринимать» денежную эмиссию в таких размерах? Ответ до банальности прост. Да, позволяют. Очередной раз хотелось бы отметить, что инфляция в экономике происходит не за счет денежной эмиссии, а за счет роста уровня

издержек производства, существенный вклад в который вносят естественные монополии (инфляция издержек). Уровень монетизации отечественной экономики составляет не более 30 % от ВВП (12 трлн руб. – денежная масса и 41,5 трлн руб. – ВВП), что как минимум в два-три раза меньше уровня стран с развитой экономикой и в пять-семь раз ниже, чем в Китае. В случае если западные инвесторы отказываются от кредитования отечественной экономики, а экономика кредитруется в тех же размерах, то значительная часть прибыли (разница между ставкой по привлечению средств и размещению) аккумулировалась бы в российской банковской системе. Что, в свою очередь, привело бы к значительному увеличению капитализации всей банковской системы. Финансовый эффект посчитать несложно, достаточно знать два мультипликатора: P/E и P/BV . В первом случае каждый рубль чистой прибыли дает как минимум 10 руб. роста стоимости капитализации. В качестве источника средств российской банковской системы могли послужить субординированные кредиты ЦБ. Воплощение в жизнь нижеприведенной схемы движения иностранного капитала позволит существенно продвинуться к реализации идеи об использовании рубля в качестве региональной резервной валюты, существенно увеличить спрос на российские рубли по всем направле-

ниям финансовой сферы.

Аргументов за осуществление именно данной схемы по привлечению внешних инвестиций в российскую экономику достаточное количество, но по определенным причинам она не используется. Почему? Ответа на этот вопрос я не знаю. Возможно, кто-то не хочет терять высокую доходность в СКВ, которая в период активного платежного баланса генерируется отечественными предприятиями. Напомню, что по итогам 2008 года инвестиционные доходы из страны составили не менее 80 млрд долл. США.

P. S. Также считаю необходимым изучить вопрос о нецелесообразности выдачи населению кредитов, выраженных в СКВ. Получается абсурдная ситуация, при которой основные валютные риски перенесены на непрофессиональную часть экономических субъектов (домохозяйства), в то время когда управлением рисками обязаны заниматься профессиональные участники финансовой деятельности (банки), которые в свою очередь имеют в пассивах займы, выраженные в СКВ. Считаю, что данная конструкция несет в себе существенные риски развития экономики в целом.

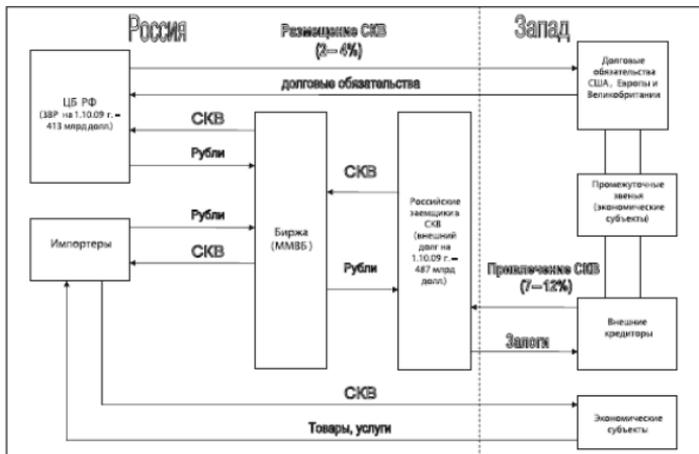


Рис. 1. Существующий механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику

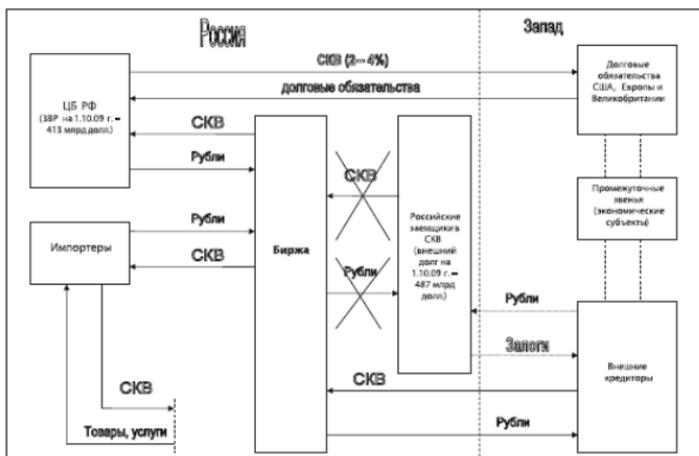


Рис. 2. Предлагаемый механизм привлечения внешних инвестиций в российскую экономику

Приложение 2

История развития и основные факторы финансово-экономического кризиса в России в конце 2008 – начале 2009 года

Основная причина текущих проблем в российской экономике заключается в, мягко сказать, недальновидной политике в общих подходах к развитию российской экономики, а также в явном игнорировании людьми, принимающими решения в области денежно-кредитной политики государства, общеизвестных законов арифметики и экономики.

Как известно, практически любые экономические показатели имеют определенную цикличность. Другими словами, в течение определенного промежутка времени многие показатели имеют свойства к повторению. Также и финансово-экономические кризисы для определенных типов экономик имеют общие характерные черты и особенности. Так как наша страна является экономикой с ярко выраженной сырьевой направленностью (зависимостью), то и основные причины кризиса необходимо искать (выявлять и учитывать) именно в экономиках и моделях данного типа. Естественно, все когда-то происходит в первый раз. Кризис не является исключением в данном постулате. Я не буду углубляться в историю аналогичных собы-

тий, которые произошли в мире за последние двести лет, рассмотрю лишь российскую действительность с 1990 года в разрезе сырьевой зависимости.

Финансово-экономический кризис конца 80-х годов. Общие экономические и политические проблемы, с которыми столкнулся СССР в данный период времени, усугублял фактор дефицита СКВ и резкого и необоснованного роста внешней задолженности государства. Экспорт России вырос с 50 млрд долл. США в 1980 году до 89 млрд долл. США в 1990 году. В тот же период импорт возрос с 45 до 95 млрд долл. США; общая сумма внешнего долга возросла с 5-10 (оценка автора) до 60 млрд долл. США; счет текущих операций начиная с 1988 года стал отрицательным, достигнув в 1990 году -9,5 млрд долл. США. В дальнейшем на мировых биржах произошло снижение стоимости основных экспортных позиций, что привело к снижению экспортной выручки: 1991 год – 67 млрд долл. США; 1992 год – 52 млрд долл. США; 1993 год – 59 млрд долл. США. Показатели импорта: 1991 год – 55 млрд долл. США; 1992 год – 48 млрд долл. США; 1993 год – 46 млрд долл. США. В указанный период также возрос внешний долг страны -110 млрд долл. США (1993 год). Из приведенных данных отчетливо видно, что начиная с 1990 года в СССР был существенный дефицит валютных средств, в результате чего

пришлось осуществлять внешние заимствования. Последствия этих событий – распад СССР, резкое обнищание населения, полный развал промышленности и частичная потеря суверенитета России. Все негативные моменты перечислять особого смысла нет, так как их ощутил на себе каждый гражданин бывшего СССР. Кто знает, как сложилась бы дальнейшая судьба страны, если бы не дефицит СКВ.

Финансово-экономический кризис 1998 года.

Несмотря на ряд отличий, основополагающие факторы, приведшие экономику страны к дефолту по внутренним обязательствам, резкой девальвации рубля и «замораживанию» движения капитала, остались в основном прежними. Если в конце 80-х годов крах экономики СССР можно было «списать» на директивную экономику (что не соответствует действительности) и форс-мажорные обстоятельства, то ситуацию 1998 года вполне можно назвать «рукотворной» или, используя более мягкие слова, достаточно просчитываемой и прогнозируемой.

После распада СССР экономисты выявили практическую модель образования одной из разновидностей кризиса на основе несбалансированного сальдо по притоку и оттоку СКВ. Получили следующий алгоритм.

Исходная точка – 0. Первоначальные данные. Зо-

готово валютные резервы (ЗВР) – 10 у. е. Внешний долг (ВД) – 30 у. е. Экспорт (товарный) – 100 у. е. Импорт (товарный) – 80 у. е. Сальдо торгового баланса – +30 у. е. Сальдо торгового баланса с учетом услуг – от +23 до +27 у. е. Счет текущих операций – от +15 до +20 у. е. Стоимость единицы экспорта сырьевой группы – 100 долл./тонна. Насыщение населения товарами в широком смысле – 0,2. В странах с развитой экономикой данный показатель варьируется от 0,7 до 1. То есть потенциал потребления существенный. Производственные мощности с учетом качества и потенциального количества не превышают 50–60 % от потенциального спроса (с учетом максимальной загруженности). Другими словами, в ближайший среднесрочный период (до 10 лет) заменить импорт в необходимом количестве практически нечем и не на чем. Далее, исходя из существующих возможностей отечественной экономики, можно рассчитать потенциал среднегодового потребления импорта.

Например, при достижении уровня потребления 0,7. Также в общую величину импорта необходимо добавить инвестиционную составляющую (новое оборудование и т. д.). В зависимости от расторопности власти (иначе говоря, коррумпированности) в обязательном порядке добавляется утечка капитала (лжеимпорт). В конечном итоге получаем общую сумму по

оттоку СКВ. В обязательном порядке в модель необходимо включить финансовый рынок. В зависимости от его развития он учитывается в большей или меньшей степени.

Любое разумное правительство, понимая зависимость позитивной динамики ряда экономических факторов от стоимости сырья на мировых рынках, всегда будет стараться сохранять профицит платежного баланса. Так как стоимость сырья на мировых биржах есть искусственный процесс, и страна-экспортер не входит в группу стран (на условиях равноправного партнерства), которые вырабатывают ценовую стратегию на ряд позиций, имеющих «рыночную» котировку, зависящее государство будет максимально контролировать общее движение капитала (в той или иной форме). Основная цель данного мероприятия – не допустить дисбаланса в международной торговле и в конечном счете дефицита валюты. Здесь все достаточно просто и логично. В случае достижения отрицательного (или критического) значения счета текущих операций необходимо будет или сокращать ЗВР, и/или привлекать внешнее финансирование дефицита в СКВ, и/или девальвировать национальную валюту, что в конечном итоге приведет к сокращению потребления импорта. В ситуации, когда имеются в наличии свободные производственные

мощности, местная экономика получает импульс своего развития. Другими словами, происходит импортозамещение. Если заменить импорт не представляется возможным, то происходит банальное падение уровня жизни. Чем больше импортозависимость, тем больше данное снижение. Исходя из вышеизложенного, правительство государства строит экономическую модель развития страны.

Возвращаясь к обозначенной модели возникновения кризиса определенного вида, рассуждаем дальше. Под воздействием роста цен на сырьевые товары возрастает экспортная выручка. Данный фактор на время снимает угрозу девальвации национальной валюты и, как следствие, приводит к увеличению притока капитала. Как правило, внешние инвестиции в большей степени являются краткосрочными и имеют форму в виде займов. Логика инвесторов проста. За счет большей величины реальной ставки процента в стране-экспортере, при одновременном снятии угрозы снижения национальной валюты и повышении общего уровня ликвидности, можно получить более высокую прибыль. В результате возросшего предложения СКВ (экспортная выручка и приток капитала) происходит укрепление национальной валюты (ошибочное), что является стимулом для притока еще большего объема спекулятивного капитала (дополнитель-

ная доходность за счет укрепления национальной валюты). Вследствие ряда причин реальные доходы населения, выраженные в СКВ, резко возрастают, что приводит к дополнительному спросу на импорт. Одновременно с перечисленными факторами наблюдается рост стоимости активов (акции, облигации, недвижимость). Именно в данный период начинают формироваться негативные тенденции в экономике. Приток капитала создает базу для оттока капитала по статье «инвестиционные доходы из страны». Потребление импорта выходит на новый, более высокий уровень. У экономических субъектов появляются финансовые излишки, которые в определенной части нелегально выводятся за пределы страны. Из-за особенностей экономики страны в части несоответствия курса валюты, рассчитанного по ППС (паритету покупательной способности), и рыночного курса, а также ошибочной позиции экономических властей в отношении необходимости ускоренного приближения цен на многие позиции внутри страны к мировым аналогам, наблюдается ускоренный рост издержек отечественных производителей, что негативным образом влияет на уровень инфляции и, как следствие, на уровень процентной ставки. Повышенный уровень инфляции требует постоянной индексации доходов населения, что в конечном итоге создает дополнительный спрос на

импорт (отсутствие импортозамещающих товаров и рост цен на отечественную продукцию).

Суммируя вышесказанное, получаем ситуацию, при которой на неустойчивые валютные поступления формируются в большей степени стабильные потоки по оттоку СКВ. Чем дольше держится высокая стоимость сырья на мировых биржах, тем больше потребление импорта и утечка капитала. Как правило, если местный рынок имеет низкие показатели потребления на душу населения, то темп роста импорта с каждым отчетным периодом набирает обороты.

В дальнейшем ситуация может развиваться по двум основным сценариям. Первый. За счет увеличения суммы накопленного внешнего долга и роста потребления счет текущих операций будет снижаться.

Если цены на основные экспортные позиции являются относительно устойчивыми, то «спусковым крючком» кризиса может послужить переоценка рисков инвесторов в части фиксации прибыли, номинированной в СКВ. В большей степени это относится к иностранным инвесторам, для которых базой расчета прибыли в обязательном порядке является СКВ. Основной риск возникает в тот момент, когда, по предварительным расчетам, отсутствует необходимое количество СКВ, позволяющее закрыть ранее открытые позиции (при определенном курсе местной валю-

ты). Достаточно сложно отметить, в каких сегментах финансового рынка начинает происходить фиксация прибыли. Это может быть погашение срочного займа и невозможность его продления или отказ в выдаче нового кредита. Возможен вариант фиксации прибыли на фондовом рынке (реализация облигаций и акций).

После закрытия позиций происходит обратная конверсионная операция по продаже в нашем случае рублей за СКВ. В этот момент все зависит от возможностей Центрального банка в разрезе накопленных ЗВР. Если объем оттока средств незначительный, то ЦБ может пойти на снижение части ЗВР. Одним словом, на ситуацию влияет общее количество заявок на покупку и продажу СКВ. В случае существенного превышения спроса на СКВ происходит девальвация национальной валюты. Последствия известны. Резкий уход домохозяйств и экономических субъектов от национальной валюты, рост процентных ставок, падение фондовых индексов, существенное увеличение обязательств, которые были номинированы в СКВ. Результатом данного кризиса в конечном итоге является спад производства, снижение уровня жизни (зависит от доли импорта в общем потреблении) и т. д.

Второй возможный сценарий заключается в том, что после роста стоимости на экспортную продукцию

цены не стагнируют в определенном диапазоне, а резко снижаются. Соответственно, для всех участников инвестиционной деятельности отсутствует необходимое время для плавного закрытия ранее открытых позиций. Если рассматривать структуру платежного баланса, то в момент резкого обрушения цен на основные экспортные позиции счет текущих операций (при сохранении импорта) резко уходит в отрицательную зону. В том случае если сальдо по притоку/оттоку валюты было существенным, то происходит уменьшение временного отрезка достижения отрицательной величины баланса притока/оттока СКВ. В данной ситуации становится очевидным, что курс национальной валюты будет испытывать существенное давление в случае одновременного закрытия ранее открытых позиций (реализация актива, номинированного в рублях, с проведением конверсионной операции). Дальнейший ход событий практически идентичен первому сценарию.

Именно такая модель возникновения кризиса на основе сырьевой зависимости должна быть сформулирована денежными властями. Другими словами, ответственные чиновники знают, на что необходимо обращать повышенное внимание. Не допускать избыточного укрепления национальной валюты; максимально увеличивать ЗВР; пристально отслежи-

вать торговые операции (импорт); создавать условия именно для прямых инвестиций (долгосрочных), блокируя краткосрочные займы; стимулировать создание производства по замещению импорта; не допускать нелегальную утечку капитала и т. д.

Что получилось на практике? Всё сделали наоборот. Зафиксировали курс национальной валюты. Создали условия для получения высокой нормы безрискового дохода для нерезидентов. Об открытии производств по замещению импорта не было и речи. Стоимость сырья росла, увеличивалась и экспортная выручка. Высокая норма безрискового дохода привлекла спекулятивный капитал. Значительно увеличилась стоимость акций отечественных предприятий. Так как общее развитие экономики находилось на неудовлетворительном уровне, наблюдался громадный дефицит бюджета, который финансировался привлечением капитала по сверхвысоким процентным ставкам. В момент резкого обрушения стоимости сырья на мировых биржах российская экономика получила развитие второго сценария из общей модели кризиса, связанного с дефицитом СКВ. Результат: резкое обнищание населения; падение всех экономических показателей; девальвация рубля в несколько раз и, наверное, самое безобразное и безответственное решение – дефолт по внутренним государственным долговым обя-

зательствам (практически экономический нонсенс).

После двух кризисов одного порядка ответственные чиновники усвоили элементарные экономические истины. Многие так думали. На практике получили кризис конца 2008 – начала 2009 года.

Финансово-экономический кризис 2008–2009 годов. Основная особенность данного кризиса заключается в его 100 %-ном прогнозировании, с одной стороны, и бездействием ответственных чиновников, с другой стороны. К моменту наступления кризиса за плечами специалистов было два драматических события, связанных с дисбалансом в притоке/оттоке СКВ, а также четкое понимание того, за счет каких факторов происходят вышеуказанные проблемы. По итогам 2007 года показатели, оказывающие существенное влияние на предпосылки возникновения кризиса, были следующие. Экспорт товарный – 354 млрд долл. США.; импорт товарный – 224 млрд долл. США; экспорт товаров и услуг – 394 млрд долл. США; импорт товаров и услуг – 283 млрд долл. США; счет текущих операций – 77 млрд долл. США; сальдо инвестиционных доходов/расходов-23 млрд долл. США. Накопленный внешний долг – 464 млрд долл. США; ЗВР – 479 млрд долл. США; краткосрочные внешние заимствования – не менее 100 млрд долл. США. Среднегодовая стоимость нефти – 69,5 долл./

баррель. Данный список экономических показателей можно дополнить, но общий вывод не изменится. Итоги 2007 года отчетливо показали, что экономика страны стала еще более зависимой от стоимости сырья на мировых биржах; темп роста импорта вышел на уровень не менее 35 % в год; внешняя задолженность имела тенденцию к увеличению и достигла новых максимальных исторических показателей, при этом имея неудовлетворительную структуру как по форме (в основном займы), так и по срокам погашения; инвестиционные доходы к выплате также достигли максимальных исторических показателей и составили 68 млрд долл. США и т. д. Из этого следует, что для сохранения относительного устойчивого состояния платежного баланса страны и, как следствие, сбалансированного сальдо по притоку/оттоку капитала темп роста экспорта должен составлять не менее 30–40 % в год. Другими словами, если учитывать тот факт, что структура экспорта не менее чем на 60 % состоит из сырья, то, делая привязку к стоимости нефти на ближайшие три года, получаем ее равновесную стоимость: 2008 – 93,8 долл./баррель; 2009 – 126,6 долл./баррель; 2010 – 171 долл./баррель.

Вне зависимости от увеличения стоимости сырья отечественная экономика при существующей экономической политике получит дополнительную порцию

негативных факторов: рост внешних заимствований; укрепление национальной валюты; рост потребления импорта; увеличенную нелегальную утечку капитала и т. д. Все это приведет к еще большему накопленному дисбалансу в части краткосрочной устойчивости валютных денежных потоков. Резюмируя вышесказанное, можно уверенно констатировать, что уже в конце 2007 года вопрос о грядущем кризисе был решен полностью.

В первом случае (более негативном для России) стоимость нефти продолжала бы увеличиваться как минимум два-три года. В данном варианте дисбаланс по притоку/оттоку СКВ сложился бы вне зависимости от снижения экспортной выручки. Соответственно, падение цен на основные позиции отечественного экспорта лишь усугубило ситуацию. Последствия такого развития событий были бы более критическими и практически непоправимыми (что-то между 1991 и 1998 годом). Очевидно, что российская экономика была бы полностью обанкрочена, со всеми вытекающими проблемами.

Второй сценарий – текущая ситуация. После резкого снижения стоимости на основные экспортные позиции нарушился дисбаланс между притоком/оттоком СКВ. Естественным образом, это отразилось на стоимости всех активов. Также очевидно, что если бы сто-

имость нефти находилась на уровне 40 долл./баррель хотя бы год-два, то ситуация в экономике была бы намного хуже.

Вывод. Кризис конца 2008 года был более прогнозируемым, нежели два предыдущих кризиса (говорилось выше). Кроме этого, у российского правительства было несколько лет в запасе для устранения основной части негативных моментов, которые существенным образом влияют на благополучное развитие отечественной экономики. Действия денежных властей в 2009 году отчетливо показывают, что разумных выводов никто не сделал. Рубль укрепляется (считаю, что необходимо было бы остановиться на уровне 32–33 руб./долл.); развитие отечественного производства практически не происходит; внешний долг увеличивается (создается база по оттоку капитала); население продолжает брать кредиты в СКВ (принимая на себя все валютные риски) и т. д.

Опубликовано в № 11–12/2009 года

Уважаемый Владимир Рудольфович!

В одной из передач «К барьеру», в которой я выступал в качестве секунданта М.И. Веллера (17 апреля 2008 года), мной был поднят вопрос относительно внешнего долга России. В частности, я утверждал,

что сумма накопленного внешнего долга является для российской экономики существенной. После ответа оппонента (А.А. Проханова) последовал Ваш комментарий, суть которого сводилась к следующему (далее близко к тексту): когда озвучивают различные цифры (показатели), то их необходимо давать в сравнении. Кроме этого, если сравнивать внешний долг нашей страны, например, с долгом США, то цифра не такая уж значительная.

Естественным образом я попытался прокомментировать Ваше замечание (вопрос), но с учетом того, что передача была в прямом эфире, я успел сказать следующее: «Нельзя сравнивать внешний долг США с внешним долгом России, так как практически вся сумма американского внешнего долга (до 12,5 трл долл.) номинирована в долларах США (национальная валюта), а российский внешний долг – в СКВ». После этого последовала фраза типа: «Я про Ивана, а товарищ про болвана». Таким образом, по объективным причинам я не смог довести свой ответ до логического завершения.

В связи с тем, что Вы являетесь не только экономистом, но и популярным ведущим на радио и телевидении, мне бы хотелось осветить данную проблему полностью. Я также уверен, что приведенные фактические данные будут нелишними для принятия в том

числе и стратегических инвестиционных решений как инвестора и бизнесмена.

Рассуждая об источниках, на которые можно сослаться с доверием, я остановился на информации сайта Центрального Банка РФ (www.cbr.ru) и сайта Центрального разведывательного управления США (www.cia.gov).

Прежде чем анализировать показатели по внешнему долгу различных стран, нужно сформулировать вопросы, на которые необходимо получить ответы.

1. Какое место Россия занимает в рейтинге стран с абсолютной величиной накопленного внешнего долга?

2. Какое место Россия занимает в рейтинге стран с относительными показателями по накопленному внешнему долгу?

3. Значительная ли, в принципе, сумма внешнего долга для России с учетом исторического развития страны?

4. Какие риски для российской экономики несет в себе внешний долг?

Забегая вперед, отмечу, что при сборе данных на эту тему были оценены и многие другие показатели, имеющие непосредственное отношение к благополучному развитию не только нашей страны, но и многих других государств, но я постараюсь в данном

письме быть лаконичным и не отвлекаться от сути основного вопроса.

Перед прямым ответом на самый простой вопрос относительно места России в общем рейтинге стран по абсолютной величине внешнего долга необходимо отметить важную деталь, которую иногда экономисты, не говоря уже о политиках, не берут в расчет. Речь идет о принципиальном различии между долгом в национальной валюте и долгом, выраженном в СКВ.

Внешний долг в национальной валюте. Глобальное отличие долга в национальной валюте (даже если он перед нерезидентами) заключается в том, что заемщик не несет валютных рисков.

Хороший пример США. Общий долг огромен – 30 трл долл. Задолженность перед нерезидентами составляет 12,25 трл долл. Очень важно понимать механизм образования долга. Прежде чем образовалась задолженность США перед нерезидентами, последние купили (получили) доллары США, которые впоследствии дали займы США (правительству, банкам, частным компаниям, муниципальным образованиям и т. д.). Таким образом, США взяли займы в основном именно доллары США (свою национальную валюту, которую при прочих равных условиях могут эмитировать в любом количестве).

Предположим, в один прекрасный момент значи-

тельная часть нерезидентов решила забрать свои деньги обратно (досрочно). В качестве примера рассмотрим рыночный «котируемый» долг. Первое, что они должны сделать, – продать кому-либо ранее купленные дисконтные долговые инструменты (требование, на котором написано, что некую сумму долга можно получить через 30 лет, если речь идет о 30-летних долговых обязательствах). Это первая проблема для реализации крупной партии долговых обязательств. Предполагаем, что кредиторы успешно реализовали долговые требования. Соответственно, на счету у них, к примеру, образовался 1 трлн долл. Для получения другой валюты, например евро, через финансовые институты они продают полученные от реализации долговых обязательств доллары за евро (простая конверсионная операция). Какой курс установится в момент конвертации, это проблема бывшего инвестора. Экономические субъекты США (в широком смысле) перед кредитором чисты. Брали в займы 1 трлн долларов США и отдали 1 трлн долл. США – если он дождался срока погашения или окончания срочности вклада (кредита). Одним словом, в данной ситуации кредитор не несет валютных рисков. Могут быть курсовые дисбалансы, но это совершенно другая проблема.

Второй стратегический плюс от внешней задолжен-

ности в национальной валюте заключается в возможностях со стороны ФРС. Предположим, взяли займы сумму, эквивалентную 100 млрд долл., и нет возможности отдать. Если компания стратегически важна для местной экономики, то в качестве последнего спасательного круга (возможность взять кредит на рынке (банки, выпуск облигаций) отсутствует), может выступить ФРС, предоставив в принципе неограниченные денежные средства.

Долг в СКВ. В качестве примера Россия. Внешний долг на 01.01.2008 – 459 млрд долл. Естественно, это долг не полностью в долл. США, он также может быть в евро, фунтах и других СКВ, в том числе в рублях (подробно см. структуру внешнего долга России, приложение 9). Так принято считать, переводя на дату оценки внешний долг, номинированный в различных валютах, в долларах США.

Механизм образования долга. Инвестор дал займы России (Правительству, банкам, частным и государственным компаниям) именно СКВ (для простоты далее долл. США). Условия возврата, естественно, долл. США. Организация, взявшая кредит в СКВ, в дальнейшем конвертирует полученные средства в национальную валюту (рубли), так как Россия является рублевой зоной. У заемщика на счету образовались рубли, но сам долг остался именно валютный. Далее

аналогичная ситуация, как в первом случае.

Предполагаем, что наступил момент отдачи займа. Заемщик имеющиеся рубли через уполномоченную организацию (банк) меняет обратно на доллары. Соответственно, доллары кто-то должен продать. В свою очередь, они должны у кого-то быть. Именно в данной ситуации и вся изюминка процесса (валютных рисков). Предполагаем, по различным причинам необходимого предложения долларов на валютном рынке нет. Теоретически это маловероятно, но все же вполне может быть. Например, основной источник поступления валюты в страну – это товарный экспорт. Для простоты примера цена на энергоносители снижается в пять раз. Соответственно, поступление валюты в страну также уменьшаются. Таким образом, образуется дефицит поступления валютных средств в страну.

Многие государства с таким явлением встречаются довольно часто. Единственным крупным обладателем СКВ становится Центральный банк РФ (ЦБ РФ). Что получается: баланс притока и оттока валюты в страну отрицательный (счет текущих операций), и в случае спроса на валюту по капитальным операциям (возврат долга) либо ЦБ РФ должен продавать золотовалютные резервы, либо кто-то должен дать российской экономике займы. Другого пути нет. В про-

тивном случае – резкое снижение курса национальной валюты.

Рассуждаем дальше. А что, будет, если ЦБ РФ не станет продавать валюту согласно текущему спросу? Ответ очевиден – курс рубля резко снизится. А что если Центральный банк готов продавать валюту, но у него нет необходимого количества? Естественным образом, глобальное падение рубля и невозможность в принципе рассчитаться с долгами. Думаю, те, у кого хорошая память, знают ответ на данный вопрос. Подводя итог наших рассуждений, получим следующий результат. Заемщик взял кредит в размере 1 тыс. долл, и продал их по 25 руб./долл. Выручка в рублях 25 тыс. руб. Прошло пять лет, и по указанным выше причинам курс рубля 50 руб./ долл. Таким образом, для возврата кредита (без учетов процентов) ему необходимо в два раза больше рублей. Упрощенным языком – это и есть валютные риски заемщика. В примере с США расчет аналогичен, за исключением того, что через пять лет для возврата долга заемщику необходимы те же 25 тыс. руб. Может ли в качестве спасательного круга выступать ЦБ РФ (как ФРС)? Естественно, не может, так как он не печатает СКВ. Другими словами, данный ресурс ограничен.

Вот и вся незначительная разница между долгом в национальной валюте и в СКВ. Наиболее прозор-

ливые и дотошные граждане могут возразить, что если бы российская экономика могла, как США, иметь долг нерезидентов в основном в рублях, в момент закрытия сделки при прочих равных условиях результат оказался бы аналогичным, с точки зрения курса валюты. В принципе, да. Но есть нюанс. В примере с США – это валютные риски кредитора. А в примере России – это валютные риски должника. Соответственно, во втором случае заемщик в самом худшем варианте не может отдать то, что брал (доллар США). В свою очередь, американский должник (если не банкрот), всегда имеет возможность рассчитаться по кредиту. Для наглядности используют зеркальный пример государственного долга. Если долг в национальной валюте и у правительства нет доходов, то включается печатный станок. Если долг в СКВ, то при отсутствии доходов и невозможности взять займы или договориться о реструктуризации кредитов вариант с печатанием денежных знаков чужой страны не проходит.

Обращаю Ваше внимание на рейтинг абсолютной задолженности по внешнему долгу (приложение 1). Для более объективного сравнения абсолютных показателей по внешней задолженности будет справедливым разделить страны на две большие группы: государства, имеющие валюту в качестве резервной (США, Евро-зона, Великобритания и Япония), и все

остальные.

Естественным образом, вторая группа стран делится на подгруппы и т. д., но это уже нюансы.

Места в рейтинге абсолютной задолженности по внешнему долгу с учетом полной конвертируемости валюты отражены в приложении 7. Таким образом, мы увидим Россию на почетном втором месте. С учетом Канады (я ее поставил в первую группу стран) – на третьем месте. Меня несколько смущает долг Австралии, но других данных нет.

Место России по относительным показателям внешнего долга. Здесь важно правильно и объективно выбрать данные показатели.

Относительно ВВП. Мое личное мнение, сравнение внешнего долга страны с уровнем ВВП является малоинформативным фактором, который кроме абсолютных показателей не несет никакой другой полезной информации.

Относительно ЗВР (золотовалютных резервов). Данный показатель более информативный, поскольку отражает баланс между общими пассивами и общими активами страны, выраженными в СКВ (грубо, без учета российских инвестиций за рубежом). Здесь также есть спорные моменты, но он более значимый, нежели первый относительный показатель.

В данном приложении приведены дополнительные

оценочные показатели, которые, с одной стороны, говорят о негативных явлениях, с другой – что все более-менее нормально. Я не буду подробно рассматривать нижеприведенные данные (для экономиста и так все понятно), отмечу, что это всего лишь текущий срез на конкретную дату, не более того. Для объективного ответа на вопрос о значении суммы накопленного внешнего долга конкретного государства необходим более глубокий анализ. И все рассуждения на данную тему должны сводиться к ответу на ряд вопросов:

Сможет ли страна (экономика) обслуживать внешний долг в среднесрочном плане?

Сможет ли страна (экономика) обеспечить в краткосрочном и среднесрочном плане безболезненное движение капитала в обратном направлении (возврат долга)?

Каковы будут последствия для экономики страны в случае невыполнения или сложностей реализации двух вышеперечисленных пунктов? К данному перечню вопросов можно добавить еще ряд немаловажных замечаний, но не это тема письма.

Отвечая на вопрос, значительная ли сумма накопленного внешнего долга для российской экономики, можно с уверенностью сказать, что данная сумма чудовищна, и все относительные показатели, особенно

когда их сравнивают с другими странами, напоминают анекдот про любовь: «Это, сынок, русские придумали, чтобы деньги не платить».

Если говорить о нашей теме, то очевидно, что это уловки политиков и «врагов народа», чтобы скрыть, мягко сказать, бездарность (в том числе непонимание геополитического расклада) и, грубо сказать, продажность некоторых товарищей. Не вдаваясь в подробности, отмечу, что, исходя из истории развития не только России, но и СССР, можно смело констатировать, что в ближайшем будущем не то что возврат, но и элементарное обслуживание долга будет большой проблемой. Следует помнить, что в течение десятков лет (включая историю СССР) общий объем экспорта составлял не более 80 млрд долл в год. Обслуживание 500 млрд долл (думаю, что по итогам 2008 года общая величина внешнего долга будет не менее 530 млрд долл.), по ставке 8 % в год, составляет 40 млрд долл. Некоторый прогноз счета текущих операций и, как следствие, возможность безболезненного обслуживания внешнего долга в среднесрочном плане я неоднократно приводил на страницах журнала «Портфельный инвестор» (приложение 8). Из сделанного прогноза отчетливо видно, что проблемы возникают настолько существенные, что могут поставить вопрос о целостности страны.

Риски для российской экономики. Первое – валютный риск со всеми вытекающими последствиями. Все достаточно просто, необходимо вспомнить 1998 год. Насколько я помню, цифры были куда скромнее (внешний долг до 140 млрд долл.).

Второе – политический. Без особых комментариев, но мне видится, что значительная часть частного акционерного капитала либо перейдет к иностранцам, либо к Правительству, естественно, вместе с долгами. Время покажет. Что касается геополитических рисков, то не исключаю варианта распада СССР. Страна в долгах, как в шелках, платить нечем, а есть народу что-то нужно. Существует еще один вариант – полная потеря суверенитета России и согласие на реструктуризацию всех долгов. В общем, время покажет.

В качестве заключения – меня интересует вопрос относительно того, куда смотрят российские стратеги. Неужели они не понимают, что нашу страну загоняют в тупик и долговую яму? Мне кажется, даже студенту на четвертом курсе экономического факультета очевиден следующий сценарий.

Цикл № 1. Повышение цен на сырье – активный платежный баланс – увеличение импорта – увеличенная утечка капитала – рост стоимости рискованных активов на отечественном рынке – увеличение внешних займов.

Цикл № 2. Увеличение статей расхода валюты – повышение цен на продовольствие, утечка капитала, рост абсолютных показателей по обслуживанию долга (увеличение процентных ставок) – рост импортного потребления.

Цикл № 3. Резкий обвал стоимости экспорта – увеличение процентных ставок – укрепление доллара. Как результат, устойчивый отрицательный счет текущих операций со всеми вытекающими последствиями. Обесценивание всех рискованных активов (недвижимости, акций).

Цикл № 4. В качестве «добивания» – массивная утечка капитала и невозможность привлечения внешних инвестиций. Всё. Российской экономики больше нет. Последует доклад акул империализма, что монстр на Востоке со второй попытки уничтожен. Враг разбит полностью. Вся валюта переведена на Запад. У нас вершки, у них – корешки. А как все начиналось...

По всем признакам, заканчивается цикл № 2. Неужели все забыли историю с СССР? Схема абсолютно идентичная.

Владимир Рудольфович, прошу прощения за последние пару абзацев лирики, но, к сожалению, когда идет речь о внешнем долге (в широком аспекте), то необходимо видеть все нюансы данного процесса.

P. S. В качестве информации и для полного ответа на Ваш вопрос прикладываю дополнительные материалы (приложения 1-10).

Приложение 1 ВНЕШНИЙ ДОЛГ

Rank	Country	Debt - external	Date of Information
1	World	\$ 53,970,000,000,000	2004 est
2	United States	\$ 12,250,000,000,000	30 June 2007
3	United Kingdom	\$ 10,450,000,000,000	30 June 2007

Rank	Country	Debt - external	Date of Information
4	Germany	\$ 4,489,000,000,000	30 June 2007
5	France	\$ 4,396,000,000,000	30 June 2007
6	Italy	\$ 2,945,000,000,000	30 June 2007
7	Netherlands	\$ 2,277,000,000,000	30 June 2007
8	Spain	\$ 2,047,000,000,000	30 June 2007 est.
9	Ireland	\$ 1,841,000,000,000	30 June 2007
10	Japan	\$ 1,492,000,000,000	30 June 2007
11	Switzerland	\$ 1,340,000,000,000	30 June 2007
12	Belgium	\$ 1,313,000,000,000	30 June 2007
13	Australia	\$ 624,900,000,000	30 June 2007
14	Canada	\$ 758,600,000,000	30 June 2007
15	Austria	\$ 752,500,000,000	30 June 2007
16	Sweden	\$ 598,200,000,000	30 June 2006
17	Hong Kong	\$ 588,000,000,000	2007 est.
18	Denmark	\$ 492,600,000,000	30 June 2007
19	Norway	\$ 469,100,000,000	30 June 2007
20	Portugal	\$ 389,500,000,000	31 December 2007
21	China	\$ 383,000,000,000	31 December 2007 est.
22	Russia	\$ 343,100,000,000	31 December 2007
23	Finland	\$ 271,200,000,000	30 June 2007
24	Turkey	\$ 247,200,000,000	31 December 2007
25	Brazil	\$ 223,900,000,000	31 December 2007
26	Korea, South	\$ 220,100,000,000	31 December 2007
27	Mexico	\$ 179,700,000,000	31 December 2007
28	Poland	\$ 169,500,000,000	31 December 2007
29	India	\$ 148,100,000,000	31 December 2007
30	Indonesia	\$ 140,700,000,000	31 December 2007
31	Argentina	\$ 135,400,000,000	31 December 2007
32	Hungary	\$ 125,900,000,000	31 December 2007
33	Iraq	\$ 100,900,000,000	31 December 2007 est.
34	Taiwan	\$ 98,440,000,000	31 December 2007
35	Kazakhstan	\$ 96,370,000,000	31 December 2007
36	Israel	\$ 89,950,000,000	31 December 2007
37	Greece	\$ 86,720,000,000	31 December 2007
38	Czech Republic	\$ 76,760,000,000	31 December 2007
39	Romania	\$ 72,360,000,000	31 December 2007
40	Ukraine	\$ 69,190,000,000	31 December 2007
41	Philippines	\$ 61,830,000,000	31 December 2007 est.
42	Thailand	\$ 58,500,000,000	31 December 2007
43	United Arab Emirates	\$ 57,520,000,000	31 December 2007 est.
44	Malaysia	\$ 53,450,000,000	31 December 2007
45	Saudi Arabia	\$ 52,090,000,000	31 December 2007 est.
46	New Zealand	\$ 50,070,000,000	31 December 2007 est.
47	Chile	\$ 49,650,000,000	30 June 2007
48	Croatia	\$ 45,290,000,000	30 June 2007
49	Venezuela	\$ 41,520,000,000	31 December 2007 est.
50	Colombia	\$ 41,160,000,000	30 June 2007
51	Slovenia	\$ 40,420,000,000	30 June 2007

Rank	Country	Debt - external	Date of information
52	South Africa	\$ 39,710,000,000	31 December 2007
53	Pakistan	\$ 39,230,000,000	31 December 2007 est.
54	Slovakia	\$ 36,630,000,000	31 December 2007
55	Kuwait	\$ 34,670,000,000	31 December 2007 est.
56	Bulgaria	\$ 34,440,000,000	30 June 2007
57	Latvia	\$ 33,530,000,000	31 December 2007
58	Qatar	\$ 33,090,000,000	31 December 2007 est.
59	Lebanon	\$ 31,520,000,000	31 December 2007 est.
60	Peru	\$ 31,070,000,000	31 December 2007 est.
61	Egypt	\$ 30,200,000,000	30 June 2007
62	Sudan	\$ 29,510,000,000	31 December 2007 est.
63	Cyprus	\$ 27,690,000,000	31 December 2007 est.
64	Lithuania	\$ 27,190,000,000	31 December 2007
65	Serbia	\$ 26,240,000,000	2007 est.
66	Singapore	\$ 25,590,000,000	31 December 2007 est.
67	Estonia	\$ 23,090,000,000	30 June 2007
68	Vietnam	\$ 21,690,000,000	31 December 2007 est.
69	Bangladesh	\$ 21,230,000,000	31 December 2007 est.
70	Iran	\$ 20,650,000,000	31 December 2007 est.
71	Morocco	\$ 19,910,000,000	31 December 2007 est.
72	Tunisia	\$ 19,270,000,000	December 2007
73	Monaco	\$ 18,000,000,000	2000 est.
74	Ecuador	\$ 16,930,000,000	31 December 2007
75	Cuba	\$ 16,790,000,000	31 December 2007 est.
76	Cote d'Ivoire	\$ 13,990,000,000	31 December 2007 est.
77	Korea, North	\$ 12,500,000,000	2001 est.
78	Sri Lanka	\$ 12,190,000,000	31 December 2007 est.
79	Uruguay	\$ 11,420,000,000	31 December 2007
80	Panama	\$ 10,450,000,000	31 December 2007 est.
81	Dominican Republic	\$ 10,210,000,000	31 December 2007 est.
82	Congo, Democratic Republic of the	\$ 10,000,000,000	2006 est.
83	Jamaica	\$ 9,657,000,000	31 December 2007 est.
84	El Salvador	\$ 9,574,000,000	December 2007
85	Angola	\$ 8,234,000,000	31 December 2007 est.
86	Jordan	\$ 8,206,000,000	31 December 2007 est.
87	Nigeria	\$ 8,031,000,000	31 December 2007 est.
88	Afghanistan	\$ 8,000,000,000	2004
89	Bahrain	\$ 7,895,000,000	31 December 2007 est.
90	Costa Rica	\$ 7,422,000,000	30 June 2007
91	Burma	\$ 7,133,000,000	31 December 2007 est.
92	Belarus	\$ 6,889,000,000	31 December 2007
93	Kenya	\$ 6,713,000,000	31 December 2007 est.
94	Bosnia and Herzegovina	\$ 6,700,000,000	31 December 2007 est.
95	Syria	\$ 6,465,000,000	31 December 2007 est.
96	Yemen	\$ 6,044,000,000	31 December 2007 est.
97	Guatemala	\$ 5,908,000,000	31 December 2007 est.
98	Oman	\$ 5,297,000,000	31 December 2007 est.
99	Zimbabwe	\$ 5,155,000,000	31 December 2007 est.
100	Congo, Republic of the	\$ 5,000,000,000	2000

Приложение 2 ЗОЛОВОАЛЮТНЫЕ РЕЗЕРВЫ

Rank	Country	Reserves of foreign exchange and gold	Date of Information
1	China	\$ 1,534,000,000,000	31 December 2007 est.
2	Japan	\$ 854,100,000,000	31 December 2007 est.
3	Russia	\$ 476,400,000,000	31 December 2007 est.
4	India	\$ 275,000,000,000	31 December 2007 est.
5	Taiwan	\$ 274,700,000,000	31 December 2007
6	Korea, South	\$ 262,200,000,000	31 December 2007
7	Brazil	\$ 180,300,000,000	31 December 2007
8	Singapore	\$ 163,000,000,000	31 December 2007 est.
9	Hong Kong	\$ 152,700,000,000	31 December 2007 est.
10	Germany	\$ 136,200,000,000	31 December 2007 est.
11	Algeria	\$ 110,600,000,000	31 December 2007 est.
12	Malaysia	\$ 101,100,000,000	31 December 2007 est.
13	France	\$ 98,240,000,000	2006 est.
14	Italy	\$ 94,330,000,000	31 December 2007 est.
15	Thailand	\$ 87,460,000,000	31 December 2007 est.
16	Mexico	\$ 87,190,000,000	31 December 2007 est.
17	Libya	\$ 79,600,000,000	31 December 2007 est.
18	United Arab Emirates	\$ 76,620,000,000	31 December 2007 est.
19	Turkey	\$ 76,510,000,000	31 December 2007 est.
20	United States	\$ 70,570,000,000	31 December 2007 est.
21	Poland	\$ 65,750,000,000	31 December 2007 est.
22	Switzerland	\$ 64,500,000,000	2006 est.
23	Iran	\$ 64,460,000,000	2007 est.
24	Norway	\$ 60,840,000,000	2006 est.
25	United Kingdom	\$ 57,300,000,000	31 December 2007 est.
26	Indonesia	\$ 56,920,000,000	31 December 2007 est.
27	Nigeria	\$ 51,330,000,000	31 December 2007 est.
28	Argentina	\$ 46,120,000,000	31 December 2007 est.
29	Canada	\$ 39,310,000,000	2007 est.
30	Romania	\$ 37,240,000,000	31 December 2007
31	Czech Republic	\$ 34,590,000,000	31 December 2007 est.
32	Denmark	\$ 34,320,000,000	2006 est.
33	Saudi Arabia	\$ 34,010,000,000	31 December 2007 est.
34	Philippines	\$ 33,710,000,000	31 December 2007 est.
35	Venezuela	\$ 33,480,000,000	31 December 2007 est.
36	South Africa	\$ 32,980,000,000	31 December 2007
37	Ukraine	\$ 32,480,000,000	31 December 2007 est.
38	Egypt	\$ 31,370,000,000	31 December 2007 est.
39	Israel	\$ 28,520,000,000	31 December 2007 est.
40	Sweden	\$ 28,020,000,000	2006 est.
41	Peru	\$ 27,780,000,000	31 December 2007 est.
42	Australia	\$ 26,910,000,000	31 December 2007 est.

Rank	Country	Reserves of foreign exchange and gold	Date of Information
43	Iraq	\$ 25,660,000,000	31 December 2007 est.
44	Morocco	\$ 24,290,000,000	31 December 2007 est.
45	Hungary	\$ 24,050,000,000	31 December 2007 est.
46	Netherlands	\$ 23,900,000,000	2006 est.
47	Colombia	\$ 20,950,000,000	31 December 2007 est.
48	Lebanon	\$ 20,550,000,000	31 December 2007 est.
49	Vietnam	\$ 19,740,000,000	31 December 2007 est.
50	Spain	\$ 19,050,000,000	31 December 2007 est.
51	Slovakia	\$ 18,980,000,000	31 December 2007 est.
52	Austria	\$ 18,220,000,000	2006 est.
53	Kazakhstan	\$ 17,390,000,000	31 December 2007 est.
54	Bulgaria	\$ 17,380,000,000	31 December 2007 est.
55	New Zealand	\$ 17,250,000,000	31 December 2007 est.
56	Chile	\$ 16,840,000,000	31 December 2007 est.
57	Kuwait	\$ 16,780,000,000	31 December 2007 est.
58	Belgium	\$ 16,510,000,000	2007 est.
59	Pakistan	\$ 15,690,000,000	31 December 2007 est.
60	Serbia	\$ 14,220,000,000	2007 est.
61	Croatia	\$ 13,670,000,000	31 December 2007 est.
62	Portugal	\$ 11,550,000,000	31 December 2007 est.
63	Angola	\$ 11,330,000,000	31 December 2007 est.
64	Botswana	\$ 9,790,000,000	31 December 2007 est.
65	Qatar	\$ 9,788,000,000	31 December 2007 est.
66	Oman	\$ 9,524,000,000	31 December 2007 est.
67	Jordan	\$ 7,929,000,000	31 December 2007 est.
68	Tunisia	\$ 7,854,000,000	31 December 2007 est.
69	Finland	\$ 7,804,000,000	2007
70	Yemen	\$ 7,760,000,000	31 December 2007 est.
71	Lithuania	\$ 7,721,000,000	31 December 2007 est.
72	Trinidad and Tobago	\$ 6,761,000,000	31 December 2007 est.
73	Uzbekistan	\$ 6,750,000,000	31 December 2007 est.
74	Cyprus	\$ 6,507,000,000	31 December 2007 est.
75	Syria	\$ 6,039,000,000	31 December 2007 est.
76	Latvia	\$ 5,758,000,000	31 December 2007 est.
77	Slovenia	\$ 5,643,000,000	30 September 2007 est.
78	Bangladesh	\$ 5,515,000,000	31 December 2007 est.
79	Bolivia	\$ 5,307,000,000	31 October 2007
80	Turkmenistan	\$ 5,173,000,000	31 December 2007 est.
81	Bosnia and Herzegovina	\$ 4,525,000,000	31 December 2007 est.
82	Azerbaijan	\$ 4,273,000,000	31 December 2007 est.
83	Cuba	\$ 4,247,000,000	31 December 2007 est.
84	Guatemala	\$ 4,139,000,000	31 December 2007 est.
85	Costa Rica	\$ 4,114,000,000	31 December 2007 est.
86	Uruguay	\$ 4,112,000,000	December 2007 est.
87	Bahrain	\$ 4,101,000,000	31 December 2007 est.
88	Equatorial Guinea	\$ 3,837,000,000	31 December 2007 est.
89	Malta	\$ 3,694,000,000	31 December 2007 est.

Rank	Country	Reserves of foreign exchange and gold	Date of Information
90	Greece	\$ 3,658,000,000	31 December 2007 est.
91	Ecuador	\$ 3,521,000,000	30 November 2007 est.
92	Sri Lanka	\$ 3,417,000,000	31 December 2007 est.
93	Kenya	\$ 3,355,000,000	31 December 2007 est.
94	Estonia	\$ 3,270,000,000	31 December 2007 est.
95	Cameroon	\$ 2,994,000,000	31 December 2007 est.
96	Tanzania	\$ 2,908,000,000	31 December 2007 est.
97	Ghana	\$ 2,837,000,000	31 December 2007 est.
98	Dominican Republic	\$ 2,562,000,000	31 December 2007 est.
99	Honduras	\$ 2,545,000,000	31 December 2007 est.
100	Cote d'Ivoire	\$ 2,519,000,000	31 December 2007

Приложение 3 ВВП ПО ППС

Rank	Country	GDP (purchasing power parity)	Date of Information
1	World	\$ 65,610,000,000,000	2007 est.
2	European Union	\$ 14,380,000,000,000	2007 est.
3	United States	\$ 13,840,000,000,000	2007 est.
4	China	\$ 6,991,000,000,000	2007 est.
5	Japan	\$ 4,290,000,000,000	2007 est.
6	India	\$ 2,989,000,000,000	2007 est.
7	Germany	\$ 2,810,000,000,000	2007 est.
8	United Kingdom	\$ 2,137,000,000,000	2007 est.
9	Russia	\$ 2,088,000,000,000	2007 est.
10	France	\$ 2,047,000,000,000	2007 est.
11	Brazil	\$ 1,836,000,000,000	2007 est.
12	Italy	\$ 1,786,000,000,000	2007 est.
13	Spain	\$ 1,352,000,000,000	2007 est.
14	Mexico	\$ 1,346,000,000,000	2007 est.
15	Canada	\$ 1,266,000,000,000	2007 est.
16	Korea, South	\$ 1,201,000,000,000	2007 est.
17	Turkey	\$ 888,000,000,000	2007 est.
18	Indonesia	\$ 837,800,000,000	2007 est.
19	Australia	\$ 760,800,000,000	2007 est.
20	Iran	\$ 753,000,000,000	2007 est.
21	Taiwan	\$ 695,400,000,000	2007 est.
22	Netherlands	\$ 639,500,000,000	2007 est.
23	Poland	\$ 620,900,000,000	2007 est.
24	Saudi Arabia	\$ 564,600,000,000	2007 est.
25	Argentina	\$ 523,700,000,000	2007 est.
26	Thailand	\$ 519,400,000,000	2007 est.
27	South Africa	\$ 467,100,000,000	2007 est.
28	Pakistan	\$ 410,000,000,000	2007 est.

Rank	Country	GDP (purchasing power parity)	Date of Information
29	Egypt	\$ 404,000,000,000	2007 est.
30	Belgium	\$ 376,000,000,000	2007 est.
31	Malaysia	\$ 357,400,000,000	2007 est.
32	Sweden	\$ 334,600,000,000	2007 est.
33	Venezuela	\$ 334,600,000,000	2007 est.
34	Greece	\$ 324,600,000,000	2007 est.
35	Ukraine	\$ 320,100,000,000	2007 est.
36	Colombia	\$ 319,500,000,000	2007 est.
37	Austria	\$ 317,600,000,000	2007 est.
38	Switzerland	\$ 300,200,000,000	2007 est.
39	Philippines	\$ 299,600,000,000	2007 est.
40	Hong Kong	\$ 292,800,000,000	2007 est.
41	Nigeria	\$ 292,700,000,000	2007 est.
42	Czech Republic	\$ 248,900,000,000	2007 est.
43	Norway	\$ 247,400,000,000	2007 est.
44	Romania	\$ 245,500,000,000	2007 est.
45	Chile	\$ 231,100,000,000	2007 est.
46	Portugal	\$ 230,500,000,000	2007 est.
47	Singapore	\$ 228,100,000,000	2007 est.
48	Algeria	\$ 224,700,000,000	2007 est.
49	Vietnam	\$ 221,400,000,000	2007 est.
50	Peru	\$ 219,000,000,000	2007 est.
51	Bangladesh	\$ 206,700,000,000	2007 est.
52	Denmark	\$ 203,700,000,000	2007 est.
53	Hungary	\$ 191,300,000,000	2007 est.
54	Ireland	\$ 186,200,000,000	2007 est.
55	Israel	\$ 185,900,000,000	2007 est.
56	Finland	\$ 185,500,000,000	2007 est.
57	Kazakhstan	\$ 167,600,000,000	2007 est.
58	United Arab Emirates	\$ 167,300,000,000	2007 est.
59	Kuwait	\$ 130,100,000,000	2007 est.
60	Morocco	\$ 125,300,000,000	2007 est.
61	New Zealand	\$ 111,700,000,000	2007 est.
62	Slovakia	\$ 109,600,000,000	2007 est.
63	Belarus	\$ 105,200,000,000	2007 est.
64	Iraq	\$ 102,300,000,000	2007 est.
65	Ecuador	\$ 98,790,000,000	2007 est.
66	Angola	\$ 91,290,000,000	2007 est.
67	Burma	\$ 91,130,000,000	2007 est.
68	Syria	\$ 87,090,000,000	2007 est.
69	Bulgaria	\$ 86,320,000,000	2007 est.
70	Sri Lanka	\$ 81,290,000,000	2007 est.
71	Sudan	\$ 80,710,000,000	2007 est.
72	Puerto Rico	\$ 77,410,000,000	2007 est.
73	Serbia	\$ 77,280,000,000	2007 est.

Rank	Country	GDP (purchasing power parity)	Date of Information
74	Tunisia	\$ 77,000,000,000	2007 est.
75	Libya	\$ 74,750,000,000	2007 est.
76	Croatia	\$ 68,980,000,000	2007 est.
77	Azerbaijan	\$ 65,470,000,000	2007 est.
78	Uzbekistan	\$ 64,150,000,000	2007 est.
79	Guatemala	\$ 62,530,000,000	2007 est.
80	Ethiopia	\$ 62,190,000,000	2007 est.
81	Dominican Republic	\$ 61,790,000,000	2007 est.
82	Oman	\$ 61,610,000,000	2007 est.
83	Lithuania	\$ 59,640,000,000	2007 est.
84	Kenya	\$ 58,680,000,000	2007 est.
85	Qatar	\$ 57,890,000,000	2007
86	Slovenia	\$ 54,670,000,000	2007 est.
87	Yemen	\$ 52,050,000,000	2007 est.
88	Cuba	\$ 51,110,000,000	2007 est.
89	Tanzania	\$ 48,940,000,000	2007 est.
90	Costa Rica	\$ 45,770,000,000	2007 est.
91	Lebanon	\$ 42,270,000,000	2007 est.
92	El Salvador	\$ 41,650,000,000	2007 est.
93	Korea, North	\$ 40,000,000,000	2007 est.
94	Latvia	\$ 39,730,000,000	2007 est.
95	Bolivia	\$ 39,440,000,000	2007 est.
96	Cameroon	\$ 39,370,000,000	2007 est.
97	Luxembourg	\$ 38,560,000,000	2007 est.
98	Uruguay	\$ 37,190,000,000	2007 est.
99	Cyprus	\$ 36,530,000,000	2007 est.
100	Afghanistan	\$ 35,000,000,000	2007 est.

Приложение 4 ВВП НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ (ПО ППС)

Rank	Country	GDP - per capita (PPP)	Date of Information
1	Qatar	\$ 80,900	2007 est.
2	Luxembourg	\$ 80,500	2007 est.
3	Bermuda	\$ 69,900	2004 est.
4	Jersey	\$ 57,000	2005 est.
5	Malta	\$ 53,400	2007 est.
6	Norway	\$ 53,000	2007 est.
7	Brunei	\$ 51,000	2007 est.
8	Singapore	\$ 49,700	2007 est.
9	Cyprus	\$ 46,900	2007 est.
10	United States	\$ 45,800	2007 est.
11	Guernsey	\$ 44,600	2005

Rank	Country	GDP - per capita (PPP)	Date of Information
12	Cayman Islands	\$43,800	2004 est.
13	Ireland	\$43,100	2007 est.
14	Hong Kong	\$42,000	2007 est.
15	Switzerland	\$41,100	2007 est.
16	Kuwait	\$39,300	2007 est.
17	Andorra	\$38,800	2005
18	Iceland	\$38,800	2007 est.
19	Netherlands	\$38,500	2007 est.
20	British Virgin Islands	\$38,500	2004 est.
21	Austria	\$38,400	2007 est.
22	Canada	\$38,400	2007 est.
23	Gibraltar	\$38,200	2005 est.
24	Denmark	\$37,400	2007 est.
25	United Arab Emirates	\$37,300	2007 est.
26	Sweden	\$36,500	2007 est.
27	Australia	\$36,300	2007 est.
28	Belgium	\$35,300	2007 est.
29	Finland	\$35,300	2007 est.
30	United Kingdom	\$35,100	2007 est.
31	Isle of Man	\$35,000	2005 est.
32	Germany	\$34,200	2007 est.
33	San Marino	\$34,100	2004 est.
34	Japan	\$33,600	2007 est.
35	France	\$33,200	2007 est.
36	European Union	\$32,300	2007 est.
37	Bahrain	\$32,100	2007 est.
38	Faeroe Islands	\$31,000	2001 est.
39	Italy	\$30,400	2007 est.
40	Spain	\$30,100	2007 est.
41	Taiwan	\$30,100	2007 est.
42	Monaco	\$30,000	2006 est.
43	Greece	\$29,200	2007 est.
44	Macau	\$28,400	2006
45	Slovenia	\$27,200	2007 est.
46	New Zealand	\$26,400	2007 est.
47	Israel	\$25,800	2007 est.
48	Bahamas, The	\$25,000	2007 est.
49	Falkland Islands (Isas Malvinas)	\$25,000	2002 est.
50	Liechtenstein	\$25,000	1999 est.
51	Korea, South	\$24,800	2007 est.
52	Czech Republic	\$24,200	2007 est.
53	Oman	\$24,000	2007 est.
54	Saudi Arabia	\$23,200	2007 est.
55	Aruba	\$21,800	2004 est.
56	Portugal	\$21,700	2007 est.

Rank	Country	GDP - per capita (PPP)	Date of Information
57	Estonia	\$ 21,100	2007 est.
58	Slovakia	\$ 20,300	2007 est.
59	Greenland	\$ 20,000	2001 est.
60	Puerto Rico	\$ 19,600	2007 est.
61	Barbados	\$ 19,300	2007 est.
62	Hungary	\$ 19,000	2007 est.
63	Antigua and Barbuda	\$ 18,300	2007 est.
64	Trinidad and Tobago	\$ 18,300	2007 est.
65	Lithuania	\$ 17,700	2007 est.
66	French Polynesia	\$ 17,500	2003 est.
67	Latvia	\$ 17,400	2007 est.
68	Seychelles	\$ 16,600	2007 est.
69	Botswana	\$ 16,400	2007 est.
70	Poland	\$ 16,300	2007 est.
71	Netherlands Antilles	\$ 16,000	2004 est.
72	Croatia	\$ 15,500	2007 est.
73	Guam	\$ 15,000	2005 est.
74	New Caledonia	\$ 15,000	2003 est.
75	Russia	\$ 14,700	2007 est.
76	Virgin Islands	\$ 14,500	2004 est.
77	Gabon	\$ 14,100	2007 est.
78	Chile	\$ 13,900	2007 est.
79	Saint Kitts and Nevis	\$ 13,900	2007 est.
80	Argentina	\$ 13,300	2007 est.
81	Malaysia	\$ 13,300	2007 est.
82	Equatorial Guinea	\$ 12,900	2007 est.
83	Turkey	\$ 12,900	2007 est.
84	Mexico	\$ 12,800	2007 est.
85	Northern Mariana Islands	\$ 12,500	2000 est.
86	Libya	\$ 12,300	2007 est.
87	Venezuela	\$ 12,200	2007 est.
88	Uruguay	\$ 11,600	2007 est.
89	Turks and Caicos Islands	\$ 11,500	2002 est.
90	Romania	\$ 11,400	2007 est.
91	Bulgaria	\$ 11,300	2007 est.
92	Lebanon	\$ 11,300	2007 est.
93	Mauritius	\$ 11,200	2007 est.
94	Kazakhstan	\$ 11,190	2007 est.
95	Belarus	\$ 10,900	2007 est.
96	Saint Lucia	\$ 10,700	2007 est.
97	Iran	\$ 10,600	2007 est.
98	Grenada	\$ 10,500	2007 est.
99	Serbia	\$ 10,400	2007 est.
100	Costa Rica	\$ 10,300	2007 est.

Приложение 5 ЭКСПОРТ ТОВАРОВ

Rank	Country	Exports	Date of Information
1	World	\$ 14,010,000,000,000	2006 est
2	Germany	\$ 1,334,000,000,000	2007 est
3	European Union	\$ 1,330,000,000,000	2006
4	China	\$ 1,217,000,000,000	2007 est
5	United States	\$ 1,149,000,000,000	2007 est
6	Japan	\$ 676,900,000,000	2007 est
7	France	\$ 548,000,000,000	2007 est
8	Italy	\$ 501,400,000,000	2007 est
9	Netherlands	\$ 457,200,000,000	2007 est
10	Singapore	\$ 450,600,000,000	2007 est
11	United Kingdom	\$ 441,400,000,000	2007 est
12	Canada	\$ 433,100,000,000	2007 est
13	Korea, South	\$ 371,500,000,000	2007
14	Russia	\$ 365,000,000,000	2007 est
15	Hong Kong	\$ 345,900,000,000	2007 est
16	Belgium	\$ 322,100,000,000	2007 est
17	Mexico	\$ 271,900,000,000	2007 est
18	Spain	\$ 252,400,000,000	2007 est
19	Taiwan	\$ 246,700,000,000	2007 est
20	Saudi Arabia	\$ 230,000,000,000	2007 est
21	Switzerland	\$ 202,800,000,000	2007 est
22	Malaysia	\$ 181,200,000,000	2007 est
23	Sweden	\$ 170,300,000,000	2007 est
24	Austria	\$ 164,900,000,000	2007 est
25	Brazil	\$ 160,600,000,000	2007 est
26	United Arab Emirates	\$ 156,600,000,000	2007 est
27	Thailand	\$ 151,000,000,000	2007 est
28	India	\$ 150,800,000,000	2007 est
29	Poland	\$ 144,600,000,000	2007 est
30	Australia	\$ 141,700,000,000	2007 est
31	Norway	\$ 139,400,000,000	2007 est
32	Czech Republic	\$ 122,300,000,000	2007 est
33	Indonesia	\$ 118,000,000,000	2007 est
34	Ireland	\$ 115,600,000,000	2007 est
35	Turkey	\$ 115,300,000,000	2007 est
36	Finland	\$ 104,900,000,000	2007
37	Denmark	\$ 101,200,000,000	2007 est
38	Hungary	\$ 88,770,000,000	2007 est
39	Iran	\$ 83,990,000,000	2007 est

Rank	Country	Exports	Date of Information
40	South Africa	\$ 76,270,000,000	2007 est
41	Venezuela	\$ 69,170,000,000	2007 est
42	Chile	\$ 67,640,000,000	2007 est
43	Nigeria	\$ 62,420,000,000	2007 est
44	Kuwait	\$ 61,430,000,000	2007 est
45	Algeria	\$ 59,520,000,000	2007 est
46	Slovakia	\$ 57,530,000,000	2007 est
47	Argentina	\$ 54,600,000,000	2007 est
48	Portugal	\$ 51,500,000,000	2007 est
49	Israel	\$ 50,240,000,000	2007 est
50	Ukraine	\$ 49,840,000,000	2007 est
51	Philippines	\$ 49,320,000,000	2007 est
52	Kazakhstan	\$ 48,350,000,000	2007 est
53	Vietnam	\$ 48,070,000,000	2007 est
54	Puerto Rico	\$ 46,900,000,000	2001
55	Angola	\$ 44,320,000,000	2007 est
56	Libya	\$ 40,470,000,000	2007 est
57	Romania	\$ 40,250,000,000	2007
58	Iraq	\$ 38,110,000,000	2007 est
59	Qatar	\$ 37,950,000,000	2007 est
60	Colombia	\$ 30,580,000,000	2007 est
61	Peru	\$ 27,960,000,000	2007 est
62	New Zealand	\$ 27,260,000,000	2007 est
63	Slovenia	\$ 27,010,000,000	2007 est
64	Egypt	\$ 25,720,000,000	2007 est
65	Greece	\$ 23,910,000,000	2007 est
66	Belarus	\$ 23,040,000,000	2007 est
67	Oman	\$ 22,890,000,000	2007 est
68	Azerbaijan	\$ 21,270,000,000	2007 est
69	Luxembourg	\$ 19,850,000,000	2007 est
70	Cote d'Ivoire	\$ 18,500,000,000	2007 est
71	Bulgaria	\$ 18,440,000,000	2007 est
72	Lithuania	\$ 17,180,000,000	2007 est
73	Pakistan	\$ 16,310,000,000	2007 est
74	Tunisia	\$ 15,150,000,000	2007 est
75	Ecuador	\$ 14,370,000,000	2007 est
76	Bahrain	\$ 13,440,000,000	2007 est
77	Morocco	\$ 12,750,000,000	2007 est
78	Croatia	\$ 12,020,000,000	2007 est
79	Trinidad and Tobago	\$ 12,020,000,000	2007 est
80	Bangladesh	\$ 11,750,000,000	2007 est
81	Estonia	\$ 11,090,000,000	2007 est
82	Syria	\$ 10,580,000,000	2007 est
83	Equatorial Guinea	\$ 9,915,000,000	2007 est

Rank	Country	Exports	Date of Information
84	Panama	\$ 9,312,000,000	2007 est.
85	Costa Rica	\$ 9,268,000,000	2007 est.
86	Saudi Arabia	\$ 8,878,000,000	2007 est.
87	Serbia	\$ 8,824,000,000	2007 est.
88	Latvia	\$ 8,143,000,000	2007 est.
89	Sri Lanka	\$ 8,139,000,000	2007 est.
90	Uzbekistan	\$ 8,050,000,000	2007 est.
91	Turkmenistan	\$ 7,567,000,000	2007 est.
92	Dominican Republic	\$ 7,237,000,000	2007 est.
93	Yemen	\$ 7,102,000,000	2007 est.
94	Gabon	\$ 6,952,000,000	2007 est.
95	Guatemala	\$ 6,940,000,000	2007 est.
96	Paraguay	\$ 6,898,000,000	2007
97	Brunei	\$ 6,767,000,000	2006
98	Burma	\$ 6,346,000,000	2007 est.
99	Congo, Republic of the	\$ 6,251,000,000	2007 est.
100	Jordan	\$ 5,700,000,000	2007 est.

Приложение 6 ИМПОРТ ТОВАРОВ

Rank	Country	Imports	Date of Information
1	World	\$ 13,910,000,000,000	2006 est.
2	United States	\$ 1,965,000,000,000	2007 est.
3	European Union	\$ 1,466,000,000,000	2005
4	Germany	\$ 1,089,000,000,000	2007 est.
5	China	\$ 901,300,000,000	2007 est.
6	United Kingdom	\$ 616,800,000,000	2007 est.
7	France	\$ 600,100,000,000	2007 est.
8	Japan	\$ 572,400,000,000	2007 est.
9	Italy	\$ 496,600,000,000	2007 est.
10	Netherlands	\$ 404,700,000,000	2007 est.
11	Singapore	\$ 396,000,000,000	2007 est.
12	Canada	\$ 386,900,000,000	2007 est.
13	Spain	\$ 373,600,000,000	2007 est.
14	Hong Kong	\$ 365,600,000,000	2007 est.
15	Korea, South	\$ 356,800,000,000	2007
16	Belgium	\$ 322,900,000,000	2007 est.
17	Mexico	\$ 283,000,000,000	2007 est.

Rank	Country	Exports	Date of Information
18	Russia	\$ 260,400,000,000	2007 est.
19	India	\$ 230,200,000,000	2007 est.
20	Taiwan	\$ 219,300,000,000	2007 est.
21	Switzerland	\$ 184,900,000,000	2007 est.
22	Austria	\$ 162,700,000,000	2007 est.
23	Turkey	\$ 162,100,000,000	2007 est.
24	Poland	\$ 160,200,000,000	2007 est.
25	Australia	\$ 159,400,000,000	2007 est.
26	Sweden	\$ 150,600,000,000	2007 est.
27	Malaysia	\$ 145,700,000,000	2007 est.
28	Thailand	\$ 125,000,000,000	2007 est.
29	Brazil	\$ 120,600,000,000	2007 est.
30	Czech Republic	\$ 116,600,000,000	2007 est.
31	Denmark	\$ 102,300,000,000	2007 est.
32	United Arab Emirates	\$ 101,600,000,000	2007 est.
33	Hungary	\$ 87,880,000,000	2007 est.
34	Indonesia	\$ 84,930,000,000	2007 est.
35	Ireland	\$ 84,200,000,000	2007 est.
36	South Africa	\$ 82,120,000,000	2007 est.
37	Finland	\$ 81,540,000,000	2007
38	Saudi Arabia	\$ 81,170,000,000	2007 est.
39	Greece	\$ 80,790,000,000	2007 est.
40	Norway	\$ 78,110,000,000	2007 est.
41	Portugal	\$ 75,300,000,000	2007 est.
42	Romania	\$ 64,330,000,000	2007
43	Ukraine	\$ 60,410,000,000	2007 est.
44	Slovakia	\$ 58,400,000,000	2007 est.
45	Philippines	\$ 57,560,000,000	2007 est.
46	Israel	\$ 55,760,000,000	2007 est.
47	Iran	\$ 53,730,000,000	2007 est.
48	Vietnam	\$ 52,280,000,000	2007 est.
49	Venezuela	\$ 45,460,000,000	2007 est.
50	Chile	\$ 43,990,000,000	2007 est.
51	Egypt	\$ 43,430,000,000	2007 est.
52	Argentina	\$ 42,590,000,000	2007 est.
53	Nigeria	\$ 38,830,000,000	2007 est.
54	Kazakhstan	\$ 33,210,000,000	2007 est.
55	Colombia	\$ 31,170,000,000	2007 est.
56	Pakistan	\$ 30,330,000,000	2007 est.
57	Slovenia	\$ 29,280,000,000	2007 est.
58	Puerto Rico	\$ 29,100,000,000	2001

Rank	Country	Exports	Date of Information
59	New Zealand	\$ 28,970,000,000	2007 est.
60	Bulgaria	\$ 28,670,000,000	2007 est.
61	Belarus	\$ 27,570,000,000	2007 est.
62	Algeria	\$ 27,520,000,000	2007 est.
63	Morocco	\$ 27,140,000,000	2007 est.
64	Croatia	\$ 26,540,000,000	2007 est.
65	Iraq	\$ 24,810,000,000	2007 est.
66	Luxembourg	\$ 24,750,000,000	2007 est.
67	Lithuania	\$ 22,800,000,000	2007 est.
68	Oman	\$ 19,860,000,000	2007 est.
69	Peru	\$ 19,600,000,000	2007 est.
70	Kuwait	\$ 19,400,000,000	2007 est.
71	Serbia	\$ 18,350,000,000	2007 est.
72	Tunisia	\$ 18,030,000,000	2007 est.
73	Bangladesh	\$ 16,030,000,000	2007 est.
74	Netherlands Antilles	\$ 15,740,000,000	2006
75	Latvia	\$ 14,820,000,000	2007 est.
76	Estonia	\$ 14,690,000,000	2007 est.
77	Libya	\$ 14,470,000,000	2007 est.
78	Dominican Republic	\$ 13,820,000,000	2007 est.
79	Ecuador	\$ 12,760,000,000	2007 est.
80	Panama	\$ 12,630,000,000	2007 est.
81	Guatemala	\$ 12,620,000,000	2007 est.
82	Syria	\$ 12,580,000,000	2007 est.
83	Angola	\$ 12,290,000,000	2007 est.
84	Costa Rica	\$ 12,260,000,000	2007 est.
85	Jordan	\$ 12,030,000,000	2007 est.
86	Oman	\$ 11,000,000,000	2007 est.
87	Lebanon	\$ 10,750,000,000	2007 est.
88	Sri Lanka	\$ 10,610,000,000	2007 est.
89	Cuba	\$ 10,080,000,000	2007 est.
90	Bosnia and Herzegovina	\$ 9,947,000,000	2007 est.
91	Bahrain	\$ 9,858,000,000	2007 est.
92	Honduras	\$ 8,556,000,000	2007 est.
93	Kenya	\$ 8,540,000,000	2007 est.
94	El Salvador	\$ 8,208,000,000	2007 est.
95	Ghana	\$ 8,073,000,000	2007 est.
96	Cyprus	\$ 7,786,000,000	2007 est.
97	Sudan	\$ 7,722,000,000	2007 est.
98	Trinidad and Tobago	\$ 7,485,000,000	2007 est.
99	Liberia	\$ 7,143,000,000	2006
100	Paraguay	\$ 7,012,000,000	2007

Приложение 7 ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Страна	Население		ВВП	Экспорт	Импорт	Торговый баланс	Сальдо текущих операций	ЗВР	Внешний долг	ВВП д.нас.	Внешний долг к ВВП д.нас.	Удел. вес Д.Н. в ВВП Н.	ЗВР к нас.	ЗВР к Долг	Обсал. д. (%)	Обсал. д. (% ВВП)
	1	2														
Не колонии	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	11	11	12	13	14
США	303,8	13 800	1 140	1 967	-847	-747	66	12 250	45,4	40,3	89,8	0,2	-40,1	980,9	7,1	
Великобритания	61	2 756	415	306	-161	-111	47	10 450	45,2	171,3	379,2	0,8	-170,5	836,0	30,3	
Бразилия	451	16 370	1 330	1 406	-136				33,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Япония	127	5105	666	571	95	196	881	1 492	40,2	11,7	29,2	6,9	-4,8	119,4	2,3	
Каждо	33	1 406	449	394	46	28	39	758	42,6	23,0	53,9	1,2	-21,8	60,6	4,3	
Россия	142	1286	365	269	105	74	474	459	9,1	3,2	35,7	3,3	0,1	36,7	2,9	
Китай	1330	3250	1221	917	304	363	1493	363	2,4	0,5	11,2	1,1	0,8	29,0	0,9	
Индия	1148	1109	141	224	-83	-18	240	180	1,0	0,2	16,2	0,2	0,1	14,4	1,3	
Бразилия	192	1209	159	115	44	90	178	230	6,6	1,2	18,1	0,9	-0,5	18,4	1,4	
Аргентина	41	245	55	40	15	7	46	118	6,0	2,9	48,2	1,1	-1,8	9,4	3,9	
Чили	16	160	66	41	25	8	22	55	10,0	3,4	34,4	1,4	-2,1	4,4	2,8	
Мексика	110	886	266	279	-13	-5	85	182	8,1	1,7	20,5	0,8	-0,9	14,6	1,6	
Индонезия	258	410	118	86	32	90	53	137	1,7	0,6	33,4	0,2	-0,4	11,0	2,7	
Ю. Корея	49	952	371	356	15	6	262	340	19,4	7,0	36,0	5,3	-1,7	27,4	2,9	
Турция	72	482	110	157	-47	-36	74	226	6,7	3,1	46,9	1,0	-2,1	18,1	3,8	
Среднее Азии	28	374	215	83	132	89	94	53	13,4	1,9	14,2	1,2	-0,7	4,2	1,1	
ИЗР	44	274	72	77	-5	-20	33	65	6,2	1,5	29,7	0,8	-0,7	5,2	1,9	
Пакистан	168	106	21	40	-19	-6	16	46	0,6	0,2	37,7	0,1	-0,1	3,2	3,0	
Египет	81	128	27	41	-14	3	31	35	1,6	0,4	27,3	0,4	0,9	2,8	2,2	
Украина	46	131	47	54	-7	-4	29	70	2,8	1,5	50,4	0,9	-0,9	5,6	4,3	
Казахстан	15	102	44	30	14	-5	19	94	6,8	6,3	92,2	1,3	-5,0	7,5	7,4	
ОАЭ	5	190	152	94	58	36	30	41	38,0	8,2	21,6	6,0	-2,2	3,3	1,7	
Вьетнам	86	66	48	69	-12	-1	17	25	0,8	0,5	37,9	0,2	-0,1	2,0	3,9	
Бангладеш	153	71	11	15	-4	1	5	20	0,5	0,1	28,2	0,9	-0,1	1,6	2,3	
Филиппины	93	144	48	33	-5	7	34	63	1,5	0,7	40,8	0,4	-0,3	5,0	3,5	
Австралия	20	889	139	152	-13	-30	71	758	44,5	37,9	85,3	3,6	-34,4	60,6	6,8	
Венесуэла	26	227	66	44	22	17	32	46	8,7	1,8	20,9	1,2	-0,5	3,7	1,6	

Условные обозначения:

ЗВР – золотовалютные резервы. ВВП – валовый внутренний продукт (прямой счет (не по ППС)). *Примечания.*

1. Колонки 9, 10 и 11. ВВП на душу населения. Внешний долг на душу населения. ЗВР на душу населения.

2. Колонка 12. Сальдо между ЗВР и внешним долгом.

3. Колонка 13. Обслуживание внешнего долга исходя из 8 % годовых.

4. Колонка 14. Обслуживание долга в % от ВВП.

Приложение 8 ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ РФ 1985–2013 ГГ.

(млн долл.)

Состояние ситуации	Год	Экспорт		Импорт		Торговый баланс		Баланс услуг		Баланс платежного счета		Баланс операций		Инвест. доходы в РФ		Инвест. расходы в РФ		Баланс инвестиционных доходов		Торговые трансферты		Счет экв. операций		СБР		Внешний долг	
		Экспорт	Импорт	Экспорт	Импорт	Баланс услуг	Баланс платежного счета	Баланс операций	Инвест. доходы в РФ	Инвест. расходы в РФ	Баланс инвестиционных доходов	Торговые трансферты	Счет экв. операций	СБР	Внешний долг												
Бюджетный	1986	59 685	-66 082	21 593	13 281	-18 665	-5 384	16 209	-486	4 232	-9 268	-5 636	72	10 847	15 000	124 000											
	1987	86 791	-71 766	15 025	12 905	-20 665	-6 072	8 961	-342	4 140	-12 430	-8 250	-350	-80	18 000	123 000											
	1988	74 684	-56 070	16 604	10 000	-16 666	-4 273	11 751	164	4 600	-15 626	-11 620	-327	219	12 000	134 000											
	1989	75 128	-39 485	35 665	9 045	-13 251	-4 306	31 359	251	3 466	-11 383	-7 837	681	24 616	12 000	178 000											
	2000	3 6 033	-44 882	68 171	9 595	-16 230	-6 695	53 590	288	4 255	-11 257	-7 084	-69	40 839	28 000	108 000											
	2001	50 824	-55 784	45 129	11 441	-20 914	-9 071	38 043	130	6 735	-10 541	-4 248	-311	33 895	27 000	134 000											
	2002	107 201	-60 966	40 335	13 611	-25 487	-9 896	38 442	197	4 972	-11 757	-6 784	-750	29 116	48 000	152 000											
	2003	136 608	-70 070	50 850	16 229	-27 122	-10 893	48 957	-144	10 343	-23 270	-13 027	-385	35 410	77 000	186 000											
	2004	143 217	-97 382	85 825	20 585	-33 287	-12 692	75 133	-258	10 782	-23 300	-17 588	-850	58 514	125 000	214 000											
	2005	143 798	-125 434	118 364	24 970	-38 865	-13 856	104 480	-1 280	15 688	-33 450	-17 782	-1 835	84 443	182 000	257 000											
	2006	163 926	-164 682	129 234	30 927	-44 759	-13 812	125 422	-4 291	27 857	-51 246	-26 269	-1 537	96 100	303 000	310 000											
	2007	355 485	-223 421	132 045	39 347	-59 182	-19 834	112 209	-7 864	44 738	-67 397	-22 509	-2 596	78 310	474 000	459 000											
	2008	410 000	-280 000	110 000	40 000	-72 000	-24 000	80 000	-11 500	50 000	-30 000	-30 000	-1 500	43 000	550 000	560 000											
	2009	450 000	-280 000	70 000	57 000	-80 000	-29 000	41 000	-14 700	60 000	-30 000	-30 000	-1 500	-5 200	600 000	650 000											
	2010	480 000	-460 000	20 000	65 000	-95 000	-25 000	-13 000	-15 000	70 000	-100 000	-30 000	-1 500	-42 500	нд	нд											
2011	510 000	-510 000	0	71 000	-111 000	-40 000	-40 000	-21 800	80 000	-115 000	-35 000	-1 500	-67 600	нд	нд												
2012	540 000	-560 000	-20 000	76 000	-120 000	-44 000	-64 000	-24 000	90 000	-125 000	-35 000	-1 500	-124 500	нд	нд												
2013	570 000	-610 000	-40 000	80 000	-130 000	-50 000	-20 000	-20 000	100 000	-135 000	-35 000	-1 500	-153 200	нд	нд												
Увеличенный	2005	410 000	-280 000	110 000	40 000	-72 000	-24 000	80 000	-11 500	50 000	-30 000	-30 000	-1 500	43 000	550 000	560 000											
	2006	420 000	-290 000	90 000	50 000	-80 000	-21 000	70 000	-14 700	60 000	-30 000	-1 500	-27 200	550 000	600 000												
	2008	450 000	-460 000	-10 000	60 000	-95 000	-30 000	-40 000	-15 000	70 000	-100 000	-30 000	-1 500	-97 500	500 000	700 000											
	2011	470 000	-510 000	-40 000	65 000	-111 000	-46 000	-50 000	-21 800	80 000	-115 000	-35 000	-1 500	-143 600	нд	нд											
	2012	490 000	-560 000	-70 000	70 000	-120 000	-50 000	-120 000	-24 000	90 000	-125 000	-35 000	-1 500	-180 500	нд	нд											
Нестандартный	2013	510 000	-610 000	-100 000	75 000	-130 000	-55 000	-115 000	-20 200	100 000	-135 000	-35 000	-1 500	-218 200	нд	нд											
	2005	410 000	-280 000	110 000	40 000	-72 000	-24 000	80 000	-11 500	50 000	-30 000	-30 000	-1 500	43 000	550 000	560 000											
	2006	420 000	-290 000	90 000	50 000	-80 000	-21 000	70 000	-14 700	60 000	-30 000	-1 500	-27 200	550 000	600 000												
	2008	450 000	-460 000	-10 000	60 000	-95 000	-30 000	-40 000	-15 000	70 000	-100 000	-30 000	-1 500	-97 500	500 000	700 000											
	2011	470 000	-510 000	-40 000	65 000	-111 000	-46 000	-50 000	-21 800	80 000	-115 000	-35 000	-1 500	-143 600	нд	нд											
2012	490 000	-560 000	-70 000	70 000	-120 000	-50 000	-120 000	-24 000	90 000	-125 000	-35 000	-1 500	-180 500	нд	нд												
2013	510 000	-610 000	-100 000	75 000	-130 000	-55 000	-115 000	-20 200	100 000	-135 000	-35 000	-1 500	-218 200	нд	нд												

Приложение 9 ВНЕШНИЙ ДОЛГ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В 2007 Г. В НАЦИОНАЛЬНОЙ И ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ

(млрд, долл. США)

		1 января	1 апреля	1 июля	1 октября	1 января
		2007 г.	2007 г.	2007 г.	2007 г.	2008 г.
Всего:		310,6	348	391,9	431	459,6
	Иностранная валюта	252,2	285	316,6	346,6	368,4
	Национальная валюта	58,4	63	75,3	84,4	91,2
Органы государственного управления		44,7	43,4	40,8	39,7	37,4
	Иностранная валюта	43,7	42,2	39,6	38,8	36,6
	Национальная валюта	1	1,2	1,1	0,8	0,7
Органы денежно-кредитного регулирования		3,9	8,8	8,2	12,8	9
	Иностранная валюта ¹	3	7,7	7	11,5	7,1
	Национальная валюта	0,9	1	1,1	1,3	1,9
Банки (без участия в капитале и долговых обязательствах перед прямыми инвесторами)		100,8	110,4	130,3	146,8	162,4
	Иностранная валюта	83,4	91,3	107,2	117,2	128,8
	Национальная валюта	17,3	19,2	23,2	29,6	33,6
Прочие секторы (без участия в капитале и долговых обязательствах перед прямыми инвесторами)		139,6	156,4	187,6	205,9	225,4
	Иностранная валюта	108,2	122,3	147,1	162,4	179
	Национальная валюта ²	31,5	34,1	40,5	43,4	46,4
Банки и прочие секторы – долговые обязательства перед прямыми инвесторами		21,5	29	25	25,8	25,4
	Иностранная валюта	13,9	21,5	15,7	16,7	16,8
	Национальная валюта	7,7	7,6	9,4	9,1	8,6

Примечание. Государственные ценные бумаги отражаются в части задолженности перед нерезидентами и оцениваются по номиналу.

¹ Отражаются прямые РЕПО.

² Включается рыночная стоимость привилегированных акций, находящихся в собственности нерезидентов. Привилегированные акции классифицируются в качестве компонента внешнего долга в связи с обязательством эмитента выплачивать по ним дивиденды.

денды, при этом эмитент не принимает на себя обязательства по выкупу их по рыночной цене.

Дата последнего обновления: 31 марта 2008 года.

Приложение 10

ПОКАЗАТЕЛИ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ РФ, БАЛАНСА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ДОХОДОВ И СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ (1970–2007 ГГ.)

Год	Экспорт товаров	Импорт товаров	Торговый баланс	Инвест. доходы в РФ	Инвест. дох. из РФ	Баланс инвестиционных доходов	Счет текущих операций
1970	12 000	11 000	1 000	нд	нд	нд	500
1971	13 000	11 000	2 000	нд	нд	нд	1 500
1972	13 000	13 000	0	нд	нд	нд	-500
1973	16 000	16 000	0	нд	нд	нд	-500
1974	21 000	19 000	2 000	нд	нд	нд	1 500
1975	24 000	27 000	-3 000	нд	нд	нд	-3 500
1976	28 000	29 000	-1 000	нд	нд	нд	-1 500
1977	33 000	30 000	3 000	нд	нд	нд	2 000
1978	36 000	35 000	1 000	нд	нд	нд	0
1979	43 000	38 000	5 000	нд	нд	нд	4 000
1980	50 000	45 000	5 000	нд	нд	нд	4 000
1981	57 000	53 000	4 000	нд	нд	нд	3 000
1982	63 000	57 000	6 000	нд	нд	нд	5 000
1983	68 000	60 000	8 000	нд	нд	нд	7 000
1984	75 000	65 000	10 000	нд	нд	нд	9 000
1985	73 000	69 000	4 000	нд	нд	-1 500	1 000
1986	68 000	63 000	5 000	нд	нд	-1 500	2 000
1987	68 000	61 000	7 000	нд	нд	-1 500	4 000
1988	67 000	65 000	2 000	нд	нд	-1 500	-1 000
1989	68 000	67 000	1 000	нд	нд	-1 500	-2 000
1990	89 000	95 000	-6 000	нд	нд	-1 500	-9 500
1991	67 000	55 000	12 000	нд	нд	-1 500	8 000
1 992	51 681	47 981	3 700	2 541	-4 911	-2 370	-69
1993	58 608	46 003	12 605	2 702	-5 173	-2 471	9 013
1994	67 379	50 452	16 927	3 392	-5 111	-1 719	7 844
1995	82 419	62 606	19 813	4 112	-7 181	-3 069	6 963
1996	89 685	68 092	21 593	4 232	-9 268	-5 036	10 847
1997	86 791	71 768	15 023	4 140	-12 490	-8 350	-80
1998	74 694	58 670	16 024	4 000	-15 626	-11 626	219
1999	75 130	39 465	35 665	3 456	-11 393	-7 937	24 616
2000	105 033	44 862	60 171	4 253	-11 257	-7 004	46 839
2001	101 884	53 764	48 120	6 176	-10 544	-4 368	33 935
2002	107 301	60 966	46 335	4 973	-11 757	-6 784	29 116
2003	135 920	76 070	59 850	10 243	-23 270	-13 027	35 410
2004	183 207	97 382	85 825	10 792	-23 300	-12 508	59 514
2005	243 796	125 434	118 364	15 668	-33 450	-17 782	64 443
2006	303 926	164 692	139 234	27 857	-51 246	-23 389	96 106
2007	355 465	228 421	132 044	35 000	-65 000	-30 000	78 309

Опубликовано в № 7–8/2008 года

Глава 6

Особое мнение

Российская форма государства. Стабилизационный фонд России

Рассмотрим два вопроса – политический и экономический.

Политический – российская форма государства.

Экономический – Стабилизационный фонд России.

Российская форма государства

Актуальность данного вопроса очевидна. Достаточно часто в средствах массовой информации говорится о государственной форме России – как было, как есть и как должно быть. Некоторые из них достаточно просты и очевидны, другие заслуживают объективного анализа. Постараемся подробно рассмотреть основные аспекты данного вопроса, после чего читатель сам для себя определит, как можно характеризовать российскую действительность. Например, ес-

ли предмет имеет признак автомобиля, то это и есть автомобиль, но если он имеет признаки велосипеда, то не нужно его называть средством передвижения с элементами автомобиля. Исходя из этого, политический режим в России, скорее, демократически авторитарный – как бы ни хотелось многим его назвать тоталитарным, демократическим, или диктаторским.

Начнем с самого начала. Форма государства – это способ организации и осуществления государственной власти, имеющая три выражения:

форма правления;

форма политико-административного устройства;

политический режим.

Форма правления

Форма правления – это организация высших органов государства, порядок образования и взаимоотношений, степень участия граждан в их формировании.

Среди современных форм правления выделяются монархия и республика. Принципиальное различие – в способах формирования институтов высшей власти.

Монархия – власть наследственная, единоличная и бессрочная.

Республика – форма правления, при которой все высшие органы государственной власти либо изби-

раются непосредственно народом, либо формируются общенациональными представительными учреждениями (парламентом).

К характерным признакам следует отнести следующее:

- широкое участие населения в формировании государственной власти, проведение выборов;
- участие граждан в управлении делами государства, проведение референдумов;
- разделение властей;
- избрание высших должностных лиц на определенный срок;
- наличие конституции и законов, утверждающих основы (принципы) государственного и общественного устройства, взаимные права и обязанности органов власти и граждан.

Современное государство различает следующие виды республиканской формы правления: парламентская, президентская и смешанная парламентско-президентская. Вид республики определяется тем, кто реально влияет на исполнительную власть.

Парламентская республика предусматривает приоритетную роль парламента в конституционно-правовом отношении.

Основные признаки:

правительство формируется парламентом, который в любой момент может отозвать его вотумом недоверия; политическая ответственность правительства только перед парламентом;

глава правительства также назначается парламентом; правительство формируется на основе соглашений парламентских политических фракций;

существует дуализм исполнительной власти: наряду с правительством, премьер-министр сохраняет пост главы государства – президента или монарха;

парламент является единственным органом, легитимированным народом;

чтобы не допустить сверхконцентрации власти парламента, конституция предусматривает механизм сдерживания и контроля его со стороны главы государства.

Парламентская республика является формой правления в 13 развитых странах (Австрии, Германии, Италии и др.).

Президентская республика

Основные признаки:

президент и парламент в равной степени легитимированы народом;

президент одновременно является главой государства и правительства;

президент нуждается в согласии парламента на

формирование правительства, но в выборе министров он свободен и независим от политической поддержки парламента;

парламент не может сменить правительство с помощью вотума недоверия;

чтобы не допустить сверхконцентрации власти у президента, конституция предусматривает механизмы сдерживания и противовесов его власти: президент не вправе распустить парламент, а парламент может инициировать импичмент президенту. В мире насчитывается 70 президентских государств.

Смешанная форма Основные признаки:

президент и парламент в равной степени легитимированы народом;

оба института участвуют и в формировании, и в отстранении правительства. Соответственно, правительство несет «двойную» ответственность;

парламент может выразить недоверие правительству; предусматривается механизм взаимного сдерживания и контроля высших институтов государственной власти: президент имеет право вето на законы, принимаемые представительной палатой, и право роспуска палат, а парламент может инициировать и отстранить от должности президента в случаях, предусмотренных конституцией.

Насчитывается не менее 20 государств со смешан-

ной формой правления.

Исходя из вышеперечисленных критериев, можно смело сказать, что в настоящий момент в России налицо смешанная форма правления с акцентом на президента (президентско-парламентская). Также очевидно, что в последнее время роль парламента возрастает, и это указывает на позитивное развитие парламентаризма в России. Если посмотреть на эти процессы со стороны, то можно предположить следующее: запущены механизмы плавного перехода от президентско-парламентской республики к парламентско-президентской, с усилением роли парламента и партий в общественной и политической жизни России. Аналогичный процесс наблюдается на Украине. Но, как обычно в нашей стране, процессы, которые должны складываться десятилетиями, «ускоряются», и в результате мы наблюдаем рост без существенного развития. В то же время очевидно, что у нашей страны нет необходимого запаса времени для эволюционного развития парламентаризма. Нам хочется верить, что силы, которые проводят данную политику в жизнь, отчетливо понимают потенциальную опасность созданной системы управления страны в случае смены жизненных принципов руководителя. В качестве примера можно привести самурайский меч, который в руках профессионального и уравновешен-

ного человека может делать чудеса. Но если он попадет в руки умалишенного, то можно остаться не только без головы.

Политико-административное устройство

В данном разделе особых сложностей не наблюдается, за исключением споров среди политологов относительно целесообразности политико-административного устройства России.

Политико-административное устройство государства характеризуется способом политической и территориальной организации государства, системой взаимосвязи людей, проживающих в центре и различных регионах, и распределения власти на территории государства между центральными и местными органами государственной власти.

Различают три основные формы: унитарное государство, федерация и конфедерация.

1. Принцип унитаризма означает, что государство не имеет в своем составе иных государственных образований на правах его субъектов. Оно может делиться только на административно-территориальные части, не обладающие суверенитетом. На местах действуют государственные органы и должностные лица, подчиненные центральным органам власти. К унитарным государствам относятся Франция, Италия, Испа-

ния, Египет, Греция и др.

2. Принцип федерализма – это система основных признаков и принципов определенной формы государственного устройства, совокупность структур, норм и методов государственного управления, устанавливающих взаимодействие центра и мест, обеспечивающих рациональное и эффективное функционирование федеративного государства в интересах как федерации в целом, так и ее субъектов. К основным принципам федерализма относятся: добровольность объединения государств и подобных образований в единое государство; принятие федеральной конституции и конституций субъектов федерации; общие территория и гражданство; конституционно-правовые разграничения суверенитета федерации и суверенности субъектов; единая денежная и таможенная системы, федеральная армия и другие институты государства, обеспечивающие его безопасное существование и функционирование. Существует ряд признаков, при наличии которых государство можно назвать федеративным. Конституционно-правовое федеративное государство впервые образовалось в США (1787 г.). В мире насчитывается 25 государств федеративных, охватывающих 50 % территории планеты. В них проживает не менее 30 % населения.

3. Принцип конфедерализма объединяет самостоятельные государства для решения общих актуальных проблем (военных, политических, финансовых и др.). Более корректно конфедерацию можно назвать межгосударственным союзом, образованным на основе международного договора, члены которого полностью сохраняют свой государственный суверенитет. Основные признаки конфедерации: отсутствие единой территории; неограниченное право выхода из союза; центральное правительство зависит от правительств независимых государств; финансовые средства на общие цели, единую политику формируются из взносов членов союза. Общая согласованная международная политика не исключает самостоятельной позиции членов конфедерации в конкретных вопросах и др.

Политический режим

На наш взгляд, это наиболее интересный вопрос. Разобравшись в нем, можно составить собственное мнение относительно политического режима в современной России, вне зависимости от того, что говорят в СМИ.

Политический режим представляет собой форму государства осуществления, которая определяет баланс разделения власти, политики, государственной

службы, реальное участие каждого из субъектов этого процесса отношений, методов средств осуществления государственной власти, ее реального распределения и взаимодействия с населением, различными институтами гражданского общества.

Разделяют (с допущениями) три типа политического режима – демократический, авторитарный и тоталитарный. Основным критерий такого деления – наличие в стране выбора (образа жизни, рода занятий, власти, вида собственности, образовательного и лечебного учреждения и т. д.) и плюрализма (множественности): политического – многопартийность, наличие оппозиции; экономического – существования разных форм собственности, конкуренции; идейного – сосуществование различных идеологий, мировоззрений, религий и т. д.

Основные черты демократического режима:

- признание и гарантированность на конституционном и законодательном уровнях равноправия граждан;
- широкий перечень конституционных прав и свобод личности;
- реальное участие населения в организации государственной власти, управление делами государства;

– признание и гарантированность на конституционном и законодательном уровнях равенства всех видов собственности, религиозных конфессий, политических идеологий и программ.

Основные черты авторитарного режима:

– ограничение плюрализма политического. Государственная власть сосредоточивается у политической и административной элиты, не контролируется народом, политическая оппозиция существует, но в условиях давления и запретов;

– государственное правление строго централизовано, бюрократично, осуществляется при преимущественном использовании административных методов воздействия, механизм обратных связей в системе «власть-общество» блокируется, население не вовлекается в управление делами государства;

– существуют идеологический контроль и прессинг органов власти и управления на средства массовой информации, другие институты политической системы и гражданского общества;

– конституционно-законодательные нормы утверждают экономический плюрализм, развитие различных норм предпринимательства и собственности, однако принцип равных прав и возможностей не гарантирован в реальной жизни.

Основные черты тоталитарного режима:

- государственная власть концентрируется у незначительной группы лиц и властных структур. Выборы и другие институты демократии если и существуют, то формально, как декоративное украшение правления;
- государственное управление сверхцентрализовано, государственные должности занимаются не конкурсным отбором, а назначением сверху, народ отстранен от участия в управлении;
- тотальный идеологический контроль; господствует, как правило, одна официальная идеология, одна правящая партия, одна религия;
- допускаются террор в отношении собственного населения, режим страха и подавления.

Как правило, в чистом виде вышеперечисленные политические режимы встречаются редко. Политологи для характеристики используют такие варианты:

- демократически-авторитарный;
- либерально-демократический;
- военно-бюрократический;
- военно-авторитарный;
- диктаторский;
- деспотический (режим неограниченной диктатуры одного лица, отсутствие правовых и моральных начал в отношениях власти и общества; крайняя фор-

ма деспотии – тирания).

В качестве заключения отметим еще раз, почему мы затронули данный вопрос с академической подробностью. Некоторым читателям может показаться, что мы опять чему-то учим или навязываем собственное мнение. На наш взгляд, вопрос достаточно важен и актуален, не только перед выборами, но и для дальнейшей политической и экономической жизни нашей страны. В качестве примера можно привести не состоявшееся объединение России и Беларуси. В чем причины этого, нам не говорят. В России считают, что у Лукашенко непомерные амбиции. В Беларуси утверждают, что Россия выдвигает неприемлемые условия. По нашему мнению, решить данный вопрос можно только путем референдума двух государств. Кроме того, мы считаем, что должны быть обнародованы все разногласия между странами, чтобы общественность сама могла определить, в чем дело. Однако и без специальных знаний в этой области тут не обойтись.

Стабилизационный фонд России

Актуальность данного вопроса очевидна – более 2 трлн руб. на конец 2006 года. К тому же в СМИ очень много комментариев на эту тему, и порой даже эконо-

мисты достаточно далеки от понимания сути вопроса. Чем ближе к выборам, тем больше будет желающих, в лучшем случае, поговорить на данную тему, в худшем – предложить варианты расходования.

Напомним, что Стабилизационный фонд России был сформирован в январе 2004 года в соответствии с Бюджетным кодексом РФ. Изначальный объем фонда составлял 106 млрд руб. В соответствии с законодательством, Стабфондом РФ признается часть средств федерального бюджета, образующаяся за счет превышения цены на нефть над базовой ценой, а также за счет остатков средств бюджета на начало соответствующего финансового года, включая доходы, полученные от размещения средств Стабфонда. Он является инструментом сохранения макроэкономической стабильности в стране. Базовая величина фонда для страховки бюджета на случай ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры установлена в размере 500 млрд руб. В феврале 2006 года цена отсечения нефти для формирования Стабфонда была повышена с 20 до 27 долл, за баррель. На 1 ноября 2006 года совокупный объем Стабфонда составил 2 трлн 049,30 млрд руб., что эквивалентно 76,62 млрд долл. В конце апреля 2006 года Премьер-министр РФ Михаил Фрадков подписал постановление, устанавливающее порядок управления средствами Стаб-

фонда. Ими можно управлять путем приобретения за счет средств Стабфонда иностранной валюты в долларах США, евро и английских фунтах стерлингов и ее размещения на открытых в Центральном банке РФ банковских счетах. За пользование денежными средствами ЦБ уплачивает проценты, установленные договором банковского счета; путем приобретения за счет средств Стабфонда долговых обязательств иностранных государств, в которые могут размещаться средства фонда.

Летом Минфин приступил к размещению стабфонда на внешних рынках. В частности, часть фонда размещена на депозите в Центробанке в соотношении: 45 % – в долларах США, 45 % – в евро, 10 % – в фунтах стерлингов.

Так как вопрос всеобъемлющий, то в данном номере мы рассмотрим ниже перечисленные вопросы, понимая, что в той или иной мере мы к ним будем возвращаться.

1. Необходимость создания фонда.
2. Объем фонда.
3. Валюта накопления.
4. Инструменты инвестирования.
5. Организация по управлению средствами фонда.

Необходимость создания фонда

Еще в 2001 году на страницах журнала «Финансовый менеджмент» был поднят этот вопрос. Время шло, средства фонда увеличивались, и количество желающих их потратить возрастало. Жарких споров на эту тему нет. В период благоприятной рыночной конъюнктуры необходимо создавать резервы. Это аксиома. Бывают удачные и менее удачные периоды не только в экономике, но и в жизни любого человека, организации, семьи и т. д. Мы рекомендуем внимательно прочитать отрывок из Библии, в котором рассказывается история об Иосифе и Фараоне.

Объем денежных средств

Здесь несколько сложнее. По нашему мнению, необходимо определить уровень цен на основные экспортные товары, при превышении которых все дополнительные доходы идут в Стабилизационный фонд. Целесообразно данный уровень цен зафиксировать на несколько лет вперед. Также необходимо определить, при каких условиях будут использоваться данные ресурсы: либо, вне зависимости от уровня цен на сырьевые ресурсы, при дефиците бюджета, либо не более 10–15 % в год от общей величины финансовых ресурсов фонда. Альтернативные варианты. Другими словами, все должно быть четко прописано – что, когда и сколько, и делать это нужно имен-

но в период накопления (более объективная оценка).

Валюта накопления

Не менее интересен и вопрос о валютных накоплениях, он тоже требует элементарных знаний по экономике.

Вариант 1. Средства накапливаются в национальной валюте. Действительно, почему бы ни аккумулировать рубли? Доходность выше, потенциал укрепления рубля налицо. Но есть нюанс. Где размещать рубли под приемлемую доходность? Единственная возможность (до 80 %) – государственные долговые обязательства.

Вариант А. Покупать на вторичном рынке. В этом случае резко снизится доходность для других субъектов экономики, и реальная доходность в национальной валюте будет еще менее эффективной, чем в настоящий момент (существенно ниже уровня инфляции).

Вариант Б. Государство дополнительно размещает заем (искусственно). Результат – увеличение внутреннего долга и расходов на его обслуживание со стороны бюджета. В конечном счете – «мертвые» деньги на счетах государственных структур и искусственное начисление дохода. Позитивный эффект для экономики отсутствует.

Вариант 2. Средства накапливаются в СКВ. (Забегая вперед, скажем, что в настоящий момент это экономическая необходимость и единственный разумный вариант из возможных альтернативных.) Одно из экономических правил (законов) – укрепление национальной валюты приводит к снижению конкурентоспособности отечественных производителей (при прочих равных условиях). Сегодня можно заявить, что положительный эффект от девальвации рубля по основным товарным позициям полностью исчерпан (углубляться не будем). Кроме того, отсутствуют предпосылки для удержания национальной валюты на существующем уровне. Другими словами, экономическая ситуация, сложившаяся в России, позволяет говорить лишь о темпах укрепления рубля, так как приток валютных средств в страну существенно превосходит отток. Цифры говорят сами за себя. Положительное сальдо торгового баланса за 2006 год – 145 млрд долл. США. По счету «движение капитала» наблюдаются лучшие результаты за всю историю страны – более 20 млрд долл. США. Спрашивается, кто будет покупать всю поступающую валюту (о рыночных механизмах валютного курсообразования необходимо забыть (подробнее – в № 1 / 2007 «Портфельного инвестора»). Ответ очевиден: ЦБ РФ. (Когда Центральный банк покупает СКВ, то увеличивают-

ся золотовалютные резервы. Следует напомнить патриотам и «экономистам», что золотовалютные резервы обязаны быть размещены вне пределов государства.) Но не следует забывать: существует предположение, что чрезмерные закупки могут оказывать негативное влияние на инфляционные процессы (данный вопрос до конца не изучен). Соответственно, ЦБ РФ не может покупать всю поступающую в страну валютную выручку. В качестве второго основного покупателя может выступать федеральное правительство. Цель – погашение внешних займов. Третий основной покупатель – инвесторы, которые фиксируют прибыль от ранее размещенных финансовых средств (чем выше капитализация российского фондового рынка, тем больше объемы средств могут быть подготовлены к выводу из страны). Все остальные группы покупателей не имеют принципиального значения. Приток средств настолько велик (для российской действительности), что необходимы дополнительные источники спроса. Один из них – средства стабфонда. Более 30 млрд в год – существенный вклад в покупку валютных средств. В предыдущем номере журнала мы предложили еще ряд источников спроса, один из которых – перекредитование. На первом этапе перекредитование валютных займов коммерческих структур с государственным участием, на втором – всех осталь-

ных. Если бы не спрос на СКВ со стороны Стабфонда, то укрепление рубля было бы на несколько процентов выше, либо повысились риски усиления инфляции спроса, с одной стороны, и усиления дисбаланса между доходностью по безрисковым финансовым инструментам и общим уровнем инфляции – с другой. Мы уверены, что со стороны ЦБ РФ ведется постоянный мониторинг, и в случае изменения ситуации на валютном рынке возможны инвестиции в национальной валюте.

Инструменты инвестирования

Наша позиция – строго государственные безрисковые финансовые инструменты. Категорически против корпоративных облигаций, не говоря об акциях. Все эти моменты должны быть прописаны на законодательном уровне. К инструментам инвестирования мы также относим и внешний долг Правительства Российской Федерации, который, без всякого сомнения, до 2010 года должен быть полностью погашен.

Управление средствами фонда

На первом этапе – ЦБ РФ. На втором этапе – специализированная управляющая компания с 100 % государственным участием. Целесообразно ежеквартальное опубликование отчетов в СМИ.

Мы не рассмотрели ряд важных моментов: на что тратить средства Стабфонда, как тратить, где тратить, нужно ли вообще расходовать эти средства и т. д. К этим проблемам мы будем периодически возвращаться.

Используемая литература

1. **Глазунова Н.И.** Система государственного управления: Учебник для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 551 с.

Опубликовано в № 3/2007 год

Кто стоит за дорогой нефтью?

На протяжении длительного времени, а именно с 2000 года, мне не дает покоя один важный вопрос: за счет каких факторов и инструментов финансового регулирования США будут решать возникшие экономические проблемы? Не скрою, что чем больше я изучал данный вопрос, тем больше поражался, в определенном смысле слова, экономической мудрости людей, создавших существующую мировую финансовую систему (правила игры), в которой важнейшую роль играет доллар США. Мне сложно судить о глобальном мышлении бывших советских руководителей, но что касается нынешних российских чиновников, им есть чему поучиться у западных коллег. Когда я говорю «поучиться», то речь в большей степени идет не о прямом прослушивании курса лекций по развитию капитализма в мире (хотя и это тоже не помешало бы), а о стратегическом мышлении, позволяющем прогнозировать и готовиться заблаговременно к возможным негативным тенденциям не только в своей, но и в мировой экономике. Естественно, мне не очень нравится цинизм администрации США и крупнейших финансовых институтов по отношению к другим странам и инвесторам, но, возможно, у них есть аргументы, поз-

воляющие воплощать в жизнь нынешний экономический и политический курс. Не исключаю, что одним из аргументов является понимание того, что именно они обязаны заботиться о благополучии не только своих граждан (297 млн человек), но и еще о полумиллиарде жителей планеты. Предполагаю, что политики из США искренне считают, что если будет плохо их стране, то другим государствам будет гораздо хуже. В связи с этим возникают определенные издержки «благополучия», на которые приходится идти. Да, кому-то не повезет, но такова плата за улучшение благосостояния (общего потребления) миллиарда человек, и в первую очередь граждан США (вряд ли где-нибудь можно найти сапожника без сапог).

В данном материале не стоит задача кого-либо оправдать или обвинить во всех смертных грехах человечества. Я всего лишь сделаю попытку донести до читателей свои предположения и рассуждения на определенную тему. Сразу отмечу, что в изложенном материале не будет абсолютно точных цифр, так как важен сам принцип построения модели (алгоритма), и нет особой разницы, «дурят» вас на 40 или на 70 %. Важно установить факт «мухлеза», определить механизм действия «манипуляторов», спрогнозировать дальнейший ход событий и попытаться, в худшем случае, минимизировать возможные убытки от инвести-

ционной деятельности, а при благоприятном стечении обстоятельств – получить прибыль.

Хотелось бы отметить, что проблемы, с которыми столкнулись США в настоящий момент, на порядок сложнее российских «забот» не только по форме, но и по своей сути. В нашей стране экономическая ситуация настолько элементарная (с макроэкономической точки зрения), что для поддержания долгосрочного устойчивого экономического роста требуется наличие средних экономических знаний и способностей. Исследуя макроэкономическую статистику США (табл. 1, 2, 3, 4; графики 1, 2, 3, 4), можно смело констатировать, что экономика страны столкнулась с рядом финансовых проблем: внутренний долг (величина и обслуживание); существенное отрицательное сальдо торгового баланса (величина и динамика), бюджетный дефицит и некоторые другие проблемы.

Основные экономические показатели США

Таблица 1

ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ И ДИВИДЕНДЫ АМЕРИКАНСКИХ КОРПОРАЦИЙ*

	1990 г.	1994 г.	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.
Чистая прибыль (ЧП), млрд долл.	292	387	458	503	558	542	593	553	569	709	845
Дивиденды (Д), млрд долл.	169	235	254	296	334	349	337	378	373	396	431
Д-ЧП, %	58	61	55	59	60	64	57	68	66	56	51

* Все корпорации, а не только листинговые.

Таблица 2

СТРУКТУРА ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО ДОЛГОВЫМ ЦЕННЫМ БУМАГАМ США

(млрд долл.)

Долговые ценные бумаги	1980 г.	1985 г.	1990 г.	1995 г.	2000 г.	2002 г.	2004 г.	2005 г.
Корпоративные облигации	460	777	1350	1938	3372	3997	5149	5913
Рыночные облигации федерального правительства (казначейские обязательства)	658	1507	2093	3290	2993	3122	3944	4286
Облигации федеральных агентств (включая бюджетные)	164	294	435	835	1853	2373	2718	2599
Бумаги, обеспеченные пулом залогов на недвижимость (MBS)	114	372	1333	2352	3565	4705	5038	5916
Муниципальные облигации	399	860	1184	1268	1481	1763	2029	2232
Коммерческие бумаги и банковские акцепты	164	359	610	701	1610	1348	1407	1641
Бумаги, основанные на активах (ABS)	-	1	90	316	1072	1543	2078	2137
Всего	1959	4170	7095	10670	15946	18851	22363	24704

Долговые ценные бумаги	1980 г.	1985 г.	1990 г.	1995 г.	2000 г.	2002 г.	2004 г.	2005 г.
Для сравнения:								
Стоимость акций национальных эмитентов	1454	2199	3231	7484	15395	10 063	14 128	15233
Депозиты в банках и наличные деньги	1949	3056	3831	3986	5326	6231	7311	7899

Примечание. Цифры, характеризующие одни и те же показатели, взятые из разных источников, могут отличаться. Кроме того, в более поздних изданиях содержатся уточненные сведения за предыдущие годы. Данная таблица составлялась на основе публикаций за разные годы и не учитывала всех корректировок. Однако на общую картину это не влияет.

Таблица 3

ЦЕННЫЕ БУМАГИ ПРАВИТЕЛЬСТВА США

(млрд долл.)

Ценные бумаги	1990 г.	1995 г.	1997 г.	2000 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.
Рыночные	3539	5665	6288	7675	8665	9683	10205	10443
Казначейские обязательства (treasury securities)	2093	3260	3440	2993	3122	3575	3944	4166
Ценные бумаги федеральных агентств	1446	2405	2848	4682	5531	6108	6261	6277
Облигации государственных и квазигосударственных предприятий (GSEs)	394	807	995	1825	2346	2594	2684	2575
Ценные бумаги, обеспеченные пулами вкладных	1020	1570	1826	2830	3158	3489	3543	3678
Ценные бумаги бюджетных агентств	32	28	27	27	27	25	24	24
Нерыночные	1118	1690	1968	2629	3139	3185	3334	3321

Примечание. Следует иметь в виду некоторые различия в одних и тех же показателях, приводимых в указанных источниках. Однако они носят непринципиальный характер и не влияют на выводы.

За последние десять лет общая задолженность США возросла на 80 %. Следует иметь в виду, что данный процесс происходил в период относительно низких процентных ставок. Исходя из упрощенного расчета, обслуживание общего долга США при ставке в 5 % составляет не менее 1,2 трлн долл, в год, или 10 % ВВП. Динамика роста общей задолженности США и существенная сумма по его обслуживанию позволяют с большой уверенностью предположить, что у субъектов экономической деятельности США (вклю-

чая все органы власти) нет альтернативы, кроме наращивания общей величины внутреннего долга. Кроме того, каждый процент увеличения стоимости обслуживания влечет за собой не менее 260 млрд долл, дополнительных расходов, что в свою очередь приводит к увеличению общей суммы долга. С 2000 года общая задолженность по долговым ценным бумагам возросла с 16 трлн до 24,7 трлн долл, в 2005 году (рост приблизительно на 2 трлн долл, в год). Кроме того, задолженность увеличилась за 2000–2002 годы – на 2,5 трлн долл.; за 2002–2004 годы – на 3,8 трлн долл.; за 2004–2005 годы – на 2,3 трлн долл. Экстраполируя данные по увеличению ВВП в год на 3 % и процентной ставки 5 %, можно получить результаты, приведенные в табл. 1.

Вывод. В течение следующих десяти лет (2007–2017 г.) общая сумма внутреннего долга возрастет с 30,5 трлн долл, (оценка, 2007 г.) до 49,6 трлн долл, (оценка, 2017 г.); обслуживание с 1,5 до 2,5 трлн долл; соотношение долг/ВВП изменится с 123 до 170 %; доля обслуживания в структуре ВВП страны увеличится с 11,5 до 13,5 %. Следует заметить, что это оптимистичный прогноз, с улучшенными показателями экономики США (рост ВВП на 3 % в год, уровень процентной ставки 5 % в год). С большой вероятностью можно предположить, что темп роста будет ниже, а сред-

ний уровень процентной ставки – выше. В течение последних десяти лет обслуживание общего долга США без его увеличения невозможно в принципе.

Вернемся к исходной точке – 2000 год. Общая задолженность США – 16 трлн долл. (3,3 трлн долл. – корпоративные облигации). Стоимость акций национальных эмитентов – 15,4 трлн долл; депозиты в банках и наличные деньги – 5,3 трлн долл; чистая годовая прибыль американских корпораций – 0,5 трлн долл; ВВП – 9,8 трлн долл; ставка по федеральным фондам – 6,2 %; процентная ставка по корпоративным облигациям (рейтинг AAA/BBB) – 7,62/8,37. Из приведенных показателей, с учетом средней ставки процента (7 %) по обслуживанию имеющегося долга в размере 16 трлн долл., следует, что общая величина обслуживания внутреннего долга США составляет 1,12 трлн долл, в год (264 млрд долл., приходящихся на обслуживание корпоративного долга). Когда речь идет о задолженности корпораций, то в наших расчетах не учитываются кредиты, выданные финансовыми институтами. Также необходимо отметить, что для более полной картины необходимо включить в наши расчеты доходную часть бюджета и соотнести с расходами по обслуживанию федерального долга. В связи с тем, что мы не выясняем финансовую устойчивость США (давно всем известно – вопрос времени), детальный

анализ макроэкономических показателей проводить не будем.

Таблица 4

ПОКАЗАТЕЛИ СУММЫ ДОЛГА, ПРОЦЕНТ ОБСЛУЖИВАНИЯ И ОБЩЕЙ СУММЫ ОБСЛУЖИВАНИЯ (2007–2017 ГГ.)

Год	Сумма долга (обслуживание 5%)	Сумма обслуживания	ВВП (рост на 3%)	Обслуживание долга (% от ВВП)	Отношение долга к ВВП
2006	29,0	1,5	13,0	11,2	2,2
2007	30,5	1,5	13,4	11,4	2,3
2008	31,9	1,6	13,8	11,6	2,3
2009	33,6	1,7	14,2	11,8	2,4
2010	35,3	1,8	14,6	12,1	2,4
2011	37,0	1,9	15,1	12,3	2,5
2012	38,9	2,0	15,5	12,6	2,5
2013	40,8	2,0	15,9	12,8	2,6
2014	42,8	2,1	16,5	13,0	2,6
2015	44,9	2,3	16,9	13,3	2,7
2016	47,2	2,4	17,5	13,5	2,7
2017	49,6	2,5	18,0	13,8	2,8

Ситуация, при которой США не могут существовать без новых займов, сложилась достаточно давно. Можно сказать, что американской экономике необходимы именно внешние заимствования. Причин несколько: от «острой» необходимости финансирования отрицательного торгового баланса до ограниченных внутренних возможностей, как корпоративного сектора, так и домохозяйств. Желательность внешних инвестиций также связана и с рядом экономических зависимостей (правил, аксиом, закономерностей): увеличенный спрос на деньги повышает средний уровень процентной ставки; рост процентной ставки вызывает

замедление экономического роста, давление на стоимость рискованных активов, сокращение общего уровня потребления и инвестиций и т. д.

Здесь необходимо отвлечься. Рекомендую читателю поставить себя на место людей, принимающих экономические решения в США (придерживаюсь той точки зрения, что миром правят богатые, которые могут воздействовать на стоимость многих активов (в широком смысле)). Исходя из жизненного опыта констатирую, что за исключением некоторых моментов, данная категория людей мыслит так же, как нормальные люди (логика на первом месте).

Первое, что можно сделать, – воспользоваться рецептом Мавроди: «Всех, кому я должен, я прощаю» (сократить общую сумму долга). Худший вариант, со сложными и непредсказуемыми последствиями и разрушением базовых экономических принципов. Думаю, что рано или поздно по определенной части долга должникам придется на это пойти. Следует вспомнить отказ США в 1971 году от фиксированной долларовой стоимости золота.

Второе – снизить проценты по обслуживанию. Логично, что и было сделано. Набор красивых слов и аргументов – дело техники, тем более что снижение процентных ставок в большей степени, в зависимости от наличия определенных факторов, может стимули-

ровать экономический рост и увеличивать стоимость рискованных активов.

Третье – где взять деньги на выплату процентов (обслуживание долга)? Выбор небольшой: либо что-то продать из активов, либо взять займы. Или продать актив. Сложная затея, так как на момент возникновения проблемы соотношение ВВП и капитализации компаний является максимальным (157 %; P/E – более 27). Сколько ни думай, без новых заимствований не обойтись.

Здесь мы подошли к важному вопросу. Почему необходимы именно внешние заимствования? Огромное отрицательное сальдо торгового баланса либо финансируется внешними инвестициями, либо устраняется. Для устранения отрицательного сальдо торгового баланса существует значительное количество инструментов и механизмов (девальвация национальной валюты, заградительные пошлины, перенесение производства импортной продукции на свою территорию и т. д.). Внимательно посмотрев на общую сумму отрицательного торгового баланса в 2000 году (-375 млрд долл.) и разделив ее на количество проживающих в США граждан, получим, что это ни много ни мало 1262 долл, на человека (весь импорт – 4100 долл, на человека), или 31 % всего импорта. Поскольку отказываться от потребления добровольно никто

не собирается, часть импортного потребления будет идти в долг. Не продавать в долг импортеры не могут в принципе, так как производство продукции, идущей на экспорт (от сырья до готовых изделий) создает рабочие места и стимулирует развитие экономики. При положительном платежном балансе страны экспортера создается излишек поступающей валюты, поглощаемый в большей степени государственными структурами (центральный банк, стабилизационный фонд, фонд накоплений и др.), которые в дальнейшем инвестируют их в финансовые инструменты высокоразвитых стран. В том случае, если бы государственные структуры не создавали искусственный спрос на излишек валюты в стране, происходило бы резкое укрепление национальной валюты, со всеми негативными последствиями для экономики. Есть ли альтернатива у стран с излишками экспортной выручки? Особой альтернативы нет, так как в случае неразмещения валюты (в нашем случае долларов) в долгосрочном плане (после реализации части золотовалютных резервов) произойдет «не покрытый» отрицательный торговый баланс, и как следствие – вынужденная девальвация доллара. Девальвация доллара приведет к резкому росту стоимости импортирующихся товаров и автоматически – к снижению спроса. Производители не смогут реализовать продукцию, рабочие не по-

лучат зарплаты, государство – налоги, корпорации – прибыли, страна – валюту и т. д. В данной ситуации пример с Россией очень показательный. Мы продаем энергоресурсы, деньги оставляем в США и Европе (проценты тоже не берем). Другими словами, продаем в долг, ибо вариантов по использованию валютных средств не так уж много. Возникает вопрос: стоит ли продавать, если деньги нельзя использовать? Думаю, что стоит, поскольку, с одной стороны, нефть будет дешевле, сохранятся рабочие места, с другой стороны, геополитика (экспансия) с загрузкой смежных предприятий. Сюда также следует отнести возможность сырьевой страны диверсифицировать экспорт и экономику в целом. Неэффективное использование излишков валютных средств со стороны российского правительства – это совершенно другая история.

В США есть внутренние возможности по обслуживанию долга. Но здесь существуют свои проблемы. Каждый доллар американца, инвестированный во внутренний долг США, уменьшает общее потребление и инвестиции, что, в свою очередь, негативно скажется на росте экономики и в конечном счете на общем уровне занятости. Кроме этого, по закону рынка при увеличении спроса на деньги автоматически повышается процентная ставка, которая будет усугуб-

лять проблему по обслуживанию долга. Получается замкнутый круг.

Мы определили, что для США наиболее выгодно и жизненно необходимо привлекать именно внешние заимствования. Деньги немалые. Кто даст? Очевидно, тот, у кого они есть. Но самое интересное, что те, у кого они были (имеется в виду свободный денежный поток), уже инвестировали. При прочих равных условиях (ценах и объемах реализации) денежный поток в США будет сокращаться. Если быть более корректными, то объем притока инвестиций является недостаточным для финансирования существующих проблем. Как ни крути, необходимо создавать увеличенный денежный поток. Кто-то должен что-то продавать, получать за это средства и направлять их на финансирование долга США. Мы не будем говорить о гениальности американских экономистов, которые сумели объединить в своей национальной валюте основные функции денег – средства платежа, меры стоимости и средства накопления, ибо можем уйти достаточно далеко, как минимум, до основных (истинных) причин Второй мировой войны. Данная комбинация позволяет США при необходимости наращивать именно внутренний долг (долг в национальной валюте). Многие финансовые кризисы происходят от невозможности обслуживания внешнего долга (долга не в нацио-

нальной валюте).

Таблица 5 ПОКАЗАТЕЛИ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ США

Год	Объем реализации энергоресурсов (млрд барр./год)	Среднегодовая стоимость реализации (долл.)	Общая сумма выручки (долл.)	Сумма инвестирования в США (85% – млрд долл.)	Сумма инвестирования в другие страны (15% – млрд долл.)	Сальдо торгового обаланса (млрд долл.)	Общая сумма закупок импортной нефти (4 млрд барр.)	Доля стоимости нефти в отрицательном сальдо торгового обаланса (%)	Сальдо торгового обаланса оез учета стоимости нефти (млрд долл.)
1998	13	13	169	144	25	-163	52	32	-111
1999	13	18	234	199	35	-261	72	28	-189
2000	13	24	312	265	47	-375	96	26	-279
2001	13	24	312	265	47	-357	96	27	-261
2002	13	24	312	265	47	-418	96	23	-322
2003	13	27	351	296	53	-450	106	24	-342
2004	13	35	455	387	68	-530	140	26	-390
2005	13	51	663	564	99	-650	204	31	-446
2006	13	63	819	696	123	-720	252	35	-468
2007	13	65	845	718	127	-720	260	36	-490

Таблица 6 ПОКАЗАТЕЛИ САЛЬДО ТОРГОВОГО БАЛАНСА США

Год	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Сальдо торгового обаланса (млрд долл.)	-38	-69	-97	-95	-103	-107	-163	-261	-375	-358	-418	-450	-530	-650	-720	-720

На первом этапе необходимо выбрать продукт (в широком смысле слова), который позволит генерировать требуемый объем средств. Продукт должен быть уникальным, с минимальной зависимостью уровня

продаж от его стоимости (при увеличении стоимости объемы реализации не имели бы «склонности» к уменьшению). На втором этапе следует создать вынужденные условия или договориться с продавцами данного продукта о размещении части выручки в долговых инструментах США.

Проведенный анализ показывает, что такими продуктами могут быть только энергоносители. На самом деле, есть нюанс, но это другая история. Достаточно того, что не менее 90 % населения развитых стран считает, что повышение стоимости нефти является закономерным явлением. Да, это бьет по карману, но такова природа ценообразования на невозобновляемые и ограниченные энергоресурсы.

Далее приведены данные, опираясь на которые можно предположить, что совокупный объем предложения на рынке энергоносителей, генерирующий поток денежных средств (его можно рассматривать как обобщенного потенциального инвестора), составляет не менее 40 млн баррелей в сутки. С учетом того, что страны с активным торговым балансом (экспортеры) будут при увеличении поступающей выручки за реализацию сырьевых ресурсов наращивать закупки импорта, общую величину энергоносителей, фигурирующую в дальнейших расчетах, примем за 35 млн баррелей в сутки или 13 млрд баррелей в год. Есте-

ственно, необходимо учесть реализацию других сырьевых продуктов (металлы), а также готовые изделия, создающие избыточный приток средств в страну экспортера. Остановимся на цифре 13 млрд баррелей в год. Читатель в дальнейшем увидит, что расчет финансовых поступлений в США может иметь другой алгоритм. Например, при условных среднегодовых ценах на условный набор экспортных продуктов приток средств составляет 360 млрд долл, в год. При постоянных ценах на экспортируемую продукцию общая сумма инвестиций в США будет иметь тенденцию к снижению (все хотят потреблять). К этому следует добавить конкурентную борьбу государств за инвестиции, которая также приведет к сокращению «чистого» потока в США. Из этого следует, что возможное 100-процентное увеличение доходов от экспортной выручки будет направляться в виде инвестиций в США с определенным коэффициентом (0,6–0,8), а в долгосрочном плане – иметь тенденцию к снижению. Статистика подтверждает наше предположение. Для полноты анализа необходимо сопоставить приток капитала в другие страны мира.

Что касается возможности «договориться» о размещении «свободной» валюты именно в долговых обязательствах США, то проблемы есть, но они в большей степени технические. К сожалению, у стран с

активным торговым балансом особого выбора нет. Именно отсюда «вытекают» увеличенные золотовалютные резервы и фонды «различных поколений». Относительно российской ситуации: до 20 % «замороженных» валютных средств может быть эффективно использовано. очередной раз для «врагов народа» (абсолютно серьезно) повторяю статьи использования валютных средств: 100-процентное погашение внешнего федерального долга; перекредитование компаний, имеющих государственное участие в уставном капитале; потребление продуктов (в широком смысле слова) и услуг для людей с ограниченными возможностями (инвалидные кресла с двигателем, лекарства, операции и т. д.), активные закупки новейших технологий, покупка предприятий «под ключ», создающих в первую очередь продукт, поступающий в Россию, и т. д. Полное бездействие чиновников – преступление против подавляющего большинства российского народа. Все рычаги управления страной, включая денежные потоки, «завели на себя», а разумно использовать «государственный капитализм» на благо подавляющего большинства населения – «знаний» не хватает (извините за грубость). Я согласен, что не все так просто, но нужно помнить всегда: время играет против России (см. величину и темпы роста импорта и внешнего долга). Россия – не

США и Великобритания, никто не будет направлять прямые инвестиции в государство с неустойчивым в долгосрочном плане платежным балансом.

Но мы немного отвлеклись от нашей темы. В последнее время у США появился конкурент – Европа с единой валютой, которая часть денежного потока «оттягивает» на себя. Со временем для США это будет большой проблемой. Кроме того, свою резервную валюту формируют другие страны (Азия), которые также могут «отщипнуть» часть инвестиционного «пирога». Мы не будем уходить в рассуждения об изменении средства платежа для экспортеров сырья (очень сложный вопрос, требующий обширного анализа, с одной стороны, и глубокого понимания экономических вопросов – с другой).

Итак, мы подошли к предварительному заключению. Для увеличения инвестиционного потока в США найден «инструмент», позволяющий генерировать дополнительные денежные потоки. Если мы внимательно посмотрим на отчет казначейства США, то заметим: с ростом стоимости нефти происходит увеличение притока денежных средств в страну. Если в период 1997–2000 годов годовой приток составлял примерно 360 млрд долл., то в 2006–2007 годы он находился на уровне 1 трлн долл. в год. Можно смело сказать, что практически 50 % увеличенного дол-

га США приходится на внешних инвесторов. Данная пропорция в процентном исчислении практически не меняется на протяжении длительного времени, но общая годовая сумма постоянно возрастает.

Исходя из наших рассуждений, можно сделать вывод, что дорогая нефть нужна и производителям сырья, и некоторым потребителям. Но какая средняя стоимость экспорта необходима производителям? Ответу: текущая стоимость минус не востребованный капитал (излишки, направляемые на инвестиции в высокоразвитые страны) и накопления. Можно смело предположить, что основных экспортеров вполне бы устроила стоимость нефти не более 30–40 долл, за баррель.

Таблица 7

ДОБЫЧА СЫРОЙ НЕФТИ ОПЕК, МБ/Д

	Производство, май 2007 г.	Производство, июнь 2007 г.	Устойчивые производственные мощности	Свободные мощности, к произв-ву июнь 2007 г.	Мощности, конец 2007 г.	Мощности, конец 2008 г.
Алжир	1.36	1.37	1.38	0.00	1.38	1.47
Индонезия	0.85	0.83	0.87	0.04	0.88	0.88
Иран	3.90	3.95	3.95	0.00	3.90	3.97
Кувейт ²	2.34	2.34	2.64	0.30	2.68	2.83
Ливия	1.71	1.70	1.73	0.03	1.78	1.84
Нигерия ³	2.01	2.08	2.49	0.41	2.45	2.39
Катар	0.80	0.81	0.90	0.09	1.01	1.09
Саудовская Аравия ⁴	8.70	8.58	10.80	2.22	10.91	11.35
ОАЭ	2.59	2.61	2.75	0.15	2.90	2.89
Венесуэла ⁴	2.37	2.37	2.60	0.24	2.62	2.60
Итого	26.61	26.63	30.10	3.47	30.50	31.31
Ангола ¹	1.60	1.60	1.60	0.00	1.79	2.15
Ирак	2.00	1.94	2.40	0.46	2.40	2.40
Всего	30.21	30.17	34.10	3.93	34.69	35.86
(не включая Индонезию, Ирак, Нигерию, Венесуэлу)				2.79		

¹ Ангола присоединилась к ОПЕК 1 января 2007 г.

² Включая половину Нейтральной зоны.

³ Мощности Нигерии не включают 545 мб/д, давно выведенные из строя.

⁴ Включает сверхтяжелую нефть Ориноко.

Таблица 8

МИРОВЫЕ ПОСТАВКИ НЕФТИ В 2005–2008 ГГ., МБ/Д

	2005	2006	2007	2008	05/04	06/05	07/06	08/07
Северная Америка	14.14	14.25	14.13	14.09	-0.44	0.11	-0.12	-0.04
Европа	5.61	5.18	4.92	4.63	-0.47	-0.43	-0.27	-0.29
АТР	0.59	0.58	0.67	0.78	0.00	-0.01	0.09	0.11
Итого ОЭСР	20.34	20.01	19.71	19.50	-0.90	-0.33	-0.30	-0.21
Бывший СССР	11.64	12.10	12.64	13.06	0.41	0.46	0.54	0.43
Восточная Европа	0.16	0.15	0.13	0.12	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01
Китай	3.62	3.67	3.82	3.88	0.13	0.06	0.15	0.05
Другие страны Азии	2.66	2.71	2.69	2.77	-0.05	0.05	-0.02	0.07
Латинская Америка	4.29	4.40	4.48	4.76	0.22	0.11	0.08	0.29
Ближний Восток	1.86	1.73	1.64	1.59	-0.07	-0.13	-0.09	-0.05
Африка	2.45	2.50	2.59	2.71	0.03	0.04	0.09	0.13
Итого не-ОЭСР ¹	26.68	27.26	27.99	28.90	0.66	0.58	0.73	0.91
Прирост переработки	1.86	1.90	1.92	1.95	0.03	0.04	0.02	0.03
Биотопливо ²	0.12	0.26	0.40	0.66	0.04	0.14	0.15	0.25
Итого не ОПЕК ³	49.00	49.42	50.03	51.00	-0.17	0.42	0.60	0.96
Сырая нефть ОПЕК	30.97	31.06				1.07	1.10	
Газовый конденсат ОПЕК	4.52	4.67	4.86	5.51	0.36	0.15	0.19	0.66
Итого ОПЕК ²	35.48	35.73				1.43	0.25	
Итого поставки	84.49	85.15				1.26	0.67	

1 Не включая Анголу.

2 Включая Анголу.

3 Биотопливо из источников вне Бразилии и США.

Таблица 9 МИРОВОЙ СПРОС НА НЕФТЬ (2006–2008), МБ/Д

	1К06	2К06	3К06	4К06	2006	1К07	2К07	3К07	4К07	2007	1К08	2К08	3К08	4К08	2008
Африка	3.0	3.0	2.9	2.9	2.9	3.1	3.1	3.0	3.1	3.1	3.2	3.2	3.1	3.2	3.2
Америка	30.3	30.3	30.8	30.7	30.6	31.0	30.8	31.5	31.5	31.2	31.6	31.4	31.9	31.9	31.7
Азия/АТР	25.2	24.1	23.7	24.8	24.4	25.3	24.7	24.6	25.8	25.1	26.4	25.5	25.3	26.6	26.0
Европа	16.7	15.9	16.3	16.4	16.3	16.0	15.7	16.4	16.6	16.2	16.6	16.1	16.5	16.8	16.5
Бывший СССР	3.9	3.7	4.0	4.3	4.0	3.8	3.6	4.0	4.5	4.0	3.9	3.7	4.1	4.5	4.1
Ближний Восток	6.2	6.2	6.5	6.3	6.3	6.4	6.5	6.8	6.5	6.5	6.7	6.8	7.1	6.8	6.8
Всего в мире	85.2	83.2	84.1	85.5	84.5	85.5	84.4	86.2	88.0	86.0	88.5	86.6	87.9	89.8	88.2
Годовое изменение (%)	0.4	0.7	1.0	1.4	0.9	0.4	1.4	2.5	3.0	1.8	3.4	2.6	2.1	2.1	2.5
Годовое изменение (мб/д)	0.3	0.6	0.9	1.2	0.8	0.3	1.1	2.1	2.5	1.5	2.9	2.2	1.8	1.8	2.2
Измен. по отношению к отчету за пр.мес. (мб/д)	0.06	0.02	0.03	0.03	0.03	-0.03	-0.22	-0.12	-0.03	-0.10					

Источник: www.petros.ru

В таком случае, какая стоимость экспортной продукции необходима США? Здесь ситуация следующая: до тех пор, пока основная часть средств от реализации сырья в виде инвестиций направляется в США, то чем выше, тем лучше, – до уровня, адекватно воспринимаемого обществом и экономикой в целом. Про инфляцию говорить не приходится, так как, по официальной статистике, она практически не повышается. Как неоднократно говорил, я не верю, что такое возможно в принципе (стоимость сырья увеличилась за последние пять лет в разы, а инфляция остается на уровне 2,5 %. С большой вероятностью в недалеком будущем произойдет существенный скачок цен).

Чем больше валютных средств у экспортеров сырья, тем больше они будут потреблять импортной продукции, в том числе и из США. Увеличивая потребление, страны-экспортеры сырья загоняют себя в тупик. С каждым годом при прочих равных условиях (цены сырья и объема реализации) сальдо торгового баланса будет ухудшаться. При постоянно увеличивающейся цене на сырье происходит усыпление бдительности потребителя. Экспортеры продают, люди рабо-

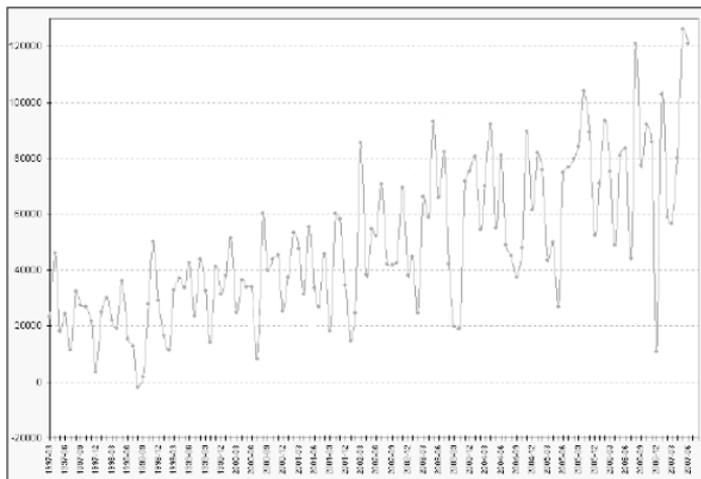
тают, бизнес получает прибыль, повышается общий уровень импортного потребления. Идет общее привыкание. Страны, которые в благоприятный период (высокие цены на экспортируемое сырье) не диверсифицируют собственную экономику, так и будут зависеть от благосклонности рыночной конъюнктуры, которая, как выясняется, управляема.

То, что именно США выгодно увеличение стоимости нефти, достаточно очевидно, но это не означает, что именно они создают рынок. Потребление импортной нефти в США составляет приблизительно 4 млрд барр. в год (общие потребности – 7,3 млрд барр. в год). Если предположить, что 30 долл. за баррель есть искусственная надбавка, то дополнительные издержки в год составят до 219 млрд долл. (120 млрд долл. – импортная составляющая). Что взамен? Первое – ежегодный приток капитала до 1 трлн долл. в год. Второе – увеличение собственного экспорта готовой продукции (сохранение рабочих мест). Третье – стимулирование инвестиций в энергосберегающие отрасли. Четвертое – увеличение объема венчурного финансирования. Пятое – получение дополнительной прибыли американских нефтяных компаний в размере 99 млрд долл. и др. Повышение стоимости нефти можно также представить в виде увеличенного налога на потребителей, который в нашем случае составляет

219 млрд долл, в год, или 737долл. в год на человека.

Вполне логично предположить, что стоимость продукта создает в первую очередь именно тот, кому это выгодно больше всего, – США (основной выгодополучатель). Предположим, что в настоящий момент среднегодовая стоимость нефти составляет не 70 долл, за баррель, а 35. Возникнут ли при этом проблемы у экспортеров? Думаю, что особых сложностей в экономическом развитии не будет. Не будет излишка, но это не беда. А как себя будут чувствовать США? Предполагаемая среднегодовая стоимость нефти в размере 35 долл, за баррель подразумевает в лучшем случае средний приток капитала не более 500 млрд долл. Последствия этого предсказать достаточно сложно, но с большой вероятностью можно сказать, что произошло бы резкое снижение доллара, с непрогнозируемыми дальнейшими последствиями (отток капитала, рост процентных ставок, всплеск инфляции и т. д.). Другими словами, экономический хаос с дальнейшей трансформацией на другие страны (снижение потребления в США, спад производства в странах-экспортерах несырьевых товаров, безработица и др.).

Мы подошли к ключевому вопросу. Что дальше? Поскольку долг есть долг, его можно либо погашать (возможность отсутствует), либо обслуживать. Какова же перспектива на ближайшие десять лет?

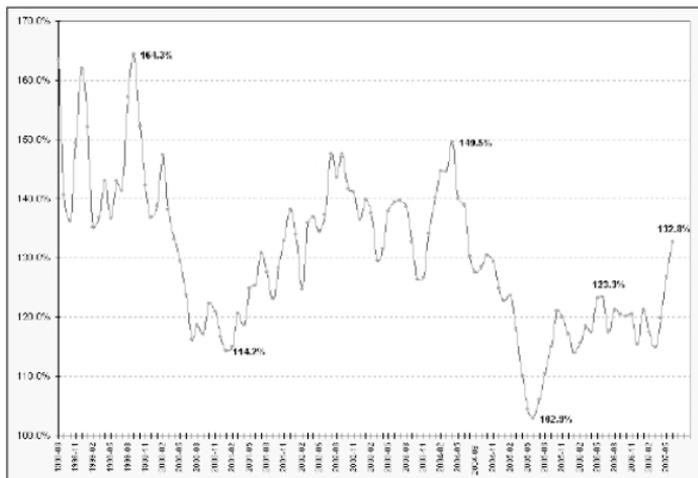


Суммарный ежемесячный приток капитала, млн долл.



Суммарный приток капитала за последние 12

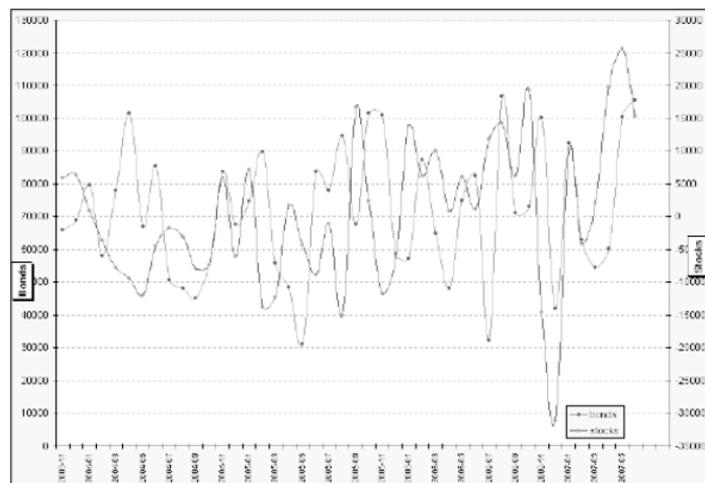
месяцев, млн долл.



Соотношение годового притока капитала и годового дефицита внешней торговли, %



Торговый баланс (ежемесячные значения), млн долл.



Ежемесячный приток капитала (ТIC), отдельно

по Бондам и Стокам, млн долл.

Снижение стоимости нефти неизбежно

В статье «Кто стоит за дорогой нефтью?» («Портфельный инвестор» № 11) мы остановились на том, что основным выгодополучателем высоких цен на нефтяные ресурсы являются США. Мне сложно сказать, насколько убедительны приведенные в нашем предположении данные, но достаточно очевидно, что если бы стоимость черного золота на протяжении нескольких лет составляла не более 35 долл, за баррель, то основные экспортеры чувствовали бы себя довольно комфортно. Не было бы громадных инвестиций, новых инфраструктурных проектов, миллионов квадратных метров недвижимости, яхт, завышенных курсов стоимости акций на национальных рынках, увеличенного потребления импорта и многого другого. А что было бы с экономикой США? Вопрос, на который нет объективного ответа, и дело даже не в том, что история не имеет сослагательного наклонения. В век глобализации экономика США настолько связана с другими экономиками мира, что сбой в одном звене авто-

матически приведет к отрицательным последствиям в других странах. Хорошо это или плохо, особого значения не имеет. Таковы реалии современного мира: один за всех и все за одного. До последнего времени в наиболее выгодной ситуации находилась Россия, которая является в большой степени самодостаточной страной с огромным внутренним потреблением и накопленными валютными резервами, но это совершенно другой вопрос. Цель статьи – рассмотреть факторы, влияющие на динамику цен черного золота в среднесрочном плане и ответить на актуальнейший вопрос: возможно ли снижение стоимости нефти?

Основная задача «прогнозиста» – выстроить четкую причинно-следственную связь между различными событиями и фактами. Только так можно со временем найти ошибку в прогнозе или проверить (экспертам) правильность и логичность выводов. В противном случае получится как у наших министров: «... излишние деньги для российской экономики вредны». Что, зачем и почему, они объяснять не удосуживаются. Вредны и все. Не плебейского ума дела задавать такие вопросы. Достаточно того, что «мы так думаем». В результате имеем одностороннее развитие нацио-

нальной экономики и громадные упущенные возможности, с одной стороны, и обеспеченное будущее чиновников, с другой стороны. В своих рассуждениях я постараюсь быть предельно логичным и последовательным.

Ни для кого не секрет, что экономические процессы имеют циклический характер. Десятки ученых из многих стран мира пытались объяснить, обосновать данный феномен. У кого получалось, у кого – не очень. Из множества вариантов мне более всего нравится модель циклического развития рынка говядины, раскрывающая все «прелести» рыночных механизмов воздействия на многие процессы: ценообразование, объем производства, вкусы потребителей, стоимость и объемы производства альтернативных продуктов и т. д.

Существует равновесная стоимость на рынке говядины. По различным причинам (вплоть до искусственных) детерминанта спроса смещается в сторону увеличения. Производители не могут в кратчайшие сроки ответить повышенным объемом производства, что автоматически сказывается на росте цен и приводит к возросшей рентабельности бизнеса. Экономические субъекты, увидев, что в данном сегменте экономики можно получить сверхприбыль, начинают массово производить (выращивать) животных. В опреде-

ленный момент предложение превышает спрос, что приводит либо/или/и к снижению цен и нераспроданной продукции. Рентабельность резко падает. Предприниматели начинают снижать поголовье скота. Чем ниже стоимость, тем больше вероятность сокращения производства. Снижение производства вызовет дефицит продукции и повлечет за собой рост цен и т. д. Мы не учитываем вмешательства правительства (государственные закупки), смещение спроса на альтернативные продукты и т. и.

Пример показывает слабые стороны рыночной экономики, требующей в определенные моменты вмешательства субъекта, для которого получение прибыли не является основным стимулом для вхождения в сделку. Речь идет о государстве, которое может при избытке продукции создать дополнительный спрос. Например, американские фермеры производили зерно в объемах, превышающих необходимый уровень потребления. Правительство США, не позволяя ценам снижаться, закупало зерно у фермеров и экспортировало его в кредит, в том числе и в СССР. Во времена Великой депрессии для поддержания рентабельности производства излишки зерна приходилось сжигать в топках паровоза. Читатель, в зависимости от фантазии и хитрости, в данном алгоритме увидит разные моменты, которые могут являться полем для

манипуляции не совсем этичных бизнесменов.

Мировая экономика разделила страны на несколько основных лагерей: экспортеры сырья; экспортеры готовой продукции; все остальные.

Экспортеры сырья. За редким исключением основные экспортеры сырья – это государства, экономика которых в большой степени завязана на добычу и дальнейший экспорт полезных ресурсов. Как правило, в таких странах доля экспорта сырья в общей структуре экспорта составляет не менее 50 %. Полученные валютные средства направляются на закупку готовых продуктов (продуктов в широком смысле слова, с большой добавленной стоимостью). Благополучие данной категории стран в полной мере зависит от стоимости сырья на мировых рынках. Экономика таких государств в основном ориентирована на добычу сырья и находится, таким образом, во власти конечного потребителя. Конечно, сырье – необходимая составляющая современной экономической жизни, и многие могут возразить: кто от кого еще зависит. Но все дело в том, что вне зависимости от уникальности продукта существуют механизмы, позволяющие снизить спрос (семидесятые годы прошлого столетия). Сокращение добычи вызовет рост безработицы, уменьшение доходов, налогов, невыполнение социальных обязательств и т. д. Если экономика

не диверсифицирована, то проблемы от резкого сокращения спроса могут быть весьма болезненными.

Экспортеры готовой продукции. Как правило, это страны с развитой экономикой, которые на протяжении длительного исторического периода понимали важность экспорта продукции с большой добавленной стоимостью. Только благодаря экспорту они могли в необходимом количестве потреблять импорт. На протяжении длительного времени экспорт считался одним из основных двигателей экономического развития и рассматривался как основной источник валютных поступлений. Именно свободная торговля внесла существенный вклад в развитие современных технологий и новшеств, позволяющих производить качественный товар, который можно реализовывать в других странах. При прочих равных условиях экспорт готовой продукции является более устойчивым в долгосрочном плане не только в качестве объемов, но и общей выручки. Экспорт определенных видов сырья можно спрогнозировать в натуральном объеме, но нельзя рассчитать в долгосрочном плане общую сумму выручки. А если вспомнить одну из важнейших задач правительства любого государства – все, кто может и хочет, должны трудиться (обеспечение рабочими местами), то все становится на свои места.

Так в мире сложилось, что основная часть высо-

коразвитых стран являются потребителями сырья и продавцами готовой продукции. Многие государства с развивающейся экономикой находятся в противоположной ситуации. Отсюда вытекает первый постулат. Основные производители сырья по каким-то причинам не диверсифицируют экономику в период благоприятных цен на сырье с целью увеличения альтернативного экспорта. Почему??? Одни экономисты могут сказать, что руководители страны не понимают; другие – не успевают; третьи – враги не дают; четвертые – зачем это вообще нужно. Ответа однозначного нет. В качестве исключения нужно назвать единственную страну, которая понимает важность диверсификации и успешно осуществляет ее, – ОАЭ. В моем понимании, ведущим государствам, производящим продукцию с большой добавленной стоимостью, экономически невыгодно создавать себе конкурента. Что в таком случае будут делать граждане собственной страны? Один из выходов из сложившейся ситуации – развитие постиндустриального общества (развитие сферы услуг). На сегодняшний день ни один из российских политиков не говорит об этом. Почему???

Так как крупнейшим западным державам невыгодно создавать себе конкурентов, то для реализации собственных товаров вне пределов своей страны они вынуждены создать условия, позволяющие другим

странам закупать их продукцию. Другими словами, у государств-импортеров должны быть валютные средства. Для одной группы стран, имеющих ресурсы, будет вполне достаточно «закачать» СКВ за счет увеличения стоимости сырья. Странам, у которых нет природных ресурсов, можно предоставлять займы, позволяющие производить закупки у развитых стран. В общем виде движение сырья, готовой продукции и инвестиций отражено на рисунке. Так ли это на самом деле, имеются ли в виду управляемые циклы стоимости сырья и капитала, сказать достаточно сложно, но определенная доля истины явно присутствует.



Рисунок. Движение сырья и капитала

Поскольку страны – экспортеры сырья являются

огромным рынком сбыта (включая государства с развивающейся экономикой, не обладающие избыточными природными ресурсами), то государства с развитой экономикой будут всегда стремиться контролировать (воздействовать) на факторы, способствующие максимальной реализации готовых изделий на их территории. Единственный ограничитель – платежеспособный спрос, выраженный в СКВ. При постоянном уровне поступления валюты объем импорта будет увеличиваться, уменьшая общую величину свободных валютных средств. В момент ухудшения торгового баланса (сальдо платежного баланса) давление на национальную валюту повысится, это, в свою очередь, вызовет девальвацию национальной валюты, в результате чего произойдет резкое снижение импорта.

Если страны с развитой экономикой хотят продавать свою продукцию государствам с неконвертируемой национальной валютой, то они вынуждены обеспечить покупателей СКВ. Для создания устойчивого притока валютных средств есть два варианта: через закупки у потенциального покупателя чего-либо (в нашем случае сырье) или/и направленный поток капитала (портфельные инвестиции). Используя рисунок, всегда можно рассчитать, какие варианты по наполнению СКВ страны – экспортера сырья необходимы

в среднесрочной перспективе. В зависимости от злого умысла стран с развитой экономикой всегда можно экспортера сырья «посадить» на внешние займы. История знает немало подобных примеров.

В настоящее время мир переживает высокие цены на сырье, можно сказать, исторически высокие, отличающиеся от среднеисторических не менее чем на 100–300 %. Страны – экспортеры сырья, получив излишек валютных средств, активно наращивают потребление импорта, с одной стороны, увеличивают социальные обязательства и объемы внешних инвестиций, с другой стороны. Кроме того, наблюдается активный приток в большей степени портфельных инвестиций в страну, которые осторожно можно назвать спекулятивными. Существуют разные трактовки спекулятивного капитала. Как правило, у основной части населения данный вид финансовых ресурсов ассоциируется с негативными вещами. Когда я говорю «спекулятивный капитал», то основной критерий – высокая мобильность, напрямую зависящая от экономической ситуации в стране инвестирования. Если ситуация ухудшается, то идет массовый возврат ранее инвестированных средств. Не исключаю, что не менее 60 % портфельных инвестиций составляют ранее выведенные из страны капиталы.

Логика у инвесторов следующая. Излишний при-

ток валютных ресурсов позволяет прогнозировать как минимум стабильность национальной валюты страны-экспортера и рост внутренних цен, номинированных в том числе и в СКВ. Данная комбинация, несмотря на существенную инфляцию, приводит к увеличенной доходности в долларах США, повышению курса национальных компаний, деловой активности и др. Данные факторы еще больше способствуют притоку внешних портфельных инвестиций, которые иногда неискушенными политиками и экономистами трактуются как результат благоприятного экономического климата в стране. Наивные, как дети в возрасте до пяти лет. Но это, естественно, ошибочное мнение. Одновременно с притоком капитала увеличивается внешний долг государства, который в дальнейшем станет дополнительным негативным фактором для финансовой стабильности в долгосрочном плане. Упрощенно общую динамику ряда экономических и финансовых показателей страны – экспортера сырья можно выразить следующими данными (см. таблицу).

Таблица

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ СТРАНЫ – ЭКСПОРТЕРА СЫРЬЯ

Статья/Период	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Экспорт	100	105	110	100	85	80	100	140	200	220	230	200	180	160	150
Импорт	60	75	90	95	90	70	80	95	125	160	200	220	220	210	200
Сальдо	40	30	20	5	-5	5	20	45	75	60	30	-20	-40	-50	-50
Чистый приток капитала	10	10	0	-10	0	5	10	5	10	20	40	10	-10	-20	-20
Накопленные золотовалютные резервы	15	25	20	10	5	5	15	35	70	100	150	140	90	пг	пг
Накопленный внешний долг	300	310	300	290	300	320	330	345	355	370	400	400	390	пг	пг
Покрытие ЗВР внешнего долга	5	8	7	3	2	2	5	10	20	27	38	35	23	пг	пг
Покрытие ЗВР импорта (год)	15	23	20	11	5	4	12	24	45	59	75	70	47	пг	пг
ВВП (долл.)	1000	1050	880	620	490	490	540	600	700	850	1030	1130	1060	пг	пг
Отношение внешнего долга к ВВП	30	29	34	47	61	65	61	58	51	44	39	35	37	пг	пг
Курс национальной валюты	5	5	6	9	12	13	13	13	12	11	10	10	11	пг	пг

ПГ- в зависимости от экономической политики государства.

Общие характерные черты стран-экспортеров в период повышения стоимости сырья на мировых биржах (периоды 7-11).

- 1. Экспорт.** Наблюдается увеличение экспорта.
- 2. Импорт.** С определенным лагом возрастает потребление импорта. Как правило, при прочих равных условиях через определенный промежуток времени темп роста импорта опережает темп роста экспорта.
- 3. Сальдо торгового баланса.** Существенно возрастает и в дальнейшем имеет тенденцию к снижению. Чиновники «засыпают» и предполагают, что снижение сальдо торгового баланса будет компенсиро-

ваться притоком инвестиций. Необходимо помнить всегда: государство с неустойчивым платежным балансом и частичной разрухой в мозгах является венчуром, не более того.

4. Чистый приток капитала. Более сложная составляющая платежного баланса. С одной стороны, при активном торговом балансе увеличивается отток капитала, с другой стороны, он может быть возвращен в виде займов. Причин таких манипуляций несколько, одна из них – безопасность финансовых ресурсов в широком смысле слова. Можно предположить, что при устойчивости национальной валюты портфельные инвестиции возрастают. В кризисный момент, как правило, наблюдается существенный отток капитала, с одновременным снижением ЗВР государства.

5. Накопленные ЗВР. Как правило, при активном торговом балансе происходит увеличение данного показателя. В зависимости от политики ЦБР, ЗВР могут иметь разные темпы роста. При плавающем курсе накопление происходит более медленно, при фиксированном курсе темп роста ЗВР более ускоренный (Россия, Китай).

6. Накопленный внешний долг. За редким исключением, при активном торговом балансе внешний долг возрастает. Возможно снижение правительственного внешнего долга. Для меня остается загад-

кой, почему федеральные власти в период благоприятной рыночной конъюнктуры не избавляются полностью от внешних займов и не препятствуют ограничению внешних инвестиций в частный сектор.

7. Покрытие ЗВР внешнего долга. Данный показатель можно характеризовать как возможность государства обеспечивать обслуживание внешних заимствований в долгосрочном плане. Идеальная ситуация, когда ЗВР существенно превышают внешний долг. Имеет положительную динамику.

8. Покрытие ЗВР импорта. Характеризует возможность экономики в среднесрочном плане осуществлять потребление импорта без ущерба для курса национальной валюты. Логика рассуждений следующая. При прочих равных обстоятельствах импорт создает спрос на СКВ, и в том случае, когда данных средств недостаточно, ЦБ может часть ЗВР реализовать на открытом рынке. Если не удастся реализовать часть ЗВР на валютном рынке, происходит снижение курса национальной валюты. Это, в свою очередь, приводит к удорожанию импорта и, соответственно, к его сокращению. Таким образом, спрос на СКВ снизится, и валютный курс будет сбалансирован. Четких требований к необходимому соотношению ЗВР к импорту нет. Экспертные оценки разнятся, и оптимальным показателем принято считать шестимесяч-

ное покрытие импортных платежей. С моей точки зрения, для каждого конкретного государства (группы) существует свой оптимальный объем ЗВР. Для более корректного расчета данной величины следует прибавить как минимум две составляющие: проценты по обслуживанию внешнего долга и 10–20 % суммы накопленного внешнего долга. Общая динамика имеет позитивный характер.

9. Объем ВВП. Общая величина возрастает, как минимум за счет укрепления курса национальной валюты.

10. Отношение внешнего долга к ВВП. В моем понимании, достаточно условная цифра, имеющая широкий диапазон. Когда речь идет о внешнем долге, то необходимо оперировать следующими показателями: платежный баланс страны (в разрезе); ЗВР; динамика национальной валюты. Первая группа показателей позволяет рассчитать баланс притока/оттока валюты в страну. ЗВР характеризует возможность, в случае необходимости, покрытия дефицита валюты. Национальный курс позволяет рассчитать инвестиционную доходность капитала. Динамика данного показателя имеет позитивную направленность.

11. Курс национальной валюты. При прочих равных условиях имеет тенденцию к укреплению и напрямую зависит от политики ЦБ.

Общие характерные черты стран-экспортеров в период снижения стоимости сырья на мировых биржах (периоды 12–15).

1. **Экспорт.** Наблюдается снижение поступлений от экспорта.

2. **Импорт.** Продолжает увеличиваться, как правило, до начала снижения курса национальной валюты.

3. **Сальдо торгового баланса.** Имеет тенденцию к ускоренному сокращению.

4. **Чистый приток капитала.** Более сложная составляющая платежного баланса. В зависимости от ситуации на мировых рынках (процентные ставки, развитие экономики, внешние проблемы), в долгосрочном плане имеет тенденцию к снижению. Почему? С одной стороны, существуют обязательные платежи по обслуживанию долга и частичного погашения, сокращение возврата ранее выведенных средств, отток портфельных инвесторов, приостановка новых вложений в страну и т. д. Общие рассуждения инвесторов можно выразить так: возникают риски с получением фиксированной доходности в СКВ в связи с тем, что на всех участников рынка не хватит валютных средств. Целесообразно оперировать таким показателем, как «монетарный курс национальной валюты».

5. **Накопленные ЗВР.** В зависимости от политики

ЦБ, ЗВР могут снижаться разными темпами.

6. Накопленный внешний долг. Факторов, воздействующих на данный показатель, множество. Объективно определить динамику накопленного внешнего долга сложно.

7. Покрытие ЗВР внешнего долга. Данный показатель будет иметь негативную динамику.

8. Покрытие ЗВР импорта. Показатель будет ухудшаться.

9. Объем ВВП. В зависимости от экономического цикла (отдельных экономических показателей), темп роста ВВП будет снижаться. При девальвации национальной валюты может уйти в отрицательную зону (в валютном пересчете).

10. Отношение внешнего долга к ВВП. Показатель с большой вероятностью будет ухудшаться.

11. Курс национальной валюты. Имеет тенденцию к снижению.

ВЫВОД. Страны, зависящие от стоимости сырьевых ресурсов, имеют циклический характер своего развития. В момент повышения стоимости сырья на мировых биржах они увеличивают валютные накопления, что приводит к росту потребления импорта. Чем выше стоимость сырья, тем существеннее расходы на закупку импорта. Кроме того, происходит приток

спекулятивного капитала со всеми отрицательными последствиями.

В период стагнации и снижения стоимости сырья импорт определенный промежуток времени продолжает расти. В случае резкого снижения стоимости сырья образуется дефицит валютных средств, что приводит к оттоку капитала из страны. Если ЗВР достаточны, то на протяжении определенного периода времени ситуация находится под контролем. При «глубоком» снижении цен на сырье возможны кризисные явления за счет существенного оттока валютных средств.

Страны, не являющиеся «нетто» экспортерами сырья, также находятся в общем экономическом цикле. Вероятнее всего, в благоприятный экономический цикл они получают часть «мирового спекулятивного пирога» в виде портфельных инвестиций. При снижении стоимости сырья на мировых рынках за счет уменьшенной «подушки безопасности» в виде накопленных ЗВР неблагоприятный экономический период закончится для них девальвацией валюты и огромными внешними долгами.

Страны-экспортеры цикл снижения стоимости сырья могут закончить «возвратом» ранее накопленных валютных средств в размере 50–80 %.

Исходя из приведенного анализа в настоящее вре-

мя наблюдается цикл повышения стоимости сырья и увеличения потребления импорта. Одновременно платежный баланс страны – экспортера сырья начинает входить в «опасную зону», при которой ускоренными темпами накапливается общая величина внешних займов и происходит активизация прироста потребления импорта. Единственный спасательный круг – ЗВР, величина которых, на первый взгляд, кажется существенной. В случае снижения стоимости сырья на мировых рынках резкое ухудшение платежного баланса будет необратимым явлением, и, как следствие, неизбежна вынужденная девальвация национальной валюты и/или существенное сокращение ЗВР.

Так как в среднесрочном плане основным выгодополучателем от высоких цен на сырье (нефть) являются США (приток внешних инвестиций и рост собственного экспорта), то можно предположить, что существует сговор с другими выгодополучателями (страны с развитой экономикой – стимулирование экспорта) по установлению высоких цен на нефть. Наша задача – спрогнозировать, как в дальнейшем будет себя вести стоимость черного золота, поэтому необходимо определить ситуацию, при которой США не будет выгодна высокая стоимость сырья.

В любой модели ценообразования изучают две

важные составляющие – спрос и предложение. Воздействуя на факторы спроса или/и предложения, можно манипулировать равновесной стоимостью.

Изначально в нашем предположении основным фактором увеличения стоимости сырья (нефти) была необходимость привлечения инвестиций (внешних) в экономику США и возможность реализации готовой продукции. И мы связали эти два момента. В дальнейшем добавили еще один положительный момент, который, в свою очередь, выгоден странам с развитой экономикой, – увеличение экспорта готовой продукции. Мы определили, что со временем инвестиционные возможности стран – экспортеров сырья будут сокращаться. А если нет инвестиций, то кто становится основным выгодополучателем от высокой стоимости сырья? Можно осторожно предположить, что в этом случае ими становятся страны – экспортеры готовой продукции, и то до момента, когда их экспорт не имеет тенденции к сокращению. Так кто же эти «герои»? США, Европа, Англия и Япония и, наверное,

Китай. Надолго ли такая ситуация? Скорее всего, на несколько лет, не более того, в зависимости от определенных факторов.

Где, в таком случае, брать США необходимые инвестиции? Я вижу два основных момента, используя которые можно решать данную проблему: экспортная

выручка и конкуренция на инвестиционном рынке. Если с экспортной выручкой все относительно понятно (в среднесрочном плане темп реализации экспортных товаров будет снижаться), то конкурентную «борьбу» за инвестиции стоит рассмотреть подробнее.

Если экспортеры сырья направляли выручку от продажи ресурсов в США от безысходности, то в ситуации, когда можно этого не делать (нет необходимости, сальдо торгового баланса стремится к нулю), требуются экономические стимулы со стороны государства, которому нужны внешние инвестиции. Основные стимулы: повышенная процентная ставка и потенциал укрепления валюты (в нашем случае доллара США). Сюда также можно добавить безопасность финансовых ресурсов, экономические политические свободы и др. Рассмотрим эти преференции.

ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА. Естественно, речь идет о реальной процентной ставке (инфляция плюс дополнительный процент), которая должна быть наиболее привлекательной относительно прямых конкурентов. Существуют ли предпосылки к такому развитию событий? Думаю, что да. Не позднее 2008 года мировые экономики войдут в полосу повышенной инфляции, вследствие чего номинальные процентные ставки будут иметь тенденцию к увеличению и на рубеже десятилетий могут составлять двузначные циф-

ры. Именно США будут локомотивом данного процесса. Для более значительного притока капитала к конкурентоспособным ставкам необходимо добавить дополнительное условие – потенциал укрепления национальной валюты.

УКРЕПЛЕНИЕ НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ. Многие читатели с недоверием отнесутся не только к данной статье, но и к прогнозу уровня динамики доллара США. Это вполне естественно. Я это наблюдал в 2000 году, когда в книге «Как не проиграть на финансовых рынках» показал на графике евро/доллар момент разворота тенденции по укреплению доллара. После момента написания доллар укреплялся еще не менее одного года. Уровень 0,82 я рассчитал, используя элементы технического анализа (график долл./евро с 1971 года (через ЭКЮ)). Была составлена определенная модель девальвации доллара, изложенная в статье «Гуд бай Америка». Именно в тот период я предположил, что очередной цикл снижения доллара к евро закончится на уровне 1,6–1,65, с двумя промежуточными целями (1,35–1,37 и 1,5–1,54). Еще тогда в качестве рецептов для выхода экономики США из рецессии я рассматривал набор экономических инструментов из серии «рейганомика». Именно в тот период для исправления отрицательного сальдо внешней торговли была произведена девальвация доллара в

два раза. Но это все детали.

Возвращаясь в настоящие времена, рассуждая о девальвации доллара, нельзя исключать и более радикальной ситуации – снижения доллара к евро до 2 долл./евро. Но исходя из сегодняшней ситуации, думаю, что это не ближайшее будущее, хотя если ситуация выйдет из-под контроля, то все может быть. В любом случае, со значения 1,6 долл./ евро возникает потенциал укрепления доллара к евро до 1,36/1,2.

БЕЗОПАСНОСТЬ КАПИТАЛА. Особых сложностей нет. В век политических, экономических и других рисков США – вполне безопасное место для сохранения капитала (при прочих равных условиях).

Перечисленные факторы могут быть достаточными для привлечения необходимого количества капитала и полностью заменить «вынужденные» инвестиции экспортеров сырья. В свою очередь снижение стоимости сырья может быть существенным фактором в борьбе с инфляцией и привести к увеличению влияния в государствах, экспортирующих сырье, и странах, накопивших громадные внешние долги. Достаточно очевидно, что при увеличенной процентной ставке и внушительной сумме внешнего долга должники будут более сговорчивыми.

А что же будет с государствами, которые в благоприятный период потребляют много импорта и не

диверсифицируют собственную экономику, стимулируя увеличение экспорта готовых «изделий»? Не погружаясь в подробности, можно смело предположить, что определенная часть стран столкнется с очередным финансовым кризисом. Как следствие, произойдет неизбежная девальвация национальной валюты и возникнут дополнительные сложности в обслуживании внешних долгов. Другими словами, высокие цены на сырье помогут им накопить СКВ, которую в течение нескольких лет они отдадут за продукцию высокого передела высокоразвитых стран. Цикл завершится. Мировая экономика смогла «протянуть» лишних 30–40 лет без глубокой стагнации.

ОБЩИЙ ВЫВОД. Снижение стоимости нефти неизбежно. Относительно временных рамок вопрос открыт и имеет плавающую дату, которая зависит от ряда перечисленных факторов. Не исключаю, что не позднее 2013 года мы сможем в определенные моменты времени наблюдать стоимость барреля сырой нефти в диапазоне 28–45 долларов.

В следующей статье, косвенно отвечающей на столь актуальный вопрос, я постараюсь на примере России рассчитать ряд параметров, волнующих, помимо прочих, и рядовых российских граждан. Одновременно мне бы хотелось опровергнуть многих псев-

доэкономистов с их немыслимыми прогнозами и исследованиями, не имеющими ничего общего с текущей ситуацией в нашей стране и в большой степени необоснованными экономическими прогнозами.

Также в 2008 году я закончу исследования, в которых прослеживается явная тенденция к стратегическому манипулированию на основных товарных и фондовых рынках мира. Впервые об этом упоминал в книге «Как не проиграть на финансовых рынках», когда высказал предположение, переходящее в утверждение, что готовится «большая игра» на рынке золота. Стоимость золота была ниже 270 долларов за унцию, и ряд аналитиков предвещал дальнейшее снижение стоимости. В тот период времени центральные банки мира активно избавлялись от «ненужного актива», который в свою очередь приобретался стратегическими инвесторами.

Р. С. Относительно войны в Ираке. Да, действительно, это война за нефть, но в том смысле, что это война для того, чтобы нефть в определенный период времени была дорогой. Ее начало – война в Кувейте (искусственная). Окончание – в зависимости от необходимой стоимости нефти. Вариант А – дальнейшее нагнетание обстановки в регионе. Вариант Б (необходимость в резком сниже-

нии стоимости нефти) – полный вывод войск, и не исключено, что выводить их будет женщина. Относительно найденного дедушки в подвале, которого впоследствии повесили, так это красивая сказка для наивных граждан. Человек, сотрудничавший на протяжении десятилетий с ЦРУ (поставки оружия во время войны с Ираном), контролировавший «сложную» страну, не может быть найден в подвале в принципе. Могли бы поймать хотя бы на Багамских островах или уничтожить ракетой, как сделали это российские военные в Чеченской Республике с господином Дудаевым. Эксцентричное поведение президента Венесуэлы также находится в русле факторов, способствующих увеличению стоимости нефти, но совершенно с другим подтекстом.

P. S. Загадка для любознательных. Кто основной выгодополучатель от предоставления независимости Косово? Или какому государству больше всего нужен прецедент в мире?

Опубликовано в № 11 и в № 12 2007 года

Олигархическая ошибка

Статью на тему допущенной стратегической ошибки российских олигархов я собирался написать уже давно. Глубокое непонимание поведения основных российских олигархов, когда в течение короткого времени (менее десяти лет) некоторые товарищи стали богачейшими людьми планеты, заставляет меня рассуждать на данную тему. Еще вчера они были по меркам Запада малоимущими гражданами, имеющими из имущества пару квартир, дачу и скромные сбережения на сберкнижке, возможно, еще и новую отечественную машину. Не исключаю, что те из них, кто работал на ответственных постах, связанных с внешнеэкономической деятельностью, могли иметь дополнительно пару миллионов долларов на Западе, но данные суммы не идут ни в какое сравнение с их нынешним состоянием. Скажи кому-то из них в 1986 году, что он сможет заработать 50 млн долл., вряд ли кто поверил бы.

Прежде чем переходить непосредственно к самой допущенной стратегической ошибке олигархов (ошибке – по моему субъективному мнению), хоте-

лось бы еще раз отметить, что стоит за баснословными суммами денежных средств, фигурирующими в различных СМИ. Я вынужден остановиться на расчете стоимости конкретного физического лица, так как далеко не все российские граждане понимают, что и как считают. И порой зря тратят свою нервную систему на переживания из-за чужого «богатства».

Например, есть гражданин, которого зовут Иван Иванович. Данный субъект владеет акциями компании А в размере 70 % от УК. Капитализация компании А на бирже составляет 10 млрд долл. США. Соответственно, в рейтинге ряда СМИ состояние Ивана Ивановича оценивается в 7 млрд долл. Капитализация компании рассчитывается как стоимость одной акции, умноженная на количество выпущенных акций. Почему исторически сложилось, что журналисты рассчитывают стоимость конкретного человека через доли, которыми он владеет в различных компаниях, я не знаю. Вероятнее всего, журналист и экономист – это «две большие разницы», и первые, как правило, не понимают отличие имущества, рассчитанного через рыночную стоимость акций, и реальных остатков на счетах. Предложенная оценка величины богатства гражданина является, мягко сказать, необъективной. Простой пример. Компания ОАО «Сургутнефтегаз» с капитализацией 20 млрд долл, и «Газпром»

с капитализацией 100 млрд долл. Товарищ № 1 имеет долю акций 50 % в ОАО «Сургутнефтегаз». Товарищ № 2 имеет долю акций 10 % в «Газпроме». По мнению журналистов, их состояние одинаково – по 10 млрд долл. Но если сделать первый шаг в изучении компании, то мы увидим, что долг у «Сургутнефтегаза» равен -20 млрд (грубо – деньги на счетах). В свою очередь, у «Газпрома» долг равен 40 млрд долл. Соответственно, если считать через чистые активы и капитализацию компании, то у первого товарища имущество составит 20 млрд долл. У второго товарища – всего-то 6 млрд долл. (Предполагаем, что капитализация в обоих случаях равна стоимости чистых активов.) Также при составлении рейтинга не учитываются займы, которые могут и не быть на компании, долей которой владеет гражданин. Например, владелец 50 % акций взял кредит на покупку данных акций в размере 10 млрд долл. Журналисты этого могут и не знать. Одним словом, особенностей очень много. Я уже не говорю об искусственном ценообразовании стоимости акций. Читатель может сказать: хватит критиковать, что предлагаете? Ответ на этот вопрос имеется. Чтобы не морочить голову рядовым гражданам и не записывать бедолаг и нищих в рейтинг миллиардеров, необходимо оценивать их долю в компаниях через стоимость чистых активов, т. е. через балан-

совую стоимость акций. Поверьте, многих известных личностей в общем рейтинге не будет. Да и общее количество миллиардеров поубавится на порядок. Можно пойти дальше и сделать еще одну оценку исходя из доли в чистой прибыли (можно пойти дальше и продисконтировать ее по безрисковой ставке процента). Эти два показателя будут намного информативнее ныне существующих оценок, не имеющих ничего общего с реальным состоянием человека. Возможно, если читатели будут более активно голосовать за наше издание рублем, то вышеперечисленные рейтинги станут публиковаться в журнале. Я понимаю, что идею могут «стырить» «экономические журналисты», но, как вы уже заметили, мы не жадные. Наша основная задача – давать людям достоверную информацию, на основе которой не только принимались бы инвестиционные решения.

Вернемся к теме статьи. Так в чем же стратегическая ошибка нынешних (возможно, уже некоторых бывших) российских олигархов? Все дальнейшие рассуждения строятся на том, что значительную часть собственности они получили в результате сговора с определенными структурами, в том числе и посредством проведения залоговых аукционов. Также я считаю, что чиновники являются исполнителями достигнутых договоренностей между людьми, которые по-

лучили эту собственность, и некими «неопознанными лицами». Кто эти граждане, которые непосредственно принимают решения в нашей стране, наверное, так и останется загадкой на длительный период времени.

В моем представлении, дело было так. Неустановленными лицами было принято решение трансформировать СССР (громоздкий экономический объект [субъект]) в ряд более мелкого масштаба государств. Основной актив – РФ. Естественным образом, по классической схеме, в результате бардака, где естественного, где искусственного, экономика страны погрузилась в полный хаос. Встал вопрос: что делать со значительными активами государства? Варианта два. Первый – оставить в собственности государства, под управлением чиновников. Второй вариант – активы передать в частные руки. С точки зрения эффективности вопросов не возникает, частный бизнес управляет делами лучше, чем госслужащие (как правило, при прочих равных условиях). Вопрос в цене. Очевидно, что с точки зрения разумности государству необходимо было нанять эффективных управленцев, оставляя при этом собственность за собой. Но вариант был выбран другой. С позиции сегодняшнего дня все легко и просто. Единственный серьезный аргумент, оправдывающий передачу госсобственности в частные руки (единоличные), заключается в том, что

именно таким образом спасли Россию от распада. Об этом мало кто знает, но такова была реальность, с которой необходимо считаться.

Процедура передачи. Схема выбрана довольно простая. Правительство под залог крупных пакетов акций взяло кредит у частных компаний. Деньги не отдали – акции потеряли. Ничего не напоминает? Таким образом, глобальная схема открыта (думаю, что сейчас закрывается). В частные руки попали активы стоимостью в пару сотен млрд долл. Но, как обычно, есть маленький нюанс. Несколько сотен миллиардов долларов – это в момент пиковых значений стоимости акций при сверхблагоприятной конъюнктуре цен на сырье. В тот момент (13 лет назад) никто не знал, что и сколько будет стоить. Было общее понимание, что при определенных условиях (эффективный менеджмент, отлаженный бизнес, нефть стоимостью более 100 долл, за баррель, цены на металлы в разы выше, громадные накопленные ЗВР и т. д.) актив будет дороже. Время шло, и развитие получил сверхблагоприятный сценарий. Именно в тот самый период (2004–2007 годы) многие назначенные товарищи решили, что все принадлежит им. Это была вторая стратегическая ошибка «назначенцев». Предполагаю, что были сделаны некоторые намеки со стороны государства (в широком смысле) относительно

того, что необходимо быть сговорчивее и не забывать, кто когда и при каких условиях всю эту «благодать» получил (передал). Кроме того, не стоит так активно «разбазаривать» «народное» имущество, в том числе на увеселительные мероприятия и различные корпоративны. Эта ошибка характеризуется народной мудростью: «Берешь чужое, а отдаешь свое». К тому же, возможно, было некоторое недопонимание ситуации, когда, договариваясь с чиновниками, человек договаривается именно с государством, а не с физическим лицом. Соответственно, если физические лица в управлении страной поменялись, это не значит, что вместе с ними ушли договоренности. Вполне логично было бы считать, что ранее заключенные сделки являлись именно сделками с государством, которое в любой момент поменяет правила игры. Именно это глубокое непонимание и есть первая олигархическая ошибка.

Читатель может сказать, что все все прекрасно понимали. Позвольте не согласиться с данным предположением. Почему? Если бы человек за определенные договоренности получил собственность с потенциальной рыночной стоимостью в десятки раз выше первоначальной цены, то, с учетом специфики сделки и уровня жизни основной части населения, поступил бы иначе. На самом деле, он в любом случае должен

был поступить иначе. Что, по моему мнению, должен был сделать гражданин, получивший специфическим образом собственность. Естественно, в срочном порядке (в течение двух-пяти лет) создать нового добросовестного приобретателя. Вероятнее всего, с точки зрения юридических моментов, это и было сделано, но, извините за грубость, «лицо» осталось прежнее. Нужно было создавать новую структуру с новыми владельцами, а самим уходить на покой (заниматься научной деятельностью и писать интересные книги об интересных людях и событиях). Этого не было сделано. Почему, для меня является большой загадкой. Это и есть третья ошибка. В чем причина? Думаю, дело в банальном тщеславии. Не один грешник на этом попался. Все мы видим, что получилось. Назначенцы богатели, а, по различным социологическим исследованиям, отношение народа к ним ухудшалось.

Что было бы логично сделать? Первый этап – получение собственности. Второй этап – параллельно с налаживанием бизнес-структуры создание нового будущего олигарха (с отличным резюме). Третий этап – реализация актива по минимальной стоимости новым олигархам. В дальнейшем пути-дорожки должны разойтись. Старые олигархи значительную часть вырученных денег направляют на благотворительность, в осуществлении которой не принимают никаких ре-

шений, уходят в науку, собирают грибы, ягоды. (Можно много и цинично критиковать советских деятелей, но вот уже сколько лет прошло, а как никто и не знает, кто принимал решения по стратегическим опросам. Известны лишь проводники – ораторы. Истинные же владельцы состояний остались за ширмой.) Олигархам стоило в течение нескольких лет превратиться в легенду становления рыночных отношений в России, в любом качестве скрыться от внимания СМИ. Одним словом, тихо сидеть на даче и думать о прекрасном. Новые олигархи – путь нынешнего состояния собственности. Возможны некоторые манипуляции и пертурбации, но это уже детали.

Никаких разумных действий со стороны получателей госсобственности не последовало. Любые олигархические благотворительные проекты всегда трактуются людьми: «Еще бы им не тратить на народ, на халяву купили, могли бы гораздо больше помогать нуждающимся. Одним словом, жмоты несчастные». Наверное, лет через сорок формулировки будут другие.

Таковы олигархические ошибки, которые совершались в течение длительного времени. Как результат, при определенных обстоятельствах схема может быть закрыта государством в ближайшем будущем, с использованием зеркально противоположной сделки.

Взяли кредиты – не смогли вернуть, пришли к государству с вопросом перекредитования, в качестве залога акции компаний. Пройдет время, займы вряд ли кто сможет отдать (вряд ли кто возьмет) – и вот все вернулось на круги своя. Могут быть нюансы, но это уже детали.

Поднимая вопрос о «злостных» олигархах, необходимо развеять миф о дешевизне покупки активов. Миф: «Злодеи обобрали народ (государство) как липку, купив за взятки активы в десятки раз дешевле их рыночной стоимости». Констатирую: это заблуждение, не имеющее ничего общего с реальностью. Разберемся в этом вопросе.

Первое. Более корректно и справедливо поставить вопрос несколько иначе. Могли ли рядовые граждане купить акции по тем же ценам, что и олигархи? Констатирую, что могли приобрести по практически таким же ценам, что и олигархи, а порой и несколько дешевле.

ИЗМЕНЕНИЕ СТОИМОСТИ АКЦИЙ

Наименование акции	Цена акции в 1995 г. (долл.)	Цена акции в 1997 г. (долл.)	Рост стоимости в 1995–1997 гг. (разы)	Цена акции в 1998 г. (долл.)	Цена акции в 2006–2008 гг. (долл.)	Рост стоимости в 1995–2007 гг. (разы)
ЛУКОЙЛ	4	28	7	3,5	94	23,5
Сибнефть		1,6		0,2	8	40
Газпром	0,1	2	20	0,09	14,5	162
Норильский никель	4	18	4,5	0,7	300	75
Сбербанк		300		10	4400	440

Внимательно изучив представленные данные, можно увидеть, что человек, имевший состояние в 10 млрд долл, в 2006–2007 годах, приобрел акции компании практически по самой низкой стоимости. Возьмем в качестве примера «Сибнефть», у которой при стоимости акции 8 долл, капитализация равна 38 млрд долл. Берем самую низкую стоимость акции за прошлый период и получаем, что капитализация была всего-навсего 948 млн долл. Дотошный читатель отметит, что «Сибнефть» была куплена из расчета как максимум 500 млн долл. В таких вопросах необходимо учитывать ряд моментов: социальные обязательства, невыплаченные налоги, падающая добыча, кредиты и т. д. Конечно, многие вещи были искусственными, но нас интересует вопрос о равнодоступности. И никакие аргументы не могут опровергнуть факт возможности покупки дешевых акций населением. Я, как сейчас, помню котировки акций «Сибнефти», которые никому не были нужны.

По другим компаниям ситуация аналогичная. Разобравшись с тем, что рядовые граждане также могли купить дешевые акции, но, как правило, этого не сделали, переходим к следующему вопросу. Откуда олигархи взяли деньги на покупку данных активов? Даже несмотря на 30-кратный рост стоимости акций, им необходимо было инвестировать несколько сотен

миллионов долларов. К сожалению, это уже совершенно другая история, которая не имеет отношения к доступности и низкой стоимости акций. Вспомним стоимость акций в 1998–1999 годах – в течение последующих восьми лет некоторые компании увеличили свою капитализацию более чем в 50-100 раз. Купив на 10 тыс. долл, акции «Газпрома», через восемь лет инвестор имел бы более 1 млн долл. Но, как показывает практика, в кризисных ситуациях нет либо денег, либо достаточного благоразумия. Аналогичный сценарий наблюдается в настоящий момент, когда многие акции снизились в стоимости в 5-15 раз. Сегодня деньги гораздо доступнее, нежели в те далекие времена. Откажитесь от излишнего потребления (рестораны, дорогие машины, поездки за границу), а на сэкономленные деньги купите акции, которые, возможно, через некоторое время вырастут в разы. Вот вы и на пути к тому, чтобы стать миллионером. Но многие скажут, что это безумный риск и есть вероятность того, что мировая экономическая система рухнет, и вместе с ней зачатки отечественной экономики. Но в этом и вся прелесть капитализма. Только единицы знают, что будет дальше, но лишь смелые, а порой их считают чокнутыми, добиваются успеха. Данная позиция близка к ряду жизненных ситуаций. Например, если самолет, в котором вы летите, тер-

пит бедствие, то бессмысленно впадать в истерику. Необходимо стараться сохранять достоинство. Расчет прост. Если все погибнут, что толку от дополнительной истерии, лучше умереть достойно. А если все сложится удачно, то не будет стыдно за свое поведение. Так и во время кризиса: если все рухнет (будут 100 %-ные убытки), что же делать – форс-мажор. Но если все восстановится, экономика выйдет на новый этап развития, можно прослыть инвестиционным трусом и не воспользоваться благоприятной ситуацией. Естественно, это ни в коем случае не означает инвестировать последнее. Все в рамках ранее выделенных лимитов и разумной финансовой политики. В этой связи у меня есть еще один замечательный пример из собственной практики. На дворе 1999 год. В экономике полный хаос. Одна дама собралась покупать квартиру (1200 долл, за кв. м; хрущевка стоила 400 долл.) и обратилась ко мне за советом. Исходные данные – 100 кв. м по 1200 долл., кредит 70 %, 30 % (36 тыс. долл.) было в наличии. Поразмыслив, я посоветовал сделать следующее: на 20 тыс. долл, купить акции «Газпрома» (0,09 долл.); 16 тыс. положить в ячейку. Через пять лет продать акции «Газпрома» в десять раз дороже. Вероятнее всего, квартиры подорожают в два раза. Таким образом, не привлекая кредита, вы купите то, что хотели. У нее был резонный вопрос:

а если все будет плохо? Мой ответ: тогда через три-пять лет вы на эти 16 тыс. долл, купите себе квартиру в центре, т. е. будет опять социализм с его ценами.

В настоящий момент я не знаю, как поступила дама с моим бесплатным советом.

Для того чтобы быть богатым, необходимо: а) быть гениальным (неважно, в какой отрасли); б) оказаться в нужном месте в нужное время; в) пристроиться на теплое место; г) заниматься бизнесом, т. е. рисковать. Во всех других случаях получить доход выше средне-статистического достаточно проблематично. Первые три варианта являются маловероятными способами зарабатывания денег, так как это относится максимум к 10–40 тыс. человек. Для рядового гражданина осталась одна дорога – инвестирование (часть бизнеса, не требующая особых предпринимательских талантов), которая предусматривает определенный риск. А если человек не попадает ни в одну из вышеперечисленных категорий и не желает идти на риск, то он так и останется в лагере обывателей, которые всегда будут считать чужие деньги вне зависимости от того, как они были заработаны.

Следующий риторический вопрос заключается в том, что «враги» народа сделали перед массовой скупкой все активы дешевыми. Вот если бы они сразу имели объективную рыночную стоимость, то все бы-

ло бы нормально. Народ бы не купил, так и олигархам бы не досталось задарма. Ответ на вопрос простой. То количество денег (денежная масса), которое было на момент массовой приватизации в российской экономике, не позволяло объективно оценить стоимость государственных активов. Золотовалютных резервов в стране было всего-навсего несколько миллиардов долларов. Одним словом, ни финансовая система страны (низкий уровень монетизации экономики), ни ее рыночные элементы не могли в принципе дать объективной оценки имуществу. Двенадцать лет понадобилось для того, чтобы «раскотировать» российские акции до половины их справедливой стоимости. Кроме этого, были накоплены громадные ЗВР (более 500 млрд долл.), создан огромный внешнеторговый оборот, достигнут значительный приток капитала (80 млрд в 2007 году) и т. д. Даже в этом случае конструкция оказалась настолько шаткой, что в течение трех месяцев стоимость многих акций снизилась в разы. Это говорит о том, что механизм ценообразования российских активов – очень сложный процесс, который требует более глубокого понимания.

В качестве заключения отмечу, что если бы в начале 90-х Центральный банк России (государство) обладал 10–20 млрд долл., то все могло быть иначе. Мне до сих пор непонятно, почему, вспоминая залоговые

аукционы, всегда критикуется одна сторона – бизнес – и не упоминаются реализаторы государственной собственности. Насколько я понимаю, основная задача покупателя – купить дешево, а задача продавца – продать товар (услугу) максимально дорого. Также согласен, что чиновник не всегда должен требовать максимальную стоимость продукта, некоторым категориям граждан услуги могут предоставляться и на безвозмездной основе.

Опубликовано в № 11/2008 год

150 долларов за баррель нефти – реальность и экономическая целесообразность

Основным итогом 2008 года можно считать существенную валютильность по многим финансовым и товарным активам. Наиболее впечатляющим выглядит изменение стоимости нефти (146/40); евро/доллар (1,6/1,24); российский фондовый рынок (РТС 2500/540); рубль/доллар (23,3/30). Спроси меня в начале года, возможны ли такие движения стоимости по вышеперечисленным активам, то мой ответ заключался бы в следующем: «существенные движения возможны, но не с такой «скоростью»». Если перевести в плоскость вероятности событий, то я бы не дал больше 15 %. Соответственно, маловероятно. Это основная особенность данного периода. Сюда также можно добавить избрание Президентом США темнокожего гражданина. Исходя из этого, можно сделать вывод: что-то происходит серьезное с мировой финансовой и экономической системой. Если происходит что-то серьезное, то и решения должны быть сопоставимые.

В настоящий момент можно констатировать очень

важную вещь, которую мало кто заметил. Существенный рост цен на сырье не вызвал (пока не вызвал) адекватную реакцию со стороны цен производителей. Лично я этого никак не ожидал. В этом случае получается, что себестоимость продукции осталась на прежнем уровне. Как такое может быть? Я не буду разбирать всю структуру себестоимости конкретного продукта, так как есть факт отсутствия повышения уровня инфляции. Возможно, необходимо брать лаг не восемь месяцев, а полтора-два года? Можно предположить, что мировая экономика за счет узкой специализации смогла снизить издержки по группам товаров и увеличить объем выпуска (эффект масштаба). Отчасти это может быть. Классический пример – перенос производственных мощностей из стран с развитой экономикой в государства с развивающимися экономиками. Но в нашем случае это особой роли не играет, так как нас волнует вопрос, что будет дальше. Дальше все очень просто. Для увеличения продаж необходимо создать условия для роста потребления. Здесь нужно отметить распространенное мнение ряда экономистов, что денежная масса и так находится на достаточно высоком уровне.

Это отчасти заблуждение. Как правило, путается стоимость активов (все активы, включая производные) с количеством денег в обращении. Есть факт,

резкое снижение спроса. Этим все сказано. Выход один – дать возможность покупать. Набор инструментов: увеличение доходов и снижение процентных ставок. Ставки снизились, но потребление не растет. О чем это говорит? Вероятнее всего, что рынок в состоянии равновесия, есть определенный уровень потребления, который недостаточен для дальнейшего экономического развития. Чтобы его увеличить, одних дешевых кредитов недостаточно. Домохозяйствам нужны реальные увеличенные доходы. Компании не могут повышать зарплаты, так как нет активных продаж. Круг замкнулся.

Прежде чем продолжать, выскажу осторожное предположение, что создались предпосылки для увеличения численности «золотого миллиарда». Мировая экономика вышла на такой уровень производства (развития), что может обеспечить гораздо большее количество населения. Я всегда скептически относился к утверждению макроэкономистов, что ресурсов на всех не хватит, и определенный уровень жизни (потребления) могут себе позволить не более 15–20 % населения планеты.

Остался единственный спаситель – государство. Что оно может сделать? Снизить налоги, увеличить пособия по безработице и увеличить государственные расходы. Соответственно, на определенном эта-

не будет дефицит бюджета. Следовательно, без денежной эмиссии не обойтись. Привлечь в нужном количестве деньги с рынка вряд ли возможно, так как существует необходимость «держаться» процентные ставки на низком уровне. Именно это мы и наблюдаем по всем развитым экономикам. Другими словами, накачка мировой экономики деньгами. Во что все это выльется, никто сегодня не знает. Но так же очевидно, что другого пути нет. Если со странами с развитой экономикой все достаточно просто, то как быть с другими государствами? По моему мнению, для увеличения потребления во всем мире (а страны с развитой экономикой – это производители, которые много чего продают другим государствам), необходимо дать деньги странам – потребителям импорта. Вариант займов (как основной) не подходит (все в долгах как в шелках). Единственный, на мой взгляд, выход – продолжение эксперимента с ценами на нефть. Другими словами, закачать ликвидность с помощью высоких цен на сырье. Получится как в русской поговорке: «с миру по нитке – нищему рубаха», если быть более корректным, то «с миру по нитке – богатому рубаха». Думаю, что спроси любого, что он выберет, работу или высокую стоимость бензина, ответ будет – естественно, работу. На самом деле, это системное решение на уровне мирового правительства.

Из ниже приведенных данных видно, какой регион (государство) и сколько средств может получить, в зависимости от определенной стоимости сырья. Исходя из общего объема добычи нефти, можно предположить, что при годовом производстве порядка 32 млрд барр. в год, каждые 10 долл, дополнительной стоимости позволят увеличить выручку от реализации нефти на 320 млрд долл, в год. С учетом погрешности, получим не менее 200–250 млрд долл, в год. Соответственно, увеличение на 100 долл, позволят нарастить выручку до 2,5 трлн долл. Все остальные расчеты – простая арифметика. Даже если взять 13 млрд барр. как уровень экспорта нефти, то при увеличении стоимости нефти на 100 долл./барр., дополнительная выручка составит 1,3 трлн долл., которая пойдет в том числе на потребление и внешние инвестиции.

Для более глубокого понимания рассмотрим ситуацию с США. Общее потребление нефти составляет 7,3 млрд барр./год. Импорт 4 млрд барр./год. Себестоимость производства собственной нефти возьмем 10 долл./барр. Население 303 млн человек. За счет достижения счета текущих операций торгового партнера (экспортера нефти) нулевого значения, потребление импорта за счет снижения курса национальной валюты снижается. Соответственно, экспорт США также начинает снижаться. Граждане США привык-

ли жить хорошо и много потреблять импортной продукции. Соответственно, при прочих равных условиях у них возникает дефицит торгового баланса. Одновременно в экономике происходит стагнация и увеличивается безработица. Для стимулирования экономического развития образовался громадный дефицит бюджета. Что нужно сделать для нормализации ситуации? Увеличить объемы продаж (предприятия начнут работать, появится занятость вместе с налоговыми выплатами и т. д.) и сбалансировать торговый баланс за счет привлечения внешнего капитала, который также резко снижается, поскольку внешние инвесторы не располагают свободными средствами для инвестирования (счет текущих операций близок к нулю или имеет отрицательное значение). Инвестиции для США можно высвободить из местной (экспортера сырья) экономики, но при этом придется идти на более глубокое сокращение импорта (девальвация или пошлины). Местные жители также привыкли жить хорошо, соответственно, сократить потребление могут, но не столь значительно. Если будет резкое падение доходов граждан, то возможна революция. В то же время сокращение потребления так же негативно сказывается на экономике США (снижение экспорта).

Что делать? Вариант первый. Дать займы третьим странам для целевых закупок товаров в США. Напеча-

тали доллары и дали займы. Деньги вернулись в экономику, но при этом США еще платят проценты и можно немного покомандовать в стране должника (знакомая история). Выгода очевидная. Но есть проблема. В экономике увеличилась денежная масса. До определенного момента это не страшно, но со временем это даст рост инфляции или создаст дополнительный спрос на иную валюту (вывод средств из страны). Теоретически можно было просто напечатать деньги и закупить на них продукт и его либо, сжечь, либо поставить в третьи страны с отсрочкой платежа, либо, если не получится, оформить как благотворительность и дивиденды получить в качестве пиара или «чемодана». Если продавать в кредит, то это тот же заем, который в принципе можно не отдавать, так как это была целевая закупка, и решались совершенно другие задачи.

Вариант второй. Убить сразу нескольких зайцев. Добавить к цене на нефть (была 40 долл.) еще 100 долл. Что получим? Экономика США заплатит лишних 730 млрд долл. Из них 400 отдаст третьи странам а 330 оставит у себя в стране. При ставке налогов в размере 30 % в бюджет поступит 100 млрд долл., 130 пойдет на дивидендные выплаты, а остальные в большей степени на развитие, т. е. в основном на потребление инвестиционных товаров. Есте-

ственным образом будет определенный уровень утечки капитала, но это не столь важно. Что сделают третьи страны (экспортеры нефти) с 400 млрд долл.? В зависимости от уровня отрицательного счета платежного баланса распределение будет следующее: 40 млрд долл. – исправление отрицательного счета текущих операций; 200 млрд долл. – инвестиции (в основном покупка долговых обязательств США); 50 млрд долл. – потребление импорта из США и 110 – на инвестиции и потребление из «системы» (крошки со стола, основная часть которых все равно вернется в систему). Результат – все довольны. Возникает вопрос: кто за все это платит? В большей степени ФРС. Каковы издержки для США (она принимает решение об увеличении стоимости сырья)? Попробуем посчитать. 730 млрд долл. – это налог (грубо) на экономику США. В конечном итоге все издержки перекладываются на население. Из этой цифры смело можно отнять 100 млрд долл, (налоги в бюджет). Получаем 630 млрд долл./ 303 млн человек = 2000 долл, в год на человека. Но если исходить, что в экономической системе все взаимосвязано, то необходимо от нашего налога отнять 100 млрд долл, закупки товаров и 200 млрд долл, инвестиций. Естественно, расчет не корректен, но мы пытаемся к чему-то привязаться. Итого получаем общие издержки для экономики США не более 100

млрд, или 330 долл., в год на человека. Не так много для функционирования экономики. А если дать дополнительный сертификат на покупку возросшей стоимости бензина, то издержки для граждан будут сведены к минимуму.

Что нам показал опыт прошлого периода высоких цен на нефть? Самое главное, несмотря на шестикратный рост стоимости нефти за несколько лет, не произошло повышения уровня цен. И очень важный момент – сильно никто не возмущался. Неужели в себестоимости продукции незначительный удельный вес сырья? Я уже говорил, что не совсем в это верю. Но факт остается фактом. Причин несколько. Перевод основной массы производственных мощностей за пределы США (сокращение издержек). Частичное субсидирование издержек со стороны правительства. Вымывание собственного капитала компании (производство, функционирующее на грани нулевой рентабельности, или получение убытков). Отсюда невозвраты и плохие активы.

Исходя из рассмотренных вариантов, очевидно, что вторая схема более привлекательна, при ее реализации зарабатывают все.

Теперь объединяем страны по группам. Первая группа – это страны с развитой экономикой (золотой миллиард) и вторая группа (потребители) – поставщи-

ки сырья на мировой рынок. Остаются детали – поставить жесткие условия покупателям нефти о четкой структуре распределения полученных сверхдоходов. Естественным образом будут несговорчивые страны, но общая масса производителей нефти будет согласна на любые условия. Еще один важный момент, который всегда в риторике используют борцы за счастливое будущее народа (в России), – вечное возмущение о покупке западных активов ЦБ РФ. Нужно вкладывать в экономику, говорят данные товарищи, но при этом не понимают, что экономика страны находится в рублевой зоне. Проблема совершенно в другом, но почему-то об этом не говорят.

Для повышения стоимости нефти практически все подготовлено. Остались мелкие штрихи: девальвировать доллар и закачать несколько триллионов долларов в мировую экономику. В дальнейшем пару статей в экономической периодической печати о неизбежном росте стоимости нефти в связи с падением курса доллара, ограниченности запасов, все возрастающего спроса со стороны Китая и Индии т. д. Никто не заметил, что в СМИ исчезла информация об ограниченности природных ресурсов и повышении себестоимости добычи нефти. Сейчас все больше пишут, что кто-то где-то что-то нашел. Для способствования росту стоимости сырья на помощь придет «плохой

полицейский» – Джордж Сорос, и дело сделано. До какой цены увеличивать стоимость сырья – является расчетной величиной. Кому это интересно, просчитывается достаточно просто. Вычисляется общий отрицательный счет текущих операций по странам – экспортеров нефти, добавляются «подушка безопасности» и необходимый свободный остаток для инвестирования и закупок товаров. Грубый расчет показывает, что многие показатели экономического развития стран – экспортеров сырья начинают испытывать сложности при стоимости нефти на уровне 30–40 долл./барр. Это значение можно считать равновесным в течение года-двух. Если снижать стоимость нефти дальше, то можно решить вопрос о финансовой зависимости страны от кредитора (все в долгах, как в шелках), но при этом за счет вынужденной девальвации резко сократится спрос на импорт. Так же практически сойдет на нет приток капитала в страны с развитой экономикой. Если учитывать психологию человека, у которого забрали импорт, можно ожидать пару революций. Одним словом, это опасная игра. Вероятнее всего, с увеличением стоимости сырья затягивать не будут, и уже в ближайшие несколько лет стоимость нефти более 100 долл./барр. будет считаться нормальным явлением. Если исходить из технического анализа, то максимальный уровень цены вряд ли

превысит 240–260 долл./барр.

С этим вопросом разобрались. Что же Россия, она так и будет бедной сиротой на чужом празднике жизни и послушно выполнять поручения вышестоящих товарищей? По моему мнению, с этим... (мягко скажу, бардаком) пора заканчивать. Именно сейчас создались предпосылки, чтобы резко изменить экономическую политику и покинуть список стран, которые вынуждены «плясать под чужую дудку» и стоять сиротливо за дверью и ждать, когда же акулы империализма выдадут разнарядку на использование сверхдоходов.

Что нужно делать? Самое основное – выиграть время и «закосить» под бедного, так как неизвестны окончательные замыслы США. Если не реализовывать то, о чем будет сказано далее, то «косить» под нищего не придется. В срочном порядке необходимо поставить запретительные барьеры для привлечения внешних займов, выраженных в СКВ для всех экономических субъектов, кроме Правительства. Увеличить федеральный долг на 100 млрд долл, (размещение дисконтных облигаций на внешнем рынке (срок погашения не менее 10–20 лет). Данная сумма пойдет в качестве депозита в Банк Развития для перекредитования внешних займов. Это позволит выплатить краткосрочный внешний долг за 2009 год (110 млрд долл.). В дальнейшем направить еще 50 млрд из ЗВР

по той же схеме. Таким образом, можно получить выигрыш по процентным выплатам (не менее 4 % годовых (до 10 млрд долл, с учетом ранее выделенных 50 млрд долл, из ЗВР). Получив залоги под выданные займы, можно включать в совет директоров представителя государства. Ввести на первом этапе запрет о выдаче валютных займов населению, с одновременным перекредитованием ранее выданных займов в валюте на рубли. Все депозиты в СКВ коммерческих банков размещаются в Банке Развития. Данные действия приведут к стратегическому прорыву в денежно-кредитной политике страны. В дальнейшем, если нерезидент захочет дать заем частной компании, то он вынужден будет это делать в рублях (продав валюту на бирже (ЦБ РФ) и выдав рублевый кредит. В этом случае валютные риски полностью снимаются с заемщика и перекладываются на кредитора. Резко сокращается доллараризация отечественной экономики. Возрастает спрос на рубли по всем статьям. В дальнейшем рубль приобретает все свойства денег (средства обращения, меру стоимости и средства накопления). Но самое главное, не нужно будет увеличивать процентные ставки в тот момент, когда целесообразно их снижать.

Это стратегическое решение, которое является одним из самых важных решений, непринятие которых

так и оставит нашу страну в полной зависимости от администрации США. Алгоритм следующий. Цены на сырье повышаются, в стране наблюдается экономический рост, при котором снимается социальная напряженность. Нефть падает в стоимости – в России кризис, соответственно, происходит обнищание народа. Цену на нефть устанавливают США. Получается, что развитие отечественной экономики и повышение уровня благосостояния российских граждан полностью зависит от решений, которые принимаются в США. Как ни крути, это неправильно.

Таблица 1
МИРОВОЙ СПРОС НА НЕФТЬ (2006–2008), МБ/Д

	1К06	2К06	3К06	4К06	2006	1К07	2К07	3К07	4К07	2007	1К08	2К08	3К08	4К08	2008
Африка	3.0	3.0	2.9	2.9	2.9	3.1	3.1	3.0	3.1	3.1	3.2	3.2	3.1	3.2	3.2
Америка	30.3	30.3	30.8	30.7	30.6	31.0	30.8	31.5	31.5	31.2	31.6	31.4	31.9	31.9	31.7
Азия/АТР	25.2	24.1	23.7	24.8	24.4	25.3	24.7	24.6	25.8	25.1	26.4	25.5	25.3	26.6	26.0
Европа	16.7	15.9	16.3	16.4	16.3	16.0	15.7	16.4	16.6	16.2	16.6	16.1	16.5	16.8	16.5
Бывший СССР	3.9	3.7	4.0	4.3	4.0	3.8	3.6	4.0	4.5	4.0	3.9	3.7	4.1	4.5	4.1
Ближний Восток	6.2	6.2	6.5	6.3	6.3	6.4	6.5	6.8	6.5	6.5	6.7	6.8	7.1	6.8	6.8
Всего в мире	85.2	83.2	84.1	85.5	84.5	85.5	84.4	86.2	88.0	86.0	88.5	86.6	87.9	89.8	88.2
Годовое изменение (%)	0.4	0.7	1.0	1.4	0.9	0.4	1.4	2.5	3.0	1.8	3.4	2.6	2.1	2.1	2.5
Годовое изменение (млн/д)	0.3	0.6	0.9	1.2	0.8	0.3	1.1	2.1	2.5	1.5	2.9	2.2	1.8	1.8	2.2
Измен. по отношению к отчету за пр. мес. (млн/д)	0.06	0.02	0.03	0.03	0.03	-0.03	-0.22	-0.12	-0.03	-0.10					

Таблица 2

ПОКАЗАТЕЛИ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ США

Год	Объем реализации энергоресурсов (млрд. долл./год)	Среднегодовая стоимость реализации (долл./год)	Общая сумма выручки (долл.)	Сумма инвестирования в США (85% – млрд. долл.)	Сумма инвестирования в другие страны (15% – млрд. долл.)	Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)	Общая сумма закупок импортной нефти (4 млрд. долл.)	Доля стоимости нефти в оприходованной сальдо торгового баланса (%)	Сальдо торгового баланса без учета стоимости нефти (млрд. долл.)
1998	13	13	169	144	25	-163	52	32	-111
1999	13	18	234	199	35	-261	72	28	-189
2000	13	24	312	265	47	-375	96	26	-279
2001	13	24	312	265	47	-357	96	27	-261
2002	13	24	312	265	47	-418	96	23	-322
2003	13	27	351	298	53	-450	108	24	-342
2004	13	35	455	387	68	-530	140	26	-390
2005	13	51	663	564	99	-650	204	31	-446
2006	13	63	819	696	123	-720	252	35	-468
2007	13	65	845	718	127	-720	260	36	-460

Таблица 3

ПОКАЗАТЕЛИ САЛЬДО ТОРГОВОГО БАЛАНСА США

Год	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)	-38	-69	-97	-95	-103	-107	-163	-261	-375	-358	-418	-450	-530	-650	-720	-720

Таблица 4

ДОБЫЧА СЫРОЙ НЕФТИ ОПЕК, МБ/Д

	Произв-во, май 2007 г.	Произв-во, июнь 2007 г.	Устойчивые производств. мощности	Своб. мощн. к произв-ву в июне 2007 г.	Мощности в конце 2007 г.	Мощности в конце 2008 г.
Алжир	1,36	1,37	1,38	0,00	1,38	1,47
Индонезия	0,85	0,83	0,87	0,04	0,88	0,88
Иран	3,90	3,95	3,95	0,00	3,90	3,97
Кувейт ²	2,34	2,34	2,64	0,30	2,68	2,83
Ливия	1,71	1,70	1,73	0,03	1,78	1,84
Нигерия ³	2,01	2,08	2,49	0,41	2,45	2,39
Катар	0,80	0,81	0,90	0,09	1,01	1,09
Саудовская Аравия ²	8,70	8,58	10,80	2,22	10,91	11,35
ОАЭ	2,59	2,61	2,75	0,15	2,90	2,89
Венесуэла ⁴	2,37	2,37	2,60	0,24	2,62	2,60
Итого	26,61	26,63	30,10	3,47	30,50	31,31
Ангола ¹	1,60	1,60	1,60	0,00	1,79	2,15
Ирак	2,00	1,94	2,40	0,46	2,40	2,40
Всего	30,21	30,17	34,10	3,93	34,69	35,86
(не включая Индонезию, Ирак, Нигерию, Венесуэлу)				2,79		

¹ Ангола присоединилась к ОПЕК 1 января 2007 г.

² Включая половину Нейтральной зоны.

³ Мощности Нигерии не включают 545 мб/д, давно выведенные из строя.

⁴ Включает сверхтяжелую нефть Ориноко.

Таблица 5

МИРОВЫЕ ПОСТАВКИ НЕФТИ В 2005–2008 ГГ.,

МБ/Д

	2005	2006	2007	2008	05/04	06/05	07/06	08/07
Северная Америка	14,14	14,25	14,13	14,09	-0,44	0,11	-0,12	-0,04
Европа	5,61	5,18	4,92	4,63	-0,47	-0,43	-0,27	-0,29
АТР	0,59	0,58	0,67	0,78	0,00	-0,01	0,09	0,11
Итого ОЭСР	20,34	20,01	19,71	19,50	-0,90	-0,33	-0,30	-0,21
Бывший СССР	11,64	12,10	12,64	13,06	0,41	0,46	0,54	0,43
Восточная Европа	0,16	0,15	0,13	0,12	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01

	2005	2006	2007	2008	05/04	06/05	07/06	08/07
Китай	3.62	3.67	3.82	3.88	0.13	0.06	0.15	0.05
Другие страны Азии	2.66	2.71	2.89	2.77	-0.05	0.05	-0.02	0.07
Латинская Америка	4.29	4.40	4.48	4.76	0.22	0.11	0.06	0.29
Ближний Восток	1.86	1.73	1.64	1.59	-0.07	-0.13	-0.09	-0.05
Африка	2.45	2.50	2.59	2.71	0.03	0.04	0.09	0.13
Итого не-ОЭСР ¹	26.68	27.26	27.99	28.90	0.66	0.58	0.73	0.91
Прирост переработки	1.86	1.90	1.92	1.95	0.03	0.04	0.02	0.03
Биотопливо ²	0.12	0.26	0.40	0.66	0.04	0.14	0.15	0.25
Итого не ОПЕК ¹	49.00	49.42	50.03	51.00	-0.17	0.42	0.60	0.98
Сырая нефть ОПЕК	30.97	31.06			1.07	0.10		
Газовый конденсат ОПЕК	4.52	4.67	4.86	5.51	0.36	0.15	0.19	0.66
Итого ОПЕК ²	35.48	35.73			1.43	0.25		
Итого поставки	84.49	85.15			1.26	0.67		

¹ Не включая Анголу.

² Включая Анголу.

³ Биотопливо из источников вне Бразилии и США.

Опубликовано в № 1–2/2009 год

Великая тайна барона Ротшильда

Когда барона Ротшильда спрашивали, в чем заключается загадка его финансового благополучия, то в ответ звучала фраза, которая является девизом всей династии Ротшильдов: «Покупай дешевле, продавай дороже». Когда любопытствующий гражданин пытался раскрыть столь мудрую мысль, то в ответ получал стандартный ответ барона: «Я и так вам открыл самый важный секрет успеха». Как правило, подобные вопросы касались в основном операций с ценными бумагами, и вполне резонно каждый обыватель хотел знать, как определить, что есть дешево, а что есть дорого. Уже несколько веков семейство Ротшильдов держит в тайне методику определения дешевизны/дороговизны актива. Считаю, что сегодня необходимо поставить точку. В данном материале я попытаюсь раскрыть великую тайну барона, тем самым дав возможность рядовому гражданину добиться определенной финансовой независимости и ощутить на себе все прелести свободы и права выбора.

Так как же определить, когда актив дешев, а когда дорог? Весь процесс определения необходимо разделить на несколько важных этапов, которые будут рассмотрены ниже.

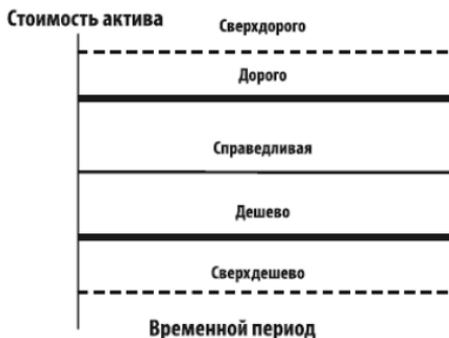


Рис. 1. Базовый график оценки стоимости актива

Этап 1. Построение базового графика актива (рис. 1) особых сложностей не вызывает. Горизонтальная шкала – период (время). Вертикальная шкала – условная стоимость актива. В качестве единицы измерения используются понятия: дорого; дешево; сверхдешево и т. д. Важный момент заключается в том, что базовый график подходит практически для оценки любого актива.

Этап 2. Оценка самого актива через денежную стоимость. Для наглядности необходимо взять конкрет-

ный актив. Я выбрал наиболее подходящий пример – акции «РАО ЭС Востока». Почему именно данный инструмент торговли? Во-первых, компания родилась «на глазах». Во-вторых, с момента ее создания (с определенными заранее известными параметрами) до начала торгов акций наблюдался временной лаг, т. е. компания существовала, но «рыночную» оценку получила через несколько месяцев (первые торги акциями произошли через несколько месяцев после официальной регистрации компании). В-третьих, реальная жизненная ситуация.

Зная первоначальные исходные данные (имеются в открытом доступе), трансформируем понятия «дешево/дорого» (вышеприведенный график) в денежную стоимость. Для этого нам необходимо знать следующую информацию. Первый блок – внешняя информация. Второй блок – внутренняя информация (данные компании).

Начнем с внутренней информации «РАО ЭС Востока». Страна – Россия. Рассматривать особенности государства не будем, так как это элементарный вопрос. Отрасль – энергетика. Нас интересует критерии оценки компаний энергетического сектора. Здесь также ничего нет сложного. Для оценки (сравнения) используют следующие показатели: установленные мощности; протяженность сетей; планы будущей деятельно-

сти по вводу новых мощностей и т. д. Можно добавить производственные показатели (выработка электроэнергии, тепла). Что касается финансовых результатов деятельности, то берут во внимание следующие показатели (руб.): стоимость чистых активов; объем продаж; величина чистой прибыли и некоторые другие. Так же нам для расчета пригодится информация о количестве выпущенных акций. Что имеем? Количество акций – 43 117 млн шт. (Количество привилегированных акций составляет 5 %, соответственно, в расчете капитализации, а также всех оценочных показателей будем использовать общую сумму акций.) Величина чистых активов. Возьмем данные за девять месяцев 2008 года (далее была произведена переоценка) – 53 млрд руб. Установленные мощности не менее 4,7 ГВт (взяли удельные веса по Д30). Так как для упрощения задачи будут взяты два показателя – установленная мощность и стоимость чистых активов, – расчет общей выручки и чистой прибыли не приводится. Данные показатели читатель может рассчитать самостоятельно.

Внешняя информация. Когда речь идет о понятии «дорого/дешево», то необходимо понимать, что все в мире относительно. Для одних граждан машина стоимостью 50 000 долл. – это практически даром, а для других заплатить за автомобиль 10 000 долл. – непо-

мерная роскошь. Что касается стоимости акции, то понятие «дорогоо/дешево» определяется исходя из исторического опыта и некоторых нюансов. Целесообразнее всего взять ряд показателей, на основе которых будет определяться дешевизна/дороговизна актива. В конечном итоге получаем табл. 1

Таблица 1

ПОКАЗАТЕЛИ КОМПАНИЙ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО СЕКТОРА

Компании в странах с.../ оценочный показатель	Стоимость компании/ установленная мощность (долл./ МВт)	Стоимость компании/ чистые активы (P/BV)	Капитализация/ выручка (P/S)	Капитализация / чистая прибыль (P/E)
развитой экономикой	700–2000	0,5–3	0,5–2	5–35
развивающейся экономикой	300–1200	0,3–3	0,4–2	5–30
Россия до кризиса 2008 года	450–650	0,8–1,5	0,8–1,5	15–40
Россия в период кризиса 1996–2000 годов	10–40	0,08–0,13	0,08–0,25	3–7
Справедливая	550	1	1	15
Дорого	700	1,3	1,3	22
Сверхдорого	900 и выше	1,5 и выше	1,5 и выше	25 и выше
Дешево	60	0,2	0,3	7
Сверхдешево	30 и ниже	0,1 и ниже	0,15 и ниже	3 и ниже

Комментарии к таблице. В колонке стран с развитой и развивающейся экономикой используется диапазон за последние несколько десятилетий. Учли не только максимальные, но и минимальные цены. На основании известных данных определяем, какие оценочные показатели компании являются дорогими, а какие де-

шевыми. Здесь важно не уйти в детали и не погрязнуть в мелочах, выверяя все до копейки.

Далее на наш базовый график накладываем показатель стоимости компании к установленным мощностям. Для получения цифровых значений понадобится калькулятор. Считаем справедливую цену. Получаем, что при стоимости акции в размере 0,06 долл. (1,9 руб.) компания будет стоить 2585 млн долл., что соответствует 550 долл./МВт. По остальным показателям расчет аналогичный. (Исходя из оценки через чистые активы – 1,2 руб.) Далее все данные заносим в таблицу, подставляя вместо оценочных показателей конкретную стоимость акции. Цена приведена в долларах США.

Таблица 2

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ «РАО ЭС ВОСТОКА»

Компании в странах с.../ оценочный показатель	Стоимость компании/ установленная мощность (долл./ МВт)	Стоимость компании/ чистые активы (P/BV)	Капитализация/ выручка (P/S)	Капитализация/ чистая прибыль (P/E)
развитой экономикой	700–2000	0,5–3		
развивающейся экономикой	300–1200	0,3–3		
Россия до кризиса 2008 года	450–650	0,8–1,5		
Россия в период кризиса 1998–2000 годов	10–40	0,08–0,13		
Справедливая	0,06	0,038		
Дорого	0,076	0,05		
Сверхдорого	0,098 и выше	0,058 и выше		
Дешево	0,0065	0,0077		
Сверхдешево	0,00327 и ниже	0,0038 и ниже		

Более упорным в труде инвесторам можно пойти несколько дальше. Посчитать, сколько стоила бы компания (условно) относительно различных категорий стран и ситуаций. Другими словами, перевести оценочные показатели в конкретную цену. Напомню, что две последние колонки являются домашним заданием.

В результате мы имеем следующее. Исходя из установленных мощностей, справедливая стоимость компании на 60 % выше, в случае если считать через чистые активы. Это также относится и к понятию «дорого/сверхдорого». Что касается «дешево/сверхдешево», то более-менее похоже.

Этап 3. Переносим полученные результаты на базовый график. В данном случае многое зависит от полета мысли инвестора. Можно все усреднить или сделать каждый график по отдельности; допустим и мой вариант.

Этап 4. Определить, сколько будет затрачено финансовых средств на покупку акций, если рыночная цена актива будет находиться в определенной ценовой зоне. Наиболее разумным вариантом распределения денежных средств было бы следующее: дешево – до 70 % выделенных лимитов. В случае снижения стоимости акций до уровня «сверхдешево» возможна дополнительная покупка (до 30 %). Естественно, в це-

новой зоне «справедливая стоимость» и выше покупать актив особого смысла не имеет.

На этом основные рассуждения относительно покупки актива можно было бы закончить. Великая тайна барона Ротшильда раскрыта. Если рядовой инвестор будет придерживаться столь элементарной методики определения момента покупки акций, то со временем в качестве вознаграждения можно получить и свободу, и полную финансовую независимость. На практике основная часть граждан в момент, когда актив дешев, как минимум его не покупает. В то же время, когда стоимость акции конкретной компании становится справедливо оцененной или несколько выше, начинает активно покупать. Размышляя над этим парадоксом, я пришел к выводу, что основной ошибкой является инвестирование денежных средств в актив под условным названием «позитивная информация». Действительно, в большей своей массе инвесторы покупают тогда, когда экономика на подъеме. Таким образом, они покупают позитивное развитие экономических процессов, не обращая особого внимания на относительную стоимость самого актива. Естественно, нельзя говорить, что люди полностью иррациональны, так как именно такому массовому поведению есть частичное объяснение. Когда наблюдается экономический спад, определенная

часть инвесторов теряет как минимум часть доходов или, по крайней мере, увеличиваются риски в получении будущих доходов. Соответственно, при определенных текущих расходах, которые не зависят от доходов (определенная часть), люди не имеют возможности покупать дешево. Именно поэтому я всегда делаю акцент, что речь идет о тех инвесторах, которые могут себе это позволить. Ситуацию, когда человек сознательно урезает необходимые расходы ради покупки активов по сверхдешевым ценам, я не рассматриваю, так как на данный шаг идут единицы. В свою очередь, когда экономика вошла в стадию роста, у инвесторов появляются финансовые излишки, уверенность в завтрашнем дне и происходит проецирование текущих доходов на неоправданно длительный период времени. Но, как правило, в данный период времени стоимость актива близка к справедливой, и основной доход инвесторов наступает, когда акции находятся в интервале между справедливой и сверхдорогой стоимостью актива. Исходя из исторического опыта инвесторы могут получить повышенный доход, но сверхдоход они вряд ли получают. Из данных рассуждений вытекает еще один важный постулат. Как правило, богатые богатеют, а бедные беднеют. Логика проста. Например, потенциальный инвестор с капиталом в 1 млн долл, и годовым расходом в размере 100

тыс. долл, вполне может себе позволить выделить на покупку сверхдешевых акций не менее 250 тыс. долл. Исходя из цикла в 10–15 лет, вложенные средства могут увеличиться в 10–20 раз. Соответственно, если потенциальный инвестор обладает капиталом в размере 100 млн долл, и годовым расходом в 1 млн долл., то выделенная сумма на покупку акций в размере 30–50 млн долл, может принести через аналогичный промежуток времени до 500 млн долл, дохода. Противоположная ситуация у человека, у которого расход равен доходу. Излишки капитала отсутствуют, соответственно, в момент дешевизны актива в качестве основной мысли является элементарная идея выживания. Естественным образом, это не является оправданием отсутствия покупателей в период, когда стоимость актива является дешевой. Как я неоднократно говорил, фондовый рынок – это большой бизнес, при котором стоимость акций в значительной части искусственный процесс с ограниченным количеством акций в обращении. Если бы 50 % инвесторов были рациональными участниками рынка, то вполне очевидно, что на всех бы дешевых акций не хватило.

Возвращаясь к основной теме статьи, к сказанному можно добавить, что при окончательном принятии решения о покупке актива необходимо принимать во внимание некоторые нюансы, которые почему-то иг-

норируют многие инвесторы. Что необходимо учитывать в конкретной ситуации? Первое. Холдинг «РАО ЭС Востока» состоит из ряда дочерних предприятий. Соответственно, есть альтернатива (либо купить «дочку», либо акции материнской компании). Второе. При позитивной динамике развития компании обозначенные уровни сдвигаются вверх по графику (это действует и в обратном направлении). Третье. Прогноз развития оценочных показателей. Данная информация может использоваться в нескольких случаях: в общем усреднении и в объеме инвестирования (увеличение допустимых пределов рисков). В нашем случае, когда различные оценочные показатели дают широкий диапазон стоимости, но при этом существует план развития, который даст прибавку и к общей величине установленных мощностей, сумме чистых активов, в конечном результате прибыли и т. д., допускается брать в расчет менее консервативную оценку стоимости компании.

Также в этом случае допускается выделение большей доли средств (изменение структуры «рисковые/безрисковые активы»), идущей на покупку рискованных активов. Возможна ситуация, когда реализуется гораздо меньшая доля ранее купленных акций при достижении цены на уровне «справедливая оценка». Например, реализуются не 70–80 %, а всего лишь 50–

70 % акций от общей позиции при достижении цены справедливой стоимости актива. Дополнительным моментом оценки стоимости актива может являться устранение допущения, что акции материнской компании имеют свойство торговаться с определенным дисконтом. При этом следует понимать, что это некоторая условность, не имеющая ничего общего с конкретной ситуацией, а стоимость акций полностью зависит от воли основного акционера.

После теоретических аспектов вернемся к реальной ситуации, где все этапы становления рынка акций «РАО ЭС Востока» сведены в табл.

3. Как говорилось выше, материнская компания состоит из дочерних компаний, по которым проделано все то, что по «РАО ЭС Востока» (графики с уровнем цен в диапазоне от сверхдешево до сверхдорого). Для наглядности стоимость акций дочерних компаний приравняли к цифровым значениям материнской компании. Таким образом, получаем альтернативу. Например, при прочих равных условиях компания ДЭК при текущей стоимости в 0,26 руб./акция (чистые активы) равноценна стоимости одной акции «РАО ЭС Востока» 0,124 руб./акция и т. д. Соответственно, инвестор смотрит, через какие акции целесообразнее купить долю в будущей компании.

Таблица 3

ОАО «ДЭК»

Компании в странах с.../ оценочный показатель	Стоимость компании/ установленная мощность (долл./МВт)	Стоимость компании/ чистые активы (P/BV)
развитой экономикой	700–2000	0,5–3
развивающейся экономикой	300–1200	0,3–3
Россия до кризиса 2008 года	450–650	0,8–1,5
Россия в период кризиса 1998–2000 годов	10–40	0,08–0,13
Справедливая	6,0	2,55
Дорого	7,5	3,35
Сверхдорого	10,0 и выше	3,9 и выше
Дешево	0,65	0,5
Сверхдешево	0,33 и ниже	0,25 и ниже



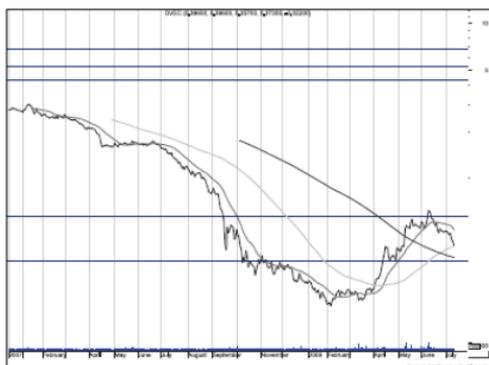
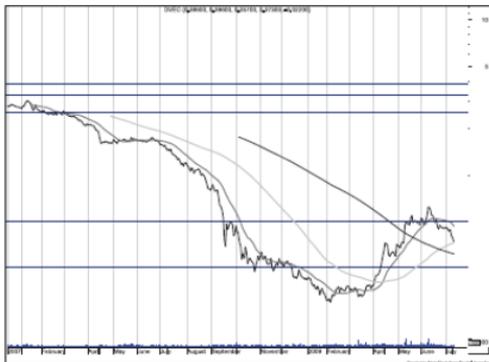


Рис. 2

**Таблица 4
ОАО «ЯКУТСКЭНЕРГО»**

Компании в странах с.../ оценочный показатель	Стоимость компании/ установленная мощность (долл./МВт)	Стоимость компании/ чистые активы (P/BV)
развитой экономикой	700–2000	0,5–3
развивающейся экономикой	300–1200	0,3–3
Россия до кризиса 2008 года	450–650	0,8–1,5
Россия в период кризиса 1998–2009 годов	10–40	0,08–0,13
Справедливая	2,90	1,8
Дорого	3,7	2,35
Сверхдорого	4,8 и выше	2,75 и выше
Дешево	0,32	0,36
Сверхдешево	0,16 и ниже	0,16 и ниже

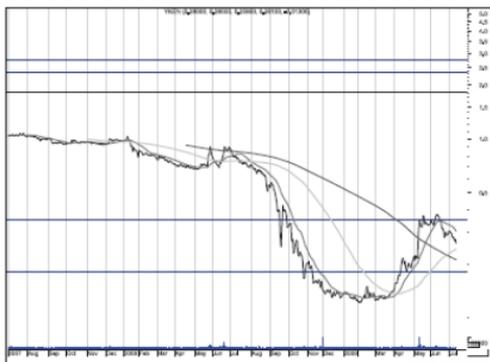
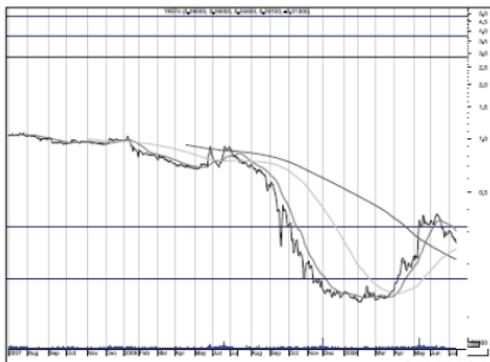


Рис. 3

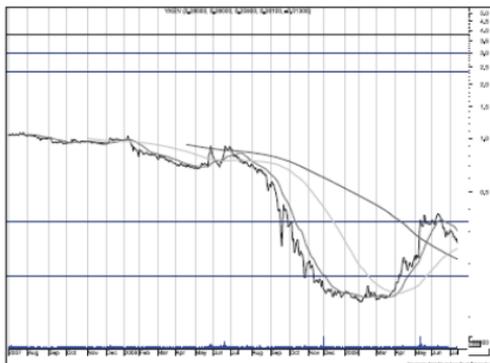


Рис. 4

Таблица 5 ОАО «МАГАДАНЭНЕРГО»

Компании в странах с.../ оценочный показатель	Стоимость компании/ установленная мощность (долл./МВт)	Стоимость компании/ чистые активы (P/BV)
развитой экономикой	700–2000	0,5–3
развивающейся экономикой	300–1200	0,3–3
Россия до кризиса 2008 года	450–650	0,8–1,5
Россия в период кризиса 1998–2000 годов	10–40	0,08–0,13
Справедливая	12,5	11,5
Дорого	16,0	15,0
Сверхдорого	21,0 и выше	17,5 и выше
Дешево	1,4	2,4
Сверхдешево	0,7 и ниже	1,2 и ниже

Таблица 6 ОАО РАО «ЕЭС ВОСТОКА» (руб., 31,5 руб./долл.)

Компании в странах с.../ оценочный показатель	Стоимость компании/ установленная мощность (долл./МВт)	Стоимость компании/ чистые активы (P/BV)
развитой экономикой	700–2000	0,5–3
развивающейся экономикой	300–1200	0,3–3
Россия до кризиса 2008 года	450–650	0,8–1,5
Россия в период кризиса 1998–2000 годов	10–40	0,08–0,13
Справедливая	1,89	1,2
Дорого	2,40	1,58
Сверхдорого	3,09 и выше	1,82 и выше
Дешево	0,20	0,24
Сверхдешево	0,1 и ниже	0,12 и ниже





Рис. 5

Таблица 7

ПРИВЯЗКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ К ЗНАЧИМЫМ СОБЫТИЯМ РАО ЭС ВОСТОКА

(руб.; 26,5 руб/долл.)

Компания/ событие	Регистрация компании (01.06.2006)	Начало торгов в РТС (21.06.2006, низкая ликвидность)	Начало торгов в РТС (26.11.2006, средняя ликвидность)	Начало торгов на ММВБ (02.12.2006, умеренная ликвидность)
«РАО ЭС Востока»		0,32–0,032	0,036–0,055	0,055
«ДЭК»		1–0,26	0,26	0,22
«Якутэнерго»		0,55–0,17	0,15	0,15
«Магаданэнерго»		1,32–0,8	0,8	0,8

На практике это выглядит следующим образом. Составляем общую таблицу, в которую занесены все показатели компаний. В дальнейшем рынок предлагает цену акций, которые подставляются в таблицу. По

полученным коэффициентам принимаем решения о целесообразности покупки той или иной акции. Упрощенная таблица равновесной стоимости компаний через чистые активы выглядит следующим образом.

Таблица 8

**РАВНОВЕСНАЯ СТОИМОСТЬ КОМПАНИЙ ПРИ
ОДИНАКОВОЙ ОЦЕНКЕ ЧИСТЫХ АКТИВОВ**

(млн руб.)

Компания	ЧА	Мощность	Цена	Капитализация	P/ЧА	P/Мощн.
«Магаданэнерго»	7016	439	1,16	707	0,101	50,3
«ДЭК»	44 130	5840	0,26	4478	0,101	24,0
«Якутскэнерго»	16 829	1530	0,182	1692	0,101	34,6
«РАО ЭС Востока»	53 000	4700	0,124	5344	0,101	35,5

Некоторые допущения. Сколько на самом деле стоит конкретная компания, знает только основной акционер. В конечном итоге речь идет о коэффициентах конвертации в случае перехода на единую акцию, а также объявленной оферты. Так как оценка стоимости компании является в большей степени политическим моментом, то целесообразнее всего поступить следующим образом.

Первое. Максимально точно (насколько это возможно) установить равновесные цены, соответствующие одинаковой оценке конкретной компании. В на-

шем случае равновесные (равноценные) цены (через показатель «чистые активы») приведены в табл. 8. Для более скрупулезных инвесторов возможно введение поправочных коэффициентов. Например, дисконт в 10 % по «Магаданэнерго» и надбавка 10 % по акциям ДЭК.

Второе. Закрепить базовые величины. Например, удельный вес в общей структуре портфеля по данной группе акций не может быть выше или ниже определенного значения. То есть если у нас четыре равноценные компании, то общий пакет данной категории акций будет состоять из четырех равных частей (в случае если бы как минимум совпадали два основных оценочных коэффициента: чистые активы и установленные мощности). Все остальное дело вкуса и личного суждения. Например, материнская компания должна учитываться с дисконтом/надбавкой; более дешевая стоимость установленных мощностей дает поправочный коэффициент и т. д. Важный момент заключается в одноразовом фиксировании удельных весов в общей структуре. В дальнейшем удельный вес более дешевой компании увеличивается. Так как рядовой инвестор не может знать официальную оценку компаний, то целесообразнее установить минимум и максимум удельных весов, которые не будут сокращаться/увеличиваться в зависимости от ситуации.

О чем идет речь? Например, текущая ситуация. Акции «Магаданэнерго» торгуются в два раза дешевле остальных компаний (через чистые активы). Если бы инвестор точно знал, что оценка компаний будет производиться через чистые активы, то он бы продал все акции, которые максимально оценены, и на вырученные деньги купил бы акции «Магаданэнерго». Но что будет дальше, мало кто знает, соответственно, разумным шагом является увеличенная доля акций «Магаданэнерго», но не более того. Таким образом, заранее задаем лимиты по портфелю. Условно в общем портфеле данной категории акций не менее чем по 10–15 % каждого эмитента, остальное – в зависимости от оцененности/недо-оцененности компании относительно других. Например, никто не может объяснить, почему в декабре-январе акции материнской компании «РАО ЭС Востока» стоили на 30–40 % дешевле акций ДЭК и «Якутскэнерго». В течение последующих нескольких месяцев акции «РАО ЭС Востока» стоили на 20 % дороже двух вышеупомянутых компаний. Именно в таких случаях данная стратегия позволяет увеличить общий объем акций на счете и в конечном счете получить дополнительную прибыль с наименьшими рисками.

В качестве заключения отмечу, что тайна барона Ротшильда теперь доступна российским инвесторам.

Брать ее во внимание – дело каждого. Также следует иметь в виду, что не все активы можно оценить, используя вышеприведенную методику. Она наиболее подходит к компаниям производственного сектора. Если речь идет о торговле или новых технологиях, то целесообразнее исходить из других методик оценки. Стоимость сырья, валют также имеет определенные нюансы. В любом случае в качестве базового метода оценки целесообразности покупки/продажи актива вышеприведенные рассуждения могут быть использованы в полной мере.

Опубликовано в № 7–8/2009 года

Заключение

Наконец-то, уважаемый читатель, вы добрались до последних страниц книги. Мне сложно судить, насколько она была вам интересна и в первую очередь полезна с точки зрения инвестиционной деятельности, но в любом случае вы узнали алгоритм зарождения системного кризиса в нашей стране. Я по-прежнему считаю, что до тех пор пока не будут устранены фундаментальные ошибки заложенные в российскую экономику, ни о каком успешном развитии не может быть и речи. Можно долго и красиво рассуждать по телевидению, что необходимо сделать для того, чтобы страна развивалась устойчиво и продуктивно, при этом не понимая, что все разговоры сводятся к вопросу, «какие шторы повесить», не осознавая, что фундамент дома заложен с грубыми ошибками. Возможно, я сгущаю краски, но итоги последнего десятилетия показали мою правоту.

Я не буду приводить здесь множество относительных показателей отечественной экономики за последние десять лет (их можно найти в аналитических материалах), часть из которых

имеет позитивную динамику, а приведу выдержку из обращения к читателям журнала «Портфельный инвестор» (№ 3–4/2009 год).

В номере не будет статьи в разделе «Конструктивная критика» под названием «В чем виноват Запад?». В материале был развеян миф о том, что в проблемах отечественной экономики в основном виновата нерадивая политика западных руководителей, прежде всего США. Естественно, я был с этим не согласен и очередной раз хотел продемонстрировать ошибочное мнение «экономических» консультантов первых лиц государства. Но так как 29 марта Дмитрий Анатольевич Медведев признался представителям английских СМИ, что Запад тут ни при чем, критика потеряла свою актуальность. Особенно учитывая тот факт, что критика первого лица государства – достаточно ответственное мероприятие.

Э. МАРР: В России шесть миллионов безработных, рубль упал на треть по своей стоимости. Вы обвиняете алчных банкиров Запада? Они виновны в этом кризисе?

Д. МЕДВЕДЕВ: Нет, конечно. У нас действительно есть все те проблемы, о которых Вы сказали, но это, по сути, реакция любого государства. В тот

момент, когда у нас начали постепенно уменьшаться валютные поступления, мы вынуждены были принять решение по ослаблению рубля, что сделали и другие страны по отношению к своим собственным валютам, значительная часть этих стран. Действительно, многие наши компании прибегали к заимствованиям в западных банках. Может быть, некоторые из них делали это не вполне критично, имея в виду возможные последствия, но это уже ответственность конкретных хозяев, конкретных собственников этих компаний, а иностранные банки здесь ни при чем. Нужно всегда думать, когда ты занимаешь у кого-то деньги, как ты будешь их отдавать. Это вопрос для любого кредитора.

На этих словах я решил, что инцидент с «внешними вредителями» закончен. Я оказался наивным малым. Очередной раз выступая публично, В.В. Путин всем намекнул о происхождении проблем в отечественной экономике. Чтобы не возвращаться к данному вопросу, отмечу, в чем виновны бессовестные «буржуины».

1. Наглым и бессовестным образом увеличили в течение нескольких лет стоимость нефти от семи до десяти раз. В том числе был искусственно создан спрос на другие сырьевые активы, включая металлы. Из-за этого безобразия российская

экономика получила в течение девяти лет (2000–2008 годы): общую торговую валютную выручку – 2 трлн долл.; положительный торговый баланс -870 млрд долл.; положительное сальдо текущих операций -464 млрд долл, и т. д. Естественно, абсолютные цифры малоинформативные. За предыдущие девять лет, 1991–1999 годы, общая торговая выручка -654 млрд долл.; торговый баланс -153 млрд долл.; счет текущих операций -67 млрд долл. Сподвижники буржуев скажут, что накоплены ЗВР, включающие средства Стабилизационного фонда, которые на конец 2008 года составили 427 млрд долл, (увеличились на 415 млрд долл.). А что же внешний долг? На

01.01.2009 составил 484 млрд долл, (увеличился на 390 млрд долл.). Как и ожидалось, нас цинично обманули. На нашу народную выручку в размере 2 трлн долл, продали нам разного «добра» на общую сумму 1130 млрд долл, (в два раза больше, чем за предыдущие девять лет (500 млрд долл.), и несколько меньше, чем за предыдущие 30 лет (1430 млрд долл, за 1970–1999 годы). Но верхом цинизма можно считать, что они «слямзили» наш профицит торгового баланса (870 млрд долл.), оставив нам 464 млрд долл, (счет текущих операций). Но в конечном итоге западные мерзавцы «стащили» и его, оста-

вив па накопленные ЗВР (427 млрд долл.), размещенные под 2–5% годовых, внешних долгов (484 млрд долл.), по которым необходимо выплачивать 7-12 % годовых. Только за эти манипуляции они будут вечно гореть в аду.

2. Создали невыносимые условия в стране с дефицитом рублевой ликвидности (заблокировали все компьютерные системы ЦБ РФ, вследствие чего было невозможно осуществлять денежную эмиссию). В результате отечественные предприятия, в том числе и с существенным государственным участием в акционерном капитале, были вынуждены привлекать внешние заимствования, величина которых на 01.10.2008 составила 484 млрд долл.

3. Выдачей внешних займов под ставку процента от 7 до 12 % годовых они не ограничились. Выкрутив руки ЦБ РФ, заставили его размещать ЗВР страны под грабительский низкий процент (3–5% годовых). Тем самым обдурил «Ивана» на разницу в процентных ставках между привлечением и размещением СКВ, в зависимости от общей суммы недодали ему (российской экономике) от 5 до 30 млрд долл, в год. Это же как придумали, в рублевой зоне для пополнения оборотных средств привлечь валютные кредиты! Просто экономические извращения.

4. Но и этого им было мало. Следующий циничный шаг – осуществление вербовки высших членов российского руководства с целью нейтрализации денежно-кредитной политики за счет резкого роста стоимости услуг естественных монополий (как источника инфляции издержек), благодаря чему о модернизации производства и запуске длинных инвестиционных проектов можно забыть надолго (зависимость инвестиционных проектов от уровня процентной ставки). Кроме этого, для недопущения улучшения жилищных условий российских граждан была заблокирована ипотека, искусственно увеличены цены и т. д. Зная зависимость курса рубля от притока валюты в страну, заставили население взять кредиты на покупку жилья в СКВ, заранее просчитав, что в случае снижения стоимости российского экспорта произойдет девальвация рубля и заемщики будут находиться в состоянии дефолта. Они также знали, что российская экономика сильно завязана на экспорт, и в случае снижения спроса часть людей потеряют работу.

5. Но из истории мы знаем, что капиталисты сверхциничны, и крошки со стола их не интересуют. Под угрозой развязывания ядерной войны с Россией они не позволили российским властям обеспечить экономическую безопасность государства, заблоки-

ровав путь движения внешних инвестиций, которые в основном выражены в СКВ, и все валютные риски по займам перенесены на заемщиков. В то же время у них в логове все наоборот – валютные риски перенесены на кредитора, и в случае девальвации национальной валюты экономика получает дополнительный стимул своего развития, а общая сумма кредита остается неизменной.

6. Кроме разрушения экономики они задумали оставить российских граждан умирать с голоду, доведя долю импорта продовольствия до 50–55 %, а в крупных городах до 70 %. И как они это сделали! Отобрали у крестьян практически все плодородные земли. А без земли что можно сделать?

7. Зная, что средний и малый бизнес наиболее жизнеспособен в кризисных ситуациях, они убедили российских чиновников его полностью уничтожить и не давать ему развиваться, обложив безумными налогами.

8. Злодей, они в Африке злодей, соответственно, необходимо уничтожать культуру страны, одновременно разлагая молодое поколение. И они уже купили все телевидение и комиссии по архитектуре крупнейших городов.

9. Но самое основное – это посеять вражду между властью и простыми гражданами. С помощью со-

временных цифровых технологий они порочат чиновников (скидывают им на счета громадные суммы денег, подставляют их фамилии в сомнительные аукционы по продаже земли за бесценок; вывозят двойников на охоту и дорогие курорты и т. д.).

10. Для создания полного хаоса они обвалили стоимость основных российских позиций экспорта, одновременно уменьшив потребление в натуральных величинах. В результате... (смотри телевизор и читай СМИ).