

**ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА РОССИИ В ПЕРИОД
ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРЕОБРАЗОВАНИЙ И ЕЕ СВЯЗЬ С
МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМОЙ**

(Обзор)

1. HISHOW O. Wechselkursentwicklung in Ostlichen Europa: Bestimmungsfaktoren u. Transformationspolit. Stellenwert. — Koln, 1998. — 34 S. (Ber./Bundesinst fur ostwiss. u. intern. Studien, № 23).
2. HISHOW O. Wechselkursanker oder Floating?: Wahrungspolitik u. Transformation in Russland. — Koln, 1999. — 37 S. (Ber./Bundesinst fur ostwiss. u. intern. Studien, № 1).

Современный экономический и финансовый кризис в России показал, что задуманный процесс перехода от плановой экономики к рыночной еще далеко не закончен и осуществляется малыми шагами.

В работах немецкого автора, опубликованных Институтом восточноевропейских и международных исследований (Кёльн), отмечается, что преобразования в странах бывшего СЭВ и вхождение их в рыночную экономику предполагают новую политику обменного курса с тем, чтобы, с одной стороны, устанавливать «правильные» относительные цены, а с другой — вводить больше компонентов стабильности путем экономической политики. При установлении равновесного курса все валюты сначала испытывают обесценение. Оно связано с преодолением ранее жесткой политики обменного курса по отношению к международным (справочным) валютам, а также между собой. Стремление к стабильности особенно ярко проявляется в практикуемой многими странами валютно-курсовой политике, причем диапазон средств этой политики весьма широк — от твердой привязки национальной денежной единицы и отказа от собственной денежной политики до так называемого “управляемого плавания” — колебаний

отечественной валюты вокруг ведущей иностранной валюты, сопровождаемых интервенциями.

В России финансовые рынки, особенно рынок акций, испытывают долгосрочную тенденцию к росту. Только индекс курса акций вырос с начала 1996 г. до конца 1998 г. в шесть раз. Биржевая капитализация составила за тот же период около 100 млрд. долл. (приблизительно четвертая часть ВВП, в Германии – около 1/3, в США – более 100 % ВВП). Во многих компаниях менеджмент и персонал имеют свою долю акций, тормозя тем самым биржевой процесс; в других случаях высокая задолженность предприятий тормозит рост цен на акции, так что внимание иностранных инвесторов чаще всего привлекают первоклассные предприятия. Тем не менее после 1995 г. в страну начал поступать иностранный капитал, который, правда, очень неравномерно структурирован. Доля активов предприятий, находящихся в руках иностранцев, составляет лишь около 2%, тогда как потенциал страны как импортера капитала чрезвычайно велик (1, с. 22). Российские предприятия по сравнению с международными конкурентами (например, «Лукойл» по сравнению с «Шелл») дешевле. Это привлекает инвесторов, но при условии последовательной стабилизации экономики. Однако постоянные неурядицы делают перспективы российской экономики неопределенными, и рынок реагирует на это периодическим снижением индекса курса ценных бумаг.

Интеграция российского рынка ценных бумаг в глобализированные финансовые рынки, напротив, продвинулась гораздо дальше. В последние годы покупка ценных бумаг значительно выросла. Поскольку правительству не хватало внутренних безинфляционных денежных ресурсов, потребовался местный рынок краткосрочных ссудных капиталов (ГКО). Положительный эффект наступил только в октябре 1997 г. Следующим шагом правительства по облегчению обслуживания долга было ограничение верхнего предела рендиты для иностранцев. Контроль осуществлялся через счета S (S-Konten) уполномоченных банков.

Большую зависимость российского рынка ссудных капиталов и рынка ценных бумаг от остального мира показал биржевой кризис 1997 г., первый в новейшей истории страны. Поскольку на других финансовых рынках, особенно в Юго-Восточной Азии (ЮВА), возникли трудности с ликвидностью, инвесторы, прежде всего крупные южнокорейские банки, стали уходить из страны. Продав свои ГКО и обменяв рублевую выручку

на доллары, они оказали давление на обменный курс рубля, вынудив ЦБ повысить ставку рефинансирования и изменить процентные ставки по ломбардным кредитам. После сильного снижения доходность ГКО на вторичном рынке снова повысилась (почти втрое), что привело к инфляции. Потребовалось сокращение бюджета, поскольку иностранные инвесторы не были готовы предоставить правительству займы без увеличения разницы между курсами. Таким образом международный финансовый кризис оказывает непосредственное воздействие на российскую финансовую политику.

Несмотря на политику процентных ставок, ЦБ не удалось остановить инфляцию, что подорвало доверие населения к рублю. В трудное положение попал целый ряд банков, поскольку многие иностранцы заключали срочные контракты, срок которых истекал в ближайшие недели или месяцы. Кроме того, российские банки брали кредиты в конвертируемой валюте и передавали их местным клиентам в рублях. Резкое обесценение рубля грозило банкам дополнительной потерей капиталов. После улучшения ситуации на финансовых рынках стран ЮВА международная ситуация для российской экономики постепенно улучшается, но многое будет зависеть от политики обменного курса ЦБ.

Рассматривая вопросы валютной политики под углом зрения преобразований в России (2), О.Хишов отмечает, что новая экономическая политика России ориентировалась на модель и опыт западных промышленных стран. Преобразования начались с быстрой приватизации и либерализации внешнеэкономических отношений. Эти меры были призваны усилить конкурентные позиции России и с помощью импорта капитала устранить технологическое отставание в экономике. Однако сопротивление существовавших структур и наличие укоренившихся представлений замедлили проведение широких реформ (2).

17 августа 1998 г. российская экономика пережила второй после смены режима обвал, что вызвало у части российского общества отрицательное восприятие понятий «реформы» и «рыночная экономика» и требование так называемого российского пути развития экономики, при этом упускалось из виду, что предыдущие изменения в стране могут быть названы реформами лишь условно. Только в начале трансформаций, непосредственно после распада СССР, радикальные реформаторы имели шанс попытаться быстро преодолеть кризис. После имевшего место коллапса экономики спасти положение могли только энергичные шаги,

что и попыталось сделать правительство Гайдара. Но реформы оказались слишком болезненными, и от них отступили. Началась вторая фаза реформ, отмеченная градуализмом, идеологической базой которой явился отказ от быстрых преобразований по Бальцеровичу.

После резкого падения курса рубля в августе 1998 г. потерпевшей стороной, помимо внутренних вкладчиков, особенно мелких, оказались западные банки, институты, предоставившие России кредиты. Открытые долларовые вложения в российских коммерческих банках оценивались почти в 20 млрд. долл., а с учетом пассивных статей баланса частного банковского сектора эта сумма должна быть увеличена еще на треть.

Новая макроэкономическая ситуация в России характеризуется отсутствием внешнего финансирования дефицита бюджета. Особенно остро страдает от этого федеральный бюджет, который также «отвечает» за обслуживание внешнего долга. При этом особенно болезненно воспринимается пассивность официальных кредиторов. МВФ обосновывает свою выжидательную позицию в первую очередь отсутствием антикризисной концепции у российского правительства. В настоящее время на Западе преобладают сомнения в том, есть ли смысл помогать России все новыми кредитами, если она «слишком подвержена краху». При этом указывается на то, что с 1992 г. финансовое руководство РФ показало себя абсолютно неспособным преодолеть кризис. Между тем большинство кредиторов знают, что рано или поздно им придется отказаться от своих требований. Особенно официальные кредиторы, как и крупные западные банки, должны настраиваться на постепенное списание соответствующих сумм (такая договоренность была достигнута с Парижским клубом в начале 2000 г. – Прим. реф.).

После некоторых колебаний МВФ и МБРР, к которым присоединилось японское правительство, решили создать большой стабилизационный пакет, чтобы помочь увеличению валютных резервов и остановить девальвацию рубля для поддержания позиции Ельцина и его реформаторского курса. Кредит в сумме 17,1 млрд. долл. (на 17 лет) должен был быть выплачен до конца 1999 г. двумя большими траншами. Но после того как первый транш в 4,6 млрд. долл. был бестолково растрочен, МВФ задержал последующие переводы. Российская сторона критиковала эту позицию, ссылаясь на то, что она выполнила все предписания Фонда и теперь, оказавшись в кризисной ситуации, не имеет средств. Следовательно, в ее бедности виноваты будто бы западные партнеры.

В то же время Россия является одним из крупнейших заемщиков Фонда. РФ стала членом МВФ 1 июня 1992 г. с квотой в 4,31 млрд. специальных прав заимствования (СДР), что соответствует 6,22 млрд. долл. Как всякая страна, экономика которой находится в стадии преобразований, она может получать кредиты в объеме до 350% своей квоты. Позиция Фонда по отношению к России не отличается в принципе от позиции по отношению к менее важным в политическом отношении странам. В основе этой позиции лежит стандартная философия МВФ, в соответствии с которой чрезмерное увеличение общеэкономического спроса приведет к проблемам платежного баланса. Соответственно, путем использования монетарных и экономических инструментов в качестве первых стабилизирующих мероприятий должна быть достигнута двусторонняя связь между денежной и кредитной экспансией.

С начала экономических реформ российское правительство получало международную финансовую помощь, которая с января 1991 г. составила в общей сложности 91,5 млрд. долл. (2, с.21). Сюда не включена помощь по реструктуризации внешнего долга российского правительства. Кредиты МВФ сначала имели не столько количественное значение, поскольку дефицит бюджета до 1994 г. покрывался в основном денежной эмиссией, сколько психологическое. Они должны были удержать Россию на пути рыночно-экономических преобразований. В 1992 г. МВФ предоставил первый транш резервного кредита в 1 млрд. долл. и в 1993 г. – 1,5 млрд. долл. в рамках так называемой поддержки трансформации системы. Второй транш был выплачен в 1994 г., в результате чего общий объем кредитов Фонда России вырос до 4 млрд. долл. Кредит в 6,5 млрд. долл. и расширенная кредитная линия были предоставлены в 1995-1996 гг. За эти два года правительство покрыло из средств МВФ четвертую часть дефицита бюджета. Кредитная линия объемом в 10,2 млрд. долл. была открыта на три-четыре года – до марта 1999 или 2000 г. – и должна переводиться траншами (2, с.22). Передача каждого транша ориентирована на согласованные с российским правительством критерии и с 1995 г. ежемесячно проверяется Фондом. Вплоть до середины 1998 г. транши МВФ имели большое значение как стабильные источники дохода федерального бюджета, и российское правительство пыталось любой ценой убедить Фонд в том, что Россия выполняет предписанные критерии.

МВФ во избежание конфронтации практикует скрытую политику «кнута и пряника». С одной стороны, бывший исполнительный директор

МВФ М.Камдессю неоднократно говорил о стремлении России добиться финансовой стабилизации, а с другой стороны, Фонд внимательно наблюдал за расходованием выделенных средств. Поскольку обещания об увеличении доходов бюджета постоянно не выполнялись, предоставление средств в рамках кредитной линии несколько раз приостанавливалось: в 1996 г. трижды транши задерживались, а в 1997 г. выплачивались всего три раза. В целом была предоставлена лишь половина обещанных средств.

На самом деле, считают критики, Фонд сам осложняет ситуацию: вместо того чтобы ужесточать условия, он все время дает понять, что в конечном счете помощь будет оказана. Поэтому до сих пор русские, имея положительный опыт общения с «беззубым» МВФ, слабо реагируют на напоминания об ускорении темпов проведения реформ. Более того, пресса расценивает задержку траншей как временное охлаждение долгосрочных партнерских отношений, а официальные органы пытаются противопоставить требованиям МВФ собственную позицию. Наличие у России атомного оружия тоже сдерживает Запад. В результате, пишет автор, российской стороне постоянно удастся мобилизовать Запад на предоставление средств. Наконец, еще одним важным обстоятельством является собственная заинтересованность Фонда в успешном сотрудничестве с Россией, ибо это может быть показателем качества его работы в глазах правления.

«Игру в прятки» с Фондом облегчает России огромный опыт советской плановой бюрократии, сотрудники которой до сих пор остаются в государственном аппарате. Им постоянно удается скрывать истинные цифры, а перед выдачей очередного транша заверять в готовности выполнения всех условий Фонда в отношении бюджетной политики.

Несмотря на откат реформ, российская сторона все еще считает, что сотрудничество с МВФ в конечном счете будет плодотворным. Полученные и обещанные кредиты составляют в сумме 28,2 млрд. долл. К этому следует добавить кредиты Мирового банка в сумме 11,1 млрд. долл. Тем самым Россия является крупнейшим должником Фонда с соотношением кредиты-квоты в приблизительно 450% (2, с.23). Особенно в России ценится трансферт макроэкономических ноу-хау, который осуществляется через постоянные представительства МВФ и миссии.

Но этого, пишет автор, не понимает часть российских политических кругов, которые упрекают МВФ в диктате, считают, что он является инструментом американского империализма для уничтожения российской государственности, превращения России в сырьевой придаток индустриального Запада и постоянно утверждают, что экономико-политические рецепты Фонда для России не годятся. Скепсис по отношению к МВФ может иметь серьезные последствия, поскольку может спровоцировать конфронтацию с Западом. Тем более, что таким же образом настроена и часть западной общественности, так как, в связи с финансовыми потрясениями во всем мире, нарастает критика ультралиберальных экономических рецептов Фонда. Но тот, кто знаком с историей отношений МВФ с российским Правительством, знает, что напоминание о макро-экономическом равновесии является постоянной составляющей политики Фонда и Россия должна с этим считаться.

В.И.Шабеева