

ОБ ОЦЕНКЕ ВОЗМОЖНОСТИ И ВРЕМЕНИ НАСТУПЛЕНИЯ СИСТЕМНОГО КРИЗИСА В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ

10 лет назад в августе 1998г. в России произошел финансовый кризис, приведший к дефолту по государственным казначейским обязательствам¹.

Год назад, в середине августа 2007г., началось очередное масштабное падение мирового фондового рынка, спровоцированное кризисом на рынке американской ипотеки. Это событие негативным образом отразилось и на российском фондовом рынке.

И то, и другое события подавались общественности как неожиданные. Хотя, конечно, некоторые специалисты заранее могли догадываться о реальном положении дел. Но их мнения или замалчивались, или игнорировались.

В последние месяцы ситуация очень напоминает события 10-летней давности: все тот же бодрый настрой представителей государственной власти, аналогичные успокаивающие заявления. Правда, вместо ГКО говорится об акциях, но поскольку в России реальный фондовый рынок «делают» 5-10 компаний, то сути дела это не меняет.

Оценка сроков наступления нового кризиса

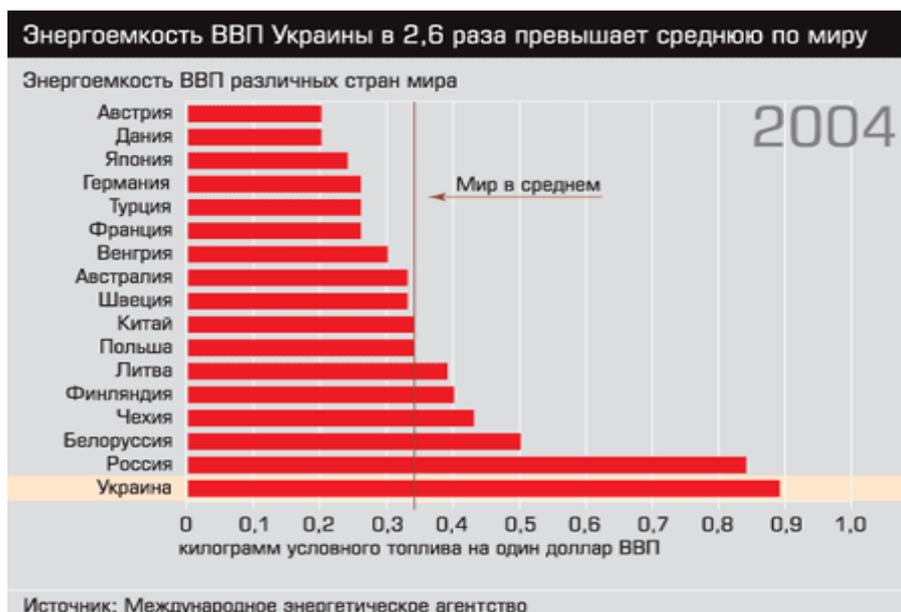
Может показаться парадоксальным, но оценить сроки наступления нового финансового кризиса в России – несложно. Логика такого прогноза следующая.

Современная российская экономика неконкурентоспособна по сравнению с западной. Причин тому несколько: от субъективных – запущенности материально-технической базы производства (*Рис. 1*), до объективных, связанных со значительно более высокими энергетическими и финансовыми затратами на производство единицы продукции в более жестких климатических условиях (*Рис. 2*).

В результате кризиса 1998г. рубль был существенно девальвирован по отношению к \$, причем его курс не только был приведен в соответствие с реальным курсом \$, но еще значительно – примерно в 2,5-3 раза – искусственно снижен. В итоге искусственно создалась потенциально неравновесная ситуация, когда за счет снижения заработной платы производителей российской продукции (выраженной в \$) повысилась ее рентабельность, и на мировых рынках она стала конкурентоспособной с западной. Иначе говоря, конкуренция обеспечивалась и еще сейчас продолжает обеспечиваться за счет снижения доходов непосредственных производителей российской продукции.

Естественно, что этот «запас конкурентоспособности» не может существовать вечно, рано или поздно он должен исчерпаться. Это произойдет в тот момент, когда реальные (т.е. действующие) рублевые курсы основных мировых валют станут равными их справедливым курсам. Тогда основа конкурентоспособности российской экономики будет ликвидирована, международная торговля с Россией прекратится. Для ее возобновления потребуются смена правил игры на финансовом рынке – произойдет новый кризис, который, скорее всего, завершится новой девальвацией рубля.

¹ См. Приложение.



Таким образом, в основу схемы прогнозирования возможных сроков наступления нового кризиса можно положить анализ динамики соотношения номинального и реального курса \$ по отношению к рублю.

По результатам выполненного в 2002г. мониторинга цен одинаковых наборов товаров и услуг в США и России было установлено, что реальный курс \$ должен составлять 10,8 руб.

При этом установленный ЦБ РФ номинальный курс \$ в 2002г. (окончание года) составлял около 31,8 руб./\$. То есть, в 2002г. имелось искусственное завышение курса \$ по отношению к рублю примерно в 2,95 раза.

По мере развития в последующие годы инфляционных процессов в России реальный курс рубля начал снижаться, приближаясь к его номинальному значению. Если бы при этом ЦБ РФ удерживал бы стабильный курс 31,8 руб./\$, то рублевая инфляция способствовала бы *сокращению* величины разрыва между реальным и номинальным значениями курса \$. В итоге, снижались бы конкурентные преимущества российской продукции, обусловленные искусственным занижением курса рубля по отношению к \$.

С другой стороны, \$ также подвержен инфляции. При фиксированном обменном курсе инфляция \$ способствует *увеличению* величины разрыва между реальным и номинальным курсами \$.

Специально следует отметить, что при проведении подобных макроэкономических прогнозов под инфляцией следует понимать не индекс потребительских цен, не базовую инфляцию, а величину дефлятора ВВП, определяющего изменение цен по максимально широкой номенклатуре товаров и услуг (Рис. 3, данные о величинах дефлятора ВВП США приведены по <http://e3.prime-tass.ru/macro/index.aspx#datatable>)

Таким образом, имеются две тенденции, определяющие динамику «коридора» между номинальным и реальным курса \$. Поскольку инфляции в РФ выше инфляции в США, то постепенно происходит увеличение справедливого курса \$ со скоростью, определяемой разностью российского и американского дефляторов (Рис. 4 – розовая линия).

С другой стороны, под давлением производителей российской продукции происходит снижение курса \$, т.е. укрепление рубля (Рис. 4 – темная линия). Когда эти 2 кривые пересекутся, должен произойти новый кризис, т.к. потенциал конкурентоспособности российской продукции на мировых рынках будет исчерпан.

При пролонгации данных за 2008г. считалось, что после 2008г. разница российского и американского дефляторов ВВП в их годовом исчислении будет такой же, как в 1-м квартале

2008г., т.е. около 10%¹. Кроме этого, предполагалось, что после 2008г. курс \$ будет снижаться с темпом 1,1 руб. в год, что соответствует скорости снижения в 1-й половине 2008г.

Результаты анализа представлены на *Рис. 4*, из которого видно, что новый кризис может наступить уже в конце 2010г. – начале 2011г. В качестве наглядного индикатора приближения кризиса может стать достижение курса \$20 рублей.

Теперь следует сделать некоторые уточнения.

Во-первых, в структуре международной торговли РФ велика значимость стран ЕС, в которых валютой является не \$, а €. Поэтому логичнее вместо курса \$ рассматривать курс так называемой бивалютной корзины.

Справка.

Бивалютная корзина – операционный ориентир курсовой политики ЦБ РФ, введенный 1 февраля 2005г., для определения реального курса рубля, по отношению к основным валютам, \$ и €. Первоначально соотношение € и \$ в бивалютной корзине было установлено как €0,1 и \$0,9. Через 1,5 месяца доля € увеличилась до 0,2. С 8 февраля 2008г. ЦБ установил бивалютную корзину из 0,45 € и 0,55 \$².

Динамика курса бивалютной корзины представлена на *Рис. 5*.

Рис. 5



При формировании модифицированного прогноза предполагалось, что после 2008г. рублевый курс бивалютной корзины будет снижаться с постоянным темпом 0,5 руб. в год (*Рис. 6* – темная линия).

С другой стороны, реальная инфляция в России может оказаться значительно выше, чем официально представляемая Росстатом (скорее всего, значения дефлятора ВВП в конце 2007г. занижались для того, чтобы отрицательно не повлиять на результаты парламентских и президентских выборов).

Этому есть много косвенных доказательств. Например, в журнале «Коммерсантъ»³ представлены данные о ежегодных темпах роста денежной массы. На окончание 2007г. она составила почти 50%. Если темп роста ВВП в 2007г. был около 8%, то индекс-дефлятор ВВП должен составлять около 39% при неизменной скорости обращения денег. А он не уменьшился, скорее даже увеличился, что ускоряет инфляционные процессы.

¹ Информация о величине российского индекса-дефлятора ВВП содержится в <http://www.financialblog.ru/2008/06/16/vvp-rossii-v-pervom-kvartale-2008-goda.html>

² См. http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%91%D0%B8%D0%B2%D0%B0%D0%BB%D1%8E%D1%82%D0%BD%D0%B0%D1%8F_%D0%BA%D0%BE%D1%80%D0%B7%D0%B8%D0%BD%D0%B0

³ «Коммерсантъ» №137(3954) от 6.08.2008г., с.2.

Определенный Росстатом индекс цен производителей за 1-е полугодие 2008г. составил 16,2% (Рис. 8). В годовом исчислении – это около 35%.

Особенно сильно выросли цены на продовольственные товары (Рис. 9). И даже если правительству удастся справиться с резким ростом цен, то в ближайшие годы следует ожидать ускорения темпов инфляции. Причина здесь не только в российской финансовой системе, а в общих темпах роста мировых цен на продовольствие (Рис. 10).

Рис.10



Поэтому, по нашему мнению, после 2008г. следует пересмотреть в сторону увеличения разницу в величинах дефляторов ВВП России и США, положив ее (очень оптимистично) равной не 10%, а 15%. Естественно, что это увеличит скорость возрастания справедливого курса бивалютной корзины по сравнению с предыдущим прогнозом (Рис. 6 – розовая кривая).

Результаты анализа представлены на Рис. 6, из которого видно, что новый кризис может наступить в конце 2012г.

Таким образом, сроки наступления очередного кризиса в российской экономике находятся в диапазоне 2010-2012гг.

Естественно, что в действительности никто не будет ждать точной даты начала кризиса. Многие заранее почувствуют приближение опасности и постараются позаботиться о своем капитале. Поэтому на рынках интенсивное движение начнется раньше (иногда кажется, что оно уже началось).

Не случайно в СМИ появляются результаты опросов общественного мнения относительно возможных сроков наступления нового кризиса (Рис. 11). И хотя понятно, что эти опросы проводились в преддверье годовщины кризиса 1998г., сама постановка вопроса заставляет задуматься.

Из Рис. 11 видно, что респонденты оценивают увеличение вероятности наступления кризиса после 2011г.

Рассмотренный прогноз относился к стационарной структуре российской экономики и стабильным параметрам внешней системной среды. Естественно, что если экономика развивается в направлении от сырьевой к инновационной, то рубль может укрепляться и без ущерба для конкурентоспособности. К сожалению, этого не происходит.

На *Рис. 12* представлены данные об изменении структуры экономики РФ за 2007г. Существенные изменения произошли в 3-х отраслях: нефтегазовой, банковской и в электроэнергетике. Остальные отрасли остались на прежнем уровне.

В 2007г. увеличилась доля банковского сектора. Но, с другой стороны, именно банковский сектор больше всего потерял капитализации за последний год (см. ниже.). Увеличилась также доля электроэнергетики. Но если вспомнить об обстоятельствах ликвидации РАО «ЕЭС России», как перед этим росли ее активы и кто руководил этим процессом, то и здесь ничего хорошего ожидать не приходится. Более того, напрашивается вывод, что в прошлом году риски для российской экономики только возросли. В предвыборный год ничего другого ожидать и не приходилось.

Учитывая важность представленных выше данных, необходимо для надежности дополнить их другими методами и результатами анализа. В случае подтверждения сделанных выводов (если не по срокам наступления кризиса, то хотя бы по его возможности), это можно рассматривать как повышение достоверности прогноза.

Оценка устойчивости российской финансовой системы: фундаментальный анализ

Не последнее значение в оценке перспектив возникновения кризиса имеет оценка той экономической ситуации, которая сложилась в России на начало 2008г.

Понятно, что такая «точечная» оценка не даст однозначного ответа для прогнозирования на длительный период. Но, с другой стороны, она представляется очень важной: известно, что начальные условия могут существенно повлиять даже на отдаленные периоды. Итак, к чему пришла экономика России к началу 2008г.? Чтобы не утомлять читателя обилием цифр и фактов (он при желании может их легко найти на сайтах МЭРа, Росстата, ЦБ и т.д.), рассмотрим только обобщенные данные. Но даже из такого анализа можно прийти к некоторым важным выводам.

В последнее время в экономических блоках властных российских структур (Государственная дума, Совет Федерации, правительство), администрации президента и экспертном сообществе обсуждается возможность возникновения кризисных явлений в российской экономике и финансовой системе. Особую актуальность эти обсуждения приобрели на фоне надвигающегося мирового кризиса, спровоцированного неустойчивостью ипотечной системы США.

Основания для беспокойства действительно имеются: этот кризис обязательно негативно отразится на России, как бы ни успокаивали нас, самих себя и друг друга наши выдающиеся экономисты и финансисты.

В 2007г. российский внешний долг существенно увеличился (*Рис. 13*), существенно возросли отчисления в валютные резервы (*Рис. 14*), динамика которых в последние 2 года приобрела «взрывной» характер.

Все меньше остается надежд, что эти активы, которые обесцениваются из-за инфляции, когда-нибудь вернутся в Россию. Тем более странным выглядит тот факт, что российские банки и фирмы вынуждены брать кредиты за рубежом, а не у российского правительства.

В 2008г. предполагаются значительные – более \$105 млрд – выплаты по внешним долгам, причем первый пик выплат приходится на 1-й квартал (*Рис. 15*).

Мнения российских экспертов насчет возможности наступления финансового кризиса разделись. Большая часть из них считает, что оснований для пессимизма нет, тем более при таком большом объеме накопленных валютных резервов (в настоящее время – около \$0,6 трлн).

Другие не согласны с таким выводом. Их мнение основывается на анализе состояния реального сектора российской экономики и опасении, что при существующем положении вещей в мировой системе у России может не оказаться возможности использовать свои золотовалютные (точнее – валютные) резервы.



Обе группы экспертов, аргументируя свои позиции, по существу оперируют некоторыми обобщенными балансовыми схемами, определяющими соотношение между общими доходами и общими расходами.

В *Таблице 1* представлены общие исходные данные, необходимые для проведения оценок. Для наглядности экономические параметры приведены в рублях и \$. При этом считалось, что в 2007г. средний курс \$ составлял 25,435 руб.

Табл.1

Основные исходные данные

№ п.п.	Наименование параметра	Величина параметра	
		трлн. руб.	\$ трлн.
1	Валовой внутренний продукт (ВВП) в 2007г.	32,9886	1,297
2	Чистый приток заимствований и капитала в 2007г.	1,56934	0,0617
3	Сбережения и накопления	1,88136	0,07967
4	Инвестиции в основной капитал (в т.ч. – амортизационные отчисления)	6,4	0,2516
5	Общие доходы населения в 2007г.	21,1389	0,83109
6	Отчисления в валютные резервы в 2007г.	4,440668	0,174486
7	Кредиты иностранным государствам и их юридическим лицам	0,021336358	0,0008388
8	Выплаты по внешним краткосрочным обязательствам в 2008г.	2,6783	0,1053
9	Величина нелегального оттока капитала в 2007г.	1,119	0,044

Комментарии к Таблице 1.

1. По данным Росстата¹, в 2007г. ВВП России вырос на 8,1% по сравнению с 2006г. и составил 32 трлн 988,6 млрд руб.

2. Чистый приток капитала в Россию по итогам 2007г. составил \$80,7 млрд, сообщает РИА Новости со ссылкой на данные ЦБ России². Чистый приток следует понимать в обобщенном смысле, учитывающем внешние торговые операции, российские инвестиции за рубеж, перево-

¹ <http://www.finmarket.ru/z/nws/hotnews.asp?id=765187&hot=791952>

² «Коммерсантъ» № 54(3871) от 2 апреля 2008г. «Банк России подвел баланс».

ды физических лиц, вывоз/ввоз валюты туристами, заимствования, иностранные инвестиции (прямые и портфельные) в Россию и т.д. (Рис.13).

3. На 1.10.2007г. общая величина внешнего долга РФ составляла \$430,9 млрд¹.

4. Отечественные инвестиции в основной капитал в России за 2007г. выросли на 21,1% и составили 6,4 трлн. рублей².

5. На прямые иностранные инвестиции в 2007г. пришлось \$27,8 млрд., что в 2 раза больше, чем в 2006г. В том числе взносы в капитал составили \$14,8 млрд (рост на 68,7%)³; кредиты, полученные от зарубежных совладельцев организаций, – \$11,7 млрд (рост в 3 раза). В портфельные инвестиции в 2007г. из-за рубежа поступило \$4,2 млрд (рост на 31,8%). В виде торговых кредитов в страну пришло \$14 млрд (рост 51,3%), прочих кредитов – \$73,8 млрд (рост в 2,6 раза).

Таким образом, в 2007г. суммарная величина иностранных инвестиций в российский капитал составила $14,8 + 4,2 = \$19$ млрд. Эти средства были использованы в производстве ВВП. Иначе говоря, для предотвращения двойного счета чистый приток капитала в России без учета этих инвестиций должен составлять $80,7 - 19 = \$61,7$ млрд = 1,56934 трлн руб.

6. Объем денежных доходов населения сложился в размере 21,1389 трлн руб. и увеличился на 22,4% по сравнению с 2006г. Сбережения за этот период составили 2,9814 трлн руб., что на 0,5% больше, чем за предыдущий год⁴.

Часть этих сбережений возвращается в финансовую систему, а другая часть находится у населения (Рис.16)

Доля сбережений первого типа в доходах населения в последний год снизилась: если в 2006г. году население откладывало 10,3% доходов, то в 2007г. – лишь 8,9%⁵. В абсолютном выражении это составляет 1,88136 трлн руб., или \$7,967 млрд. Остальные 1,1 трлн руб., или около \$43,249, находятся у населения. Отсюда также следует, что в 2007г. российские граждане потребили товаров и услуг на общую сумму $21,1389 - 1,88136 = 19,25754$ трлн руб.

7. Динамика величины российских золотовалютных резервов представлена на Рис. 14 по данным ЦБ⁶. На 01.01.2008г. общая величина резервов составляла \$463,528. В настоящее время она примерно равна \$0,6 трлн. При определении общей величины валютных резервов учитываются проценты, полученные по долгосрочным облигациям, в которых они размещены.

8. По данным ЦБ⁷, на 1.10.2007г. общая величина краткосрочных обязательств по обслуживанию внешнего долга РФ составляла \$100,6 млрд.

В то же время, Сергей Алексашенко считает⁸, что совокупный внешний долг российских банков и компаний составляет \$450 млрд, из которых \$110–120 млрд – со сроком погашения до одного года. Поэтому при оценке величины краткосрочных обязательств РФ логично ориентироваться на среднее \$105,3 млрд, которое близко к пролонгированной на начало 2008г. величине этого параметра по данным ЦБ.

Из Рис. 15 видно, что в 2008г. пики выплат по внешнему долгу приходится на конец 1-го и 4-го кварталов.

9. Для оценки величины нелегального оттока капитала рассмотрим только две его составляющие.

Директор федеральной миграционной службы Константин Ромодановский заявил⁹, что ежегодно мигранты из СНГ вывозят из России свыше \$10 млрд.

¹ http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/print.asp?file=debt_07.htm

² <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=462496>

³ <http://www.wn.ru/finance/news/26.02.2008/1.html>

⁴ http://www.sia.ru/?section=484&action=show_news&id=13134

⁵ http://www.gazeta.ru/comments/2008/03/17_x_2670437.shtml

⁶ http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/print.asp?file=debt_07.htm

⁷ <http://www.politika.su/raznoe/vnesdolg.html>

⁸ http://www.ng.ru/economics/2008-03-18/6_liquidnost.html

⁹ <http://dvdelo.ru/show/?id=19878>

Объем нелегального импорта в 2007г. составил 16,1% от официального, рассчитала газета «Ведомости», сопоставив опубликованную статистику Федеральной таможенной службы с данными ЦБ¹.

При этом, по данным ЦБ², импорт товаров по итогам 2007г. составил \$223 млрд и вырос на 35,4% по сравнению с 2006г.

Поэтому величина нелегального оттока капитала из-за нелегального импорта в 2007г. составила около \$35,903 млрд, а минимальное значение суммарного нелегального оттока капитала в 2007г. оценивается в \$46 млрд, или 1,17 трлн руб.

С другой стороны, в начале апреля Банк России опубликовал уточненные данные³ о платежном балансе и внешнем долге России на 1 января 2007г. Из них, в частности, следует: сумма статей «невозврат экспортной выручки» и «ошибки и пропуски» достигла \$44 млрд (в 3,5 раза больше, чем в 2006г. – \$12,5 млрд). Иными словами, нелегальный вывоз капитала в 2007г. резко вырос. Характерно, что эта цифра близка к называвшимся главой ЦБ Сергеем Игнатьевым оценкам операций по финансированию «серого импорта»: порядка 1-1,5 трлн руб.

Таким образом, величина нелегального оттока капитала из России в 2007г. составила \$44-46 млрд. Далее для расчетов принимается более оптимистическое нижнее значение – \$44 млрд.

Оптимисты (Минфин) рассматривают традиционную схему, в которой в качестве актива используется весь произведенный за прошедший 2007г. ВВП вместе с чистым притоком капитала, а в качестве пассива – уровень потребления населения + инвестиции + отчисления в валютные резервы + международные кредиты + выплаты по краткосрочным долгам в 2008г.

В данном случае схема расчета элементарна: из всего объема производства и притока продукта следует вычесть весь объем оттока продукта + обязательства по кредитам в 2008г. Иначе говоря, из суммы чисел, расположенных в светлых строках (1-3) Таблицы 1, нужно вычесть сумму чисел в темных строках (4-9) Таблицы 1.

В итоге баланс B_1 общего продукта:

$$\begin{aligned} B_1 &= (32,9886 + 1,56934 + 1,88136) - \\ &- (6,4 + 21,1389 + 4,440668 + 0,021336358 + 2,6783 + 1,119) = \\ &= 36,4393 - 35,798 = 0,641 \text{ трлн. руб.} = \$25,2 \text{ млрд.} \end{aligned}$$

При этом учтено, что общий уровень годового потребления равен: «доходы – сбережения и накопления, хранимые в банках».

Таким образом, если исходить из баланса общего продукта, то ситуация в российской экономике и финансовой системе – вполне благополучная, активы и пассивы 2007г. практически сбалансированы, объективных основ для экономического и финансового кризиса нет. Более того, можно было бы увеличить на 3% доходы населения (в сопоставимых ценах на начало 2008г.) или повысить почти на 14,5% уровень отчислений в золотовалютные резервы.

Некоторые неувязки в финансовой системе, например, с ликвидностью, при таком подходе интерпретируются как кратковременное недоразумение и, уж конечно, не финансовый кризис.

Пессимисты (независимые эксперты, к ним с некоторой долей условности можно отнести и руководство ЦБ), скорее всего, оперируют несколько иной балансовой схемой. Они справедливо полагают, что ВВП практически всех стран, в том числе и России, существенно неоднороден по своей структуре: в нем присутствует *реальная* составляющая, которая может быть использована в международных финансовых расчетах, и составляющая, произведенная *в сфере услуг*. Последняя часть – это чисто внутренние экономические факторы страны, которые при составлении внешнего платежного баланса не должны приниматься в расчет (действительно, услугами юристов, артистов, всякого рода оздоровительных и увеселительных учреждений, частных охранных предприятий и т.п. не удастся расплатиться с внешними кредиторами. Они принимают в расчет только реальные, полезные им активы: сырье, продукцию его переработки,

¹ http://www.gazeta.ru/comments/2008/03/17_x_2670437.shtml

² http://old-opec.hse.ru/news_doc.asp?d_no=62154

³ «Коммерсантъ» № 54(3871) от 2 апреля 2008г. «Банк России подвел баланс».

продукцию машиностроения, сельского хозяйства, лесопромышленного комплекса, химической и ядерной промышленности и т.д.).

Поэтому при составлении обобщенной балансовой схемы необходимо учитывать только создаваемую и потребляемую продукцию *в реальной экономике*.

В Табл. 2 представлены дополнительные исходные данные, необходимые для проведения указанного расчета балансовой схемы.

Табл. 2

Дополнительные исходные данные

№ п.п.	Наименование параметра	Размерность	Значение параметра
1	Доля сферы услуг в ВВП России	-	0,6-0,65
2	Официальная величина среднего прожиточного минимума (в месяц)	тыс. руб.	3,879
		\$ тыс.	0,1525
3	Реальная величина среднего прожиточного минимума (в месяц)	тыс. руб.	5,6
		\$ тыс.	0,22017
4	Численность населения России	млн чел.	142

Комментарии к Таблице 2.

1. По некоторым данным¹, доля сферы услуг в ВВП России находится на уровне 60-65%. Это означает, что реальный сектор представляет не более 40% российской экономики (в США – не более 20%). В 2007г. в России произведено *реального* товара на сумму $32,9886 \times 0,4 = 13,19544$ трлн руб., или \$518,79 млрд.

2. Официальная величина среднего по России в течение 2007г. прожиточного минимума составляла 3879 рублей².

Но многие специалисты считают, что сама категория прожиточного минимума, рассчитываемого по методике 50-х годов прошлого века, давно отстала от реалий современной жизни. По мнению лидера Федерации независимых профсоюзов России Михаила Шмакова, более объективный критерий оценки уровня жизни – минимальный потребительский бюджет. В стоимостном выражении он вдвое выше, чем прожиточный минимум³.

По данным Л.Абалкина, на середину июля 2007г. средний по стране реальный прожиточный минимум составлял 5600 руб.⁴ – т.е. он примерно в 1,44 раза выше официальной цифры. Учитывая, что коэффициент 1,4-1,6 в соотношении официальных данных и реальных оценок этой величины получался и в другие периоды, при проведении балансовых оценок принимается величина реального прожиточного минимума в 5600 руб. в месяц или 67,2 тыс. руб. в год или \$2,642 тыс. в год.

3. Численность населения РФ в 2007г. составляла 142 млн человек⁵.

Поэтому минимально необходимый уровень общего потребления в 2007г. оценивается в $67,2 \times 0,142 = 9,5424$ трлн руб., или \$375,168 млрд.

Но к этому необходимо добавить находящиеся на руках у населения 1,1 трлн руб. В итоге получается следующая оценка для минимального уровня потребления в 2007г.: 10,6424 трлн руб., или \$418,416 млрд.

Кроме минимально необходимого набора товаров и услуг люди потребляют дополнительные товары и услуги; поэтому их величина в 1,8 раз выше минимально необходимой. Но эти

¹ http://old-opec.hse.ru/news_doc.asp?d_no=62154

² Постановление Правительства Российской Федерации от 5 февраля 2008г. № 47 г.Москва «Об установлении величины прожиточного минимума на душу населения и по основным социально-демографическим группам населения в целом по Российской Федерации за III квартал 2007г.»).

³ <http://www.rosbalt.ru/2008/02/06/453658.html>

⁴ http://gazeta.aif.ru/online/aif/1395/11_01

⁵ См. <http://www.prime-tass.ru/news/show.asp?id=720288&ct=news>

дополнительные товары и услуги – внутренние, из сферы услуг, их невозможно экспортировать или рассчитаться за полученные зарубежные кредиты.

В *Таблице 3* представлена укрупненная структура производства, притока и расходов продукта в реальном секторе экономики.

Табл. 3

Баланс валового продукта в реальном секторе экономики

№ п.п.	Наименование параметра	Величина параметра	
		трлн. руб.	\$ трлн.
1	Реальный ВВП в 2007г.	13,19544	518,79
2	Чистый приток заимствований и капитала в 2007г.	1,56934	0,0617
3	Инвестиции в основной капитал (в т.ч. – амортизационные отчисления)	2,56	0,10065
4	Минимальный уровень потребления населения в 2007г.	10,6424	418,416
5	Отчисления в валютные резервы в 2007г.	4,440668	0,174486
6	Кредиты иностранным государствам и их юридическим лицам	0,021336358	0,0008388
7	Выплаты по внешним краткосрочным обязательствам в 2008г.	2,6783	0,1053
8	Величина нелегального оттока капитала в 2007г.	1,119	0,044

Комментарии к Таблице 3.

1. Инвестиции в основной капитала в реальном секторе считались пропорциональными величине этого сектора в общем объеме ВВП.

2. Величины притока и оттока капитала, выплаты по долгам, кредиты иностранным государствам и их юридическим лицам – такие же, как в предыдущем случае. Это понятно: внешних агентов интересует реальный продукт, а не внутренние услуги, оказываемые в РФ.

Для определения баланса B_2 общего продукта из суммы чисел, расположенных в светлых строках (1,2) Таблицы 3, нужно вычесть сумму чисел в темных строках (3–8) этой таблицы:

$$\begin{aligned}
 B_2 &= (13,19544 + 1,56934) - \\
 &- (2,56 + 10,6424 + 4,440668 + 0,021336358 + 2,6783 + 1,119) = \\
 &= 14,765 - 21,4617 = - 6,697 \text{ трлн. руб.} = - \$26,33 \text{ млрд.}
 \end{aligned}$$

Таким образом, если оперировать не общим ВВП, а ВВП, создаваемом в реальном секторе российской экономики, то ситуация оказывается противоположной по отношению к предыдущему случаю: абсолютная величина дисбаланса – примерно та же, но его знак – отрицательный, т.е. располагаемых ресурсов недостаточно для обеспечения жизнедеятельности страны.

Поэтому можно сделать вывод, что в 2007г. российская экономика функционировала в неустойчивом режиме и к началу 2008г. создались объективные предпосылки для возникновения экономического и финансового кризисов.

И дело здесь не в дефекте какого-то одного из инструментов финансовой системы – нарушении ликвидности, а в более серьезной и запущенной болезни всей российской экономики. Кризис ликвидности – это только проявление, следствие серьезных фундаментальных дисбалансов на макроэкономическом уровне. Если он будет преодолен или вообще окажется надуманным, то затем проявятся другие кризисы. Например, кризис неплатежей, кризис просроченных задолженностей по кредитам, продовольственный.

Для того, чтобы предотвратить дальнейшее развитие кризисных явлений, потенциально имеются 5 основных путей:

1. уменьшить внутреннее инвестирование в капитал за счет снижения величины амортизационных отчислений;
2. уменьшить уровень потребления населения;
3. снизить отчисления в валютные резервы;

4. провести реструктуризацию внешних краткосрочных долгов;
5. снизить величину нелегального вывоза капитала.

Идти по 1-му или 2-му пути – значит окончательно обрушить экономику и социальную сферу. Степень изношенности основных фондов российской промышленности уже превысила все разумные пределы (например, в нефтепереработке она составляет около 80%).

Уровень жизни российских граждан таков, что только 13-15% (категории 4,5 по классификации ВЦИОМ) могут позволить приобретение дорогих вещей, остальные 85-87% (категории 1,2,3) фактически живут от зарплаты до зарплаты (данные ВЦИОМ¹ – Рис. 17-19).

Преимущество этих данных по сравнению с результатами анализа уровня жизни другими методами в том, что они учитывают не только увеличение доходов, но и расходов населения, которые обусловлены реальной инфляцией.

Следует обратить внимание, что такое стабильное положение характерно не только для 2007г., а сохраняется уже почти 4 года, несмотря на громкие политические заявления о постоянном и неуклонном повышении благосостояния российских граждан. Т.е. может быть, что повышение жизненного уровня действительно происходит, но только для 13-15% россиян; остальные этого улучшения практически не ощущают.

Провести реструктуризацию внешнего долга или (и) снизить нелегальную утечку капитала в принципе возможно. Но здесь следует ожидать активного противодействия со стороны многих финансово-промышленных групп и обслуживающих их политиков. Вспомнят и про общечеловеческие ценности, и про либеральную валютную политику, и про благотворное влияние процессов глобализации.

Но, прежде всего, следует уменьшить отчисления в валютные резервы. По нашему мнению, в настоящее время это основное направление предотвращения экономического кризиса в России.

В 2007г. в валютные резервы было перечислено около \$174,5 млрд – 13,45% от ВВП. Эта величина больше подоходного налога с физических лиц. Но, учитывая, что ВВП распределяется на всех российских граждан, среди которых только половина работающих, то можно сказать, что каждый россиянин платит фактически не налог, а дань.

Эффективность использования валютных резервов в российских интересах пока не просматривается – фактически это российские инвестиции в экономику США. За последние 8 лет уже сменилась треть поколения, миллионы людей в России родились и миллионы умерли, а Минфин и поддерживающие его другие структуры государственной власти все еще продолжают рассказывать красивую легенду о будущем процветании за счет этих финансовых средств (которые, к тому же, постоянно обесцениваются, т.к. проценты размещения резервов ниже реального темпа обесценивания \$).

По нашим оценкам, в 2007г. российские граждане, занятые в сфере реального производства, получили доступ только к 17% созданного ими реального продукта; остальная часть распределена по сфере услуг, силовым структурам, органам государственного управления, легальным и нелегальным образом уходило за рубеж (около \$218,5 млрд).

При таком низком стимуле производительность труда объективно не может быть высокой, сколько бы совещаний на самом высоком уровне по ее повышению не проводилось.

Если бы в 2007г. оттока капитала из России вообще не было (идеальный случай), то российские производители реальной продукции смогли бы получить более 29% произведенной ими продукции. Величина стимула к производительному труду возросла бы на 72%, т.е. весьма существенно. В этом случае создались бы объективные условия повышения производительности труда.

Можно сделать и более общий вывод: большой отток капитала (легальный и нелегальный) несовместим также и с совершенствованием сферы услуг, системы государственного уп-

¹ «ИТОГИ» за 2005-2008 гг. (первые номера журналов в каждом месяце).

равления, силовых структур. При очень ограниченных располагаемых ресурсах нельзя одновременно производить большие накопления, восстанавливать разрушенные фонды, обеспечивать высокие экономический рост и уровень жизни населения, а также расплачиваться по долгам. Это – вещи, как правило, несовместные.

Современная ситуация с валютными резервами РФ явно ненормальна: последние годы Россия не только ежегодно передает США сотни миллиардов долларов практически на безвозвратной основе, но и получает взамен (импортирует) высокую инфляцию.

Действительно, поскольку почти 13,5% ВВП безвозмездно переводятся в США, а рубли под эти доллары исправно печатаются российским ЦБ и вбрасываются в российскую экономику, то годовая инфляция в России не может быть ниже 15,6%. Если вместе с этим легальным оттоком капитала также учесть нелегальный, то нижняя оценка для российской инфляции окажется на уровне 20,5%.

Эти цифры близки к оценкам ведущих российских экспертов¹. Для определения полной величины инфляции (по дефлятору ВВП) следует учесть дополнительные внутренние факторы роста цен; тогда получим наблюдаемые 20-30%.

Так что основная причина инфляции в России – не злостные фермеры и перекупщики, взвинтившие цены на продукты, и даже не олигархи, а действия экономического блока российского правительства, работающего на американскую экономику. Хотелось бы оптимистично думать, что эти неуклюжие действия – только результат некомпетентности, и постепенно все придет в норму. Однако все больше фактов подтверждает противоположную гипотезу: эти действия по-своему очень компетентны, результаты их осознаны и прогнозируемы. Только «работают» они не на Россию, не на нее национальную безопасность.

Если удастся использовать накопленные валютные резервы для решения задачи модернизации страны, то сегодняшнее положение может быть признано хотя и сложным, но не критическим.

Если же страны ЕС и США будут и далее продолжать свою ограничительную политику в отношении инвесторов из развивающихся стран (они хотели бы, чтобы эти инвесторы покупали в Европе исключительно предметы роскоши или футбольные клубы), ограждая себя от нежелательных инвестиций, то Россию ждут большие проблемы. В этом случае руководству страны придется решать очень непростые задачи в сложных внешних условиях.

Тогда все сведется к написанию нереальных долгосрочных планов и концепций, президентским посланиям, имитации бурной политической жизни и дальнейшему ограничению элементов общественного контроля над высшей государственной властью и связанными с ней монопольными структурами.

Поэтому ситуация в российской экономике на начало 2008г. – неустойчивая; если в ближайшее время не внести коррективы по снижению отчислений в валютные резервы, то не избежать серьезного экономического и финансового кризиса.

Анализ ситуации на фондовых рынках

Валютные и фондовые рынки должны одними из первых почувствовать его приближение.

Но, к сожалению, в последние годы ситуация на рынках очень нестабильна из-за продолжающегося ипотечного кризиса в США, последствия которого отразились на рынках большинства стран. Это затрудняет выделение факторов наступления собственно российского кризиса.

Кризис на рынке высокорисковой ипотеки изначально был объявлен главой ФРС США Беном Бернанке, главой американского казначейства Генри Полсоном и целым рядом авторитетных и высокопоставленных банкиров локальным. «Неприятности в секторе высокорисковой ипотеки вряд ли могут всерьез перекинуться на остальную экономику или финансовую систему в целом», – говорил Бернанке в начале июня прошлого года. В конце июля 2007г. Бен Бернанке в своем выступлении перед членами сенатского комитета по банковской деятельности

¹ К.Латухина, «Инновациям мешает инфляция». «Ведомости» № 72 (2094) от 21.04.2008.

заявил, что потери от высокорискованной ипотеки, по некоторым расчетам, могут составить от \$50 млрд до \$100 млрд. А уже 18 сентября Бен Бернанке объявил о первом снижении ключевой ставки ФРС. С сентября ставка была снижена 7 раз – с уровня 5,25% до 2%.

Рис. 20



Табл. 4

Изменение капитализации крупнейших мировых и российских банков

Название банка	Капитализация на 4 августа 2008г. (\$ млрд)	Капитализация на 31 июля 2007г. (\$ млрд)	Изменение, %
Industrial and Commercial Bank of China Ltd (Китай)	194,60	276,84	-29,70
China Construction (Китай)*	97,92	269,21	-63,62
HSBC Holdings (США)	156,05	185,71	-15,97
Bank of America (США)	104,80	190,93	-45,11
JPMorgan Chase (США)	131,66	150,88	-12,74
Bank of China (Китай)	110,43	174,90	-36,86
Banco Santander (Испания)	90,24	158,57	-43,09
Citigroup (США)	62,97	161,78	-61,07
Wells Fargo (США)	98,38	110,27	-10,78
Mitsubishi UFJ Financial, MUFG (Япония)	86,25	117,16	-26,37
Сбербанк (Россия)	63,32	79,25	-20,09
ВТБ (Россия)	28,47	31,12	-8,53

* С момента размещения 2 сентября 2007г.

По данным «Коммерсантъ» № 136(3953) от 5.08.2008г. (со ссылкой на Reuters).

По данным *Reuters*, с момента начала кризиса совокупные списания банков превысили \$345 млрд. Международный валютный фонд оценивает потери мировой банковской системы от кризиса на американском ипотечном рынке и последовавшей за этим нестабильности на международном финансовом рынке в \$945 млрд (*Табл. 4*). Упала капитализация и крупнейших мировых компаний (*Табл. 5*).

К концу 2007г. ситуация на мировых рынках постепенно стабилизировалась, но в начале 2008г. началась 2-я волна кризиса. Ее спровоцировала публикация крупнейшими банками отчетов о списаниях. Российские индексы потеряли за 2 месяца 18-19%. Впрочем, к середине мая РТС и ММВБ отыграли снижение. На фоне нарастающих проблем на Западе российский рынок, пострадавший меньше остальных, считался одним из наиболее привлекательных (*Рис.21*).

Далее мнения экспертов о поведении фондового рынка в июле – августе 2008г. расходятся.

Мнение 1-й группы экспертов в концентрированном виде характеризует следующее высказывание.

«Российский рынок держался, но в июле его захлестнуло», – говорит управляющий активами «Альфа-капитала» Андрей Килин. Одной из основных причин июльского падения стала негативная критика премьер-министра В.Путина в адрес компании «Мечел».

Мнение 2-й группы экспертов заключается в том, что высказывания премьера не сильно повлияли на российский фондовый рынок, который уже длительное время – в 19 мая 2008г. – был подвержен депрессии (*Рис. 21 и Рис. 22*)¹. Ее основная причина – неустойчивость мировой финансовой системы, основанной на долларе США как мировой резервной валюте, огромный долг США (по оценкам, общий – около \$40 трлн, государственный – \$9 трлн) и попытка переложить его другие страны (иначе говоря, повторяющиеся с периодичностью раз в 6-8 месяцев мировые финансовые кризисы – не спонтанные явления, а хорошо организованные комплексы мероприятий). При этом основной видимой причиной снижения российского рынка можно считать уменьшение нефтяных цен.

Табл. 5

Изменение капитализации 10 крупнейших компаний мира

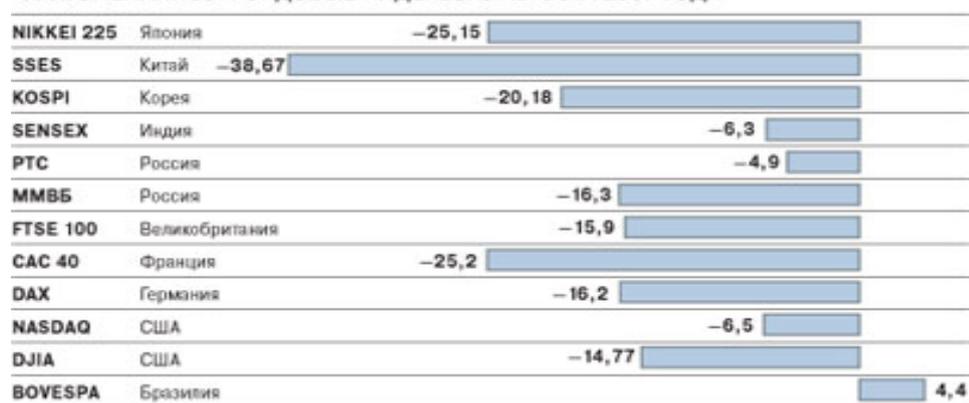
Компания	Капитализация на 4 августа 2008г. (\$ млрд)	Капитализация на 31 июля 2007г. (\$ млрд)	Изменение,%
Exxon Mobil Corp	418	449,77	-7,06
PetroChina Co Ltd*	380,87	422,61	-9,87
General Electric Co	278,45	358,36	-22,29
China Mobile Ltd	268,5	216,33	24,11
«Газпром»	267,037	257,73	3,61
Industrial and Commercial Bank of China Ltd	247,13	276,84	-10,73
Microsoft Corp	230,4	260,36	-11,50
Wal-Mart Stores Inc	229,16	168,52	35,98
Royal Dutch Shell Plc	221,2	235,63	-6,12
Petroleo Brasileiro SA Petrobras	215,88	133,70	61,46

**С момента размещения 24 сентября 2007г.*

По данным «Коммерсантъ» № 136(3953) от 5.08.2008г. (со ссылкой на Reuters).

¹ См. «Коммерсантъ» №137(3954) от 6.08.2008г., с.2.

КАК ИЗМЕНИЛИСЬ ФОНДОВЫЕ ИНДЕКСЫ С АВГУСТА 2007 ГОДА



По данным «Коммерсантъ» № 136(3953) от 5.08.2008г.

Это подтверждается данными Табл. 6, составленной с использованием информации из журнала «Коммерсантъ» № 136(3953) от 5.08.2008.

Табл. 6

Худшие дни российского фондового рынка

Год	Дата	Индекс РТС (закрытие)	Падение индекса по отношению к предыдущей биржевой сессии, (%)	Возможные причины падения (по мнению аналитиков)
2000	17 апреля	203,379	7,87	Формирование нового состава российского правительства
	22 сентября	179,983	7,4	Коррекция после роста мировых цен на нефть ???
	30 ноября	143,418	10,89	Падение индекса NASDAQ после президентских выборов в США
	15 декабря	136,714	9,05	Падение американских фондовых индексов, финансовый кризис в Турции
2001	3 января	131,022	8,56	
	21 февраля	162,39	7,87	
2002	24 июля	324,96	7,39	Падение американских фондовых индексов
2003	27 октября	535,05	10,06	Арест Михаила Ходорковского, начало дела ЮКОСа
	30 октября	496,66	8,14	
2006	22 мая	1318,5	9,05	Глобальная коррекция на фондовых рынках после длительного роста (возможно – в связи с ужесточением денежной политики в США)
	13 июня	1234,82	9,37	

Год	Дата	Индекс РТС (закрытие)	Падение индекса по отношению к предыдущей биржевой сессии, (%)	Возможные причины падения (по мнению аналитиков)
2007	27 февраля	1906,08	3,35	Коррекция в связи с проблемами на китайском рынке
2008	21 января	1999,83	7,38	Коррекция в связи с угрозой рецессии в США из-за ипотечного и финансового кризиса
2008	25 июля	1951,29	5,584	критика В. Путина компании «Мечел»
	8 августа	1722,71	6,5	начало боевых действий в Южной Осетии

Из рассмотрения Табл. 6 можно сделать 2 вывода:

1. Российский фондовый рынок знал дни и похуже 24 июля 2008г. Акции «Мечела» упали, но в целом рынок снизился не так уж сильно. Ни в какое сравнение с событиями вокруг «Юкоса»: «ручная» компания «Мечел», к тому являющаяся спонсором «Единой России», на роль фрондера явно не подходит.
2. На фондовый рынок России оказала сильное влияние неопределенность, связанное с передачей власти в США после президентских выборов 2000г. (этот период длится с 7 ноября по 20 января следующего года). Поэтому в начале 2009г. следует опасаться повторений событий 2000-2001гг., которые могут спровоцировать более сильное падение фондового рынка и начало экономического кризиса в России.

Замечено, что динамика российских фондовых индексов и фондового индекса бразильской биржи BOVESPA оказываются подобными, особенно в преддверье кризисных явлений на мировых рынках. Это подобие начало обнаруживаться с мая 2008г. Что странно: у Бразилии нет «Мечела» и нет В.Путина, который своими заявлениями повлиял на фондовый рынок этой страны. Но индекс *BOVESPA* последние месяцы снижается так же, как индекс РТС (Рис. 23).

Для этого должны быть общие причины. Скорее всего, одной из таких глобальных причин является запущенная и все еще не вылеченная болезнь экономики США, которая вступает в новую фазу. Поэтому в ближайшее время, по нашему мнению, можно ожидать продолжения масштабного финансового кризиса и дальнейшего спада мирового фондового рынка.

Как показывает наш анализ, непосредственно перед наступлением кризисов на фондовых рынках динамики различных фондовых индексов становятся подобными. Объяснение этому эмпирическому факту может быть следующее: перед кризисом инвесторы стеснены в широком выборе вариантов своих действий, а рынки взаимосвязаны между собой; поэтому в стесненных обстоятельствах нормальные люди склонны поступать рациональным, т.е. подобным, образом. Это и приводит к подобию изменения фондовых индексов. И индекс бразильской фондовой биржи первым продемонстрировал такое подобие. Возможно потому, что Бразилия вместе с Россией входит в четверку развивающихся стран BRIC (Бразилия, Россия, Индия, Китай). Иначе говоря, в последние месяцы на снижение российских фондовых индексов оказывают более фундаментальные причины, чем критика «Мечела». Поэтому не следует демонизировать В.Путина по его влиянию на российский фондовый рынок.

Однако ситуация с «Мечелом» все же заслуживает отдельного рассмотрения с точки зрения анализа устойчивости системы государственного управления.

Можно рассмотреть несколько гипотез происшедшего.

1. В.Путин, его помощники и советники не понимали возможных последствий критики руководства «Мечел».
2. В.Путин, руководствуясь интересами безопасности страны, решил таким образом предотвратить намечаемое на 11 августа IPO «Мечел» на американской и канадской биржах, поскольку выпускаемая группой компаний продукция является ключевым компонентом для металлургической промышленности и нефтепереработки.
3. В.Путин, его помощники и советники очень хорошо понимали последствия критики «Мечел» и преследовали цель перераспределения при помощи инструментов фондового рынка закаченных в «Мечел» (а также, возможно, и другие компании) в период подготовки к выборам финансовых активов.
4. В.Путин захотел показать, кто в стране обладает реальной властью, даже ценой уменьшения капитализации российского фондового рынка на \$58 млрд и капитализации «Мечела» на \$7,25 млрд (Рис. 24).

По нашему мнению, первую гипотезу следует отбросить: трудно предположить, что В.Путин, являющийся сторонником рынка, не понимал последствий будущей критики. Даже если не понимал сам, было, кому ему подсказать.

Вторая гипотеза могла бы принята в расчет, если бы В. Путин занял пост премьера 3 месяца назад, а не находился бы на ключевых государственных должностях уже 9 лет. Странно, что при этом не был обеспечен надлежащий контроль стратегических отраслей российской промышленности.

Гипотеза №3 имеет право на жизнь. Она подтверждается тем, как было организовано совещание – в Нижнем Новгороде (т.е. участникам трудно было связаться с подчиненными в других городах без риска прослушивания) в момент, когда фондовый рынок уже и так был готов к падению (снизились мировые цены на нефть и основные фондовые индексы), в четверг 24 июля, когда многие участники рынка, готовясь к отпускам, и так были склонны к продаже акции для фиксации прибыли и избежания рисков. И, конечно, нельзя не учитывать чреватого проблемами августа 2008г. – десятилетия дефолта 1998г.

При этой гипотезе психологически все было рассчитано верно. И кто заранее располагал информацией о совещании, тот легко мог предвидеть его последствия и подготовиться к активным действиям на фондовом рынке. Очень странно читать в СМИ, что такой реакции премьера никто не ожидал. Ведь организаторы совещания пригласили же И.Зюзина на совещание, кто-то подготовил справку о занижении цены продукции «Мечел» на внешних рынках. Так что в рамках 3-й гипотезы мероприятие удалось.

4-я гипотеза также может оказаться верной, особенно, если Д.Медведев что-то не так сказал или сделал на прошедшем в Японии саммите G8. С учетом определившихся тенденций Д.Медведева получить реальную власть, в том числе – за счет создания параллельных силовых структур, которые потребуют финансирования, действия В.Путина могли воспрепятствовать гладкому выполнению этих планов в намеченные сроки.

Итак, наиболее вероятны 3-я и 4-я гипотезы. Для целей настоящей аналитической записки они приводят к общему выводу – в российских властных структурах обостряется борьба за власть, которая, по нашему мнению, может отчетливо проявиться уже к началу 2009г.

Настораживает также следующее обстоятельство.

На совещании в Нижнем Новгороде премьер-министр поинтересовался судьбой готовящегося в Минфине законопроекта о контроле над трансфертным ценообразованием и в ответ получил от вице-преьера Алексея Кудрина уверения в том, что документ будет представлен в правительство уже к 15 сентября 2008г. После дела ЮКОСа, по итогам которого Минфину и ФНС удалось закрыть для трансфертного ценообразования «внутренние офшоры», способом борьбы с использованием иностранных офшоров и других схем оптимизации налогообложения Минфин считает принятие новой главы Налогового кодекса о контроле над внутрикорпоратив-

ными ценами. Задание подготовить такой документ В.Путин дал Минфину в бюджетном послании 2006г., но до сих пор он является предметом разногласий Минфина, Минэкономики и их союзников. Налоговый кодекс предписывает налоговикам проверять случаи отклонения внутрикорпоративных цен от рыночных на 20%, но, как признал 28 июля Алексей Кудрин, «этот механизм не отработан и в судебной практике практически не используется». Минфин настаивает на том, что в рамках новых механизмов контроля налоговика должны контролировать все сделки между взаимозависимыми лицами внутри страны на сумму свыше 100 млн руб., а также определенные категории внешнеторговых операций. Минэкономики и РСПП предлагают ограничиться контролем преимущественно внешних сделок (т.е. и тех, за которые В.Путин обрушился на «Мечел»). И хотя Кудрин сообщил о «согласовании принципов», на которых будет построен законопроект, заместитель главы Минэкономики Станислав Воскресенский сообщил, что подготовка документа будет вестись в соответствии с поручением 1-го вице-премьера Игоря Шувалова, полученного Минэкономики по итогам совещания по этой теме 18 июня. «Его смысл – переформатировать подготовленный Минфином законопроект так, чтобы он «касался узкой группы лиц и узкого круга сделок».

Таким образом, к сожалению, в России продолжается практика, когда сначала принимаются административные меры, а уже затем создаются необходимые законы и нормативно-правовые акты, предназначенные для противодействия соответствующим явлениям. Все поставлено с ног на голову. Вместо создания системной конкурентной среды, т.е. понятных условий функционирования бизнеса, опять создаются проблемы конкретным компаниям (кстати, монополии и госкорпорации создаются самим государством).

В условиях больших проблем к экономике неувязки в системе государственного управления финансовой системой могут подтолкнуть страну к новому кризису.

Внешнеполитическая ситуация и состояние национальной обороны

Вероятность и сроки наступления кризиса существенно зависят от состояния внешней системной среды: если ее агрессивность возрастает, то это способствует возникновению кризисных явлений. С другой стороны, при наличии эффективных инструментов парирования внешних негативных факторов кризис может не наступить.

В *Табл. 7* представлены данные о выборах, прошедших в мире в период 2007-2008гг.

Табл. 7

Страна	Тип выборов	месяц, год
Сербия	Парламентские	январь 2007г.
Туркмения	Президентские	февраль 2007г.
Эстония	Парламентские	март 2007г.
Финляндия	Парламентские	март 2007г.
Нигерия	президентские, парламентские	апрель 2007г.
Франция	Президентские	май 2007г.
Армения	Парламентские	май 2007г.
Украина	Парламентские	сентябрь 2007г.
Турция	Парламентские	июль 2007г.
Япония	Парламентские	июль 2007г.
Казахстан	Парламентские	август 2007г.
Греция	Парламентские	сентябрь 2007г.
Япония	премьер-министр	сентябрь 2007г.
Пакистан	Президентские	октябрь 2007г.
Польша	Парламентские	октябрь 2007г.
Аргентина	Президентские	октябрь 2007г.
Хорватия	Парламентские	ноябрь 2007г.

Страна	Тип выборов	месяц, год
Россия	Парламентские	декабрь 2007г.
Киргизия	Парламентские	декабрь 2007г.
Южная Корея	Президентские	декабрь 2007г.
Узбекистан	Президентские	декабрь 2007г.
Всемирный банк	глава Банка	июнь 2007г.
МВФ	глава МВФ	сентябрь 2007г.
Грузия	Президентские	январь 2008г.
Куба	Госсвет	январь 2008г.
Сербия	Президентские	январь 2008г.
Пакистан	Парламентские	февраль 2008г.
Армения	Президентские	февраль 2008г.
Россия	Президентские	март 2008г.
Испания	Парламентские	март 2008г.
Иран	Парламентские	март, апрель 2008г.
Малайзия	Парламентские	март 2008г.
Тайвань	Президентские	март 2008г.
Китай	руководство страны	март 2008г.
Черногория	Президентские	апрель 2008г.
Италия	Парламентские	апрель 2008г.
Парагвай	Президентские	апрель 2008г.
Сербия	Парламентские	май 2008г.
Грузия	Парламентские	май 2008г.
Ливан	Президентские	май 2008г.
Македония	Парламентские	июнь 2008г.
Монголия	Парламентские	июнь 2008г.
Белоруссия	Парламентские	сентябрь 2008г.
Ангола	Парламентские	сентябрь 2008г.
Азербайджан	Президентские	октябрь 2008г.
США	Президентские	ноябрь 2008г.
Туркмения	Парламентские	декабрь 2008г.

Анализ этих данных показывает, что в России и в ее ближайшем окружении за 2 предыдущих года существенно поменялось все руководство.

Наивно было бы думать, что эти процессы прошли самотеком без влияния США с их почти бесконтрольной возможностью печатать и распространять по всему миру свои доллары. Поэтому с 2009г. должен начаться новый этап развития мировой политической и экономической системы, с новым кадровым составом «смотрящих» в разных странах, обслуживающих мировую финансовую элиту.

С 2008г. Вашингтон начал открытую кампанию по вытеснению России с Кавказа и Центрально-азиатского региона. На фоне агрессивно-наступательной стратегии США на Кавказе российская политика пока выглядит невнятной и слабой. В Кремле до сих пор полагают, что «игра» с темой признания независимости Абхазии и Южной Осетии, можно эффективно блокировать вступление Грузии в НАТО. Последние события в Абхазии и РЮО демонстрируют, что такая тактика ошибочна. 9 июля представитель Госдепа США Мэтью Брайза подтвердил, что Грузия удовлетворяет всем критериям для присоединения к Плану действий по членству в НАТО (ПДЧ). Таким образом, конфликты в Абхазии и Осетии никак не повлияют на присоединение Тбилиси к Североатлантическому альянсу. Грузия при безоговорочной поддержке Белого дома неизбежно войдет в НАТО.

РФ придется переходить к новой, более жесткой позитивной стратегии на Кавказе.

Какое это имеет отношение к возможности наступления кризиса в России? Самое непосредственное: достаточно посмотреть на карты поставок нефти и газа в страны ЕС (Рис. 25 и 26).

Если эти карты маршрутов поставок российских углеводородов наложить на карту с

данными по расширению НАТО (Рис. 27), то станет очевидным, что в ближайшие годы Россия с ее нефтью и газом может оказаться заблокированной и будет вынуждена не сама устанавливать цены на углеводородное сырье, а соглашаться с диктатом стран ЕС.

Т.е. произойдет перераспределение прибыли от торговли углеводородным сырьем не в пользу России. По-своему США и ЕС поступают очень грамотно: несмотря на внешне хорошие отношения с сегодняшними российскими лидерами, они заранее страхуются от возможных осложнений ситуации в будущем.

Фактически это означает существенное уменьшение доходов российских бюджетов всех уровней и начало развития в стране кризисных ситуаций.

Фондовый рынок оперативно реагирует на эту ситуацию. 8 августа – на следующий день после обострения ситуации на Кавказе – индекс ММВБ снизился на 5,25% до 1359,6 пункта, индекс РТС – на 6,5% до 1722 пунктов. Это на 30% ниже, чем в лучший день этого года – 30 мая, и столько же, сколько было в конце ноября 2006г. Капитализация фондового рынка в целом, по данным «Ренессанс капитала», упала до \$1,24 трлн, хотя еще в июне была \$1,6 трлн. Такое падение сравнимо с последовавшим за первыми претензиями к ЮКОСу в апреле 2004г. и майским падением на развивающихся рынках в мае 2006г.

Противопоставить этому, к сожалению, уже нечего: в дипломатии, несмотря на красивые деликатные слова, признается только грубая сила. А ее у России становится все меньше. В Табл. 8 представлены данные о состоянии основного элемента российских Вооруженных Сил – ядерных сил сдерживания.

Несмотря на бодрые заявления официальных СМИ о возрождении российских Вооруженных сил и военные парады, следует признать, что этот тезис не соответствует действительности: за последние 8 лет потенциал ядерных сил сдерживания значительно уменьшился (Табл. 8).

Табл. 8

Виды базирования носителей ядерных зарядов	2000г. (начало)	2007г.
Ракетные войска стратегического назначения		
количество МБР	756	489
количество боевых блоков на МБР	3540	1788
Военно-морской Флот		
количество БР на подводных лодках	328	192
количество боевых блоков на БР	1376	672
Стратегическая авиация		
количество стратегических бомбардировщиков	81	79
количество крылатых ракет	926	884
ИТОГО (количество зарядов)	5842	3344

Источник: http://nvo.ng.ru/armament/2008-02-08/1_army.html

Не видно даже тенденций к его восстановлению.

Аналогичная ситуация с обычными (т.е. с неядерными) вооружениями.

В Табл. 9 представлены данные о закупках новой военной техники в 2007г.

Понятно, что при таких темпах перевооружения российских Вооруженных сил их растроченный в прошлые годы потенциал быстро не восстановишь.

Последние события в Южной Осетии наглядно это показали.

Табл. 9

Количество закупленной в 2007г. новой техники, шт.

Наименование	Количество, шт.
Самолеты	3
Боевые корабли 2-го ранга и выше	1
Танки	31

Источник: «Ведомости» № 119(2141) от 1.07.2008г.

«По вооружению наша армия не уступает грузинской, но мы нещадно отстаем в технических средствах обеспечения боевых действий, — сказал «РБК daily» источник в генштабе. — Приборы ночного видения, качественные средства связи — всего этого у нас нет»¹. «Летать ночью сегодня способен только Су-24, остальной наш авиапарк просто слеп в темноте, — уточняет эксперт Института политического и военного анализа Александр Храмчихин. — Беспилотники так и остаются нашей несбыточной мечтой».

Техническое отставание эксперты называют одной из причин гибели российского бомбардировщика Ту-22. Он предназначен для нанесения ядерных ударов с больших высот. Отклонение бомбы от цели при этом может достигать 1,5 км. Чтобы в этих условиях сделать применение обычных бомб эффективным, самолет должен либо оснащаться высокоточным оружием, которого у России нет, либо снижаться и попадать в зону действия ПВО — что, по-видимому, и произошло над Грузией.

Боле того, даже советские танки Т-72 в грузинской армии сегодня гораздо оснащенные их российских аналогов. Парк из 165 танков Т-72 Грузия успешно модернизировала, оснастив их GPS, системой опознавания, тепловизионной камерой системы управления огнем и современной системой связи *Falcon*. Грузинская модификация — танк *T-72-SIM-1* способен вести боевые действия в темное время суток и в сложных метеоусловиях, чем не могут похвастать российские танки (о системе ГЛОНАС, широко рекламируемой перед выборами, в настоящее время предпочитают не упоминать; фактически она неработоспособна).

Ход войны наглядно показал, что российскую армию необходимо перевооружать. Между тем российские нефтедоллары продолжают «консервироваться» в Стабфонде. 11 августа министр финансов Алексей Кудрин не поддержал предложения силовых ведомств по увеличению расходов. «Расходы на военно-промышленный комплекс определялись исходя из задач государственной программы развития вооружений 2007–2015 гг. — все дополнительные программы, предложенные силовиками, Минфином были отклонены», — пояснил Кудрин.

На финансирование программы по развитию вооружений планируется выделить 4,939 трлн руб. Программа предусматривает комплектное оснащение около 200 соединений и частей, планируется закупка более 3 тыс. и модернизация около 5 тыс. единиц вооружения и военной техники. К 2015г. новыми и модернизированными образцами будут оснащены 45 танковых батальонов (1400 танков), 173 мотострелковых и парашютно-десантных батальона (4109 БМП и БМД, 3008 БТР всех типов), 5 ракетных бригад (60 ракетных комплексов «Искандер»), 9 зенитно-ракетных частей (18 дивизионов зенитно-ракетной системы С-400). Для помощи Южной Осетии и Абхазии этого может оказаться достаточно, для защиты национальных интересов в условиях растущих геополитических угроз — едва ли.

Поэтому следует признать, что в ближайшие годы внешнеполитическая ситуация вокруг России будет осложняться, что неминуемо отразится на снижении ее экспортных возможностей и ухудшении экономического состояния внутри страны. Это будет способствовать нарастанию кризисных тенденций в российской экономике.

Концепция 2020

6 августа Министерство экономического развития (МЭР) РФ опубликовало доработанный проект долгосрочного социально-экономического развития России до 2020г.². В настоящее время в СМИ эта концепция широко обсуждается; поэтому ниже основные параметры различных сценариев развития экономики России не приводятся. Тем более что ни в одном из них явно не рассматривается возможность кризиса.

Для темы настоящей аналитической записки необходимо отметить следующие обстоятельства.

¹ <http://www.rbcdaily.ru/2008/08/12/focus/369086>

² «Ведомости» № 145(2167) от 6.08.2008г.

1. Удивляет точность, с которой в проекте представлены основные параметры экономики к 2020г. – с точностью до десятых долей процентов.

Это очень странно, особенно если вспомнить предыдущие прогнозы (Табл. 10).

Табл. 10

ПРОГНОЗ И РЕАЛЬНОСТЬ		
Что планировалось и что получилось в 2006 г.		
	План от 2000 г.	Реальные результаты
Объем ВВП (\$ млрд)	310	986
Инфляция (% ,декабрь к декабрю)	6	9
Золотовалютные резервы (\$ млрд)	41,5	303,7
Инвестиции в основной капитал (% от ВВП)	24*	17
Рост промышленного производства**	7*	3,9
Строительство дорог (км/год)	3500	2422
Внешнеторговый оборот (\$ млрд/год)	199,5	468,6
Цена на нефть (\$/барр. марки Urals)	25	61

ИСТОЧНИК: МЭРТ, РОССТАТ, ЦСР

* Среднее арифметическое. ** % к предыдущему периоду, в среднем за год.

В них наблюдались отличия реальных и прогнозных цифр не то, что в десятые доли процента, а в разы, т.е. в сотни процентов. Поэтому отношение к подобным прогнозам – двойное: конечно, они нужны, но все же надо знать меру и реально смотреть на вещи.

В этой связи можно напомнить результаты прогнозов нефтяных и газовых цен – у ведущих аналитиков, руководителей и топ-менеджеров компаний не получают прогнозы даже на 6 месяцев, так, чтобы не ошибиться на десятки процентов. Что уж говорить о прогнозах на 12 лет. А между тем углеводородное сырье – основа российской экономики и от цен на нефть и газ существенно зависят состояние и перспективы ее развития.

2. Те, кто хоть немного занимался прогнозированием, помнят простое эмпирическое правило: для того, чтобы прогноз оказался состоятельным, горизонт прогнозирования не должен более, чем на 50% процентов превышать время наблюдения. Иначе проявятся не учтенные в прогнозе факторы. Другими словами, время прогнозирования должно быть менее, чем в 2 раза *меньше* времени наблюдения. В данном случае время наблюдения 8-9 лет, а время прогноза – 12 лет. Т.е. указанное правило нарушается. Поэтому прогноз может оказаться несостоятельным не только по точности, но и в принципе. Например, как в нем учесть обострение ситуации с Грузией, последствия для России президентских выборов в США или открытие новых крупных нефтяных месторождений?

3. При составлении долгосрочных прогнозов и планов (программ) деятельности на их основе обычно поступают другим образом: прописывают в общем виде основные цели развития – главную (например, повышение качества жизни населения РФ) и вспомогательные, обозначают основные ресурсы, формируют *правило по их рациональному использованию* на достижение намеченных целей и представляют подробный и конкретный рациональный вариант плана по осуществлению 1-го шага к намеченной цели, например, на ближайшие 3-5 лет. По истечении этого срока с учетом достигнутых результатов, изменившихся ресурсов и *появившихся новых обстоятельств* повторяют процесс планирования для неизменной системы целевых установок, т.е. делают 2-й шаг и т.д.

Зачем так подробно здесь описывается этот процесс? Затем, чтобы показать, что методические недостатки в прогнозировании и государственном планировании могут в итоге привести к несостоятельности системы бюджетного планирования и, тем самым, способствовать воз-

никновению кризисов. Так, как это происходит в настоящее время с федеральными целевыми программами, которые рассыпаются одна за другой. Дефекты системы государственного планирования имеют очень высокую цену, т.к. оперируют большими финансовыми, сырьевыми, материальными и людскими ресурсами.

4. Важное обстоятельство: в опубликованной концепции МЭР признало **курс рубля проблемой 2012.**

Концепция подразумевает в 2012г. переломную точку в экономической политике – именно в этот момент прогноз МЭР подразумевает переход от укрепления рубля к снижению его курса. В 2010г. из-за стремительно растущего импорта и процентных выплат по иностранным кредитам станет отрицательным текущий счет платежного баланса, чуть позже в отрицательную область уйдет и сальдо внешней торговли (Рис.28)¹.

Балансировать платежный баланс придется за счет чистого притока капитала – прогнозируется, что он составит порядка 4-4,5% ВВП, к 2020г. эта цифра составит около \$300 млрд. Если не ослаблять рубль и не допускать снижения резервов ЦБ, понадобится куда более высокий уровень внешних заимствований.

Ответа на вопрос, насколько именно упадет курс рубля, в документе МЭР нет. Во-первых, этот ответ зависит от сценария: в инерционном варианте в 2011-2012гг. и позже требуется более масштабная девальвация, чем в прочих сценариях. МЭР указывает, что реальный курс рубля потребует ослабить на 15-20%, это в зависимости от инфляции в России и в мире соответствует примерно 15-25% номинальной девальвации. Впрочем, и в инновационном, самом оптимистичном варианте ради стабилизации платежного баланса и обеспечения конкурентоспособности отечественных производителей придется ослаблять рубль. В документе «предполагается, что реальный эффективный курс перестанет укрепляться к 2011г., находясь на уровне, на 9% превышающем уровень 2007г.» (т.е. около 27 руб.). При инфляции в 7% в РФ и 3-4% у основных торговых партнеров это соответствует ослаблению рубля на 3-4% в год. Во-вторых, ответ на вопрос о платежном балансе и, соответственно, курсе рубля зависит от внешнеэкономической конъюнктуры, прежде всего цен на основной товар российского экспорта – нефть.

Если перевести эти положения с языка концепций на обычный русский, то следует заключить, что в опубликованной Концепции-2020 признается, что до 2011г. в России произойдет финансовый кризис.

По нашему мнению, тезис о необходимости снижения курса рубля к 2011г. является косвенным признанием развития кризисных явлений в российской экономике. Фактически он дублирует (с точностью до 1 года) наши выводы о возможности наступления кризиса в ближайшие годы, которые были сделаны в 1-м разделе настоящей аналитической записки.

Поэтому сегодняшнюю ситуацию, по нашему мнению, можно назвать предкризисной.

Что делать?

Проведенный анализ показал, что с 2009г. в России можно ожидать наступления нового системного кризиса. В его основе не только внутренние дефекты, но и запущенная болезнь мировой финансовой системы, основанной на \$. Долларовая пирамида рано или поздно должна обвалиться, но поскольку в настоящее время пока никто не может составить альтернативу США (Иран готовится к переходу на € в международной торговле, У.Чавес призывает к отказу от \$, Д.Медведев предлагает использовать рубль в качестве региональной валюты, идут разговоры о золотом юане и «динаре Залива» и т.д.), скорее всего, кризис долларовой системы произойдет позднее внутреннего российского кризиса.

Если российские власти пойдут на внутренний кризис, то после него им придется резко девальвировать рубль (Табл. 11).

Если они попытаются его максимально оттянуть, то они будут постепенно ослаблять рубль.

¹ «Коммерсантъ» № 139(3956) от 8.08.2008г., с.2.

Теоретически существует еще один вариант: не ослаблять, а наоборот укреплять рубль; но для этого необходимо не на словах, а на деле развивать конкурентные инновационные технологии. Для этого времени уже не осталось, хотя 2-4 года назад еще можно было что-то сделать.

Табл. 11



Таким образом, в ближайшей перспективе ослабления рубля не избежать. По нашим оценкам – не на 15-25%, как в прогнозах МЭР, а весьма существенного для того, чтобы создать на некоторое время очередной запас конкурентоспособности и обеспечить развитие российской промышленности на несколько лет вперед.

Итак, в скором времени рубль должен стать более слабым по отношению с \$ и € – повторяется ситуация августа 1998г.

Представителям бизнеса (имеются в виду не олигархи, у которых иные «правила игры») можно посоветовать следующую тактику действий.

Пока еще рубль в цене, обменять его на мировые валюты – \$, €, ¥. В настоящее время в краткосрочной перспективе для этой цели пока более привлекателен \$, рублевый курс которого значительно понизился, но который уже начался повышаться, особенно после 7 августа (Рис. 29).

Кроме этого, можно попытаться войти в сильно подешевевший за последнее время фондовый рынок США, где особенно подешевели акции финансового сектора: за последние 7 месяцев бумаги американского банка *Lehman Brothers* упали на 73,50%, *Citigroup* – на 36,51%, акции *Deutsche Bank* за тот же период потеряли 33,34%¹. Конечно, если в США не будет затруднен доступ на рынок российских инвесторов из-за грузинско-югоосетинского конфликта.

Но в среднесрочной перспективе рациональнее ориентироваться на менее подверженный колебаниям € (Рис. 29) и европейские активы. Тем более что € значительно сильнее, чем \$, связан с ценой золота – проверенным временем и поэтому объективного эквивалента стоимости: колебания цены золота, выраженной в €, относительно невелики (Рис. 30).

Следующим рациональным шагом – уже после наступления кризиса и проведения девальвации рубля – может стать скупка подешевевших российских активов. Следует поступать примерно так же, как это сделали после кризиса 1998г. наиболее успешные бизнесмены.

По нашему мнению, целесообразно сосредоточиться на приобретении компаний (или

¹ «Коммерсантъ» № 144(3961) от 15.08.2008г., с.11.

долей в их капитале), которые занимаются производством жизненно важных продуктов и услуг. Не надо ориентироваться на инновационные направления (а тем более – всякие нанотехнологии) – после кризиса они не будут востребованы несколько лет.

В качестве основных направлений вложения капитала можно предложить следующие:

- недвижимость, строительство жилья, строительные материалы;
- земля;
- важнейшие продукты питания;
- одежда, обувь;
- энергетика (нефть, газ, коксующийся уголь, уран);
- минеральные удобрения;
- металлы, минералы;
- услуги по ремонту и обслуживанию транспортных средств и бытовой техники.

Тем, кто хочет и имеет возможность застраховаться от последующей фазы кризиса, когда начнет рушиться основанная на \$ мировая финансовая система (по нашим оценкам, это может произойти как раз в период 2012-2020гг.), посоветуем приобретать традиционные, проверенные временем, ценности: драгоценные металлы (сейчас цена золота снизилась до уровня начала года), минералы, произведения искусства. Из новых, широко известных, типов финансовых вложений, способных хотя бы частично заменить \$, можно порекомендовать скупку наиболее значимых патентов на изобретения.

Самое интересное, что в последнее время на большинство указанных товаров происходит повышение их цен. Оно воспринимается, как события – малосвязанные друг с другом, подверженные рыночной конъюнктуре. Между тем, не исключено, что многие предприниматели уже интуитивно поняли приближение кризиса и увеличили спрос на основные жизненно важные товары. Недаром Б.Гейтс делает большие запасы семян естественного происхождения (т.е. не генномодифицированных).

Выводы

Анализ возможности наступления в России системного кризиса проводился по нескольким дополняющим друг друга аспектам: от рассмотрения конкурентоспособности российской экономики до состояния системы ее национальной обороны. Всюду были обнаружены негативные тенденции, способствующие возникновению кризиса. И если по каждому отдельному аспекту еще оставались некоторые сомнения относительно возможности наступления кризиса, то ситуация в целом практически не оставляет шансов для благоприятного исхода. Авторы этой аналитической записки будут очень удивлены и обрадованы, если кризис, на приближение которого указывает также МЭР в разработанной им Концепции-2020, не произойдет.

В результате проведенного анализа могут быть сделаны следующие несложные выводы.

1. В период 2010-2012гг. в России возможно наступления системного кризиса, в значительной части деформирующего экономику и финансовую систему страны.
2. Первая фаза кризиса может наступить уже в 2009г. после проведения президентских выборов в США.
3. Для минимизации потерь от кризиса представителям российского бизнеса целесообразно произвести покупку иностранной валюты и ее последующее вложение в сегменты рынка, которые поддерживают жизнеспособность людей – после наступления кризиса соответствующие товары и услуги окажутся наиболее востребованными.

P.S.

Материалы настоящей аналитической записки были основаны на информации до событий 7 августа – начала масштабных боевых действий на Кавказе.

При любом варианте это событие окажется чрезвычайно сложным для государственной

власти: проявлять низкую активность – значит окончательно потерять кредит народного доверия, проявлять высокую активность – рассориться с Западом, с которым приходится поддерживать видимость нормальных отношений. Поэтому, скорее всего, принятые окончательные решения окажутся нерешительными и половинчатыми, что неминуемо негативно отразится на российской экономике и финансовой системе. Это может только увеличить вероятность наступления в России системного кризиса и ускорить его.

Считаем необходимым указать еще на одно важное обстоятельство, необходимое для оценки возможности развития кризисных явлений и понимания их первопричины.

Комментируя события в Южной Осетии, почти все аналитики, отвечая на вопрос «кому это выгодно?», называют США. С этим мы согласны. Но, по нашему мнению, гораздо более важным является вопрос «для чего это им нужно?». В СМИ приводятся варианты ответов типа «усилить контроль транспортировки энергоресурсов», «создать плацдарм для возможного нападения на Иран и усиления своего присутствия на Ближнем Востоке» и т.д. С этим мы тоже согласны, но все же вопрос «зачем?» остается, лишь перемещаясь с тактического уровня на стратегический.

Зачем создавать проблемы России, которая исправно платит США ежегодную дань в сотни миллиардов долларов (в 2006г. сначала в валютные резервы РФ, а затем – в США было перечислено около \$118 млрд, в 2007 – \$175 млрд, по состоянию на начало августа 2008г. – \$118 млрд)? Зачем создавать проблемы покладистому плательщику, который подобен курице, несущей золотые яйца?

Есть только 2 ответа на этот вопрос: или США считают, что размер дани недостаточен, а мирными способами убедить в этом российское руководство не удалось, или США почувствовали угрозу этому порядку в будущем.

Посмотрите, что получается. Конфликт между Грузией и Абхазией тлел уже более 15 лет и мог бы продолжаться еще столько же. Но как только избранный президент Д.Медведев объявил о планах создания в России регионального финансового центра и использования рубля в качестве региональной валюты, через 3 месяца был нажат спусковой крючок и конфликт «выстрелил». США поняли, что их \$, на котором держится вся американская экономика и их мировое влияние, может быть потеснен на азиатских рынках. По нашему мнению, это основная стратегическая причина эскалации грузино-югоосетинского конфликта, в который втянута Россия. Свой \$ американцы не кому не дадут в обиду.

Схемы действий примерно такая же, как в войне в Югославии. Проблемы сербов и хорватов существовали длительное время. Но как только Европа с начала 1999г. ввела €, как альтернативную \$ валюту, через те же 3 месяца она получила Балканскую войну, существенно подорвавшую зарождающуюся европейскую финансовую систему: через непродолжительное время курс € снизился с \$1,25 до \$0,8.

Если пытаться проводить более отдаленные исторические аналогии, то сегодняшняя ситуация в России напоминает ситуацию 1904г. накануне русско-японской войны. И что любопытно, в 1897-1898гг. в России прошла денежная реформа, поставившая рубль наравне с F и £. И не менее любопытно – в августе 1898г. правительство России распространило ноту, содержащую идею проведения 1-й международной конференции по обеспечению мира и ограничению вооружений, а затем началась русско-японская война и последующая за ней финансовая зависимость России от Франции и Англии.

Так что за прошедшие 100 лет технология принципиально не изменилась, существенно сократились только сроки исполнения.

И С.Хусейна убили не потому, что он в свое время отдал приказ применить химическое оружие против курдов (какое дело США до каких-то курдов?), а потому, что он существенно ограничил распространение \$ в ближневосточном регионе.

Если эта гипотеза верна, то для России даже уход М.Саакашвили принципиально ничего не изменит, т.к. для США основная стратегическая цель – поддержания \$ – остается неизменной, и они будут продолжать ее реализовывать. Кстати, если Саакашвили все же уйдет, то не потому, что по его приказу были убиты тысячи людей (для его хозяев, которые разбомбили

Ирак, Афганистан, а их предшественники – Вьетнам, Хиросиму и Нагасаки, большие человеческие жертвы – вообще не вопрос) и не потому, что он не смог решить осетинский вопрос, а потому, что своими неуклюжими действиями он «засветил» реальных правителей мира, тех, кто привык держаться в тени за спиной президентов США и стран ЕС. Этому ему мировое «закулисье» никогда не простит. Вопрос только во времени – до американских президентских выборов или несколько позднее? И признание невменяемости – лучший для него исход.

С другой стороны, из этой гипотезы следует, что проблемы в финансовой системе США продолжают нарастать, иначе бы не было необходимости в резких действиях. Это увеличивает вероятность возникновения мирового финансового кризиса уже в ближайшие годы.

Но чтобы закончить аналитическую записку на оптимистической ноте, выскажем предположение: возможно после грузино-югоосетинского конфликта руководство России реально осознает отношение к себе других стран, в первую очередь – США. И (почему бы не помечтать!) будет больше заботиться о своих валютных резервах и попытаться их применить для улучшения ситуации в собственной стране. Тогда наступление кризиса в России будет если и не полностью предотвращено, то, по крайней мере, отодвинуто на более позднее время.

Источники и литература

1. <http://e3.prime-tass.ru/macro/index.aspx#datatable>
2. <http://www.financialblog.ru/2008/06/16/vvp-rossii-v-pervom-kvartale-2008-goda.html>
3. http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%91%D0%B8%D0%B2%D0%B0%D0%BB%D1%8E%D1%82%D0%BD%D0%B0%D1%8F_%D0%BA%D0%BE%D1%80%D0%B7%D0%B8%D0%BD%D0%B0
4. «Коммерсантъ» №137(3954) от 6.08.2008г., с.2
5. <http://www.finmarket.ru/z/nws/hotnews.asp?id=765187&hot=791952>
6. «Коммерсантъ» № 54(3871) от 2 апреля 2008г. «Банк России подвел баланс».
7. http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/print.asp?file=debt_07.htm
8. <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=462496>
9. <http://www.wn.ru/finance/news/26.02.2008/1.html>
10. http://www.sia.ru/?section=484&action=show_news&id=13134
11. http://www.gazeta.ru/comments/2008/03/17_x_2670437.shtml
12. http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/print.asp?file=debt_07.htm
13. <http://www.politika.su/raznoe/vnesdolg.html>
14. http://www.ng.ru/economics/2008-03-18/6_liquidnost.html
15. Коммерсантъ № 184 (№ 3515) от 3.09.2006г.
16. <http://dvdelo.ru/show/?id=19878>
17. http://www.gazeta.ru/comments/2008/03/17_x_2670437.shtml
18. http://old-opec.hse.ru/news_doc.asp?d_no=62154
19. Постановление Правительства Российской Федерации от 5 февраля 2008г. № 47г.Москва «Об установлении величины прожиточного минимума на душу населения и по основным социально-демографическим группам населения в целом по Российской Федерации за III квартал 2007г.»
20. <http://www.rosbalt.ru/2008/02/06/453658.html>
21. http://gazeta.aif.ru/online/aif/1395/11_01
22. <http://www.prime-tass.ru/news/show.asp?id=720288&ct=news>
23. «ИТОГИ» за 2005-2008 гг. (первые номера журналов в каждом месяце)
24. К. Латухина «Инновациям мешает инфляция». «Ведомости» № 72 (2094) от 21.04.2008.
25. «Коммерсантъ» № 136(3953) от 5.08.2008
26. Коммерсантъ № 139(3956) от 8.08.2008г., с.2
27. http://nvo.ng.ru/armament/2008-02-08/1_army.html
28. «Ведомости» № 119(2141) от 1.07.2008г.
29. <http://www.rbcdaily.ru/2008/08/12/focus/369086>
30. «Ведомости» № 145(2167) от 6.08.2008г.
31. Коммерсантъ № 139(3956) от 8.08.2008г., с.2
32. Коммерсантъ № 144(3961) от 15.08.2008г., с.11
33. <http://top.rbc.ru/economics/14/08/2008/221535.shtml?permanent>

В августе 1998-го – послесловие к кризису

Ниже приводится содержание статьи из журнала «РБК»¹, посвященной 10-летию кризиса 1998г. Некоторые, наиболее важные фрагменты, нами выделены.

Экономический кризис 1998г., после которого прошло почти 10 лет, стал серьезным уроком для России. Основными причинами дефолта были огромный государственный долг РФ, низкие мировые цены на сырье, составлявшее основу экспорта страны, а также популистская экономическая политика государства и строительство пирамиды ГКО (государственные краткосрочные обязательства).

Следуя указаниям ВБ и МВФ, руководство России окончательно подорвало экономическое здоровье доставшейся в наследство сверхдержавы. Дефолт по внутреннему долгу стал последней точкой в экономическом курсе постсоветской демократической элиты.

«Внешнеэкономические условия были очень неблагоприятные: баррель нефти стоил около \$10, золотовалютные резервы (ЗВР) отсутствовали, и был острый бюджетный голод, – отмечает вице-президент Ассоциации региональных банков России Александр Хандруев, ушедший по собственному желанию с поста зампреда Банка России еще до августа 1998г. – **Однако у меня сложилось отчетливое впечатление, что это был рукотворный кризис, которого можно было избежать. Никакой необходимости в дефолте государственного долга не было.** И все проблемы возникли из-за того, что курс рубля был искусственно переоценен».

Как отмечают эксперты Временной комиссии Совета Федерации по расследованию дефолта 1998г., пирамида ГКО в 1998г. уже не представляла собой источника финансирования бюджетного дефицита. В связи с усиливающимся долговым кризисом инвесторы бросились выводить капиталы из ГКО, скупая валюту. Возможности ЦБ по удержанию обменного курса были исчерпаны и, как следствие, анонсируется неплатежеспособность правительства. «Если кризиса нельзя было избежать, по крайней мере, его можно было бы смягчить, – отмечает возглавивший Банк России после августа 1998г. Виктор Геращенко. – Надо было (это предлагалось еще в 1996г.) вводить определенный лимит на иностранных инвесторов в ГКО – это нужно было делать весной».

Вопросы вызывает и правомерность использования ГКО в принципе: размещение данных обязательств велось с неоправданно высокой доходностью (до 140% годовых), а краткий срок погашения не добавлял устойчивости этому инструменту, который представлял собой классическую пирамиду с известным концом. «Было непонимание руководства финансового блока в правительстве, не было понимания и у руководства Банка России, – добавляет А.Хандруев. – Тогда мы пожертвовали страной ради интересов отдельных олигархических группировок».

Как отмечают эксперты Временной комиссия СФ, решения от 17 августа 1998г. готовились Правительством РФ без соответствующих консультаций с российскими экспертами, зато «велись консультации с руководителями иностранных финансовых организаций, имеющих свои интересы на российском финансовом рынке». Заметим, что на заседаниях Временной комиссии СФ по расследованию причин дефолта отказались выступить бывший в то время премьер-министром Сергей Кириенко (ныне глава Росатома), небезызвестный Анатолий Чубайс, спецпредставитель президента РФ по связям с международными финансовыми организациями в ранге вице-преьера с июня по август 1998г. (на сегодняшний день, по завершении реформы РАО «ЕЭС» – безработный) и многие другие ответственные за дефолт 1998г. лица, которым **фактически были предъявлены публичные обвинения в национальном предательстве.**

«Руководство страны, правительство в то время испытывало эйфорию, – вспоминает В.Геращенко. – Вот придет западный дядя и нам поможет. Было обещано \$14 млрд от МВФ, ВБ, и даже японцы должны были участвовать в каких-то программах».

«Скорее всего, управленческая команда не понимала, к каким последствиям приведут принимаемые решения, – отмечает гендиректор Ингосстраха Александр Григорьев, в августе 1998г. возглавлявший Межкомбанк. – Нефть была фундаментальным фактором, который влиял на дефицит платежного баланса и дефицит бюджета. Но ведь при дефиците бюджета живут и благоденствуют

¹ <http://top.rbc.ru/economics/14/08/2008/221535.shtml?permanent>

те же США. Не только при дефиците бюджета, но и при огромном внешнем государственном долге и военных расходах».

Говоря об уроках кризиса 1998г., А.Григорьев отмечает: «Правительство, государство во время кризиса должно защищать интересы страны. Не следовать рекомендациям внешних советчиков, у которых свои интересы, своя система балансов и мотиваций, а четко мотивировать интересы страны. Главный интерес страны – благополучие населения. А в 1998г. главным пострадавшим стало население». Как бы то ни было, большинство уроков из августа 1998г. извлечено, считает эксперт, добавляя, что в эффективности денежных властей в постельцинской России многие до сих пор сомневаются.

«Сегодня, несмотря на якобы формальное финансовое благополучие, существует ряд проблем. Первая – это, конечно, инфляция, – отмечает директор Центра стратегических исследований Банка Москвы Алексей Ведев. – Сомневаюсь, что мы сможем за счет ужесточения денежной политики снизить темпы инфляции, а вот темпы производства мы снизим». По мнению А.Ведева, основные недостатки российского правительства состоят в том, что оно всегда готовится к прошедшей войне. **«И я абсолютно не вижу мер, которые могли бы быть использованы в случае будущих кризисов».**

Сергей Гриняев
Руководитель аналитического департамента фондовой биржи РТС
Специально для фонда «Нораванк»