

тельной части человечества. За время жизни двух-трех поколений человеческая деятельность и основанный на ней научно-технический прогресс настолько радикально изменили мир, что предметная область идеологии и философии давно сместилась от воспроизведения объективной действительности к удовлетворению потребности в успешном действии, к проектированию наиболее эффективных реакций на внешние воздействия, к максимизации результативности. Именно **единообразие механизмов обеспечения успешности, а также глобализация и интернационализация мировой экономики обусловили потребность в формировании цивилизационной идентичности.**

Человечество ощущает себя все более единым организмом. Передовые страны Европы, Америки и Азии все более сближаются, постепенно создавая единую культуру, общие правила бизнеса, стереотипы поведения и стандарты образования. Народы этих стран, сохраняя культурные традиции, все более идентифицируют себя на уровне некоторой новой цивилизационной общности с устоявшимися и отработанными “правилами игры”, позволяющими свободно и уверенно вести себя почти в любом крупном городе планеты.

Конкурентное преимущество будет иметь та страна, которая сможет найти механизмы быстрого и экономически эффективного встраивания заимствованных из других стран и адаптируемых в рамках собственной идеологической системы крупных отдельных институциональных моделей, а также внедрить их в практику экономической жизни посредством современных информационных технологий и новейших средств массовой информации, включая Интернет. Для целей внедрения должны использоваться системы образования всех уровней, СМИ, учреждения культуры, новые информационные технологии и отдельные виды искусства.

Россия – единственная страна мира, которая имеет многовековой опыт не только создания единого социального организма из представителей разных наций (такой опыт имеют, например, и США), но и встраивания органичной и жизнеспособной мозаики из сотен народов и народностей, остающихся на традиционных местах проживания и сохраняющих свои культуру, обычаи и другие институты. Такое неповторимое “ноу-хау” будет непременно востребовано человечеством в ближайшем будущем, и если наша страна, проведя определенное идеологическое переоснащение, будет готова к таким вызовам времени, то у нее появится несомненный шанс вновь стать мировым лидером.

ПРЕОДОЛЕН ЛИ СПАД?

Статистические данные за 1999 год не могут затушевывать процессы структурной деградации российской экономики, которая по производительности труда в 5-6 раз отстает от ведущих западных стран (против 3-4 раз в 1990 году). За постсоветские годы опережающими темпами сокращались машиностроение и химическая индустрия (в 2,5 раза), легкая промышленность (в 7-10 раз), наукоемкая и высокотехнологичная сфера (в 10-20 раз). Почти вдвое уменьшился удельный вес пятого технологического уклада (микроэлектроника, телекоммуникации, биотехнология и др.) при повышении доли более примитивных третьего и реликтового укладов, не способных выпускать конкурентоспособную продукцию на зарубежные рынки, где уже формируются основы шестого и предпосылки седьмого технологических укладов.

1999 год не принес России системного перелома к лучшему. По сравнению с 1990 годом ВВП уменьшился на 52%, промышленное производство – на 64,5%, инвестиции – в 1,3-10 раз в зависимости от отрасли, аграрное производство – на 60,4%, потребительские цены выросли на 1 758 622%. Основные фонды в добыче, переработке и транспортировке сырья, в электроэнергетике достигли критической стадии физического износа. Он составил 66-80% в промышленности, 60-90% в сельском хозяйстве, 65-70% в строительстве, 64-75% на транспорте. Свыше 70% всего парка машин и оборудования эксплуатируется более 10 лет (на Западе он полностью заменяется на новый каждые 3-4 года). Для модернизации требуются триллионы долларов, но их нет. В 1999 году, как и прежде, десятки миллиардов продолжали беспрепятственно утекать из России.

К осени 1999 года импульс, приданный российской экономике девальвацией и инфлирующим рублем, был исчерпан. В сентябре начался бюджетный кризис, в октябре последовал промышленный спад, по масштабам сравнимый с маем-сентябром 1998 года. Правда, в разных отраслях ситуация различалась. В энерго-сырьевом секторе уровень производства сохранился, в конечных отраслях он понизился на 5,5%, причем в машиностроении – на 7,5%, легкой индустрии – на 9,2%.

В пищевой промышленности падение производства началось еще в июле. Одной из причин стали плохие результаты сельского хозяйства. 1999 год снова оказался неурожайным. Сложности возникли уже при подготовке к посевной. После проведения весенних работ выяснилось, что общая площадь сельхозкультур под урожай сократилась до 87,9 млн га, или на 3,8% меньше, чем в 1998 году. Площадь под зерновыми уменьшилась на 8%, в том числе пшеницы – на 12,1%. Сохранились посевы картофеля, возросли сахарной свеклы на 11,2%, овощей – на 10,5%, подсолнечника – на 33,7%.

К началу уборочной у хозяйств запасы дизельного топлива были на 46,9% и бензина на 50% меньше, чем в 1998 году. Из-за нехватки денег ухудшилось снабжение удобрениями, запасными частями и техникой. Большое количество машин и агрегатов стояли неисправными. Весной и летом во многих областях разразилась засуха, уничтожившая посевы на огромных территориях. В Западной Сибири ситуация складывалась лучше для зерновых и зернобобовых, пока большинство полей не поразило нашествие саранчи. В итоге в 1999 году зерна собрано 51 млн т (после доработки), что составило 107% к объему, полученному в 1998 году, самом неурожайном за последние полвека, картофеля – 32,3 млн т (104%), сахарной свеклы – 13,4 млн т (124%), подсолнечника – 2,9 млн т (97%), овощей – 10,9 млн т (104%).

Положение животноводства ухудшилось. поголовье скота сократилось из-за низкой рентабельности и острой нехватки финансовых ресурсов, техники, кормов во всех хозяйствах, включая подсобные. В 1999 году произведено мяса в убойном весе 4,1 млн т (89% против 1998 года), молока – 32,1 млн т (97%), яиц – 32,2 млрд шт (95%).

БАНКИ НЕ ОПРАВДАЛИ НАДЕЖД

Угнетающе воздействовал на производство платежный кризис, не преодоленный в 1999 году. Кредиторская задолженность увеличилась до 2,98 трлн руб., или в 1,3 раза по сравнению с 1998 годом, из нее просроченная – до 1,6 трлн руб. Правда, с учетом роста цен товаропроизводителей объем задолженности в реальном выражении был меньше на 15-20%. Экономический рост замедлило сокращение инвестиций в основной капитал. Выпуск продукции обеспечивался главным образом увеличением загрузки простаивавших машин и оборудования, подавляющая часть которого, как отмечалось выше, физически и морально устарела. Притоку капвложений мешали высокие инвестиционные риски в России.

Банки не оправдали надежд в финансировании реального сектора. С января по октябрь 1999 года число кредитных организаций сократилось с 1476 до 1385 и продолжает уменьшаться. Капитализация, объем ссуд производству не вышли на докризисный уровень (до августа 1998 года). Значительные банковские ресурсы (свыше 100 млрд руб. в декабре) оказались несвязанными, постоянно воздействуя на курс рубля, который заметно дестабилизировался к концу года. Кремль, Белый дом и Неглинная не сумели сбалансировать налоговые и неналоговые доходы казны, внутренние заимствования, прочие финансовые поступления, управлять процентными ставками, резервами и нормативами, чтобы уменьшить инвестиционные риски, стимулировать капвложения в производство.

Власти отказались от управления денежной массой в инвестиционных целях. Уровень монетизации российской экономики (отношение

агрегата М2 к ВВП) составил в 1999 году 15% против 75% в 1991 году и 80-120% в развитых западных странах. Нехватка ликвидности убивала товаропроизводителей, разрушала производство, увеличивала неплатежи. В 1992 году просроченная задолженность кредиторам в соотношении с ВВП и монетизации были 15% к 37%, в 1999 году пропорция поменялась на противоположную: 72,7% к 15%. Чтобы восполнить нехватку платежных средств, хозяйствующие субъекты широко использовали бартер, долговые обязательства, денежные суррогаты, взаимозачеты, суммарный объем которых превысил ВВП (4,1 трлн руб.), а также доллары, стоимость которых в четыре раза превзошла стоимость обращающейся рублевой массы.

Инвестиции не пошли в производство в 1999 году, поскольку цена кредита не увязывалась с существующим уровнем рентабельности. В промышленности она была менее 10%, в сельском хозяйстве оставалась отрицательной (-20%), на транспорте и в строительстве не превышала 6-8%. Ссуды не могли эффективно использоваться и из-за низкой рентабельности оборотных средств, которая даже отдаленно была несопоставима с кредитными ставками (55-60% в рублях и 10-15% в валюте) и темпами инфляции (за год 57%).

Помогать производству в экспортных отраслях должны были Внешторгбанк, Внешэкономбанк и Российский экспортно-импортный банк: предоставлять кредиты, гарантии, в том числе под выпуск сложного технологического оборудования. На деле предпочтение отдавалось предэкспортному финансированию производства и реализации нефти, газа, металлов, леса, бумаги, целлюлозы, пиломатериалов.

Законом о бюджете-99 предусматривалось создать Российский банк развития для поддержки высокоэффективных, быстроокупаемых инвестиционных проектов и программ, приоритетных производств. Предполагалось, что государство поможет РБР формировать дешевые, а главное – “длинные” ресурсы. На бумаге такой банк действительно был создан, но он так и не получил средств, помещения, техники, кадров и поэтому не приступил к кредитованию. Похоже, организация РБР затянется, хотя непонятно, зачем его вообще стоило затевать. Быстрее и дешевле проблему можно было решить на основе промстройбанков, располагающих инфраструктурой, технической базой и опытом такой работы.

РАЗРУШЕННЫЕ РЫНКИ

Не заработал в 1999 году ипотечный инвестиционный кредит, несмотря на принятый закон об ипотеке и об оценочной деятельности. Причина: отсутствие вторичного рынка закладных, полной инвентаризации объектов недвижимости, ее рыночной стоимости, реальной приватизации земли. Не были приняты законы “О государственных и муници-

пальных землях”, “О государственном земельном кадастре”, “Об оценке земель”, “О землеустройстве”, а также об использовании недвижимости и участков в качестве залога.

Тормозом экономической активности, привлечению капиталовложений, включая зарубежные, стала юридическая и практическая неурегулированность отношений между акционерами, менеджерами, кредиторами и инвесторами АО. Вложенные в них деньги не приносили доход после 17 августа 1998 года ни за счет роста курсовой стоимости ценных бумаг, ни за счет дивидендов. Ситуация в российском производстве такова, что доходы по акциям не могут выплачиваться, так как предприятия не имеют достаточной чистой прибыли. Доходы получают лишь владельцы контрольных пакетов, высшие управленцы с помощью скрытых финансовых схем и каналов. Несмотря на запреты, многие АО сами ведут реестры акционеров. Это позволяет узкому кругу владельцев и менеджеров сохранять контроль над компанией, но отпугивает потенциальных вкладчиков капитала.

К концу 1999 года внешние и внутренние рынки для российских товаров опять начали сужаться. Вслед за высокими мировыми ценами на сырье и энергоносители повысились издержки и, следовательно, цены в России на топливо, нефтепродукты, металлы, что приводило к свертыванию производства и удорожанию продукции обрабатывающих отраслей. Попытки административного и картельного регулирования цен лишь увеличили разрыв в рентабельности между экспортными и внутрироссийскими поставками. Последние сократились настолько, что многие предприятия остались без сырья, особенно НПЗ.

Цены на промышленную продукцию поднялись в 1999 году на 70-75%, что почти в два раза выше прогнозировавшихся темпов удорожания потребительских товаров (примерно 40%). В декабре разрыв между ценами внутреннего и внешнего рынков сократился, что ускорило повышение оптовых цен в России. Кремль и Белый дом в очередной раз оказались бессильны против монополий в ТЭКе и других секторах, которые по собственному усмотрению проводят ценовую и тарифную политику, несмотря на заключенное летом 1999 года картельное соглашение.

Подавлению внутреннего рынка, производственной активности способствовали неудачи реформирования налоговой системы, выталкивающей предприятия в тень. Денежные власти не сумели выработать и проводить сбалансированную фискальную политику, постоянно шараясь из одной крайности в другую. Под нажимом товаропроизводителей власти пошли на сокращение прямого налогообложения и увеличение косвенного. Повысив издержки и цены, косвенные налоги вызвали падение спроса, а следовательно, и производства. Свертывание выпуска продукции привело к снижению доходов. В результате казна лишилась базы для прямого налогообложения.

ОСНОВНЫЕ ПРОБЛЕМЫ ВПЕРЕДИ

У администрации президента и правительства есть возможности более гибко и эффективно применять косвенные налоги с учетом различной эластичности спроса для разных товаров и услуг. Например, 20%-ный НДС может задавить спрос и производство отдельных видов продукции в несколько раз, а других – только на несколько процентов. Дифференцируя ставки по товарам, их группам, времени и месту правительство могло бы многократно увеличить фискальные сборы, не подрывая потребление, промышленность и сферу услуг, налогооблагаемую основу. Этого сделано не было.

Падение мировых цен на энергоносители, вероятность которого в 2000 году исключительно велика, может разрушить всю доходную часть бюджета. Требуется срочные упреждающие меры. Одну из них в ноябре предложил Центробанк: использовать дополнительную рублевую эмиссию для расширения потребительского спроса и соответственно стимулирования товарного производства. И вновь инициатива натолкнулась на вето Международного валютного фонда, который считает, что это приведет к скачку инфляции.

Российская реальность, однако, до сих пор не отражала такой жесткой взаимосвязи, что подтверждается данными последних лет. В 1996 году агрегат М2 увеличился на 34%, потребительские цены – на 24%. То есть на полтора процента прироста денежной массы приходился один процент удорожания товаров. Другими словами, в России возможна большая эмиссия и одновременно падение инфляции. В 1997 году М2 возрос в 1,3 раза, цены – в 1,1 раза. В первой половине 1998 года рублевое предложение выросло на 24%, цены поднялись всего на 4%. Проведенная 17 августа девальвация привела к тому, что в целом за 1998 год цены подскочили на 84,4%, а М2 – на 21%. Затем последовала активная покупка Центробанком валюты и золота на внутреннем рынке для пополнения резервов и обслуживания внешней задолженности. К концу 1998 года прирост рублевой массы уже втрое опережал темпы потребительских цен.

В специфических российских условиях основным ускорителем инфляции пока служит не избыточное денежное предложение, а поведение товаропроизводителей-монополистов, технологически отсталых и убыточных. В силу сверхмонополизированности нашей экономики в ней фактически нет конкуренции. Единственным ориентиром ценообразования остается импортная продукция. Чтобы преодолеть нерентабельность, предприятия все время подтягивают собственные цены к ценам ввозимых в Россию изделий. При попытке сравняться с ними немедленно включается жесткий регулятор – курс СКВ. Непрерывно повышаясь, он удерживает разрыв между расценками на российские и зарубежные то-

вары, ограничивает объем импорта имеющимися валютными поступлениями. Наша инфляция – это вечное преследование внутренними ценами убегающих импортных цен без надежды догнать их. После 17 августа 1998 года реальные доходы населения упали в три раза, а цены поднялись в точном соответствии с курсом доллара.

В России ограничение денежной массы с целью уменьшить инфляцию приводит к падению не цен, а производства и росту импорта, который после девятимесячной стагнации на уровне 50-55% по сравнению с аналогичным периодом 1998 года с июня 1999 года стал ежемесячно возрастать на 4-7%. Одновременно снижалось благосостояние граждан. Предпринимавшиеся попытки стабилизировать рубль, искусственно занижая курс доллара с помощью внешних и внутренних заимствований, не дали результата. Экономика ответила еще более глубоким спадом, увеличением бартера, долларизации, объема денежных суррогатов и неплатежей. Сильней всего последние ударили по самым слабым и незащищенным: бюджетникам, пенсионерам, жителям северных регионов.

ПОЛОЖЕНИЕ БЕДНЯКОВ

В дополнение к вышесказанному следует все же признать, что отчасти оправданы опасения МВФ в том, что наращивание рублевой эмиссии может вызвать всплеск инфляции, а в дальнейшем – и гиперинфляции. Избыточные деньги трудно удержать в производстве, которое переполнено огромной просроченной задолженностью и не в силах быстро переварить дополнительную ликвидность. Она немедленно перетекает в финансовый сектор, конвертируется в СКВ и покидает страну. Есть, однако, механизмы, устраняющие подобную опасность, давно и успешно применяемые в мировой практике. К сожалению, в 1999 году использовать их в России не дали.

Правительство не знает, что делать с невиданным за все постсоветские годы социальным расслоением российского общества, увеличившимся в 1999 году. Оно стало самым главным препятствием экономическому росту. Уровень жизни 10% самых богатых и 10% беднейших граждан различается в 27 раз (в развитых западных странах – 10 раз). Если в остальном мире средний ежемесячный доход составил, по данным ООН, \$416 в месяц, то в России он менее \$6. Минимальная почасовая оплата у нас – 50 центов, в США (в среднем) – \$2.

К исходу второго тысячелетия, в 1999 году, в России 34% населения получали доход ниже прожиточного минимума и потребляют на 30-50% меньше, чем во времена СССР. Из них 25% просто голодали. На долю 2% приходилось свыше 60% сбережений (у 40% их нет вовсе), 4-5% владели прямо или косвенно распоряжаются 80% национального богатства. В 36 регионах (из 89) начисленная зарплата (выдана ли она на самом де-

ле, – вопрос особый) была не более чем на 20% выше прожиточного уровня. В 13 субъектах Федерации – ниже. Данные территории представляли собой зоны абсолютной нищеты.

Официально работы не имели 14,2%, или 10,5 млн трудоспособных граждан. (Пороговые 10% на Западе считают терпимыми, то есть не подрывающими расширенное воспроизводство.) На самом деле в России с учетом скрытой безработицы ее фактический уровень достиг 23-25%, а в ряде субъектов Федерации, включая Чечню, Дагестан и другие, доходит до 50-80%.

Для общества подобное не проходит даром. При увеличении безработицы на 1% количество самоубийств возрастает на 4,1%, число заключенных – на 5,7%, объем ВВП сокращается на 4,5%. Эта корреляция подтверждена во многих странах. В России данные соотношения еще больше. С 1993 года в нашей стране началась физическая убыль населения – со 148,3 млн до (по прогнозам) 141 млн чел. в 2015 году. Для сравнения: в Соединенных Штатах оно увеличится с 261 млн до 309 млн чел.

Правящие круги России оказались на перепутье. Им надо решить, продолжать ли формировать рыночную в их представлении экономику за счет дальнейшего обнищания собственных граждан, полного социального краха или радикально изменить сценарий и содержание своей политики и найти пути повышения доходов, уровня жизни граждан, внутреннего спроса и на этой основе восстанавливать национальную хозяйственную систему.

Руководство страны понимает остроту социальных проблем, стремится использовать имеющиеся возможности для ее смягчения, но в рамках сложившегося экономического курса эти возможности ничтожно малы. Все предусмотренные меры ограничены компенсациями. Зарплаты бюджетников увеличиваются в 1,2 раза. Обещано погасить задолженность казны по зарплате труда, пенсиям, пособиям, снизить подоходный налог с 45% до 30% для доходов свыше 150 тыс. руб. и сократить количество ставок данного налога с пяти до трех. Много было сказано об усилении социального партнерства, о выравнивании доходов с помощью налогов, об усилении роли государства в регулировании цены рабочей силы, о повышении гарантий своевременной выдачи зарплаты, об отказе использовать ее минимальный размер как нормативную базу социальных выплат.

Все это малоэффективно, если сравнивать масштабы и запущенность социальных проблем в России и предложенные мероприятия для их решения. Они не повысят платежеспособный спрос, реальную заработную плату, не восстановят ее основную роль в структуре доходов населения. Хотя в 2000 году она возрастет в 1,26 раза (против 1999 года), ее доля в общих доходах граждан останется невысокой – 37%, а соотношение с прожиточным минимумом будет самым низким

за последние три года – 1,46-1,53 (против 2,05 в 1997 году; 1,89 в 1998 году; 1,47-1,55 в 1999 году).

Еще хуже ситуация с пенсиями, средний размер которых не превышает в России \$20. В 2000 году их планируется поднять в 1,44 раза, но в соотношении с прожиточным минимумом пенсионеров рост ничтожен – 0,77 (или 0,54 к годовому среднестатистическому) против, соответственно, 1,13 (0,8) в 1997 году, 1,14 (0,8) в 1998 году и 0,7 (0,48) в 1999 году. Размер пенсий не превзойдет 70% от уровня 1997 года.

В 2000 году инфляция съест весь номинальный прирост реальных денежных доходов на 1,5-3%, которые тоже составят не более 70% от показателей 1997 года. Численность граждан с доходами ниже прожиточного уровня, по официальным прогнозам, достигнет 33-34% (против 21% в 1997 году), по неофициальным – перевалит за 50%. По уровню подушевого дохода Россия отстает от западных стран в 10-15 раз, и разрыв постоянно увеличивается. В 2000 году беднейшие 20% населения потеряют 13% своих реальных доходов, к 2003 году – 18%, относительно зажиточные 20% граждан, соответственно, только 3% и 6%.

Низкие минимальные ставки оплаты труда нельзя оправдать ссылками на малую производительность работающих. Если сравнивать по паритету покупательной способности национальной валюты, на один доллар заработной платы среднестатистический российский рабочий производит примерно в три раза больше конечной продукции, чем такой же рабочий в США (\$4,4 ВВП за \$1 зарплаты против \$1,7 в Соединенных Штатах). Мизерная зарплата наших рабочих свидетельствует о возросших в постсоветские годы масштабах перераспределения доходов в пользу бедных.

Девальвация не повысила платежеспособности наемных работников, хотя должна была увеличить доходы предприятий от обесценения рубля и роста цен на выпускаемую продукцию. Этого не произошло, во-первых, потому, что обесценились все сбережения людей труда. Во-вторых, товаропроизводители не получают ожидаемой выручки, поскольку основной хозяйственный оборот обслуживается не рублями, а денежными суррогатами. Удорожание товаров и услуг выражается в повышении бартерных расценок в 1,5-3 раза, увеличении долговых обязательств и падении их котировок, например, биржевой и внебиржевой торговле векселями. Поэтому рублевая прибавка неадекватна заработной прибыли.

Данные о том, что в 1999 году номинальная зарплата в промышленности после 17 августа 1998 года выросла на 45%, не должны затушевывать вопиющие диспропорции в оплате труда между различными отраслями. Например, до августовского кризиса в нефтегазовом секторе, с одной стороны, легкой промышленности и сельском хозяйстве, с другой, разрыв доходил до 8-10-кратного, к концу 1999 года – увеличился до 15-

кратного. Зато содержание федерального госаппарата разбухло в 1,5 раза. Заработную плату учителям, врачам и прочим бюджетникам планируется поднять со второго квартала 2000 года лишь в 1,2 раза, что не возмещает роста цен с сентября 1998 года по март 2000 года. При этом средний оклад работников здравоохранения составит только 56% от средней зарплаты в промышленности, образования – 52%, культуры – 50%. На потребительском рынке, напомню, цены всегда ориентируются на состоятельных покупателей, поэтому интеллигенция автоматически выталкивается за черту выживания.

Поляризация между социальными группами выражается также в получаемых прибылях и доходах от собственности. Неравномерность в ее распределении стала еще контрастней, что прямо влияет на платежеспособность бедных и богатых. Живущие на зарплату почти полностью расходуют ее на приобретение недорогих, низкокачественных товаров отечественного производства. У них нет денег на покупку импортных изделий, валюты, зарубежных туров и недвижимости, возможности увести капиталы за границу, как это делают состоятельные граждане.

Даже у бедных слоев населения доходы облагаются налогом. В западных странах малоимущих вообще освобождают от подоходного налога, восполняя потери из других доходных источников казны. Например, за счет косвенного налогообложения, которое тоже делается дифференцированным. Под него не подпадают хлеб, молоко, детские товары, лекарства, предметы первой необходимости. Часто они продаются с государственными дотациями.

Основной упор в фискальной политике в России делается на фонд оплаты труда, который обеспечивает до 70% всех налоговых поступлений. В то же время на долю капитала и ренты от природных ресурсов приходится примерно 30%. Последняя фактически безвозмездно присвоена “новыми русскими”, что эквивалентно получению 75% реальных источников дохода. Другими словами, с помощью налогов производится скрытое перераспределение огромной части национального богатства России, создаваемого ВВП в пользу узкого круга олигархов и уголовных авторитетов, ставших главными выгодополучателями от “рыночных” реформ.

Гигантское расслоение российского населения по уровню доходов прямо влияет на производство валового внутреннего продукта. Двукратный рост социальной дифференциации снижает на 18-22% среднегодовой прирост ВВП, так как лишает его важнейшей подпитки. Номинально фонд заработной платы вырос в России с 314 млрд руб. в 1990 году до 1220 млрд руб. в 2000 году. Но в соотношении с ВВП он постоянно сокращался: 48,8% в 1990 году, 30% в 1995 году, 24,1% в 1998 году, 23,9% в 1999-2000 годах. Уменьшение еще значительней при фискальных вычетах из оплаты труда: 43,9%, 27%, 21,1%, 21,5%.

НИЩЕТА ОБЕСКРОВИЛА ЭКОНОМИКУ

Стремительный рост бедности и нищеты обостряет нехватку финансового капитала, необходимого для ликвидации неплатежей, наращивания инвестиций, подрывает основу экономического роста. К такому же результату приводит безвозмездная конфискация сбережений населения с помощью инфляции и девальвации. В западных странах очень бережно относятся к накоплениям граждан, так как это важнейший инвестиционный ресурс, объем которого превышает ВВП. В Соединенных Штатах, например, – в три раза. В России он составляет меньше половины ВВП, причем основная часть сбережений хранится дома и в валюте, поэтому не работает как источник для капиталовложений, пополнения оборотных средств, предоставления кредитов товаропроизводителям.

В России считается приоритетным погашение внешней задолженности. Рост доли затрат в ВВП по обслуживанию государственного долга в 1,5-1,8 раза опережает расходы на социальные нужды, здравоохранение, образование. В Соединенных Штатах наблюдается обратное соотношение: затраты на человека в четыре раза больше издержек на погашение госдолга в ВВП, а на охрану здоровья граждан расходуется в пять раз больше, чем в РФ.

Чтобы восполнить хоть как-то острейшую нехватку ресурсов в социальной сфере, осуществляется ее повсеместная коммерциализация. В результате и здесь началось резкое расслоение на богатых, которые могут позволить себе все, и бедных, вынужденных довольствоваться самым худшим. Центр снимает с себя ответственность, перекладывая подавляющую часть социальных расходов на региональные власти, которые из своих тощих бюджетов оплачивают на 85% систему образования, на 86% – здравоохранение, на 76% – учреждения культуры. В Федеральном бюджете-2000 на первую статью выделено 0,62% ВВП, на вторую – 0,36% ВВП.

С учетом инфляции и валютного курса, которые при бюджетной верстке всегда занижаются минимум в полтора-два раза, фактическое финансирование будет намного ниже запланированного. Скажем, в таких программах, как “Дети России”, “Сахарный диабет”, “Анти-ВИЧ/СПИД”, “Необходимые меры борьбы с туберкулезом” оно составляет не более 10-30% от предусмотренного. Износ основных фондов в данной сфере (больниц, школ, детсадов, поликлиник, домов для престарелых, интернатов) достиг 80-100%.

Мерилом любых экономических реформ всегда служит критерий: что конкретно они дали гражданам, как повысили их благосостояние, качество жизни. Почти 10 лет реформ не принесли в этом смысле ничего, сделав существование абсолютного большинства населения еще хуже, чем при СССР. После 17 августа 1998 года почти полностью уничтожен средний класс, который только начал формироваться в России. Ряды

“новых бедных” активно пополняются представителями интеллектуальных профессий, высококвалифицированными специалистами, учеными и научными работниками, интеллигенцией, бывшими офицерами, молодежью. Они должны были стать главной силой реформ, обеспечить экономический и научно-технический прорыв России в сообщество высоко развитых западных государств. Вместо этого оказались среди “старых бедных” – беженцев, вынужденных переселенцев, бомжей, инвалидов, престарелых, безработных, нищих. Российское общество все заметней разделяется на неравных антагонистов, где одни обладают практически неограниченными финансовыми и экономическими возможностями, другие целиком зависят от возможности продать свою рабочую силу.

БЕЗНАДЕЖНЫЙ ДОЛЖНИК

Сохранение нищеты в России – не единственное слабое место в бюджете-2000. Он консервирует все разрушительные тенденции, сложившиеся в российской экономике за постсоветские годы, не дает ответ, какие секторы и отрасли будут выводить страну из кризиса и какая роль в этом будет у государства. Выполнение поставленных задач целиком зависит от множества неопределенных условий: мировых цен на сырье и энергоносители, возможности повышать экспортные пошлины и фискальные сборы, поступлений от приватизации, внешних и внутренних займов. В целом это бюджет безнадёжного должника, который для обслуживания прежних обязательств делает главную ставку на новые долги.

В бюджете-2000 намечена минимальная задача: основную долю первичного профицита использовать на выплату внешних долгов, чтобы предотвратить суверенный дефолт России. Решение таких важных проблем, как увеличение выпуска продукции, занятости, доходов граждан, общего платежеспособного спроса, стимулирующих экономический рост, документ не предлагает. Основная надежда возлагается на саморегулируемый, самонастраивающийся и саморазвивающийся рынок, его институты, потенциал частной собственности и инициативы, конкуренции, которые должны обеспечить хозяйственное оживление, расширение доходной и налогооблагаемой базы, уменьшить размеры теневой экономики, вернуть в Россию сбежавшие за границу капиталы.

Надо все же исходить из необходимости мер по преодолению системного кризиса созданной в России экономической модели, у которой нет будущего. Недостаточность доходов, ежегодные провалы и просчеты в собираемости налогов не являются главными причинами бюджетных трудностей. Есть генетические причины, которые воспроизводят структурные потрясения, дисбалансы и перекосы. Поэтому нельзя использовать исключительно бухгалтерский метод перераспределения доходов и расходов, их сбалансированности любой ценой. Надо искать пути, как

увеличить фискальную базу и соответственно потенциал казны за счет наращивания платежеспособности экономических субъектов, уменьшения числа убыточных и нерентабельных производств. Пополнение доходов бюджета целиком зависит от двух-трех сотен корпоративных налогоплательщиков. Нужно найти способы сокращения гигантских теневых оборотов и доходов, уводимых от фиска, утечки капиталов из страны (от \$2 млрд до \$10 млрд в месяц), кредиторской задолженности (которая вдвое превысила объем промышленного производства), бартера, взаимозачетов и суррогатов (их объем превзошел ВВП), недостатка собственных оборотных средств у предприятий.

Если и в 2000 году в России сохранятся высокие процентные ставки, будет по-прежнему закрыт доступ товаропроизводителям к банковским ссудам для текущих нужд и расширения бизнеса. Для пополнения доходов казны власти увеличивают косвенное налогообложение, ставшее главным препятствием экономическому росту, восстановлению платежеспособного спроса, разрушая финансовую базу промышленности и АПК. Одновременно отсутствуют инвестиции в производство, прежде всего в стратегически важные технико- и наукоемкие отрасли, которые не могут выжить без прямой помощи со стороны государства. Действующий бюджетный и налоговый механизм угнетает целые секторы экономики.

ВСЕ ДОХОДЫ – КРЕДИТОРАМ

В бюджете-2000 намечен первичный профицит 162 млрд руб., или 3,18% ВВП (без учета обслуживания внешнего долга) и дефицит 57,8 млрд руб., или 1,13% ВВП (с учетом погашения внешней задолженности). Добиться этого планируется двумя путями. Во-первых, манипулированием внутренними доходами и расходами, повышением налогов, сокращением бюджетного финансирования, чтобы получить средства для выполнения обязательств перед зарубежными кредиторами. Во-вторых, новыми заимствованиями за границей. Дефицит между ними и прежними займами намечается закрыть внутренними ресурсами (профицитом внутрироссийского бюджета). Проще говоря, все внутренние финансовые источники, несмотря на их катастрофическое оскудение, неизбежный рост напряженности на валютном рынке и угрозу девальвации рубля, будут использоваться на выплаты по иностранным кредитам.

Власти продекларировали готовность увеличить в 2000 году денежное предложение, чтобы насытить экономику ликвидностью, сократить бартер и взаимозачеты. Это должно обеспечить больше фискальных поступлений живыми рублями, поскольку снижение бартера на один процент, как подсчитано, приводит к росту налоговых платежей на 0,1% от ВВП. Насколько это реально? Если учесть огромную внешнюю зависи-

мость постсоветской экономики, то вся дополнительная рублевая эмиссия уйдет на погашение обязательств перед западными кредиторами, увеличит объемы валютной конвертации в России, заимствований правительства с помощью гособлигаций.

Малореалистичны и расчеты на банковские кредиты экономике. В 2000 году ставки рефинансирования ЦБ РФ и ссуд не опустятся до 7-10%, которые были бы подъемны для товаропроизводителей. Сохранится напряженность в валютной сфере. Правительству будет все трудней получать необходимый объем СКВ для выплаты долгов при растущем дефиците бюджета по обслуживанию внешней задолженности и долларизации внутреннего рынка. Как заемщики предприятия неплатежеспособны, так как велики налогообложение, непогашенные долги, не хватает оборотных средств. Реструктуризация прежних обязательств перед казной не улучшила кредитоспособности. Все это плюс сокращение бюджетного финансирования увеличивает неплатежи и банкротства. Сегодня самая большая головная боль для банков – куда вкладывать свободные средства, если они появляются. Подрывает ресурсную базу кредитных организаций снижение реальных доходов граждан, общих сбережений. Белый дом и Неглинная не восстановили доверия к банкам.

Завязав весь бюджет-2000 на мобилизацию и использование западных займов, включая обслуживание ранее взятых обязательств, нужно трезво оценивать свои возможности по привлечению ресурсов для возврата кредитов, в том числе взятых у Международного валютного фонда, Всемирного банка и правительства Японии, под которые версталась вся бюджетная, фискальная и кредитно-денежная политика властей.

Авторы бюджета-2000 руководствовались тремя основными факторами. Это объемы платежей по внешним долгам; требования МВФ гарантировать первичный профицит свыше 3% от ВВП; рост фискальных поступлений в казну из-за повышения мировых цен на сырье и нефть. Веря, что и в 2000 году мировая конъюнктура будет благоприятна для российского экспорта, составители основного финансового документа смело увеличили доходы и расходы казны. По доходам доля повышается до 14,6% ВВП (против 11,8% в бюджете-1999), по расходам – до 15,75% (против 14,38%). Весь вопрос, как в действительности будут наполняться данные статьи.

В НЕФТЯНОЙ ЗАПАДНЕ

Безусловно, роль бюджета в распределении ВВП заметно повышается благодаря росту поступлений в него на 57,3% в номинальном выражении по сравнению с 1999 годом. Эта цифра явно накачана инфляцией. Но даже с учетом дефлятора 121% (среднего по ВВП) прирост доходов внушителен – 30%, как надеются разработчики документа. На что

именно они рассчитывают? Прежде всего на рост фискальных платежей. В суммарном увеличении доходов казны – 271,4 млрд руб. – доля налогов составила 258 млрд руб. Их удельный вес повышается во всех доходах бюджета с 84,3% в 1999 году до 88,3% в 2000 году.

В упомянутых 258 млрд руб. на НДС пришлось 109,5 млрд руб., акцизы на нефть, газ, бензин, дизтопливо – 42,9 млрд руб., экспортные пошлины – 48 млрд руб. Другими словами, 200,4 млрд руб., или 77,7% общих фискальных поступлений завязаны на ТЭК и конъюнктуру мировых цен на энергоносители, от которых зависит судьба всего бюджета-2000. То есть под его фундамент закладывается мощный фугас. Его действие было продемонстрировано в августе 1998 года, когда в результате падения мировых цен на нефть ускорился финансовый и экономический кризис.

Вероятность повторения подобных событий в 2000 году высока. Напомню, что снижение цен на нефть было вызвано превышением предложения над спросом из-за прогресса энергосберегающих технологий в странах-потребителях энергоносителей, а также действий США, которым нужно было привлечь ресурсы для финансирования очередного циклического подъема и решить важные геополитические задачи в России и других странах.

Соединенные Штаты зарабатывают не только на дешевой нефти (за счет расширения поставок при низких издержках), но и на дорогой. Для этого им и членам ОПЕК оказалось достаточно уменьшить предложение всего на 2,6%, чтобы мировые цены на нефть выросли почти в 3 раза. Государствам-потребителям понадобится время для следующих успехов в ресурсосбережении. Решающим фактором будет все же геополитика. Искусственно завышенная конъюнктура не продлится долго, так как мировая и американская экономики отреагируют замедлением роста или спадом производства при удорожании своей продукции. Это может привести к стагфляции, которая ударит по потребителям и производителям нефти и нефтепродуктов.

Используя благоприятную обстановку, российские нефтяные компании приступили к спешной расконсервации скважин. Если же конъюнктура опять пойдет вниз, они снова понесут убытки, как в первой половине 1998 года, когда цена барреля опускалась до \$8 и ниже. Доля России на мировом нефтяном рынке всего около 4%, а себестоимость в несколько раз выше, чем в странах Персидского залива. Цены обязательно упадут и очень скоро.

К тому же Минэкономики предупреждает об ухудшении структуры запасов в России из-за истощения высокопродуктивных месторождений, об интенсивном росте издержек производства на отечественных НПЗ. В итоге оптовые цены на ряд российских нефтепродуктов превысили мировые.

МАЛЕНЬКИЕ ФИНАНСОВЫЕ ХИТРОСТИ

Большие надежды возлагаются на рост собираемости налогов, которая в 1999 году возросла с 67% до 71,1%, а в 2000 году поднимется, как надеются власти, еще на 3,3%, что принесет дополнительно 2,3 млрд руб. МНС поставило цель довести сбор налогов до 15% ВВП ежемесячно. Задача трудновыполнимая. В 1999 году из-за девальвации и инфляции налоговики так и не сумели выйти на докризисный уровень в реальном исчислении. То же самое касается индексации зарплаты, пенсий, пособий, обесценивающихся гораздо быстрее, чем предлагаемые правительством компенсации.

Выражение готовности снизить налоги сопровождается противоречивыми действиями. Например, фискальные платежи планируется уменьшить на 59,1 млрд руб. Из них почти половина придется на функционирующие предприятия, а 26 млрд руб. – на строящиеся, которые будут введены в 2000 году. Плюс еще на 4 млрд руб. сокращается подоходный налог с граждан. Эти суммы с лихвой перекрываются косвенными налогами и отменой многих фискальных льгот, в том числе на социально значимые товары. В действительности доля налогов в ВВП увеличивается с 10% в 1999 году до 12,9% в 2000 году.

Российские банки очень встревожены возможностью (которую не исключают в правительстве) налогообложения процентов по вкладам в 2000 году. Идея совершенно контрпродуктивная. После кризиса 17 августа 1998 года население держит основные сбережения в валюте и дома, а не в кредитных организациях на рублевых счетах. Фискальное обложение процентов по вкладам ускорит изъятие из банков рублевых депозитов и перевод их в СКВ, что обрушит валютный курс.

Расходная часть бюджета увеличена по сравнению с 1999 года на 40%, с учетом дефлятора 121% – на 15,7%, то есть вдвое меньше роста доходов. По отношению к ВВП соотношение выглядит как 1,37% против 2,8%. Все равно это внушительный рост. Но никогда в постсоветские годы структура расходов не была столь деформированной. На погашение и обслуживание госдолга планируется истратить 220 млрд руб., что составляет 4,32% ВВП, или 27,4% всех трат казны. Это самая крупная статья. Причем на выплату внешнего долга уйдет 156,8 млрд руб., то есть 3,07% ВВП, или 19,53% от общих расходов.

На самом деле первоначально Россия должна была выплатить \$17 млрд, что на 67% больше, чем заложено в бюджете-2000. Надеясь достичь соглашения с Международным валютным фондом и Лондонским клубом, власти уменьшили данные расходы до \$10,2 млрд. Впрочем, даже уменьшенная сумма долга не изменяет структуры бюджета, который теперь целиком зависит от доброй воли международных кредиторов.

России. Причем сумма внешней задолженности возрастает быстрее остальных трат казны.

В то же время по статье “Государственное управление и самоуправление” предусмотрено истратить 25,9 млрд руб., то есть по номиналу рост в 1,9 раза, при использовании дефлятора – в 1,56 раза. В 2,2 раза наращиваются ассигнования на финансовые и налоговые органы, в 2,3 раза – на общее государственное управление, в 1,5 раза – на содержание президентского аппарата, законодательные и исполнительные структуры. До избрания главы государства гигантская армия бюрократии должна полюбить руку, которая ее кормит

Увеличено финансирование статей “Судебная власть” (на 62,5% номинально и на 34,3% с дефлятором), “Правоохранительная деятельность и обеспечение безопасности государства” (соответственно на 51,6% и 25,3%), “Финансовая помощь бюджетам всех уровней” (на 52,9% и 26,4%). Расходы по всем социальным статьям значительно ниже, чем на госаппарат. Например, по статье “Социальная политика” рост на 48,6% и 22,8%, “Образование” – на 51% и 24,8%, “Здравоохранение и физическая культура” – на 51,3% и 25%, “Культура, искусство, кинематография” – на 49,5% и 23,6%. Всего на социальные нужды планируется израсходовать 113,8 млрд руб., или 14% всех трат бюджета.

Тяжелые времена ждут науку. На “Фундаментальные исследования и содействие научно-техническому прогрессу” расходы возрастут на 24%, с учетом дефлятора – лишь на 2,5%. На “промышленность, энергетику и строительство” – на 17,5%, а при дефляторе 127% для данного сектора будет сокращение на 7,5%. Еще большее падение ожидается в аграрном производстве: соответственно на 2,6% (с учетом возвратных кредитов) и 23,7%. Удельный вес расходов по двум последним статьям в ВВП уменьшается с 7,9% в 1999 году до 5,36% в 2000 году. Бюджет развития одобрен в сумме 26,88 млрд руб., что на 29,4% больше, чем в 1999 году (20,77 млрд руб.), однако с учетом инвестиционного дефлятора прирост составляет около одного процента.

Приведенные данные свидетельствуют о том, что увеличение доли всех расходов казны в ВВП полностью съедается управленческими затратами.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ В США

На фоне ухудшающейся хозяйственной ситуации в России успехи Америки выглядят особенно впечатляюще. Американские официальные лица с удовлетворением констатируют: в марте 2000 года Соединенные Штаты войдут в десятый год стабильного экономического развития, которое началось в марте 1991 года. Хозяйственная экспансия сочетается с исключительно низкой инфляцией и уровнем безработицы. Индекс бед-

ности, определяемый в США как сумма показателей роста цен и безработицы, является рекордно низким за последние 33 года.

Главными факторами, поддерживающими долговременный экономический рост, называются умелое государственное управление и упреждающие меры кредитно-денежной политики, возросшая структурная гибкость американской экономики, включая рынок труда. Достижению низкой инфляции, низкой безработицы и высоких темпов экономического роста, особенно с 1997 года, помогли временные факторы: повышение курса доллара и падение цен на сырье и энергоносители.

С ускорением экономического роста в последние несколько лет заметно повысилась производительность, на что повлияли циклические факторы. В индустрии выпуск продукции увеличили обрабатывающие отрасли, а также высокотехнологичные и наукоемкие предприятия электротехнической и электронной промышленности, где темпы роста были еще выше. Нарастиванию производительности способствовало улучшение качества акционерного капитала благодаря возросшим инвестициям в информационное и телекоммуникационное оборудование. Тем не менее, подобный бум не может считаться нормальным и вряд ли нынешний приток капитала сохранится на высоком уровне в течение долгого периода.

Денежные власти США признают, что американский фондовый рынок перегрет, что объем сбережений домашних хозяйств остается крайне низким: 2% располагаемого дохода против 7% в 1993 году, что дефицит текущего платежного баланса продолжает расти, что замаячила угроза скачка инфляции. Но выражается твердая вера в способность Федеральной резервной системы и Министерства финансов гарантировать мягкую посадку американской экономике, не вызывая резкого падения биржевых котировок и курса доллара.

Убежденность в этом ФРС и Минфина основывается на экономических достижениях США в 90-х годах. С 1991 года среднегодовые темпы роста удерживались в пределах 2-4%. Столь же стабильно увеличивалось личное потребление, объем которого составляет около 70% ВВП и оно выступает мощным фактором укрепления экономики. Спрос на товары длительного пользования, в первую очередь автомобили, был стабильнее, чем в прошлом, что тоже способствовало нарастиванию потребления.

Наблюдался устойчивый рост инвестиций в частном секторе, прежде всего в информационные технологии, менее подверженные перепадам экономической конъюнктуры. Капиталовложения в строительство, выпуск промышленного оборудования и другие отрасли, зависимые от рыночного спроса, были меньше. Благодаря стабильным процентным ставкам, постоянному росту доходов домашних хозяйств, мерам по стимулированию спроса, в том числе на большее по площади и стоимости жилье со стороны многодетных семей, особенно активно приобретавших не-

движимость, и ряду других факторов высокими оставались инвестиции в жилищное строительство.

Важнейшей причиной экономического роста были низкие процентные ставки, спад инфляции и безработицы. Реальные ставки упали еще в конце 80-х годов и с тех пор не повышались. Индекс цен резко снизился в начале 90-х годов и в дальнейшем находился под жестким контролем. Безработица продолжала сокращаться и теперь находится на самом низком уровне за последние 30 лет.

ДЕЙСТВИЕ “ЭФФЕКТА БОГАТСТВА”

Официальные власти не видят ничего страшного в том, что котировки ценных бумаг на американских биржах стали самыми высокими за всю историю Соединенных Штатов, поскольку, как подчеркивается, сегодня связь между ценами на акции и состоянием реального сектора как никогда тесная и прочная, а благотворное воздействие биржевых курсов на экономику США гораздо сильнее, чем в 80-е годы и в предыдущие десятилетия. Как обнадеживающие симптомы отмечаются две особенности нынешнего роста стоимости акционерного капитала. Во-первых, завышенные котировки сохраняются несмотря на всеобщее ощущение переоцененности акций. Во-вторых, уменьшилась их волатильность (курсовые скачки).

Повышение курсов подпитывается ожиданием высоких доходов от инвестиций и низкими процентными ставками. Важным стимулом выступает постоянный спрос на акции, ставшие особенно привлекательными с понижением ставок и инфляции, как объект для вложений пенсионных сбережений. Стабильным остается предложение ценных бумаг, так как корпорации активно покупают свои акции. Рост котировок стимулировал потребительский спрос через “эффект богатства”: американцы, инвестировавшие деньги в ценные бумаги, видя их непрерывный рост, охотно идут на дополнительные расходы. Это ускорило экономический взлет в 90-е годы и расценивается денежными властями США как надежный фактор развития в дальнейшем.

Доказательство тому они видят в упрочившейся взаимосвязи между бюджетами домашних хозяйств, финансовыми активами и котировками акций. Как только последние пошли вверх, немедленно частные инвесторы расширили вложение в них своих накоплений. В результате доля семейных инвестиций в корпоративные бумаги удвоилась, что, по мнению официальных лиц, укрепляет фондовый рынок.

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ

Федеральная резервная система и Министерство финансов не сомневаются, что своей политикой они сумеют и впредь гарантировать эко-

номическую экспансию США. Особое внимание будет по-прежнему уделяться упреждающим временным мерам денежного регулирования, предотвращающим перегрев хозяйственной системы и помогающим стабилизации цен. В 90-е годы денежные власти США концентрировали свои усилия на том, чтобы облегчить взаимодействие с рынками, на совершенствовании механизма заблаговременных шагов, обеспечивающих рост экономики, на выработке и реализации решений, на улучшении работы ФРС, избавившейся от политического давления. В результате отпала необходимость резкого повышения процентных ставок, чтобы остановить рост инфляции, как происходило в прошлом, стал возможным долговременный экономический подъем.

Уверенность в будущем черпается в культе Алена Гринспена, председателя совета управляющих ФРС, а также в успешных мероприятиях по ограничению расходов на военные и другие государственные нужды, в росте налоговых доходов федерального бюджета благодаря хозяйственному оживлению, что позволило сократить дефицит фискальных поступлений. Уменьшение выпуска гособлигаций привело к снижению долгосрочных процентных ставок, стимулировало инвестиции и спрос. Начавшееся с 70-х годов дерегулирование в таких секторах, как телекоммуникации, энергетика, транспорт подтолкнуло экономическое развитие, сделало возможным снижение цен, создание новых рабочих мест, повысило эффективность рынков.

ГИБКОСТЬ, ПРИСПОСАБЛИВАЕМОСТЬ, МОБИЛЬНОСТЬ

Финансовое руководство США полагает, что надежность американской экономики, гарантии ее поступательного развития возросли в результате проводившегося с 70-х годов снятия барьеров и ограничений, более полного раскрытия внутреннего рынка. Это повысило гибкость хозяйственных структур, ускорило их приспособляемость и укрепило жизнестойкость в меняющихся условиях.

Увеличилась доля закрываемых и вновь создаваемых предприятий, а также чистый прирост корпораций, действующих в Соединенных Штатах, которого оказалось достаточно для обеспечения занятости и предложения капитала в зависимости от быстро изменяющейся текущей обстановки. Высокая мобильность рабочей силы благодаря эффективной помощи бизнесу, возможности переводить пенсионные и иные финансовые права из одной компании в другую позволили снизить безработицу до уровня, не ускоряющего инфляцию. Если в начале 90-х годов такой порог составлял 6%, то к концу десятилетия – менее 4%.

Одновременное достижение высоких темпов экономического роста (около 4% в год), низкой инфляции (примерно 2%) и безработицы начиная с 1997 года стало возможным по нескольким причинам. Это прежде

всего падение цен и сокращение других издержек из-за подорожавшего доллара и удешевления импортируемого сырья. С 1991-1996 годов по 1997-1998 годы в общем снижении потребительских цен на 0,9% на долю данных факторов пришлось 0,8%. Усилившаяся конкуренция и рост импорта понизили цены еще на 0,1%. Уменьшение медицинского страхования и прочих расходов, сокративших издержки на поддержание занятости, заставили цены опуститься еще на 0,1%. Вместе с тем на официальном уровне признается временность этих факторов. Их стимулирующее действие может прекратиться при изменении обменного курса и повышении цен, в первую очередь на сырую нефть, которое началось в 1999 году, угрожая общим экономическим спадом. Его признаки уже начали проступать.

РОСТ ПРОИЗВОДИТЕЛЬНОСТИ ТРУДА

Официальная позиция сводится к тому, что оснований для беспокойства нет, так как за последние годы темпы экономического роста устойчиво увеличивались, включая производительность труда, которая резко возросла с 1996 года – до 1,94% в год. Подчеркивается, однако, что эти показатели могут быть скорректированы с учетом инфляции и коротких хозяйственных циклов. С 1996 года при подсчете ВВП дефлятор (коэффициент пересчета в неизменные цены) был уменьшен на 0,21% и на такую же величину поднялась производительность труда. Дополнительный ее прирост на 0,3% ежегодно обеспечили короткие экономические циклы, во время которых периодически спрос на рабочую силу превышал предложение. Таким образом, производительность увеличилась в реальном выражении на 1,43%, что значительно выше прежних темпов (1,12% в год).

Не во всех отраслях производительность труда повышалась до подобного уровня. В компаниях, выпускающих товары длительного пользования, она была относительно высокой в течение всего десятилетия. Наивысшие достижения в 90-х годах демонстрировали наукоемкие, высокотехнологичные компании, специализирующиеся на электротехническом и электронном оборудовании, и ставшие главной основой экономического рывка Соединенных Штатов. Непроизводственный сектор значительно отставал, а в сфере услуг показатели производительности труда были отрицательными. Впрочем, органы, ведущие мониторинг, специально оговариваются о возможной неточности оценок, которые особенно трудны в данной области.

Как творцы экономической политики США объясняют ускорившийся рост производительности труда, особенно в отраслях, выпускающих товары длительного пользования?

УЛУЧШЕНИЕ КАЧЕСТВА АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА

Главными факторами называют улучшение качества акционерного капитала, что стимулировало инвестиционный бум в 90-х годах, научно-техническую революцию в телекоммуникациях, инновации в менеджменте. Очередные успехи НТР радикально не изменили производительность на макроэкономическом уровне, но на микроэкономическом отмечается тесная корреляция между прогрессом информационных технологий (ИТ) и производительностью труда.

Такая же взаимосвязь наблюдалась на фондовом рынке в 80-90-е годы с коэффициентом ИТ-акций (отношение акций ИТ-компаний к общему объему акционерного капитала) во всех отраслях, кроме сферы услуг, где четко не прослеживается влияние роста производительности труда на коэффициент ИТ-акций (хотя на долю третичного сектора приходится 1/5 экономики США). Поэтому, как объясняют, повышение ИТ-инвестиционного коэффициента не обязательно сопровождается ростом производительности в макроэкономическом масштабе.

Архитекторы американского экономического чуда считают, что вложения капитала в информационные технологии сохранятся на высоком уровне, поскольку компьютерные технические инновации и смежные производства стремительно развиваются, а сами ИТ-инвестиции не подвержены влиянию экономической конъюнктуры. Соответственно продолжится рост производительности вместе с повышением коэффициента ИТ-акций. Но не исключается некоторое замедление темпов, так как не ясно, насколько именно возрастут ИТ-инвестиции и будет ли улучшаться качество акционерного капитала при замедлении экономического роста. Некоторые отрасли не могут использовать такие капвложения для замены рабочей силы и привлечения акционерного капитала, в которых они нуждаются. В сфере услуг трудно измерять увеличение производительности и делать прогнозы с необходимой точностью.

ПОЛИТИКА СИЛЬНОГО ДОЛЛАРА

В США считают, что перемены, происходящие в глобальной хозяйственной системе, благоприятствуют укреплению доллара. Азиатский финансовый кризис 1997 года сильно ударил по мировой экономике: сократил общий спрос, замедлил темпы торгового оборота, обрушил цены на сырьевые товары. В результате рост совокупного ВВП в 1998 году уменьшился до 2,5%. Воспользовавшись ослаблением основных конкурентов, лидерство на международной арене прочно захватили Соединенные Штаты, в то время как Западная Европа забуксовала, а в Японии воцарилась стагнация. В странах Юго-Восточной Азии и в России пока-

затели были отрицательными. В Латинской Америке ситуация тоже осложнилась.

В 1999 году мировая экономика начала оживать благодаря, как особо подчеркивают американские официальные лица, небывалой экспансии США на фоне более скромных достижений Западной Европы во втором полугодии (особенно после спада в первой половине 1999 года). С выходом на траекторию устойчивого роста и Японии суммарные показатели индустриально развитых стран улучшатся. Развивающиеся государства, прежде всего в Восточной Азии, в целом еще не преодолели последствий кризиса, несмотря на некоторый рост экономики Китая. Латинская Америка по-прежнему охвачена спадом. В 1999 году общий ВВП мировой экономики вырос на 3% (то есть чуть больше, чем в 1998 год). Объем международной торговли увеличился на 3,7% (против 3,6% в 1998 году и 9,9% в 1997 году). Как считают в Вашингтоне, все это только укрепляет позицию Соединенных Штатов.

В результате проводимой администрацией Б. Клинтона политики сильного доллара его котировки с 1995 года начали расти. Номинальный индекс эффективного обменного курса (индекс СКВ, взвешенный на базе корзины валют основных торговых партнеров и их удельного веса в товарообороте, где показатель 1990 года принят за 100) поднялся до 116 пунктов в августе 1998 года, затем опустился до 104 пунктов вслед за мировой реакцией на четырехкратную девальвацию российского рубля. Со стабилизацией финансовой обстановки индекс возобновил уверенный рост, но в июле просел относительно иены.

Продолжительное время долгосрочные процентные ставки в Соединенных Штатах понижались. Когда в сентябре – октябре 1998 года разразился новый мировой финансовый кризис, вызванный отказом России обслуживать свой внешний долг, крупные средства начали перетекать в облигации американского правительства. Снижению ставок в США способствовали и другие факторы. Например, Федеральная резервная система ослабила свою монетарную политику, трижды понижала процентную ставку, что ликвидировало нехватку кредитов. В 1999 году длинные ставки превысили 6%, реагируя на страх перед усилившимся инфляционным давлением, на перегрев экономики США и напряженность на рынке труда.

После введения евро ожидалось, что Европейский центральный банк понизит ставки из-за опасности замедления экономических темпов в Германии и Италии. Когда же руководители ЕЦБ выступили против такой меры, долгосрочные ставки продолжили рост (в том числе в ФРГ). С апреля 1999 года их подталкивала вверх нестабильность в Югославии. С завершением косовского конфликта курс евро остался низким, а процентные ставки – высокими в ожидании экономического подъема.

Осенью 1998 года курсы акций в Соединенных Штатах качнулись вниз, реагируя на мировой финансовый кризис. Благодаря временному ослаблению монетарной политики ФРС удалось избежать замедления хозяйственного роста. К участникам рынка вернулся бычий настрой. В начале 1999 года цены акций сохраняли устойчивый повышательный тренд, периодически покоряя очередную рекордную высоту. С мая 1999 года подъем замедлился, так как повысились долгосрочные процентные ставки, отражая перегрев американской экономики. Промышленный индекс Доу-Джонса (включающий акции 30 ведущих индустриальных корпораций, а также компаний “Америкэн экспресс” и “Америкэн телефон энд телеграф”, 1928 = 100) превысил отметку 11 000 пунктов.

В Западной Европе цены на капитал в 1999 году были устойчивыми. Например, французский биржевой индекс САС-40 поднялся благодаря крепкой экономике, поддерживаемой внутренним спросом. На азиатских биржах в 1999 году котировки росли под влиянием притока иностранного капитала в надежде на хозяйственное оживление. В апреле в Южной Корее курсы акций вернулись на докризисный уровень. В июле в Сингапуре котировки побили рекорд в результате больших успехов в производстве. В странах АСЕАН курсы значительно повысились в апреле, но в середине года упали под воздействием ужесточения монетарной политики США.

Индекс товарных фьючерсов Бюро по исследованию товаров, который отражает фьючерсные котировки 17 видов сырьевой продукции (1967 = 100), начал понижаться еще в первой половине 1996 года. Несмотря на спорадические всплески в конце февраля 1999 года, он опустился ниже 183 пунктов – до самого низкого уровня за 24 года. Хотя затем он повысился, движение вверх было слабым, и в конце 1999 года его среднемесячное значение составляло 204 пункта, так как требуется большое время для реализации избыточных товарных запасов.

Цена спот на сырую нефть (марки Брент) устремилась вниз в конце 1996 года вслед за падением мирового спроса. К исходу 1998 года она опустилась до самой низкой отметки – менее 10 долл./барр. После того как страны – члены ОПЕК договорились в марте 1999 года о сокращении добычи и все нефтедобывающие государства присоединились к соглашению, цена взлетела до 26 долл./барр. в декабре – пик за два с половиной года.

США ТРЕБУЮТ УСИЛИТЬ КОНТРОЛЬ

Соединенные Штаты выиграли от валютного и фондового кризиса, разразившегося в странах Юго-Восточной Азии в конце 1997 года, который распространился на Россию и Латинскую Америку и обнажил уязвимость мировой финансовой системы. В том числе по “вине” стреми-

тельного технического прогресса в производстве информационного и телекоммуникационного оборудования, а также программного обеспечения, применяемого в операциях с деривативами. Это привело к тому, что последствия кризисов, возникающих на национальных и международных финансовых рынках, распространяются теперь гораздо быстрее, чем в прошлом. После кризиса главные потоки капитала устремились в поисках убежища и высокой нормы прибыли в США.

Увеличилось количество сделок инвесторов, использующих разницу в часовых поясах. И одновременно опасно возросло соотношение краткосрочной задолженности в иностранной валюте к чистым международным резервам. Это повысило угрозу глобальных кризисов, вызываемых “стадным поведением” и “эффектом заражения”. В первом случае участники рынка начинают руководствоваться оценкой “толпы”: “считают ли другие инвесторы данное вложение капитала хорошим или плохим?” – вместо критерия “хороша или плоха инвестиция сама по себе?”, провоцируя массовую покупку или сброс активов.

“Эффект заражения” возникает, если отношение краткосрочной внешней задолженности к чистым международным резервам резко увеличивается в какой-то стране. Рынок капиталов в ней не только оказывается под угрозой всеобщего исхода инвесторов, но и прямо подталкивает их к этому (как происходило, например, в России в 1997-1998 годах). Такой же эффект эпидемии появляется, когда валютные котировки и курсы акций одинаково реагируют на общие потрясения в странах со схожими экономическими условиями и структурами либо когда вкладчики капитала, понесшие убытки в одном государстве, пытаются в другом возместить потери продажей активов.

Последние финансовые кризисы преподали важные уроки: как продолжать либерализацию сделок с капиталом, каким должен быть режим обменного курса, нужно ли в кризисных ситуациях контролировать капитал. По инициативе США достигнута международная договоренность о том, что либерализацию следует проводить осторожно, строго последовательно, убедившись в учете всех условий. Режимы обменного курса должны быть различными для разных стран в зависимости от срока действия, от разницы масштабов экономики, от состава торговых партнеров, от степени дерегулирования рынков товаров и капиталов. Когда дело доходит до контроля операций с капиталом, относиться к этому необходимо прагматично, предварительно проанализировав выгоды и издержки подобного контроля, при каких обстоятельствах он оправдан как инструмент антикризисного управления.

В июне 1999 года на совещании министров финансов “семерки” в Кельне (ФРГ) было решено сконцентрироваться на четырех направлениях: углубить координацию в укреплении и реформировании международных финансовых институтов и политики; повысить прозрачность

мировых финансовых рынков; усилить финансовое регулирование в индустриально развитых странах; разработать принципы участия частного сектора в преодолении кризисных ситуаций.

Для продвижения в первом направлении по настоянию США признано важным улучшить отчетность о деятельности МВФ, продолжить систематическую оценку (внутреннюю и внешнюю) эффективности его действий. Чтобы достичь прозрачности, международные финансовые организации, денежные власти и частный капитал в каждой стране должны быстрее вводить информационную открытость. В целях улучшения финансового регулирования от кредиторов и инвесторов требуется, как подчеркивалось, более жестко подходить к оценке рисков и управлению ими. Необходимо разрешить наблюдающим и регулирующим органам вести мониторинг институтов с высоким левереджем (то есть опасным превышением заемного капитала над собственным), не допуская слишком высокой концентрации рисков. От оффшорных банковских центров будут добиваться соблюдения международных норм. Определены следующие ключевые принципы для частного сектора: дебиторы должны быть ответственными за выполнение своих обязательств полностью и в срок; кредиторам следует смириться с последствиями рисков, которые они берут на себя (избегать морального риска). Соединенные Штаты взяли на себя обязательство обеспечить необходимый мониторинг.

На международных финансовых рынках усилиями США и других участников уже созданы механизмы регулирования. Ни одно правительство не может проводить эффективную политику, если игнорирует движение рынка и действия его институтов. Глава совета управляющих ФРС Алан Гринспен обращает особое внимание на важность данного фактора. Весь вопрос в том, как национальные власти и мировая финансовая система будут мириться с ограничениями подобного регулирования, на которых настаивают Соединенные Штаты.

ПОБЕДА НАД ИНФЛЯЦИЕЙ

Нынешняя ситуация в мировой экономике отличается от прежней прежде всего стабильностью цен. Почти во всех индустриально развитых странах темпы инфляции уменьшились с двузначных цифр в 70-х годах до нескольких процентов сегодня. В развивающихся, а также в переживающих переходный период государствах цены тоже упали в последние годы. Еще в 80-е годы ведущие промышленные державы считали борьбу с инфляцией приоритетной. Их политика, особенно монетарная, была успешной. Падение цен на сырьевые товары, прежде всего на сырую нефть, помогло обуздать рост дороговизны. К середине 1986 года средний показатель потребительских цен опустился до 2,6%. Понижительная

тенденция сохранилась и в дальнейшем, за исключением 1989-1990 годов. В 1998 году инфляция упала до 1,4% – самого низкого уровня за 30 лет

Страны Латинской Америки в 80-е годы страдали от экономического застоя, огромных бюджетных дефицитов и гиперинфляции, вызванной накоплением гигантской задолженности. В 1989-1990 годы цены достигали космических высот, но в последующее десятилетие положение улучшилось благодаря сокращению бюджетного дефицита и другим достижениям. Например, в Бразилии инфляция упала с 5000% в год (июнь 1994 года) до 16% в 1996 году и 3,2% в 1998 году в результате осуществления “Плана реал” – привязки национальной валюты (реала) к доллару, режиму жесткой экономии, усилению налогового режима.

Для стабилизации цен было очень важно восстановить доверие. Введение ясного номинального якоря, то есть фиксированного валютного курса, призванного остановить рост цен, позволило сбить инфляционные ожидания. С середины 70-х годов, когда во многих странах был введен плавающий валютный курс, некоторые индустриально развитые государства избрали в качестве номинального якоря денежные агрегаты. Но в 80-е годы связь между последними и инфляцией под воздействием технологических инноваций и других факторов ослабела. Это снизило эффективность таргетирования (то есть установления ориентиров роста) денежных агрегатов. Вскоре было признано необходимым использовать несколько индикаторов для монетарной политики, включающих, помимо денежных агрегатов, процентные ставки, цены, темпы экономического роста, занятость. Сейчас такого подхода придерживаются Соединенные Штаты, Япония и другие государства.

В 90-х годах увеличилось число стран, где применялось ценовое таргетирование, совершенствовалась денежная политика, что позволило снизить инфляцию. Примечательно, однако, что подобных результатов добились и те государства, где сходные меры не осуществлялись.

Цены на сырьевые товары, ставшие главной причиной роста инфляции в 70-х годах, значительно упали в первой половине 80-х годов и оставались более или менее неизменными, далеко отстав от цен на промышленную продукцию. Самой типичной была ситуация с сырой нефтью. Ее удешевлению на рынке со стороны поставщиков способствовало увеличение добычи в странах, не входящих в ОПЕК, рост подтвержденных запасов благодаря прогрессу геологоразведочных технологий. Со стороны потребителей к снижению цен подталкивали развитие сберегающих технологий, что привело к падению доли потребления энергоресурсов в реальном ВВП, и сокращение удельного веса нефти в общем энергетическом балансе в результате перехода на альтернативные источники энергии.

В Соединенных Штатах считают для себя позитивным фактором, что с расширением глобализации мировой экономики торговля и пря-

мые инвестиции существенно возросли. Увеличившийся товарообмен способствует устойчивости цен, улучшает распределение ресурсов, так как страны с определенными преимуществами начинают специализироваться на выпуске конкретных изделий и услуг. Ценовой стабилизации помогают и прямые капиталовложения, продвигая передовые технологии в развивающиеся государства, помогая повышать производительность.

Реформы экономического регулирования тоже облегчают борьбу с инфляцией, позволяя рыночному механизму работать лучше, поощряют конкуренцию. Как отмечается, например, в недавнем докладе ОЭСР, в результате таких преобразований в американском самолетостроении цены упали на 33%. Аналогичный эффект дают технологические инновации, помогающие создавать новые продукты, улучшать качество выпускаемых изделий, снижать производственные издержки. Скажем, в тех же Соединенных Штатах дефлятор, применяемый к частным инвестициям в производстве компьютеров и периферийного оборудования, в 1998 году уменьшился на 73% по сравнению с 1992 годом.

Снизить инфляцию позволило ограничение роста заработной платы в индустриально развитых странах, что отражает перемены на рынке труда. Так, в Великобритании улучшение прежде жестких отношений между профсоюзами и менеджерами, отмена системы минимальной заработной платы сделали возможным гибко управлять затратами на рабочую силу.

Падению цен способствовал азиатский финансовый кризис, начавшийся с девальвации тайского бата в июле 1997 года. В шести странах ЮВА (Индонезии, Южной Корее, Сингапуре, Таиланде, Малайзии, на Филиппинах) ВВП в 1998 году сократился примерно на 10%, что сыграло важную роль в замедлении темпов инфляции в промышленно развитых державах и в первую очередь в Соединенных Штатах.

В экономиках со стабильными ценами номинальные процентные ставки имеют тенденцию к падению из-за низких инфляционных ожиданий. В 80-90 годы сложившаяся в "семерке" взаимосвязь между инфляцией и номинальными ставками проявилась в том, что последние начинали снижаться одновременно с ценами. Но реальные процентные ставки долгое время не падали. Даже напротив: между ними и ростом цен обнаружилась негативная корреляция. Например, в 70-е годы во время высокой инфляции реальные ставки были отрицательными.

Рост номинальной заработной платы значительно ниже в экономике с устойчивыми ценами. Иллюстрацией тому служат США и другие участники "семерки" с 70-х по 90-е годы, когда происходило замедление темпов инфляции. Но изменение реальной заработной платы не демонстрирует такой долгосрочной понижательной тенденции. Из-за неэластичности номинальной и реальной оплаты труда вполне вероятно, что ее не удастся сократить до уровня, необходимого для сбалансирования предложе-

ния и спроса в странах со стабильными ценами. В дальнейшем это может привести к росту безработицы.

ФРС УЧИТ БОРЬБЕ С ДЕФЛЯЦИЕЙ

Поскольку во всех западных странах действует система прогрессивного налогообложения личных доходов и других отчислений, рост фискальных поступлений в казну возможен при стабильных ценах, а не при повышении инфляции. Когда процентные ставки низки в экономиках с устойчивыми ценами, выплачиваемые проценты по правительственному долгу меньше, чем при высоких инфляционных темпах.

В государствах со стабильными ценами богатство стихийно перераспределяется от кредиторов к должникам при высокой инфляции. Если цены снижаются, доходы перетекают от дебиторов к кредиторам.

Проводившаяся западными странами макроэкономическая политика привела к устойчивым ценам в 90-е годы, но возникли новые трудные проблемы: опасность дефляции во время спада и большие колебания в стоимости активов. Какими должны быть правильные ответные меры, если темпы инфляции при наступлении рецессии становятся отрицательными, а не просто низкими либо нулевыми? Как поступать, когда стоимость активов крайне неустойчива при стабильных ценах на товары и услуги?

Общая денежная и экономическая политика в 80-90-е годы имела целью максимально снизить инфляцию. В современных условиях, когда рост цен составляет всего несколько процентов и сохраняется возможность их дальнейшего падения во время спада, требуется соблюдать крайнюю осторожность, чтобы избежать чрезмерного подавления инфляции и при ее значительном повышении. В первом случае последствия могут быть еще серьезнее, так как при стабильных ценах монетарная политика окажется асимметричной. То есть ей будет гораздо сложнее стимулировать экономику кредитно-денежными послаблениями, чем подавлять перегрев хозяйственной системы с помощью монетарных ужесточений.

Для борьбы с чрезмерным падением цен Федеральная резервная система рекомендует увеличить денежную массу и усилить налогообложение, чтобы экономика не свалилась в дефляционную спираль. Эффективность этих мер будет выше, если провести структурную реформу финансовой системы и рынков труда.

Творцам экономической политики США, особенно денежной, приходится учитывать не только колебания цен на товары и услуги, но и изменения стоимости активов, волатильность которой может быть угрожающей при макроэкономических потрясениях. Так происходило во время финансовых кризисов в некоторых странах в 90-е годы. Подчеркивается, что монетарная политика не должна стремиться стабилизировать

стоимость активов, однако власть не добьется успеха, если проигнорирует воздействие их динамики на хозяйственную и финансовую устойчивость.

Когда стоимость активов резко меняется, советует глава ФРС Алэн Гринспен, центральные банки обязаны срочно разобраться в причинах. Для этого нужно изучить ценовую эволюцию активов, установить, не нарушен ли баланс в других секторах экономики. Монетарные власти должны определить, не расстроился ли баланс инвестиций и сбережений, а также текущий платежный баланс, который включает внешнюю торговлю, экспорт и импорт услуг, односторонние переводы, проценты и иные доходы по заграничным инвестициям, прочие операции. Необходимо обратить самое пристальное внимание на то, не является ли увеличение денежного предложения слишком большим или малым по сравнению с ростом производительности.

При падении инфляции в индустриально развитых странах до нескольких процентов возник вопрос, что лучше: нулевой или низкий рост цен? Аргументы в пользу последнего следующие: неэластичность заработной платы по отношению к понижению цен; высокий коэффициент убыточности (количество процентных пунктов, на которые уменьшается объем производства при снижении инфляции на один процентный пункт), когда цены стабильны; нулевые процентные ставки. С другой стороны, нулевая инфляция тоже бывает полезной: при трудностях с распределением ресурсов; при нарушениях в распределении дохода; при неожиданных изменениях в задолженности по фискальным платежам из-за неиндексированного налогового кодекса, вызванных инфляцией. Стоит также помнить, что официальные индексы цен имеют тенденцию завышать реальные темпы инфляции.

ДОЛЖНИК, НО НЕ БАНКРОТ

Для компенсации низкого уровня сбережений, используемых в капиталовложениях, для поддержания внутреннего спроса, пополнения кредитных и инвестиционных ресурсов, для сохранения сильного доллара архитекторы “американского чуда” активно стимулировали импорт товаров, услуг и капиталов. Это привело к небывалому за всю историю США дефициту текущего платежного баланса. В 2000 году он составил \$370 млрд, в 2001 году – \$371 млрд, в 2002 году – \$382 млрд, в 2003 году – \$392 млрд.

Это не беспокоит экономических стратегов США, которые строят свою политику на циничном геополитическом расчете. Замкнув на себя основную часть мировых торговых и финансовых потоков (привлекаемых в Соединенные Штаты высокими курсом доллара и процентными ставками), Вашингтон превратил дефицит своего торгового (\$350 млрд) и платежного баланса в форму страхования от кризиса, как

остроумно выразился А. Неклесса, зам. директора Института экономических стратегий. Остальной мир превратился в заложников, которые, как уверены за океаном, не заинтересованы в крахе экономики США, чтобы не вызвать эффекта домино в национальных и глобальной хозяйственных системах.

Необходимо напомнить, что в 90-х годах в мире в американских долларах формировались 50-60% валютных резервов государств, 60-70% экспорта и импорта, 70% банковских кредитов, около 50% облигационных займов, 80% операций на валютных рынках, 100% оборота рынков евродолларов и нефтедолларов. Общий объем обращающейся в международной финансовой системе долларовой массы в наличной и безналичной форме оценивается в \$15 трлн. Поскольку их производство остается монополией Соединенных Штатов, американский дензнак рассматривается как надежный инструмент страхования рисков, благодаря которому США могут быть должником, но не обанкротиться.

На такую же вынужденную круговую поруку рассчитывают США в поддержании иноинвесторами американского фондового рынка, который стал важной частью международного. Объем последнего превысил \$350 трлн, что на порядок больше мирового ВВП. В Соединенных Штатах уверены, что сумеют и дальше управлять глобальными потоками спекулятивного капитала, накопившего колоссальный таранный потенциал. Объем совершаемых им только валютных операций в мире превышает \$1,2 трлн в день (!). В молниеносных перемещениях этих гигантских ресурсов ежедневно участвуют тысячи транснациональных и национальных банков, корпораций, финансовых компаний, инвестиционных институтов, пенсионных, паевых и хедж фондов, десятки миллионов частных вкладчиков капитала.

Они вооружены новейшими информационными и финансовыми технологиями, в том числе по страхованию рисков с помощью инструментов срочного рынка (опционов, форвардов, фьючерсов и их различных комбинаций). К концу 1999 года объем деривативов в мире достиг \$238,5 трлн, возрастая ежегодно на 59%. Подобная мощь (а главная сила в ней – американский капитал и инвестиционные институты) способна, как полагают в США, поставить на колени любую страну. То, что жертвой спекулятивных атак могут оказаться доллар и ценные бумаги США, официальный Вашингтон не допускает

НЕФТЬ ОБЯЗАТЕЛЬНО ПОДЕШЕВЕЕТ

Снисходительно относятся за океаном к попыткам нефтедобывающих государств удержать высокие цены на нефть и нефтепродукты. В 2000 году это создаст серьезные проблемы для Соединенных Штатов – проблемы роста инфляции и оттока иностранного капитала (вложив-

шего в США в общей сложности \$1,2 трлн) в нефтяные страны, что ослабит доллар, подстегнет повышение учетной ставки, вызовет потрясения на фондовом и других сегментах финансового рынка, замедлит экономическое оживление. За десятилетия США накопили богатый арсенал средств воздействия на членов и нечленов ОПЕК по каналам международных и двусторонних связей. Весь вопрос сводится к тому, до какого уровня будет понижена цена нефти. В январе-апреле она опустилась с 32 долл./барр. до 19 долл./барр. В частной беседе с автором этих строк руководитель одного из американских исследовательских центров утверждал, что Вашингтон в состоянии опустить цену до 4,5-5 долл./барр. Дешевые нефть и сырье позволят Соединенным Штатам и дальше погашать дефицит платежного баланса по низким ставкам и без обесценения доллара.

Фактором, стабилизирующим американскую валюту, рассматривается в США деятельность их транснациональных корпораций во всех развитых и в большинстве развивающихся стран. ТНК контролируют внушительные финансовые, товарные, научно-технические потоки, располагают эффективными рычагами влияния на местные экономики (и правительства), куда заокеанские компании вынесли значительные производственные мощности из Соединенных Штатов. Именно ТНК создали в 1994 году Североамериканскую зону свободной торговли (НАФТА) с участием США, Канады, Мексики, нацеленной на снятие барьеров для движения капиталов, товаров, рабочей силы, сокращение издержек производства. Благодаря членству в НАФТА Мексика получила во время кризиса 1995 года стабилизационный заем \$40 млрд от МВФ, что косвенно поддержало доллар и котировки американских ценных бумаг.

В Америке не видят в ближайшей перспективе угроз со стороны конкурентов – Европейского союза, Японии, Китая, других стран, а также опасности для доллара как главной мировой резервной и расчетной валюты от евро или его возможного АТР-овского аналога на базе иены, юаня, сингапурского доллара либо корзины региональных валют. Позиция США основывается на оценке положения соперников.

ЕС ПОКА – НЕ ГОСУДАРСТВО

Евро, по мнению экономических советников Администрации США, еще долго останется слабой валютой, так как ЕС представляет собой не единое сильное государство, а сообщество 11 стран – членов ЕС (Австрия, Бельгия, Германия, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Финляндия, Франция). Сформированные ими наднациональные органы пока оперируют ограниченными полномочиями. Механизм принятия решений остается громоздким и медлительным.

Финансовые стратеги США не сомневаются, что еще много лет единая европейская валюта, денежно-кредитное регулирование и внешнеэкономическая деятельность ЕС будут подрываться изнутри конфликтами между странами – участницами Союза. Для США, делается вывод, сохранится возможность для столкновения интересов, в том числе с помощью международного спекулятивного капитала, для решения своих геополитических задач. Так происходило, например, во время финансового кризиса в Восточной Азии и Латинской Америке в 1997-1999 годы.

В прошлом ЕС ослабляли несовпадающие экономические циклы в государствах – членах Союза. К 2000 году асинхронность в основном преодолена. Но существует возможность финансово-экономических потрясений в отдельных странах, которые лишились важных рычагов антикризисного управления, передав их в ЕС. По темпам хозяйственного роста, объему и динамике концентрации капитала, по производительности, по внедрению ИТ, числу транснациональных корпораций, мобильности рабочей силы и уровню безработицы, по демографическому положению Европейский союз отстает от Соединенных Штатов. В мировом ВВП (около \$31 трлн) доля США 30,3%, ЕС – 20,2%

Выработка и проведение единой валютной политики закреплены за Советом ЕС, а реализация кредитно-денежной политики поручена Европейскому Центробанку. При этом и та, и другая инстанции сосредоточились на усилении контроля за монетарной массой евро, на стабилизации цен, что мешает продвижению евро на мировые рынки в качестве новой резервной и расчетной валюты. Упор на сильный евро, жесткое регулирование процентными ставками и кредитами со стороны ЕЦБ могут замедлить экономический рост в менее развитых странах Европейского союза. Слабый же евро будет оказывать инфляционное давление на более крепкие хозяйственные системы Германии, Франции, Бенилюкса.

Финансовая структура ЕС, подчеркивают в США, значительно уступает американской (особенно в банковской, фондовой, страховой сферах), тогда как последняя доминирует в глобальной экономике. Европейский союз оказался в сложном положении. Перегретость рынка ценных бумаг в Соединенных Штатах, избыточная масса долларов, обращающихся в мире (примерно в 1,5 раза превышающая ВВП США, которые просто не могут абсорбировать такой объем денег) усиливают конкурентные позиции евро. Но если курс доллара, а также котировки американских акций рухнут, они увлекут за собой единую европейскую валюту и все финансовые институты ЕС.

Утверждение евро как мировой резервной и расчетной валюты будет долгим, трудным и неравномерным. В ближайшей перспективе ожидается сокращение доли Европейского союза в международных платежах, так как внутри ЕС они превратятся в невалютные. Исчезновение западноевропейских дензнаков, по прогнозам, сократит суммарный объ-

ем операций спот в мире на 12% (или примерно на \$60 млрд). Освободившееся место на какое-то время займет доллар.

Динамика обменного курса между долларом и евро пока складывалась в пользу первого. Американские эксперты объясняют это экономическим бумом в США, низкой хозяйственной активностью в ЕС, войной в Югославии, подтолкнувших перевод активов из европейских валют в доллары.

Таким же медленным и сложным оценивается переход на евро во внешнеторговых расчетах. Хотя на ЕС приходится 38% мировой торговли, а на Соединенные Штаты – 12%, коммерческие платежи производятся в долларах. Причина: все мировые рынки нефти и нефтепродуктов, газа, черных и цветных металлов традиционно котируются в американских дензнаках, использование которых более удобно из-за низких транзакционных затрат. Скептически относятся в США к вероятности использования евро как резервной валюты. По прогнозам американских финансистов возможна лишь частичная замена долларов в резервах центробанков стран Западной, Центральной и Восточной Европы, Средиземноморья, тропической Африки, Китая, Индии, Ирана и ряда других государств, желающих ослабить свою зависимость от Соединенных Штатов.

ЯПОНИЯ ПОД БРЕМЕНЕМ ПРОБЛЕМ

Как считают в США, экономика Японии в 2000 году не выйдет из застоя, несмотря на попытки правительства подстегнуть ее рост с помощью финансовых стимулов. Пока это плохо удастся. В 1999 году ВВП упал до \$3,9 трлн, сократившись на 0,5% по сравнению с 1998 годом и на 3,5% – против 1997 года. Дефицит бюджета увеличился с 3,3% от ВВП в 1997 году до 8,2% в 1999 году, и по предположениям, достигнет 9,2% от ВВП в 2000 году. Вместе с тем сохраняется большое положительное сальдо торгового баланса и долговременное снижение цен на внутреннем рынке.

Полоса замедления темпов развития Японии в 90-е годы оказалась затяжной. Мировые финансовые потрясения обнажили глубокие институциональные причины кризиса. С одной стороны, отмечает эксперт ИМЭМО РАН Е. Леонтьева, в этой дальневосточной стране сохранилась высокая норма сбережения населения, характерная для периода “догоняющего развития” – около 12-13% личного дохода, что соответствует 11-13% ВВП и создает постоянный избыток капитала при недостатке потребительского спроса. С другой стороны, после того, как был задан промышленный потенциал для конкурентоспособного экспорта и исчезли периодические дефициты торгового баланса, экспортная ориентация индустрии осталась основной опорой хозяйственного роста.

Продолжительный экспортный бум и приток сбережений граждан подогрели спекулятивный ажиотаж на финансовых рынках. После того как в начале 1999 года этот мыльный пузырь лопнул, рыночная цена совокупных финансовых активов (корпоративных акций и земли) упала более чем на один квадриллион иен, что соответствовало объему ВВП за два года. Дефляция активов привела к появлению огромных невозвратных долгов у банков и предприятий. В середине 90-х годов финансовый кризис не развернулся в полную силу, поэтому серьезно не сказался на реальном секторе. Но азиатский обвал в 1997-1998 годы причинил японской экономике гораздо больший ущерб.

Тем не менее, сохраняется активный баланс счета по текущим операциям, сопоставимый с 3-4% ВВП. Несмотря на периодическое повышение курса иены, положительное сальдо торгового баланса Японии по-прежнему значительно из-за слабости внутреннего потребительского и инвестиционного спроса. В 2000 году страна пытается вернуться к устойчивой экономической динамике, сохранить за собой место одного из лидеров в мировой хозяйственной системе. Многое зависит от того, насколько быстро и успешно правительству удастся преодолеть затянувшийся финансовый и структурный кризис. В 1997-1999 годы оживление поддерживалось только за счет товарного экспорта.

При избытке ликвидных ресурсов, чтобы поднять конъюнктуру, Банк Японии проводит политику дешевых денег. Ставки ссудного процента практически нулевые, а по депозитам – почти отрицательные. Обычно пониженные процентные ставки стимулируют потребление. Но слишком низкие оказывают обратное действие. Потребители придерживаются накопленного, опасаясь за будущие доходы, стараются поскорее расплатиться по долгам и закладным, избегают риска больших трат. Точно так же ведут себя японские компании, которые стараются не брать на себя крупные инвестиционные риски.

Заниженные по сравнению с американскими и западноевропейскими ставки японских банков действуют словно насос, откачивающий ликвидные ресурсы, стимулирующий отток капитала из Японии в США и ЕС, а также повышение курса иены. В свою очередь движение курса иены оказывает давление на динамику оптовых цен через импортные: повышенный курс – движущая сила дефляции. Уровень оптовых цен в середине 1999 года был на 7% ниже, чем в 1992 году. Активное сальдо счета по текущим операциям сокращается не настолько, чтобы остановить работу этого механизма.

С 1990 года по август 1999 года золотовалютные резервы Японии увеличились с \$77 млрд до \$271,4 млрд, причем с января по август 1999 года – почти на \$50 млрд. Особенностью структуры резервов является то, что на 92,3% они состоят из СКВ. Рост инфляции и повышение процентных ставок в США могут затруднить выход из рецессии японской эко-

номики, для которой Соединенные Штаты остаются важным рынком сбыта и инвестиций. Пока обменный курс удерживается на уровне 100 иен за \$1, сохраняется надежда на то, что в 2000 году прирост ВВП будет положительным за счет внутреннего спроса и экспорта. Если курс иены сильно поднимется, дефляционное давление на цены и на объем экспорта могут этому помешать.

ОДЫШКА КИТАЙСКОГО ДРАКОНА

В последние два года, как констатируют в Америке, экономика Китая начала пробуксовывать в результате серьезных трудностей, вызванных мировым финансовым кризисом. Темпы прироста ВВП снизились с 9,7% в 1996 году до 7% в 1999 году. Его объем составил чуть более \$1 трлн. Приток зарубежных капиталов уменьшился. Надежды на то, что Гонконг станет аккумулятором, привлекающим с международного рынка, особенно из ЮВА, валюту в китайскую экономику, пока не оправдываются. В 1999 году ВВП этой бывшей британской колонии уменьшился на 20%.

Глобальные валютно-фондовые потрясения сильнее всего ударили по соседям Китая, которые на время защитили его, приняв на себя основной натиск международных спекулянтов. Их атаки привели к девальвации валют во всех государствах Восточной Азии. На этом фоне китайский экспорт стал дороже, а потому менее конкурентоспособным, тем более что ориентируется он на те же рынки – США, Западную Европу, Латинскую Америку. Впервые после 1983 года объем внешней торговли КНР начал падать. Хотя сохраняется большое положительное сальдо, почти все оно уходит на поддержание курса юаня. В 2000 году для его спасения придется расходовать золотовалютные запасы либо провести девальвацию.

В беседах, которые были у автора этих строк в Пекине, Шанхае и Гонконге, китайские финансисты и экономисты признавали, что последствия будут тяжелыми для правительства КНР. Первой реакцией в ЮВА и на других нарождающихся рынках будет новая девальвация национальных валют. Обесценятся иностранные инвестиции, которые делались в китайские предприятия, в основном в специальных экономических зонах, ставших локомотивами экономики Китая (суммарно около \$600 млрд). Более дорогим станет экспорт, так как свыше половины его приходится на продукцию из импортного сырья, материалов, комплектующих, которые автоматически подорожают при падении юаня.

Девальвация ударит по сбережениям физических и юридических лиц. Дополнительные компенсации им лягут тяжелым бременем на бюджет КНР. Сложнее станет обслуживать государственный долг (примерно \$100 млрд, из которых 13% – краткосрочные обязательства).

Придется прилагать дополнительные усилия для мобилизации валюты, а также юаней для конвертации в СКВ при значительно сузившихся возможностях внешнего и внутреннего рынков. Эмиссия не решит проблему, поскольку вызовет рост цен и сокращение реальных доходов в стране.

Государственные финансы Китая перенапряжены также из-за неэффективности госсектора. В 1998 году его прибыль сократилась более чем наполовину. Дефицит госбюджета в 1999 году достиг 105,3 млрд юаней (против 96 млрд юаней в 1998 году), что уменьшает возможности субсидирования из казны (8 юаней = \$1). Плохие кредиты производству, сделанные под нажимом политиков и органов власти, достигли 40% ВВП. Из них 10% никогда не будут возвращены. Девальвация обесценит эту задолженность, поскольку она делалась в юанях, но разорит банки, и без того переживающих трудности. На 20% банковских обязательств прекращено начисление процентов.

Реформирование госсектора и финансовой сферы, объявленное приоритетной задачей на 1999-2000 и последующие годы, будет нелегким. Половина из 120 тыс. предприятий убыточны, требует астрономических дотаций или немедленного закрытия. Почти 70% выпускаемой продукции для внутреннего рынка не пользуется спросом. Содержание безработных, число которых превысило 150 млн человек, стоит бюджету немалых расходов. Закрытие в ближайшее время нерентабельных производств вытолкнет за ворота предприятий еще 50 млн чел. Кроме того, через десять лет на рынке труда появятся 160 млн молодых людей, достигших трудоспособности. Суммарная численность реально и потенциально безработных может превзойти 400 млн человек (больше чем население Соединенных Штатов или всей Западной Европы). Если не будут предприняты самые срочные меры, эта "бомба" изменит весь ход китайских реформ.

Лишь с середины 90-х годов китайские руководители приступили к реальным преобразованиям в финансовой, бюджетной, денежно-кредитной, налоговой, пенсионной, банковской, инвестиционной и внешнеэкономической сферах. Реформы в них проводятся исключительно осторожно. Юань не конвертируем (за исключением Гонконга). Прямой доступ на внутренний валютный и фондовый рынки для нерезидентов закрыт (опять же за исключением Гонконга) и возможен лишь через местные компании, которые строго контролируются.

При этом сохраняется руководящая роль государства: ключевые финансовые институты, госмонополия на полтора десятка основных товаров, суровые протекционистские меры, независимость от МВФ и Всемирного банка, надзор за движением капитала. Коммерческим банкам не разрешается брать иностранные кредиты для операций на китайском фондовом и международном финансовом рынках. Крепкая привязка экономики КНР к доллару сохраняется.

ЛАТИНСКАЯ АМЕРИКА ЗАМЕДЛЯЕТ РОСТ

Не чувствуют в Соединенных Штатах серьёзных для себя проблем и со стороны Латинской Америки, где продолжается экономический спад. В Бразилии он начался еще в середине 1998 года. В январе 1999 года Центробанк этой страны объявил об изменении валютной политики: был введен плавающий курс, увеличивший амплитуду его колебаний. В марте правительство и МВФ договорились о новых стабилизационных мерах. Фонд выделил дополнительные кредиты. После девальвации реала падение его котировок оказалось не таким глубоким. Инфляцию удалось обуздать.

В Аргентине хозяйственный рост замедлился под влиянием валютных неурядиц в Бразилии и финансового кризиса в России в 1998 году, падения мировых цен на сырьевые товары. С четвертого квартала 1998 года прирост ВВП опустился ниже нулевой отметки. Экономике охватил спад, и в ближайшем будущем сохранится тяжелая ситуация. На нее будут сильно воздействовать такие внешние факторы, как цены на сырье и энергоносители, хозяйственные тренды в соседних странах, положение на международных финансовых рынках.

Мексика быстро восстановилась в 1997 году, но с 1998 года экономический рост застыл, поскольку сократились государственные расходы (проводится политика жесткой экономии) и продолжается падение потребительского спроса. Инфляция высока, но стабильна.

АНАТОМИЯ ВЗАИМООТНОШЕНИЙ ДЕСТАБИЛИЗАЦИИ

Как бы в США ни пытались оценивать в свою пользу ситуацию в Америке и мире, реальное положение в перспективе не столь радужно для Соединенных Штатов. Они сейчас находятся во второй половине кондратьевского цикла. Он начался в 1972-1975 годы и закончится в 2010 году, видимо, с не очень благополучным финалом. Об этом периодически анализируют финансовые рынки. Например, в январе 1999 года курс доллара по отношению к евро вырос на 2% и составил 0,97-0,98 долл./евро. Перед этим динамика индекса Доу-Джонса напоминала "американские горки": скачок до 11500 пунктов, затем пике до 11026, потом взлет до рекордных 11710 и снова вниз до отметки 10737. Итог: за месяц падение почти на 10%. Особенно подешевели ценные бумаги высокотехнологических компаний.

Страсти подогревались спорами о том, нужно ли Федеральной резервной системе повышать учетную ставку, и на сколько именно, для предотвращения инфляции, иначе потом с ней будет сложнее справиться. После того, как Банк Англии повысил ставку до 5,75%, аналогичный шаг со стороны ФРС стал неизбежным.

У Соединенных Штатов появились проблемы именно по тем направлениям, которые председатель совета управляющих Федеральной резервной системы Алан Гринспен настоятельно рекомендовал отслеживать самым тщательным образом. Это дефициты платежного и торгового балансов, уровень превышения инвестиций над сбережениями, опережение темпов прироста денежной массы над производительностью. Особенно с учетом того, что роль вторичных денег частично играют ценные бумаги и производные финансовые инструменты.

В частных беседах с автором этих строк руководители филиалов крупнейших инвестиционных банков США в Москве признавали, что курс доллара и котировки акций на американском фондовом рынке завышены как минимум на 20-25%. Реальный же обвал при наступлении краха может оказаться гораздо глубже. Поэтому банкиры рекомендуют своим эксклюзивным клиентам уже сейчас уменьшить присутствие на финансовом рынке США, переводить часть активов в евро и ценные бумаги Европейского союза.

ИСКУССТВО СТАТИСТИЧЕСКОГО ГРИМА

О перегретости фондового рынка в Соединенных Штатах свидетельствует отношение рыночной капитализации корпораций к прибыли (Р/Е), которое составляет 20 (против исторически среднего 10), а у многих компаний в высокотехнологических отраслях – 100, 200 и даже выше 1000 (!). С 1989 по 1999 годы индекс Доу-Джонса вырос более чем вчетверо – с 2700 до 11000 с лишним пунктов. За это же время ВВП США увеличился всего в 1,7 раза – с \$5,439 трлн до \$9,333 трлн.

Большую опасность создает используемый на американском фондовом рынке механизм маржевой торговли, которая позволяет участнику рынка получать кредиты для торговли ценными бумагами. Это дает возможность брокерским и дилерским фирмам, инвестиционным фондам совершать сделки с суммами, во много раз превышающими собственные средства. Коммерческие банки, которые законом Гласса-Стигалла формально удалены с фондового рынка, активно предоставляют такие кредиты через подставные структуры.

Федеральная резервная система призывает других и себя строже следить за соотношением темпов инфляции и производительности труда. Но под мониторинг в США попадает динамика цен только на основные товары и услуги. В индекс потребительских цен (CPI) не включается изменение рыночной стоимости многих изделий и видов сервиса с так называемым “повышенным качеством”, которые дорожают на десятки процентов в год. Это не считают инфляцией и не учитывают при подсчете ВВП Соединенных Штатов. Произвольное оперирование термином “качество” как экономической категорией без четкой формализации

критериев позволяет на вполне законных основаниях занижать темпы инфляции и завышать производительность труда. Соответственно – не поднимать процентные ставки, что замедлило бы экономический рост, уменьшило инвестиционную привлекательность США.

Применяются и другие косметические хитрости. Покупку программного обеспечения в Соединенных Штатах решено считать капиталовложениями, объемы которых за последние годы значительно возросли. Органам статистики это дало основание при измерении ВВП увеличить темпы его роста до 4,5% в 1997 году, до 4,3% в 1998 году и до 4% в 1999 году. Без учета “софта” показатели составили бы соответственно 3,9%, 3,9% и 3,5%. Проблема, однако, в том, что стоимость базовых программных продуктов в США искусственно завышена и основывается на монополии корпорации “Майкрософт” (попавшей под жесточайший прессинг со стороны антимонопольных инстанций и недовольных конкурентов).

Кроме того, как уже отмечалось, инвестиционный бум в информационные технологии (ИТ), поднявший котировки ИТ-акций до заоблачных высот, не привел к росту производительности в других отраслях и секторах американской экономики. Даже ИБМ в сфере “харда” и “Майкрософт” в выпуске программного обеспечения достигли потолка и уже не могут обеспечить прежних темпов прироста занятости, производительности и прибылей. Выпустить воздух из дутых цифр никто в США не собирается. Если в самое ближайшее время ИТ-компании не начнут приносить доходы (например, с помощью Интернета), адекватные котировкам их ценных бумаг и сделанным инвестициям, необходимую корректировку силой сделает финансовый кризис. Примером такой коррекции может служить резкое падение курсов акций высокотехнологичных компаний в апреле 2000 года.

Не оправдываются надежды на небывалую экспансию и баснословные дивиденды от Интернет-торговли, других направлений практического использования ИТ. В 1999 году в США на бизнес через Интернет пришелся 1% ВВП. К 2004 году обещается рост до 10% ВВП. Но достичь подобных темпов в самих Соединенных Штатах малореально. Требуется глобальное распространение Интернет-коммерции, что упирается в самих Соединенных Штатах и за рубежом на сопротивление розничной торговли, других подотраслей сектора услуг. Попытка правящей элиты США ускорить глобализацию только под себя, строя однополюсный мир, наталкивается на крепнущее сопротивление других мировых финансовых центров.

ДОЛГОВАЯ ОПУХОЛЬ

Нарастающий в США дисбаланс между инвестициями и сбережениями, вызываемые этим последствия оцениваются независимыми экс-

пертами намного серьезнее, чем правительственными советниками. Еще недавно, в 1992 году, суммарные накопления американских домашних хозяйств составляли \$280 млрд, что сильным спросом поддерживало экономический рост. За семь лет из-за “эффекта богатства” (стимулирующего потребительский бум), замедлившегося роста заработной платы и доступности дешевого кредита накопления уменьшились к концу 1999 года до \$80 млрд, которые целиком являются непогашенными долгами по ссудам. **Это обескровило инвестиционный потенциал.**

На долговой экономике построил свою политику частный сектор, инвестируя за счет заемных средств. Свыше трети получаемых кредитов идет на операции “бай-бэк”, с помощью которых корпорации выкупают свои акции и облигации для поддержания их курса, собственной рыночной капитализации, для защиты от недружественных слияний и поглощений. Американские банки охотно идут на такое кредитование.

Немалую часть банковских ссуд компании используют для обратного выкупа ценных бумаг у собственных работников. Чтобы поднять прибыльность, а следовательно курсы акций, и тем самым повысить рыночную привлекательность (которая тоже влияет на котировки), корпорации намеренно занижают денежную составляющую оплаты труда. Для компенсации сотрудникам предоставляются опционы на покупку ценных бумаг. Часто приобретенные акции тут же продаются за наличные самим компаниям.

Подобная широко распространенная в США практика дала повод утверждать, что весь американский фондовый рынок (и банковская сфера) держатся на операциях “бай-бэк”. Свыше 60% банковских активов вложены в ценные бумаги, а также предоставлены в виде кредитов финансовым посредникам, прирастая за год не менее чем на 10%. Объемы этого кредитования фактически определяют динамику рынка ценных бумаг.

Масштабы долговой экономики в США нарастают с поистине американским размахом. С 1994 по 1998 годы годовые темпы прироста задолженности увеличились в пять раз, превысив в 1999 году \$1 трлн. Ее общий объем составил в частном секторе \$11 трлн и \$5,7 трлн на государственном уровне, суммарно более чем в 1,6 раза превысив произведенный ВВП (\$9,3 трлн).

Какими же резервами располагают Соединенные Штаты, если им предъявят наличные доллары, находящиеся в международном обращении (около 310 млрд из выпущенных примерно 460 млрд) для обмена на золото и иностранную валюту, либо в случае массового вывода капиталов с финансового рынка США в недоолларовые активы? В конце 1998 года резервы ФРС равнялись приблизительно \$150 млрд. Из них на специальные права заимствования приходилось \$10,6 млрд, на резервную позицию в МВФ – \$24,11 млрд, на иностранную валюту – \$36 млрд, на золото – \$78,483 млрд (261,61 млн тройских унций по \$300 за одну).

Долговая экономика, как опухоль, подтачивает финансовую систему Соединенных Штатов. Увеличение прибылей американских корпораций далеко отстает от темпов роста их задолженности и рыночной капитализации. Серьезные деформации возникли в структуре денежного обращения. С 1995 по 1999 годы агрегат М1 (включающий наличность в обращении, счета до востребования, НАУ-счета, небанковские дорожные чеки), то есть самые ликвидные активы, уменьшился на 10%. Зато агрегат М3, состоящий из М1 плюс М2 (сберегательные счета, однодневные операции “репо”, срочные счета до \$100 тыс., однодневные евродолларовые депозиты, акции взаимных фондов денежного рынка), а также срочные депозиты свыше \$100 тыс., срочные операции “репо” увеличился до 50% именно за счет инструментов фондового рынка. Кризис последнего дестабилизирует и доллар.

ТИХАЯ ЭКСПАНСИЯ ЕВРОСОЮЗА

В Европейском союзе иначе, чем в Соединенных Штатах, оценивают результаты ЕС и евро в 1999 году, а также ближайшие перспективы. С гордостью отмечается, что после двухлетних трудностей в западноевропейской экономике начался рост. В 1999 году ВВП “еврозоны” увеличился на 3,5%, заметно возросли производство и положительное сальдо торгового баланса, чему в немалой степени помог заниженный курс евро по отношению к доллару. Низкий курс также затрудняет медвежьей игрой спекулянтов. В то же время относительно валют 24-х индустриально развитых стран евро подешевел гораздо меньше, а по отношению к 43 ведущим валютам курс почти не изменился. Если в 2000 году Германия и Франция закрепят экономические успехи, положение единой европейской валюты сразу усилится по отношению к доллару. Не случайно, что несмотря на падение текущего курса евро участники финансовых рынков продолжают рассматривать его в качестве перспективной денежной единицы. Это подтверждается котировками форвардного рынка, ожидающего удорожания евро в течение года.

Геополитически американский “сверхполюс” уже уравнивается “суперполюсом” из одиннадцати стран – участниц Европейского союза. Сегодня это диалог на равных. Численность населения “11-ти” – 291 млн чел. (против 268 млн чел. в США), ВВП – \$6,3 трлн (против \$9,3 трлн в Америке), внешнеторговый оборот (кроме потоков внутри ЕС) – \$1,6 трлн (против \$1,5 трлн), объем финансовых рынков (суммарная капитализация ценных бумаг и банковские активы) – \$27 трлн (против \$23 трлн). В ежедневном обороте мирового финансового рынка (до \$4 трлн) на Европу приходится 40%, Соединенные Штаты – 40%, Азию – 20%.

ЕВРО КРУШИТ БАРЬЕРЫ

Усилению позиций евро реально способствуют такие новые условия в ЕС, как ликвидация барьеров, различий в организации и функционировании валютных, фондовых, товарных, страховых рынков государств – членов Союза, упрощение расчетов, унификация налогообложения и ценообразования, уменьшение валютных рисков, ускорение денежного обращения.

С помощью евро быстро создается единый рынок банковских услуг в ЕС. Сохранение высоких кредитных рисков в Европейском валютном союзе обостряет соперничество между европейскими банками, между ними и англо-американскими кредитными организациями за привлечение в ЕС новых инвесторов. Это подталкивает к новым слияниям и поглощениям в банковском секторе, обретающем глобальные масштабы.

Углубляется интеграция финансового рынка ЕС, где с обращением евро повышаются ликвидность, надежность, прозрачность, унификация операционных стандартов. Хождение единой валюты сокращает затраты банков и инвестиционных компаний в сделках спот. Исчезают валютные риски (хотя остаются риски кредитные и процентные), выравниваются ставки. Все короткие контракты составляются только в евро и свободно торгуются вне национальных рынков. Из-за конкуренции в ближайшем будущем резко сократится количество фондовых бирж. Со временем они объединятся в одну, где будут котироваться все бумаги ЕС. Это еще больше уменьшит транзакционные издержки для операторов.

Европейский капитал получает серьезные конкурентные преимущества от демонтажа барьеров на пути финансовых потоков в ЕС, а также внутренних ограничений для инвестиционных и страховых компаний, негосударственных пенсионных фондов. Это позволяет инвесторам наращивать объем и диверсификацию своих портфелей. Место активов в различных европейских валютах все больше занимают активы в евро и СКВ других мировых держав.

До сих пор международным инвесторам приходилось приспосабливаться к разному режиму рынков коротких бумаг в Соединенных Штатах и Европе. В США этот сегмент более ликвиден и емок, так как Федеральная резервная система каждый день проводит операции на открытом рынке. В странах ЕС центробанки делают то же самое раз в две недели, а в качестве главного инструмента используют минимальные резервные требования.

Своим основным орудием Европейский Центральный банк избрал операции “репо” (продажа ценных бумаг с правом обратного выкупа). Технология такова. Национальные банки собирают заявки на “репо” в своих странах, передают их через компьютерные сети в ЕЦБ, который затем сам размещает приказы на едином европейском рынке этого дерив

ватива, пока уступающему заокеанскому по своему уровню развития и ликвидности. Традиционно в ЕС больший упор делался не на “репо”, а на межбанковском кредитовании.

Новые горизонты открываются перед инвесторами именно в последней сфере, а также на частном рынке “репо”, где до недавнего времени сохранялось множество тромбов. Для поддержания собственной ликвидности банкам и компаниям приходилось ориентироваться на рынки Нью-Йорка и Лондона. С исчезновением валютных рисков в ЕВС, ускорением расчетов (в день Т), развитием рынка “репо” короткие бумаги в европейском валютном союзе стали еще привлекательней.

Благоприятные условия складываются для инвесторов на рынке долгов государств – членов ЕС. Введение евро, минимизация валютных рисков увеличили вложения международного капитала в европейские госбумаги, тем более что все они номинированы в евро и унифицированы. Это позволяет повысить прозрачность и доходность сделок, выбирать тех суверенных дебиторов, чьи обязательства гарантируют большую прибыль при наименьших рисках. В условиях европейского валютного союза страны-участницы лишаются возможности диктовать свои условия, пользоваться монопольным положением на национальных рынках.

УЛУЧШЕНИЕ БИРЖЕВОГО ЛАНДШАФТА

На корпоративном уровне тоже активно размещаются облигации, спрос на которые превышает предложение. Увеличивать масштабы эмиссии мешает исторически сложившаяся в европейских странах автаркия и неразвитость рынка корпоративных долгов. Только четверть их поступает в международную торговлю. Скажем, в ФРГ эмиссия составляет около \$100 млн в год, во Франции – \$6,4 млрд, в Англии – \$20 млрд. Поэтому пока инвестор предпочитает Японию (\$77 млрд) и Соединенные Штаты (\$155 млрд). Выравнивание в ЕС налогообложения, повышение рейтинга частных компаний и банков-заемщиков снизит процентные ставки и со временем привлечет больше международного капитала в этот сектор.

Крупные перемены происходят на рынке акций в Европейском союзе. Он тоже исторически был более национальным, чем международным. До 1998 года главной торговой площадкой оставалась Лондонская фондовая биржа, которая сильно влияла на котировки на других европейских биржах. Но в последние два года Парижской и Франкфуртской удалось заметно потеснить британцев. После выполнения всех планов ЕВС биржевой пейзаж в Союзе сильно изменится. С 4 января 1999 года котировки всех ценных бумаг производятся в евро. Операторы торгуют “голубыми фишками” через общую электронную сеть с системой автоматических заказов. На национальных площадках пока остаются акции второго эшелона, так как до 2002 года в странах ЕС сохраняются различия

в законодательной и нормативной базах, фискальной и платежной системах. Уцелеет и внебиржевой рынок, куда благодаря евро упрощается доступ для международного капитала.

К серьезным коррективам готовятся участники срочного рынка. После 1 января 1999 года с появлением единой валюты число контрактов с производными финансовыми инструментами сократилось. Обостряется конкуренция между шестнадцатью фьючерсными и опционными биржами. Многие скоро закроются. Сейчас главная дуэль развернулась между лондонской ЛИФФЕ, парижской МАТИФ и франкфуртской ДТБ. Причем больше преимуществ у последней. На ДТБ лучше компьютерная система приема заказов. Свыше трети участников торгуют с ней из других стран. Французская конкурентка связи с ней не поддерживает, а Великобритания еще не присоединилась к евро.

Финансисты уже готовы к тому, что с ликвидацией европейских валют в зоне ЕВС трансформируется и структура срочных сделок. Контракты между основными и не основными СКВ уступают место новым: между евро и не основными европейскими валютами, между евро, долларом и иеной. Углубление интеграции, активизация торговли, приток капиталов в ЕС увеличивают спрос на валютные деривативы. Контракты в валютах участников ЕВС становятся взаимоменяемыми. Это повышает объем операций своп и их ликвидность.

Такие же хорошие перспективы и у опционов на спреды процентных ставок. Инвесторы получают возможность страховать спреды кредитного риска между облигациями государств-дебиторов и процентными ставками по евробондам. В дальнейшем подобные контракты распространятся на корпоративные обязательства. Высокие риски по ним позволят инвесторам получать внушительные прибыли.

При стабильных спредах процентных ставок и низких рисках может родиться европейский аналог фьючерсу на облигации казначейства США – 10-летний ликвидный срочный контракт. При сохранении нестабильности будут предлагаться фьючерсы для каждого тиража национальных ценных бумаг. В случае выпуска нескольких долговых обязательств для единого срочного контракта выбор вкладчика капитала упадет на самую дешевую и, стало быть, наиболее ликвидную бумагу.

В ВАШИНГТОНЕ РАСТЕТ НЕРВОЗНОСТЬ

Несомненные успехи интеграции в ЕС, усиление его роли в глобальной экономике на самом деле очень беспокоят Соединенные Штаты, несмотря на уверения в обратном со стороны американских официальных лиц. Первый год обращения единой европейской валюты показал, что у нее не будет спокойной жизни. В отличие от США, другие мировые финансовые центры приветствовали евро. В Азиатско-Тихоокеанском

экономическом сообществе (АСТЭС) считают важным появление нового резервного актива, который ослабит монопольное положение доллара. Это было одной из ключевых тем на состоявшейся в 1999 году в Гонконге встрече руководителей центральных банков 17 стран АСТЭС.

В Соединенных Штатах с большой настороженностью следили за совещанием во Франкфурте-на-Майне (1999 год) министров финансов государств Европейского союза и Азии. На конференции обсуждалось, как эффективней корректировать курсы евро, доллара и иены, чтобы восстановить стабильность международной финансовой системы. Как попытку объединить евро и иену против доллара расценили в Вашингтоне переговоры французского президента Ж.Ширака и японского премьера К.Обути, предложивших провести совещание глав государств и правительств стран – членов временного комитета МВФ по реформе глобальной финансовой системы. Предлагается, в частности, пересмотреть роль в мировой экономике доллара, который обеспечен золотовалютными резервами гораздо хуже, чем единая европейская валюта. На все это в Вашингтоне реагируют с повышенной нервозностью.

По сделанным в Европейском союзе оценкам, уже в переходный период до 2002 года евро будет обслуживать до 30% международной торговли и до 95% расчетов внутри ЕС (против 48% в 1998 году). В среднесрочной перспективе, по самым скромным прогнозам, во всем мире, включая Россию, из долларов в евро переведут до \$800 млрд активов частных вкладчиков (средства на банковских счетах, в госбумагах), до \$500 млрд резервов центральных и национальных банков. То есть прямые потери США могут составить \$1,3 трлн. Это весьма ощутимо, учитывая, что их госдолг достиг \$5,7 трлн.

СТРАТЕГИЯ УПРАВЛЯЕМОГО ХАОСА

Как отмечает директор Института проблем глобализации М. Делягин, отсутствие у руководства “еврозоны” видимой озабоченности судьбой лишних долларов может иметь разрушительные последствия для Соединенных Штатов и спровоцировать их на усилия по дополнительной дестабилизации мировой финансовой системы. Ведь чтобы евродоллары и азиатские доллары не вернулись в Америку и не подорвали ее, они должны быть впитаны другими странами.

Впитывание мировой резервной валюты в значительных масштабах, сопоставимых с ее высвобождением в ходе введения евро, возможно лишь в условиях постоянных потрясений в глобальной экономике. Демонстративное равнодушие европейцев к проблемам их основного конкурента – США в стратегическом плане подталкивает последнего на деструктивные шаги не столько по отношению к ЕС, экономическая мощь которого на первом этапе достаточно надежно оберегает его от краткосрочных атак

спекулянтов и иных внешних воздействий, сколько по отношению к третьим, менее крепким государствам. Именно поэтому они являются самым подходящим реципиентом высвобождающейся долларовой массы.

В этом была одна из главных целей нагнетания напряженности вокруг Ирака, управляемого финансового хаоса в Восточной Азии, войны в Югославии, которая спровоцировала бегство активов из евро в доллары, значительно ослабив единую европейскую валюту. По такой же схеме в 1999 году развивался финансовый кризис в Бразилии, где годами накапливались те же проблемы, что и на других нарождающихся рынках. Для международных спекулянтов главной мишенью была даже не эта латиноамериканская страна, ориентированная на США, откуда в нее поступает 20% всего импорта. Основной удар направлялся на тесно связанных с ЕС соседей: Аргентину, Перу, Чили (которые ввозят энергоносители), Венесуэлу и Мексику (нефтяных экспортеров). Падение деловой активности в первых трех сократило потребление энергоносителей. Спрос на нефть со стороны двух последних государств уменьшился по сравнению с предложением, что автоматически свалило цены на латиноамериканскую нефть.

Для компенсации потерь оставалось наращивать нефтяной экспорт, что еще больше пригибало цены, глубже становился спад, выше – прибыли международных финансовых спекулянтов. Только на девальвации бразильского реала (фактически на 50%), а также на последовавшем взлете акций на фондовом рынке США американские инвестиционные банки заработали за несколько суток свыше \$6 млрд.

Самый главный сюрприз преподнес Центробанк Аргентины. Он официально предложил создать в Латинской Америке монетарный союз, предусматривающий замену национальных валют, ослабленных спадом и неустойчивостью мировой конъюнктуры на энергоносители и сырье, на доллар США, передачу прав регулирования эмиссионной и фискальной политики Вашингтону. Предполагается сделать союз открытым для государств в Центральной Америке, Азии, Восточной Европе. Переговоры об этом в строжайшей секретности Соединенные Штаты начали еще летом 1998 года как адекватный ответ на подготовку в ЕС эмиссии евро, в орбиту которого европейцы планируют ввести страны Восточной Европы и Балтии.

В ближайшем будущем, отмечает М. Портной, зав. отделом Института США и Канады РАН, мы станем свидетелями обострения борьбы в сфере международной торговли и финансов. Она может происходить в форме управляемых девальваций национальных валют. Для многих партнеров США из числа новых индустриальных стран средством удержания своих позиций на американском рынке остается значительное обесценение их валют (за ту же цену в долларах они ввозят в Соединенные Штаты больший объем продукции и услуг, чем раньше).

Это еще больше осложнит стабильность доллара и проблему дефицита платежного баланса США, что не может не беспокоить американское финансовое руководство. В нем возник серьезный раскол между председателем Федеральной резервной системы Аленом Гринспеном и министром финансов Лоуренсом Саммерсом, отражающий две противоположные экономические концепции. Первая выступает за поддержание курсовой стабильности, более жесткого регулирования процентных ставок и интервенций в поддержку доллара, против манипулирования в астрономических масштабах производными финансовыми инструментами, все дальше отрывающими финансовую сферу от реального сектора. Глава Минфина не видит в деривативах ничего опасного и предлагает опустить курс доллара до уровня, обеспечивающего равновесие торгового баланса, заставив ФРС отказаться от любого вмешательства в свободу курсообразования и распределения богатства по силе капитала. В случае победы подобного подхода американский экспорт получит невиданные конкурентные преимущества и создаст за пределами самых развитых государств, как выразился Джеймс Вульфенсон, “Индонезию всемирного масштаба”.

РОССИЯ ПОД ПЯТОЙ “БАКСА”

Дестабилизация американской валюты будет иметь самые разрушительные последствия для России, учитывая степень долларизации ее экономики, структуру внешнеторгового оборота, инвестиций, международной задолженности, сбережений. Подробно эта проблема рассмотрена в докладе “Единая европейская валюта евро и национальные интересы России”, подготовленном для правительства и Центробанка группой специалистов Института Европы РАН, НИИ Минфина и Росбанка (июль 1999 года). Выделим наиболее важные проблемы, поднятые экспертами.

Серьезность последствий для России в случае обесценения доллара объясняется тем, что масштабы зависимости от него не просто велики, а исключительно опасны для национальной безопасности. В результате двух крупных девальваций американской валюты в 70-х и 80-х годах наша страна потеряла десятки млрд долларов (партнеры США – не менее \$2,5 трлн). Сегодня убытки будут намного больше.

В 1998 году на доллары приходилось, по оценкам, 80% российских внешнеторговых контрактов, 90% банковских депозитов в СКВ, 65% валютных резервов ЦБ РФ, 67% государственных долгов развивающихся стран. Из примерно \$460 млрд, выпущенных в США в наличной форме, около \$120 млрд обращается в России (в качестве неофициального платежного средства), которые по стоимости многократно превышают всю рублевую массу. В структуре внешнего долга (\$220 млрд) приблизительно 75% заимствований сделаны в долларах.

Американская валюта в 1999 году преобладала в расчетах на целых сегментах внутреннего рынка товаров и услуг, в сбережениях населения, в операциях на ММВБ – \$4-5 млрд в месяц (против 25 млн евро). Как говорил 20-й президент США Джеймс Гарфилд, “кто управляет объемом денег в какой-либо стране, тот является полновластным хозяином всей ее промышленности и торговли”.

Все многообразные факторы курсообразования на международных рынках передаются на российский через американский дензнак. Остальные валюты выступают как производные от него в данном процессе. Их рублевые эквиваленты устанавливаются через систему кросс-курсов на основе рыночных котировок доллара. В итоге для подавляющего большинства экономических агентов курс рубля к доллару служит синтезированным показателем реальной ценности нашей национальной валюты.

Подобный механизм курсообразования создает серьезные проблемы. На мировых рынках долларовые котировки постоянно меняются. Если при этом курс рубля к доллару остается стабильным, то рубль укрепляется (или ослабевает) по отношению к прочим валютам вместе с долларом. Негативный эффект синхронности усиливается тем, что доля США во внешнеэкономических связях России незначительна – менее 10%.

Перекосы в формировании курса рубль/доллар (в том числе из-за субъективных мнений и настроений операторов рынка) автоматически распространяются на отношение рубля к единой европейской валюте, которая может служить для России противовесом. Но любые колебания американского дензнака к рублю и к евро немедленно отражаются на котировках рубль/евро. Это сужает возможности уменьшать волатильность нашей денежной единицы за счет других основных валют. В условиях, когда доллар активно и широко задействован на многих кризисных рынках, скачки его курса могут быть вызваны событиями на данных рынках, что сразу приводит к дестабилизации котировки рубль/евро.

С учетом недооцененности рубля его укрепление в настоящее время по отношению к евро не влияет на условия торговли России с ЕС. Но в будущем это будет оказывать отрицательное воздействие на состояние российского платежного баланса. Пройдут годы, прежде чем у нас появится принятый во всех промышленно развитых странах режим независимого курсообразования рубля применительно ко всем валютам, чему должно предшествовать накопление достаточного объема предложения и спроса на отдельные СКВ. Пока единственным кандидатом, способным утвердить свою самостоятельность в России, остается евро.

Зависимость от доллара сделала российскую экономику абсолютной его заложницей. Однако уменьшить риски, ущерб от возможной дестабилизации американской валюты можно уже сегодня. Например, отладить механизм расчетного курса рубля к евро, минуя доллар. Этот

показатель должен учитывать изменение реального курса рубля по отношению к валютам всех стран – основных торговых партнеров России.

Надо быть готовыми к тому, что на начальном этапе непосредственного курсообразования операторы будут ориентироваться как на складывающийся курс доллара, так и на возможность проведения арбитражных операций. С повышением эффективности рынка главным регулятором станут процентные ставки. Следует избежать повторения недостатков первых валютных аукционов (конец 80-х годов) и начального этапа рынка СКВ (начало 90-х годов), когда устанавливаемые котировки объективно отражали соотношения лишь по узкой группе операций. Часто у участников торгов не было исчерпывающей экономической информации. Внутренний валютный рынок был небольшим, мелким, и любой приток либо отток ресурсов радикально изменял курсовые соотношения.

Этот рынок остается неразвитым и поныне, что делает котировки рубль/евро ненадежной основой для формирования валютной политики. Поэтому параллельно с этими котировками важно использовать методологию индексов эффективного курса СКВ, часто применяемую в международной практике. В качестве весов в таких индексах нужно избрать доли соответствующих стран во внешней торговле России. При формировании первоначальных ориентиров можно было бы рассчитать подобный индекс на базе складывающихся двусторонних курсов со странами “еврозоны” с учетом веса каждого из государств в российском внешнеторговом обороте с ЕС в целом, что скорректирует курс евро к конкретному сегменту ВЭД.

Более широкий подход включает использование в качестве весов различных макроэкономических показателей (индексы цен, промышленного производства), а также движение капиталов, как делают крупные международные банки. При оценке уровня курса важно обратить внимание на соотношение цен в рассматриваемых странах. Если рынок функционирует нормально, расчетный индекс эффективного курса будет указывать на объективные экономические границы, к которым должна стремиться котировка в отсутствие спекулятивного давления.

В дальнейшем все это позволит перейти к более вместимой корзине курсообразующих валют, первоначально включающей в себя доллар и евро, скажем, в пропорции 50 на 50. По мере роста операций с евро возникнет необходимость увеличить его объем в валютных резервах ЦБ РФ, в зависимости от размеров импорта, структуры внешнего долга, платежей по его обслуживанию, масштабов внутрироссийского рынка евро, диапозона колебаний его обменного курса, текущих и стратегических задач.

Центробанку и участникам валютного рынка предстоит организовать более фундаментальный экономический и финансовый мониторинг, чтобы заблаговременно и детально отслеживать изменение конъюнктуры,

динамику курсов и процентных ставок, прогнозировать развитие событий, оценивать и хеджировать риски, в том числе с помощью деривативов.

Министерству финансов и ЦБ РФ необходимо заблаговременно подготовиться к реструктуризации внешней задолженности в долларах перед странами Европейского союза с учетом обращения евро.

Российские внешнеторговые организации должны провести большую подготовку к работе с единой европейской валютой – составление коммерческих контрактов и юридических договоров, предусматривающих использование одновременно доллара и евро, обучение персонала, модернизация компьютерных программ, составление прейскурантов, ведение бухучета и отчетности, порядок расчетов с фирмами-посредниками, оперирующими разными валютами.

Нужно преодолеть дисбаланс между структурой валютных отношений России и структурой ее внешнеэкономических связей. Сейчас наша внешняя торговля на две трети связана с Европой (одна треть приходится на ЕС, другая – на Центральную и Восточную Европу, европейские государства СНГ), в то время как доля Соединенных Штатов составляет не более одной десятой товарооборота. Однако, как отмечалось выше, в долларах составляются 80% российских внешнеторговых контрактов, которые охватывают 4/5 нашего экспорта и импорта.

Исправить диспропорции, укрепить позиции рубля по отношению к доллару необходимо наращиванием выпуска и экспорта промышленной, наукоемкой и высокотехнологической продукции с превышенной долей добавленной стоимости, не зависящей от цен на сырье и энергоносители, расширением совместной деятельности на корпоративном уровне с другими странами, более широким участием в международном разделении труда, чтобы преодолеть однобокость товарной и валютной структуры ВЭД и хозяйственной системы в целом.

Российский рубль будет слабым по отношению к доллару (и другим СКВ) до тех пор, пока не станет сильной, развитой и конкурентоспособной сама национальная экономика, которая по-прежнему остро нуждается в глубоких системных преобразованиях. Об этом свидетельствуют итоги 1999 года и складывающаяся ситуация в 2000 году.

х х х

Суммируя вышеизложенное, можно сделать следующие выводы.

Несмотря на растущий дефицит платежного и торгового балансов Соединенных Штатов, перегретость фондового рынка, угрозу инфляции важными факторами стабильности доллара и американской экономики остаются:

– достаточный запас прочности и времени для адаптации к меняющимся условиям (внутренним и внешним) в ходе нынешнего кондра-

твевского цикла, который начался в 70-е годы и завершится примерно через десять лет;

- отработанные практикой в 90-е годы эффективные методы текущего и стратегического мониторинга, а также упреждающего макрохозяйственного и денежного регулирования;

- безбоязненность монетарных властей США трезво и открыто идентифицировать слабые места в американской экономике (диспропорции в структуре инвестиций и сбережений, государственного платежного баланса, рыночной капитализации корпораций и их доходов на фондовом рынке, в темпах роста фондового рынка и ВВП, инвестиций и производительности труда, в монополизме ряда отраслей и др.) и решительность в исправлении дисбалансов либо умелое ограничение наносимого ущерба. Наряду с демополизацией в сфере информационных технологий (“Майкрософт”) вполне осознанно допускается коррекция дисбалансов силами рынка и микрокризисами, но под жестким контролем денежных властей;

- значительная гибкость, приспособляемость, мобильность американских хозяйственных субъектов после раскрытия внутреннего рынка для иностранного капитала, что стимулирует рост производительности труда, хотя и не во всех отраслях.

Для компенсации низкого уровня сбережений, используемых для капиталовложений, для поддержания внутреннего спроса, пополнения кредитных и инвестиционных ресурсов, для сохранения сильного доллара Соединенные Штаты активно поощряют импорт капиталов, товаров и услуг. Американские власти не беспокоит, что это увеличивает дефицит платежного баланса. Доллары, выпуск которых остается монополией США, играют ведущую роль в формировании валютных резервов государств, мирового экспорта и импорта, международных банковских кредитов и облигационных займов, операций на валютном рынке.

Позиции доллара и США укрепились в результате мировых финансовых кризисов в 90-х годах, которые серьезно ослабили основных конкурентов – Европейский союз и Японию. В триаде доллар, евро, иена первый обеспечил себе на несколько лет вперед положение главной мировой валюты резервов и международных расчетов.

Потребуется не менее 3-5 лет, прежде чем ЕС и Япония решат свои экономические проблемы и смогут потеснить Соединенные Штаты как равные конкуренты, предлагающие более привлекательные мировые валюты, рынки сбыта и инвестиций для международного торгового, промышленного и финансового капитала.

Пока же американский финансовый рынок является основной несущей конструкцией мировой финансовой системы. Такую же важную роль играют американские коммерческие и инвестиционные банки, фонды, страховые компании. Если в результате валютного или фондового

кризиса они начнут рушиться, то увлекут за собой многие развитые и развивающиеся страны, которые все еще слишком зависимы от США экономически. Поэтому никто не заинтересован в настоящее время в ослаблении доллара и Соединенных Штатов.

Именно США сегодня задают тон в рамках “семерки” по усилению координации действий, по регулированию финансовых рынков и институтов, по повышению их прозрачности.

Соединенные Штаты уверены, что смогут и дальше управлять глобальными потоками спекулятивного капитала, главную силу в котором составляют американские финансовые институты и ресурсы.

Для укрепления позиций доллара в качестве основной резервной и расчетной валюты Соединенные Штаты активно используют большой арсенал геополитических средств, позволяющих:

- снижать мировые цены на сырье и энергоносители;
- не допускать возвращения в Соединенные Штаты “лишних” долларов, заставив другие страны (в основном развивающиеся) абсорбировать избыточную долларовую ликвидность. Провоцируя локальные войны, политическую напряженность, финансовые кризисы США вынуждают “спасать активы” бегством в американскую валюту;
- ослаблять основных конкурентов через дестабилизацию развивающихся рынков, которые служат для ЕС и Японии важными сферами приложения капитала и поставщиками ресурсов (сырьевых, людских).

Как крайнюю меру в США не исключают резкое снижение курса доллара до уровня, обеспечивающего равновесие, а возможно, и активное сальдо их торгового баланса. Это даст небывалые преимущества американскому экспорту, но одновременно разрушит большинство развивающихся рынков, включая Россию.

Из всех театров возможной дестабилизации Россия остается одной из самых слабых и уязвимых экономик, абсолютно зависимой от высокого курса доллара, от завышенных цен на сырье и энергоресурсы, от продолжения внешнего кредитования, от угрозы суверенного дефолта.

НАЦИОНАЛЬНЫЕ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ МОДЕЛИ: СОВРЕМЕННЫЙ ОПЫТ

А. Расулев,

доктор экономических наук,
заместитель директора Института экономики
Академии наук Республики Узбекистан

А. Бедринцев,

доктор экономических наук
(Институт экономики Академии наук Республики Узбекистан)

УЗБЕКСКАЯ МОДЕЛЬ РЫНОЧНЫХ РЕФОРМ И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТРАТЕГИЯ

В конце XX столетия, после обретения государственной независимости и суверенитета, Республика Узбекистан изменила ориентиры своего развития, встала на путь радикальных социально-экономических и политических преобразований с учетом позитивного опыта и достижений стран Юго-Восточной Азии и ряда развитых стран мира. Пройденный за годы обновления путь подтвердил правильность и действенность узбекской модели экономических реформ, которая получила одобрение и признание мировой общественности.

В основу реализации этой модели построения основ рыночной экономики положены пять разработанных Президентом Республики Узбекистан И.А. Каримовым ключевых принципов, на которых базируется политика переходного периода¹:

- полная деидеологизация экономики;
- сохранение роли государства как главного реформатора;
- во всех сферах жизни должен главенствовать закон;
- должна реализовываться сильная социальная политика;
- эволюционный путь перехода к рыночной экономике без “революционных скачков”, “шоковой терапии”, без ущерба для уровня жизни народа.

Видимо, настало время осмысления пройденного пути реформирования экономики Узбекистана на основе собственной национальной модели реформ, известной в мире как “узбекская модель перехода к основам рыночных отношений”. Эта модель учитывает наряду с мировым опытом в области рыночной трансформации национальных хозяйствен-

¹ Каримов И.А. Узбекистан – собственная модель перехода на рыночные отношения. – Т.: Узбекистон, 1993, с. 37-38.