

## Если завтра - дефолт

В преддверии пятой годовщины дефолта большинство российских экономистов и государственных чиновников говорили в первую очередь о невозможности его повторения, о приобретенном опыте, о кардинально новых подходах в финансовой и вообще экономической политике.

Конечно, можно гордиться валютными резервами ЦБР в 65 млрд. долларов (хотя и возникает вопрос об их предельном размере), можно гордиться, как один из российских министров, ростом реальных доходов населения за первое полугодие этого года на 14 процентов (всегда приятно суммировать инфляцию с ревальвацией), можно гордиться и ожидаемым ростом ВВП на 6 процентов в этом году. Между тем при всей внешней устойчивости экономической ситуации в России целый ряд угроз, реализованных в 1998 году, сохраняется, а вероятность их наступления - увеличивается.

С моей точки зрения, макроэкономическая стратегия остается почти такой же, что и пять лет назад, которая уже привела нас к августовскому кризису.

Например, трудно найти разницу между "коридорным" курсом рубля в 1996-1998 годах и реальным укреплением рубля почти на 5% по отношению к "валютной корзине" за последние 8 - 9 месяцев. Безусловно, крепкий рубль имеет массу преимуществ: дешевый импорт, дешевый туризм и дешевые услуги за рубежом (лечение, обучение и т.д.). Но, с другой стороны, он делает малоэффективным наш экспорт.

Пока Россия удерживает приемлемый разрыв между экспортом и импортом - 50-60 млрд. долларов, которые ожидаются по итогам нынешнего года. Но будет ли так всегда? Все резервы роста экспорта уже исчерпаны. Если в ближайшие годы не будет запущен какой-либо очередной нефтегазопровод, о котором так много говорят в последнее время, наш экспорт застрянет на отметке в 130-140 млрд. долларов в год. А если, не дай бог, рухнут цены на энергоносители?

Сверхдоходы за топливо приучили нашу финансовую систему, в первую очередь Центробанк, к дешевым нефтедолларам. Да, удерживать курс сегодня ЦБР может сколь угодно долго. Но импорт у нас устойчиво растет с 1999 года, а при "замерзшем" экспорте их объемы могут сравняться уже в ближайшие 2-3 года, даже с учетом неизменных цен на энергоносители. И что дальше? Готов ли наш ЦБР, как Центробанк в 1997-1998 годах, поддерживать устойчивость "крепкого" рубля в угоду нашим импортерам? А если готов, то насколько хватит его золотовалютных резервов и что будет потом?

Сальдо торгового баланса у нас первый раз "обнулилось" в октябре 1997 года, а затем, при курсе в 6,20 рубля за доллар, перешло в устойчиво отрицательный режим. Ресурсов ЦБР хватило ровно на 9 месяцев, после чего он был вынужден отменить валютный коридор. Тут же произошла 4-кратная девальвация, хотя переоценка рубля составляла всего 50-55 процентов.

Эта угроза подстегивается еще одним обстоятельством. Наша экономика перешла в режим хронической инфляции в 14-16 процентов годовых. На нее не влияют ни меры Правительства по бюджетному регулированию (наш федеральный бюджет профицитен с 2000 года), ни жесточайший монетаризм Центробанка.

Еще одна угроза - отсутствие в нашей экономике так называемых "длинных денег". Нет и механизмов, позволяющих эффективно использовать резервы страховых компаний и пенсионных фондов. Чтобы они превратились в реальную макроэкономическую величину при нынешних темпах их роста, нужно лет 20-25. Между тем все прекрасно знают, что в нормальной рыночной экономике всегда существует четко прослеживаемая зависимость между ценой пассивов (денег, которые сосредоточены в банках, инвестиционных фондах, в основном это - вклады населения) и инфляцией. Если нет источников дешевого долгосрочного кредитования, то прибыль потенциальным инвесторам может гарантировать только рост цен.

Сторонники нынешней макроэкономической политики аргументируют необходимость твердого рубля тем, что крепкий, полновесный рубль облегчает получение международных кредитов, способствует привлечению

инвестиций, стимулирует модернизацию экономики. Но так ли это? Любой грамотный банкир или инвестор достаточно быстро оценит девальвационные риски и рассчитает свою финансовую схему так, чтобы "соскочить с подножки" до их наступления. Все это мы очень хорошо видели весной 1998 года, когда рушился рынок ГКО-ОФЗ. На практике дорогой рубль стимулирует приток кратковременного, спекулятивного капитала, в лучшем случае - кредитование торговых операций (иномарки под 0% годовых со сроком кредитования на 1 год). Но зато никак не стимулирует действительно долгосрочные, капиталоемкие инвестиционные проекты. Их появление и осуществление возможно лишь при наличии дешевых долгосрочных банковских вкладов, условием для возникновения и эффективного использования должна быть сама экономика.

Сегодня обозримый экономический горизонт - не более трех лет. А для серьезных проектов нужно хотя бы лет 8-10. В нормальных рыночных экономиках этот горизонт задают текущие котировки 10-летних госбумаг. У нас о них много говорят, но пока есть лишь попытки размещения государственных ценных бумаг, а корпоративных эмиссий и вовсе не видно.

Как мы видим, угроз, из-за которых может захлебнуться начавшийся рост нашей экономики, - предостаточно. Поэтому хорошо бы не просто порассуждать о возможности или невозможности повторения августа 1998 года, а подумать об упреждающих шагах.

Александр Величенков  
экономист

Автор: Артур Скальский    © Российская газета    ЭКОНОМИКА, МИР    👁 2543    18.08.2003, 12:09

URL: <https://babr24.com/?ADE=8666>    Bytes: 5273 / 5246    [Версия для печати](#)    [Скачать PDF](#)

Поделиться в соцсетях:

*Также читайте эксклюзивную информацию в соцсетях:*

- [Телеграм](#)

- [ВКонтакте](#)

*Связаться с редакцией Бабра:*

[newsbabr@gmail.com](mailto:newsbabr@gmail.com)

## НАПИСАТЬ ГЛАВРЕДУ:

Телеграм: @babr24\_link\_bot

Эл.почта: [newsbabr@gmail.com](mailto:newsbabr@gmail.com)

## ЗАКАЗАТЬ РАССЛЕДОВАНИЕ:

эл.почта: [bratska.net.net@gmail.com](mailto:bratska.net.net@gmail.com)

## КОНТАКТЫ

Бурятия и Монголия: Станислав Цырь

Телеграм: @bur24\_link\_bot

эл.почта: [bur.babr@gmail.com](mailto:bur.babr@gmail.com)

Иркутск: Анастасия Суворова

Телеграм: @irk24\_link\_bot

эл.почта: [irkbabr24@gmail.com](mailto:irkbabr24@gmail.com)

Красноярск: Ирина Манская

Телеграм: @kras24\_link\_bot

эл.почта: [krasyar.babr@gmail.com](mailto:krasyar.babr@gmail.com)

Новосибирск: Алина Обская

Телеграм: @nsk24\_link\_bot

эл.почта: [nsk.babr@gmail.com](mailto:nsk.babr@gmail.com)

Томск: Николай Ушайкин

Телеграм: @tomsk24\_link\_bot

эл.почта: [tomsk.babr@gmail.com](mailto:tomsk.babr@gmail.com)

[Прислать свою новость](#)

#### **ЗАКАЗАТЬ РАЗМЕЩЕНИЕ:**

---

Рекламная группа "Экватор"

Телеграм: [@babrobot\\_bot](https://t.me/babrobot_bot)

эл.почта: [equatoria@gmail.com](mailto:equatoria@gmail.com)

#### **СТРАТЕГИЧЕСКОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО:**

---

эл.почта: [babrmarket@gmail.com](mailto:babrmarket@gmail.com)

[Подробнее о размещении](#)

[Отказ от ответственности](#)

[Правила перепечаток](#)

[Соглашение о франчайзинге](#)

[Что такое Бабр24](#)

[Вакансии](#)

[Статистика сайта](#)

[Архив](#)

[Календарь](#)

[Зеркала сайта](#)