

15

---

## **Финансовый кризис 1998 г.**

---

Календарь кризиса

Антикризисная программа

Отношения  
с международными  
финансовыми  
организациями

Причины кризиса:  
два подхода

Последствия кризиса.  
Переосмысление политики

## 15.1

### Календарь кризиса<sup>1</sup>

Финансовый кризис 1998 г. потряс российскую экономику и поставил под вопрос все усилия реформаторов. Он стал естественным и “эффектным” завершением первого этапа реформ. С некоторой исторической дистанции события того времени уже не выглядят столь драматично, но тогда у большинства наблюдателей было впечатление катастрофы с непоправимыми последствиями. Сейчас же события 17 августа воспринимаются, скорее, как некий момент истины, избавление от иллюзий.

Первым отдаленным сигналом считают банковский крах в Чехии в марте 1997 г., от него ведут начало мирового финансового кризиса 1997—1998 гг. Я полагаю, однако, что это было достаточно обособленное явление, причины которого коренятся во внутренней политике правительства Чехии, либеральной больше на словах, а на деле, скорее, популистской. Но первый шаг к подрыву доверия на мировых финансовых рынках был сделан.

Осенью 1997 г. кризис потряс Гонконг, затем Малайзию и Таиланд. В начале 1998 г. он распространился на Индонезию, Южную Корею и Японию. Упали котировки ценных бумаг, были девальвированы валюты.

<sup>1</sup> Использованы материалы: Обзор экономической политики в России за 1998 г. / Бюро экономического анализа. М., 1999. С. 513—582.

Россия до той поры стояла в стороне от подобных зарубежных событий. Мы полностью углубились в собственный кризис и не приучены были думать в глобальном контексте.

7 ноября 1997 г. у премьера Черномырдина состоялось совещание руководителей экономического блока Правительства и Центробанка, на котором С.К. Дубинин, глава ЦБ, предупредил, что больше не может поддерживать одновременно курс рубля и ГКО, которые ЦБ в больших количествах скупал на вторичном рынке. Выбор был сделан однозначно в пользу рубля. Он также предложил впервые с 1995 г. повысить ставку рефинансирования. При всей символичности этого жеста снижение ставки до сих пор было знаком благоприятных тенденций в экономике. Почти все были убеждены, что для подъема недостает лишь снижения банковских ставок. Дубинин же теперь предлагал поднять ставку рефинансирования сразу с 21 до 30%. Для присутствующих это был шок. Хорошие времена кончались. Черномырдин попросил остановиться на 28%<sup>2</sup>.

До этого 27 октября произошло падение рынка акций на всех торговых площадках мира, а уже 28 октября волна достигла Москвы (падение цен на акции российских компаний на 20%). ЦБ России потратил на приобретение ГКО в этот день 1,2 трлн. руб., но перелома не добился. С этого времени начался

быстрый рост доходности ГКО. С 18% годовых, достижением которых гордились денежные власти в середине октября, к началу декабря доходность подскочила до 38%. 5 ноября на очередных аукционах по размещению ГКО и ОФЗ Центробанк вынужден был купить бумаги более чем на 2,5 трлн. руб., примерно на сумму задолженности перед нерезидентами в погашаемых выпусках<sup>3</sup>. Влияние мирового кризиса сказалось в том, что часть нерезидентов (корейские и бразильские), которым понадобились деньги для разрешения своих трудностей (дома) стали выводить вложения из России. Избавляться от ГКО стали и российские банки, до тех пор проводившие рискованную политику заимствований за рубежом.

Покупки ЦБ и Сбербанка должны были сбить волну увода капиталов с этого рынка, который оборачивался для бюджета резким ростом процентных платежей. Временной стабилизации рынка удалось добиться только в декабре.

Практически одновременно миссия МВФ в России ужесточила свои требования к бюджету. Глава миссии Х.М. Руарте обратил внимание на то, что если фактические расходы бюджета как-то балансируются с доходами с помощью заимствований, то растущие долги бюджета, связанные с чрезмерными обязательствами государства, при этом никак не учи-

<sup>2</sup> Алексашенко С.В. Битва за рубль. М.: Almamater, 1999. С. 118.

<sup>3</sup> Там же. Всего с 27 октября до 30 ноября 1997 г. ЦБ приобрел государственных бумаг на 31 трлн. руб., в том числе 13 трлн. — в последнюю неделю ноября.

тываются. Все об этом, конечно, знали, но думали, авось рассосется, тем более что главными кредиторами были “Газпром” и РАО “ЕЭС России”. Поэтому выступление Руарте расценили как недружественный акт, предпринятый в момент, когда так нужна была стабилизация рынков, чутко внимающих позиции МВФ. Эмиссары Правительства России полетели в Вашингтон добиваться уступок. Учесть требования Руарте при падающем сборе налогов и нарастающих процентных расходах представлялось невозможным. Хотя на самом деле он был прав.

1 января 1998 г. ЦБ России произвел деноминацию рубля и ввел новый валютный коридор. Деноминация в 1000 раз была объявлена Б.Н. Ельциным еще летом. Ожидалось, что она поможет закрепить позитивные тенденции 1997 г. и создаст у граждан ощущение возврата к нормальной жизни, где цены товаров повседневного спроса измеряются рублями и копейками, а не тысячами и миллионами. Хорошо проведенная публичная кампания обеспечивала безболезненность операции, эффект которой, впрочем, оказался равен нулю из-за последующих событий. Тогда казалось: 6 руб. за доллар — почти как французский франк, будет вполне приличная валюта. Увы, ненадолго.

Валютный коридор воспринимался принципиально новым:  $\pm 15\%$  от средней годовой величины 6 руб. 20 коп. — почти плавающий курс. Но надо иметь в виду,

что рыночного курса не было уже с середины 1995 г. и пора было прощупать почву под ногами. Кроме того, введя широкий диапазон колебаний (на самом деле при значительно завышенном, как потом выяснилось, курсе он не был столь уж широк), ЦБ на практике регулировал курс в весьма узком диапазоне. Сказалось, в частности, желание поддерживать банковскую систему, которая задолжала большие суммы западным банкам. В том числе по форвардным контрактам. Хотелось дать время нашим банкам несколько разгрести долги. Да и валютные долги Правительства с падением рубля также подорожали бы. В итоге с трудом накопленные валютные резервы уходили на поддержание рубля в уже безнадежной ситуации.

23 марта президент Ельцин оправляет в отставку правительство Черномырдина и выдвигает на пост премьера С.В. Кириенко. Основанием было, видимо, желание ускорить реформы, снять внутреннее противостояние в Правительстве, в частности между Черномырдиным, с одной стороны, Немцовым и Чубайсом — с другой. Одновременно Чубайс реализовал свой план уйти из Правительства; после информационной войны 1997 г. ему так и не удалось восстановить влияние. Он понял, видимо, что власть без денег, да еще с третьей-четвертой позиции, не позволяет управлять событиями. Олигархи его переиграли в этом раунде, и он предпочел стать квазиолигархом.

Новый состав правительства оказался заметно ослаблен. Это было особенно ощутимо на фоне нарастания кризиса. Макроэкономические проблемы поручили В.Б. Христенко, который не был к ним подготовлен совершенно.

Отправив правительство в отставку, Ельцин дал серьезные шансы левому парламенту в его давлении на исполнительную власть. Кириенко утвердили только под прямой угрозой роспуска Государственной Думы. Только через месяц, 24 апреля, он был утвержден на посту премьера и получил возможность думать о жизненно важных проблемах страны, точнее разбираться в них, ибо до сих пор занимался в основном отраслевой проблематикой.

Удивительно, но финансовые рынки непосредственно на смену правительства не среагировали.

В середине апреля по пути из центров азиатского кризиса Москву посетил Л. Саммерс, тогда заместитель министра финансов США, отвечавший за международные дела, много внимания уделявший России с самого начала реформ. Он пытался понять, насколько новое правительство осознает серьезность обстановки. Еще недавно он встречался в Вашингтоне с эмиссарами прошлого правительства С.А. Васильевым и С.В. Алексахенко. И тогда он предупреждал, чтобы мы не рассчитывали на помощь, если сами не будем действовать. Теперь ведущей фигурой стал Христенко, который больше внимания обратил на дурные манеры Саммерса, чем на его предупреждения. Думаю, американские гости уехали в сомнениях относительно компетентности российских коллег. Конечно, на местах еще были Алексахенко, Вьюгин, Дубинин и Задорнов. Они внушали доверие, но их влияние на первых лиц, ответственных за принятие решений, казалось не столь очевидным, равно как и способность работать единой командой.

Наступили майские праздники. Хотелось расслабиться. На две недели страна отключалась от всех проблем. Правительство и Центробанк не желали быть исключением, тем более что предшествующие недели прошли в постоянном напряжении.

12 мая в Москву из Японии прилетел Е.Т. Гайдар. Из аэропорта он позвонил мне, попросив немедленно связаться с Кириенко. Странно, но активно участвуя в формировании правительства, рассчитывая поначалу на воплощение с его помощью своих замыслов, в мае самому звонить Кириенко Гайдар не считал возможным. Сказалось, видимо, то, что молодой премьер, проходя через горнило парламентских сражений, старался всячески отмежеваться от отца российских реформ, чтобы не лишиться симпатий тех, кто считал Гайдара исчадием ада. Кроме того, он не без оснований боялся оказаться в полной интеллектуальной зависимости от признанных либеральных авторитетов. Он, естественно, хотел стать самостоятельным политиком.

Так или иначе, но Гайдар просил меня помочь в организации срочной встречи ведущих руководителей Правительства и ЦБ, поскольку, по его мнению, сложившемуся под влиянием бесед в Японии, Россию в ближайшие дни ожидает вторая, более тяжелая волна финансового кризиса.

Эта встреча состоялась, и от нее осталось ощущение, что снова придется лезть в мясорубку, чего ой как не хотелось.

13 мая начались беспорядки в Индонезии, вызванные, в частности, мерами по оздоровлению экономики. Резко упала индонезийская рупия. Нарастала нервозность на азиатских финансовых рынках. В Москве также отмечалось падение котировок ценных бумаг и рост курса доллара.

14 мая в “Независимой газете” появляется статья Т. Кошкаревой и Р. Нарзикулова “ГКО: пять лет по пути к финансовому краху страны”. Обсуждалось выступление Дубинина на заседании правительства, где он в сослагательном наклонении говорил о возможности финансового кризиса. Еще через десять дней те же авторы выступили со статьей о неизбежной девальвации рубля. 2 июля в “Финансовых известиях” А. Илларионов выступает со статьей “Девальвация рубля неизбежна, но ее цена может быть разной”. Авторы этих статей потом смогут говорить о том, насколько они были правы, а правительство либо не понимало ситуацию, либо скрывало от общественности неизбежные последствия своих собственных ошибок. По справедливости пальму первенства в подобной прозорливости надо отдать Б.А. Березовскому, который говорил о неизбежности девальвации еще в начале декабря 1997 г. на форуме в Нью-Йорке.

В Правительстве и ЦБ тогда все выступления такого рода рассматривались как предательство, как раскачивание лодки, которую всячески старались выровнять. Опасность ситуации понимали с ноября 1997 г., к началу 1998 г. ее, казалось,

удалось стабилизировать. Новую волну кризиса надеялись также остановить, считая важными факторами политическую стабильность и осуществление мер по укреплению доверия. Поэтому названные выступления в печати расценивались как шаги в противоположном направлении.

15 мая — на российском фондовом рынке обвал: резкое падение акций, подскочила доходность ГКО-ОФЗ. На валютном рынке рекордно высокий объем торгов с середины 1995 г., когда был введен первый валютный коридор. Вторая волна финансового кризиса накрыла Россию. С этого дня и до 17 августа Правительство и ЦБ, как и рынки, находились в постоянной лихорадке, пытаясь спасти положение. Как потом стало ясно, все усилия оказались напрасными.

С середины мая до середины августа доходность ГКО подскочила с 40 до 118% годовых с колебаниями, обусловленными действиями Правительства с целью стабилизировать ситуацию. 22 июля Минфин прекратил аукционы по размещению новых выпусков ГКО, возможности рефинансирования долга по этим бумагам были исчерпаны. Всего только за этот период бюджет потратил на погашение обязательств по ГКО 53 млрд. руб. Для сравнения: поступления в федеральный бюджет в июле 1988 г. составили 144,4 млрд. руб., а суммарная задолженность по зарплате — 78,1 млрд., в том числе на 17,1 млрд. руб. из-за отсутствия бюджетного финансирования.

Ясно, что ситуация вышла из-под контроля и финал был предопределен.

Предпринимались попытки разрешить трудности иностранными заимствованиями. С октября 1997 г. с рынка еврооблигаций было привлечено более 5 млрд. долл., в том числе 3,75 млрд. — только в июне 1998 г. Причем каждое новое размещение происходило при худших условиях: в марте 1998 г. процент по купону — 9,375%; 4 июля — 11,75; 19 июля — 12,75%, а доходность — 13,034%. В конце июля была произведена конвертация ГКО на 22,5 млрд. руб. в евробонды на 6,435 млрд. долл. за более 15% годовых. Практически цена дефолта.

В итоге интенсивных переговоров 24 июля МВФ выделил первый транш нового стабилизационного кредита в размере 4,8 млрд. долл. 7 июля МБРР выделил 1,5 млрд. долл. в счет третьего займа на структурную перестройку (SAL-III), из которых 300 млн. предоставил уже 12 августа.

Таким образом, только за счет названных операций с марта по август внешний долг России вырос на 16,7 млрд. долл. В начале года весь долг составлял 133 млрд. долл. Все ушло исключительно на поддержку рубля, на выполнение срочных обязательств Правительства, т.е. на предупреждение финального обвала. Выброшенные деньги!

13 августа Дж. Сорос выступил в “Файнэншл таймс” с заявлением, что в России наступила финальная стадия кризиса, что необходима девальвация рубля и привязка его к доллару. Это был сигнал к бегству от всех российских бумаг.

Курс доллара по существу пробил верхнюю границу коридора.

17 августа — знаменитое заявление Правительства: 1) плавающий курс рубля в коридоре от 6 до 9,5 руб./долл.; 2) ГКО-ОФЗ со сроками погашения до 31 декабря 1999 г. переоформляются в новые ценные бумаги на условиях, которые будут объявлены позднее; 3) мораторий на 90 дней на возврат финансовых кредитов нерезидентам, на выплату страховых платежей по кредитам, обеспеченным залогом ценных бумаг, — это главное.

23 августа президент отправил в отставку правительство Кириенко. Дубинин продержался на посту председателя ЦБ до 11 сентября, но, скорее, по процедурным основаниям (требовалось решение Госдумы).

Беда в том, что у прежнего руководства Правительства и ЦБ был определенный план действий и договоренности с МВФ, которые позволяли несколько смягчить последствия 17 августа. Но произошла практически полная смена команды. Все планы и договоренности утратили силу. Одно лишь появление Б. Федорова на посту вице-премьера еще в правительстве Кириенко привело к затяжке с объявлением условий новации ГКО и к усилению неопределенности. Они были утверждены лишь 28 августа.

Началось быстрое падение рубля и временное расстройство товарного обращения, в силу чего магазинные полки стали пустеть, напоминая советскую эпоху. В “Общей газете” появилось фото

пустых полок с такой примерно надписью: “Реформаторы обещали их наполнить. И вот итог”.

Начался рост цен. За август — сентябрь они выросли на 45%, в ноябре — на 5,7, в декабре — еще на 11,6%. Денежные власти, лишенные доступа к каким-либо кредитам, при упавшем еще больше сборе налогов вынуждены были возобновить денежную эмиссию для покрытия дефицита бюджета. Назревала угроза скачка инфляции, чреватого срывом достигнутой ранее финансовой стабилизации.

Банковская система лежала в руинах. Крупнейшие банки прекратили платежи. Они создавали бридж-банки для увода активов, пользуясь 90-дневным мораторием, чтобы избежать краха после расчета с кредиторами. Сбережения граждан в “СБС-Агро”, Инкомбанке, имевших наибольшие розничные программы, снова пропали.

Короче, картина была ужасная и внушала самые мрачные ожидания. Казалось, что все достигнутое за последние годы пошло прахом.

## 15.2 Антикризисная программа

Все это время Правительство и ЦБ пытались спасти ситуацию. Наряду с каждодневными достаточно беспорядочными действиями и заявлениями можно

выделить две крупные взаимосвязанные меры, представляющие и содержательный интерес: подготовка антикризисной программы и попытки привлечь помощь международных финансовых организаций.

Программа нужна любому правительству. С.В. Кириенко готовил ее в чрезвычайных обстоятельствах и с особыми целями. В условиях нарастающего кризиса она должна была убедить всех, особенно кредиторов и инвесторов, норовящих увести капиталы с российского рынка, что правительство имеет план выхода из кризиса и намерено выполнять его с необходимой жесткостью и решительностью. Это было также важно для получения помощи МВФ, который теперь требовал не только подготовки и внесения соответствующих законопроектов, но и утверждения их парламентом. Время мягкой благожелательности в отношении МВФ к реформаторским правительствам подошло к концу.

Кроме того, С.В. Кириенко хотел, чтобы у его программы было собственное лицо, чтобы она не была повторением прошлых программ. Первую ее особенность он видел в том, что не просто пишется текст программы, но она сразу сопровождается нормативно-законодательным пакетом (постановления Правительства, указы Президента, проекты законов), который немедленно принимается и реализуется.

Вторая особенность: вынужденная жесткость в части налогово-бюджетной



политики должна быть дополнена окном возможностей для предприятий реальной сферы, снижением бремени внешнего

давления на них. Здесь С.В. Кириенко сам подходил с позиций промышленника, с учетом опыта работы в “НОРСИ-ойл”.

*Он сам говорил мне: как было до сих пор, так не пойдет. Вы директор предприятия, у которого долги превышают годовой объем продаж в 20 раз. Сами вы никогда с ними не рассчитаетесь. Остается два выхода: либо вам помогут с долгами, либо вы предпочтете работать по минимуму (чтобы уцелеть) и потихоньку воровать — хоть себе сделать лучше. Это не характер человека, это объективные обстоятельства. И их надо поменять.*

Поэтому антикризисная программа состояла как бы из двух основных частей:

1) меры по ликвидации бюджетного кризиса как главного источника нестабильности (в русле того, что делалось ранее и что требовали обстоятельства);

2) меры по поддержке реальной сферы.

#### **Меры по бюджетному кризису:**

отмена или приостановление всех нормативных актов, если их финансирование не предусмотрено в бюджете (Указ Президента Российской Федерации № 554);

доведение до бюджетополучателей минимальных лимитов финансирования. Суть этой меры в том, что расходы бюджетных организаций, в том числе на энергию, топливо и др., будут оплачиваться только в пределах этих лимитов и перерасходы не станут относить на бюджетные долги. Это прямая реакция на справедливые замечания Х.М. Руарте;

переход с 1 августа 1998 г. на начисление НДС по отгрузке продукции взамен кассового метода. Разрешение

возникающих проблем, особенно в электроэнергетике и газовой промышленности в связи с большими неплатежами, планировалось предоставлением рассрочек. Эта мера так и не была тогда реализована. Данный вопрос опять будут решать в 2002 г. с введением метода начислений по новому Налоговому кодексу;

введение вмененного налога для отдельных видов малого предпринимательства взамен ряда сборов в местные бюджеты;

конкурсный порядок сдачи в аренду федерального имущества и отмена льгот по взиманию доходов от аренды и т.п.;

упорядочение налоговых льгот в ЗАТО (закрытых административно-территориальных образованиях), превратившихся во внутренние оффшоры;

подготовка закона об аффилированных лицах с целью предупреждения утечки капиталов;

усиление контроля за рынком алкогольной продукции, в том числе путем централизации лицензирования

производства этилового спирта и оборудования для ликероводочной промышленности.

Всего рост доходов бюджета предусматривался на 10 млрд. руб. По расходам сокращение численности управленческих работников, в том числе на 20% в территориальных органах исполнительной власти (экономия на 1,2 млрд. руб.);

консолидация в федеральном бюджете части средств целевых бюджетных фондов, включая фонды Минобразования, ВЭК, МПС и др.;

поэтапный отказ от дотаций и субсидий с экономией 4,6 млрд. руб. бюджетных средств.

В целом программа экономии должна была дать 42 млрд. руб. Плюс дополнительные доходы — всего 52 млрд., при том что впечатляющих мер, кроме перехода к начислению НДС по отгрузке, не было. Но это была своего рода ежегодная рутина — еще и еще искать способы сокращения бюджетного дефицита, не имея возможности что-то изменить по-крупному: враждебно настроенная Дума ничего такого не пропустила бы.

**Поддержка производства. Цены на продукты естественных монополий.** Здесь программа предусматривала три направления:

снижение налогового бремени;

снижение цен и тарифов в отраслях естественных монополий, сокращение перекрестного субсидирования;

реструктуризация долгов предприятий.

**Снижение налогового бремени** тогда, как и сейчас, связывалось с принятием Налогового кодекса. Тогда при утверждении поправок к налоговому законодательству и бюджету проходило лишь то, что увеличивало расходы и налоги. Иначе и быть не могло в условиях бюджетного кризиса.

Центральной темой дискуссий по программе стали **цены и тарифы естественных монополий**. Ряд лиц, в том числе министр топлива и энергетики С.В. Генералов, первый зампреда Федеральной службы по финансовому оздоровлению и банкротству П.А. Карпов, некоторые новые советники премьера, а также промышленники типа К.А. Бендукидзе требовали *снизить цены и тарифы вдвое*, полагая их завышенными. Логика была такая: тарифы завышены, от этого — неплатежи и взаимозачеты, которые еще больше стимулируют их рост. С.В. Кириенко как практик был не чужд этой идее.

Надо напомнить, что тогда расчеты “живыми” деньгами в оплате услуг составляли:

в РАО “ЕЭС России” — 13%;

в РАО “Газпром” — 12%;

в МПС по внутренним грузовым сообщениям — 31,2%.

Возникла мысль связать уровень цены с формой оплаты: при оплате “живыми” деньгами цена ниже. Этот метод уже в 1997 г. применил “Газпром” и за шесть месяцев поднял долю оплаты “живыми” деньгами с 7 аж до 12%.

Тем не менее идея выглядела более чем сомнительной. Напомню, что цены и тарифы естественных монополий были заморожены с осени 1995 г., а до тех пор цены производителей выросли по меньшей мере в 1,5 раза, увеличивая издержки монополистов. Мысль, что если энергетики “живыми” деньгами берут вдвое дешевле и поэтому им просто можно снизить тарифы на столько же, казалась похожей на идею поставить телегу впереди лошади: причины неплатежей были в другом. Это и стало ясно после кризиса.

Но тогда остановить решение, казавшееся простым и эффективным, или хотя бы минимизировать возможный ущерб оказалось не так-то просто.

Расчеты, выполненные в Министерстве экономики и Бюро экономического анализа, показали следующее:

1) при снижении тарифов вдвое возможная прибавка ВВП в краткосрочной перспективе на 0,2—0,3% за счет оживления обрабатывающей промышленности;

2) экспорта на 1—3 млрд. долл. в год;

3) в нефтяной и нефтеперерабатывающей промышленности снижение издержек на 3 и 7% соответственно в расчете на год (нефтяники были важными лоббистами ввиду низких цен на нефть и своего бедственного положения);

4) повышение рентабельности в других отраслях (угольная — на 5%, стройматериалы — на 4,5, металлургия и химическая промышленность — на 6%).

Это, так сказать, возможные плюсы.

Минусы в газовой промышленности выглядели так: при снижении цен на 50% отрасль становилась убыточной. Бюджет недополучал 28,2 млрд. руб. Та же картина в электроэнергетике и на транспорте. Все усилия по преодолению бюджетного кризиса, набравшие по крохам 52 млрд. руб., сводились на нет одним росчерком пера.

Эта мера ничего не давала для разрешения проблем текущего кризиса, а стратегически представлялась просто неправильной: тарифы на энергию и перевозки, цены на газ в России были занижены против мировых в несколько раз. При этом о ресурсосбережении не могло быть и речи. Решение означало бы масштабное увеличение субсидирования нерыночного сектора вместо того, чтобы содействовать его сокращению.

Идя навстречу пожеланиям руководства, мы оценили уровень допустимого снижения цен и тарифов:

газ — на 20%;

электроэнергия — на 20%;

грузовые перевозки — на 15%.

При этом хотя бы потери консолидированного бюджета не превышали 15 млрд. руб.

В итоге был издан Указ Президента о снижении цен на газ и электроэнергию с учетом роста доли денежной оплаты в расчетах: цена снижается на 1% за рост оплаты деньгами на каждые 3% объема потребления. А за авансовый платеж деньгами — на 2%. Практической роли эти изыски не сыграли. Девальвация рубля

решила проблему по-другому, а еще через год уже пошла речь о повышении тарифов. Казус тем не менее интересный в плане поиска путей содействия подъему российской экономики, к которым нам еще придется возвращаться.

Другое направление поддержки производства, принятое в антикризисной программе С.В. Кириенко, — **реструктуризация долгов предприятий**, которые уже превысили 1 трлн. руб. Разумеется, выдвигались предложения о списании долгов или их полном взаимозачете (вновь в этой плоскости вопрос встал при правительстве Примакова — Маслюкова). Но пока они были отвергнуты. Наиболее важные решения в этой сфере:

1) ускоренная процедура банкротства (почти немедленно отмененная Е.М. Примаковым;

2) обращение взыскания на дебиторскую задолженность должников бюджета.

Это меры, цель которых укрепление платежной дисциплины.

Кроме того: пересчет пеней, выросших с 1992 г. и составлявших до половины всей задолженности предприятий бюджету, с сокращением в 5 раз. Маслюков поднял цифру до 7 раз. Я инициировал этот вопрос еще в 1997 г., понадобились год и смена правительства, чтобы его решить. Хотя было ясно, что высокие ставки пеней, введенные еще в 1993 г. в надежде усилить налоговую дисциплину, привели к противоположному результату;

3) реструктуризация бюджетной задолженности с учетом пересчета пеней в виде рассрочки и при условии предоставления залога (постановление

Правительства еще от 4 апреля 1998 г.). В программе было намечено упрощение условий, которые предполагалось утвердить законом;

4) отмена единого счета для неплательщиков налогов, введенного в 1995 г.

Дискуссии о реструктуризации долгов начались с тех пор, как возникли неплатежи, и только в 2000 г. обрели под собой реальную почву. Дело в том, что до того как за продукцию стали платить “живые” деньги, проблема напоминала смакивание тряпкой воды со дна бассейна, где открыт кран. Вы могли списать задолженность при любых жестких условиях, но завтра она снова набегала. Сегодня же кран закрыли.

Антикризисная программа Кириенко не сыграла той роли, которую могла бы сыграть. В обстановке острейшего кризиса она не указывала мер, способных его разрешить, и поэтому вряд ли даже по содержанию могла быть названа антикризисной.

Это упрек и в мой адрес, ибо я был одним из главных ее авторов. В последний раз.

Читаешь ее — и не покидает ощущение: это написано не о том. Программа оказалась неубедительной для тех, кто мог повлиять на исход кризиса. Вопрос в том, могла ли спасти дело вообще какая-либо программа. Наверняка нет!

С.В. Кириенко представил программу на расширенном заседании Правительства 23 июня, через два месяца после утверждения в должности и ровно за два месяца до своей отставки.

## 15.3

### Отношения с международными финансовыми организациями

В период кризиса 1998 г. отношения с МВФ, а также Всемирным банком (МБРР) достигли пиковой интенсивности. Но это удобный случай, чтобы рассмотреть отношения России с указанными организациями в целом.

Но сначала о кризисе. Когда он возник в Азии, МВФ первый как спасательная команда направился туда, чтобы разобраться в сути дела. В итоге, как обычно, были даны жесткие рекомендации. В Индонезии они стоили “трона” президенту Сухарто, а премьер Малайзии Махатхир Мохамад их решительно отклонил, полагая, что справится с ситуацией менее рискованными средствами. Но те, кто соглашался с рекомендациями и оказывался способным пойти на самоограничения и претворить их в жизнь, как Южная Корея, получали солидный пакет помощи, в данном случае до 57 млрд. долл., а до этого Мексика в 1994 г. Правда, всегда помощь оказывалась *post factum*, когда кризис уже разразился и надо было спасать исчезающие капиталы инвесторов.

В России понадеялись на особые отношения, возникшие между реформато-

рами и МВФ, все годы проводившим политику поддержки посткоммунистического правительства в его стремлении создать рыночную экономику.

16 июня 1998 г. Б.Н. Ельцин назначил А.Б. Чубайса специальным представителем Президента по связям с международными финансовыми организациями (МВФ), хотя он только в марте ушел из Правительства и 4 апреля был назначен председателем правления РАО “ЕЭС России”. Расчет был как раз на особые отношения Чубайса с М. Камдессю, С. Фишером и, что не менее важно, с Л. Саммерсом, поскольку обычно МВФ делал то, что ему “советовало” правительство США. Это было также признанием того, что в действующем российском правительстве тогда не было людей, которые могли бы добиться успеха на переговорах.

Задача состояла в том, чтобы получить пакет помощи, сопоставимый с тем, что получали другие страны (20–25 млрд. долл.), причем до наступления кризиса, чтобы тем самым успокоить инвесторов, прекратить вывоз капиталов из России, понизить при этом доходность ГКО до размеров, когда ее можно было бы оплачивать или рефинансировать, не разрушая бюджет. Несомненно, если бы эта задача была решена в полном объеме, кризис летом 1998 г. удалось бы предотвратить. Правда, без гарантий, что он не разразится позднее, если не будет в корне изменена бюджетная политика.

Уже 24 июня Чубайс объявил о соглашении с МВФ по текущей програм-

ме, которая была на мели еще с ноября, о выделении очередного транша в 670 млн. долл. и о начале переговоров о стабилизационном кредите в 10–15 млрд. долл. Мало относительно того, что было необходимо для решения задачи, но много относительно того, что можно было ожидать от МВФ при его обычной практике (денег до кризиса не давать).

7 июля, когда Чубайс заявил о скором завершении переговоров по поводу предоставления России дополнительной финансовой помощи, фондовый рынок отреагировал некоторым повышением котировок российских бумаг. Доходность ГКО упала до 45%. Стабилизация продолжалась до 11 августа, все время питаемая сведениями о помощи МВФ. Так, 13 июля последовало новое заявление Чубайса о кредитах МВФ на сумму 14,8 млрд. долл., а всего за 1998–1999 гг. — на 22,6 млрд. долл. Центробанк стал сообщать о росте золотовалютных резервов и снижении ставки рефинансирования. 20 июля совет директоров МВФ выделил России 11,2 млрд. долл., т.е. подтвердил почти в полном объеме обещания Чубайса, но первый транш, выдаваемый немедленно, снизил до 4,8 млрд. с условием выдать следующий транш в сентябре, если российское Правительство будет выполнять достигнутые соглашения. Этого было мало, тем более что позитивное влияние на рынке информации о помощи МВФ уже было исчерпано. Полученные деньги ушли: 1

млрд. долл. — Минфину на неотложные расходы, 3,8 млрд. — ЦБ на поддержку курса рубля. Потом долго продолжались разговоры, не опровергаемые прокуратурой, что эти деньги были украдены. Те, кто знаком с техникой дела, понимают, что это невозможно, но общественное мнение настраивалось и против реформаторов, и против МВФ.

Эффект всех переговоров был полностью “съеден”, когда вопреки мнению М. Задорнова и С. Дубинина 20 июля Россия произвела конвертацию ГКО в евробонды на весьма невыгодных условиях. Аналитики из Лондона (из Морган Стэнли) сообщили в ужасе, что это решение полностью сломало российский рынок, дав сигнал инвесторам о неизбежном дефолте, и свело на нет психологическое воздействие помощи МВФ. Между тем именно психологический эффект был самым важным: получи мы сразу 20–25 млрд. долл. в стабилизационный фонд, даже без права тратить, результат, вероятней всего, был бы достигнут.

Но все делалось иначе, поэтому итог сотрудничества с МВФ в период кризиса отрицателен, несмотря на явное желание помочь, на уступки и ходы, выходящие за рамки принятых в МВФ процедур.

Когда 16 августа директор Европейского департамента МВФ Джон Оллинг-Сми прилетел в Москву, ему уже пришлось заниматься другими делами. От МВФ потребовали поддержки реше-

ний Правительства, опубликованных 17 августа. И МВФ против своих правил их нехотя поддержал. Во всяком случае, об этом публично заявил А. Чубайс. МВФ также подтвердил свои обязательства относительно второго транша — “если российская сторона выполнит все необходимые условия, являющиеся основой для его предоставления”.

Условия, понятно, были не выполнены, и транш не получен. С тех пор от МВФ мы уже ничего не получали. И, возможно, это к лучшему. Могло сложиться так, что Б. Ельцин не отправил бы С. Кириенко в отставку и все договоренности действовали. После сложных переговоров, хоть и сомнительно, мы получили бы второй транш. Сомнительно, ибо требованием МВФ на этот раз было утверждение Госдумой пакета законопроектов, разрешающих бюджетный кризис, что было практически нереально. Но, предположим, это препятствие удалось бы взять. Деньги были бы быстро потрачены. Причем наверняка бюджетная политика не набрала бы той степени жесткости, которую в отсутствие всяких кредитов вынуждены были проявить Примаков и Задорнов.

Урок, который надо усвоить из этой истории, как и из истории с антикризисной программой: *никогда не знаешь точно, где найдешь, где потеряешь*. Активные участники событий оценивают ситуацию, строят прогнозы, планируют

действия. Только потом выясняется, что 90% суеты не имело никакого смысла, а то, что считалось успехом, на самом деле оказывается ошибкой. К этим размышлениям нам еще придется вернуться.

МВФ и МБРР до этих пор во взаимоотношениях с Россией проявляли “понимание” и мягкость. Они были избраны своими главными акционерами, т.е. “большой семеркой” (G7), и особенно США, в качестве канала поддержки российских рыночных реформ. Так G7 было удобней: не решать вопросы каждый раз через свои парламенты и в то же время при нужде “отшивать”, отсылая надоедливых русских к МВФ.

Политика МВФ и МБРР, опирающихся на мощный научно-экспертный аппарат, была в основе своей правильной. В последнее время, после кризиса 1998 г., международные финансовые организации (МФО) модно критиковать, разоблачать выработанный ими Вашингтонский консенсус, особенно неизменно выдаваемые рецепты жесткой бюджетной и монетарной политики. Но что делать, если они горькие, но в большинстве случаев верные. Случаи, когда они срабатывали не лучшим образом, или не давали результатов, или тормозили экономический рост, ровным счетом ничего не доказывают, если разбираться по существу. МВФ зачастую оставлял в стороне структурно-институциональные проблемы, уделяя внимание макроэкономике. Но она и

входила в его компетенцию. Остальное оставалось Всемирному банку, хотя это были более сложные проблемы, обычно доступные только для центров внутренней политики страны.

В отношении России я могу назвать два просчета МФО. Первый в 1995 г., когда они настояли на отмене экспортных пошлин на нефть, явно по каким-то причинам своих внутренних взаимоотношений. Для нас это был удар по бюджету в самый неподходящий момент, когда борьба за финансовую стабилизацию вступала в свою решающую фазу. Из-за этого пришлось больше, чем надо, раскручивать рынок ГКО и идти на залоговые аукционы. Вечный упрек, что тогда надо было проявить больше воли в сборе налогов, повторяемый и некоторыми нашими радикалами<sup>4</sup>, в тот период можно было отвергнуть, во всяком случае, он был верен лишь отчасти: бремя налогов в слабеющей экономике при слабом

государстве, способном проявлять жесткость только в монетарной политике, было чрезмерным. Осенью 1996 г. это стало совершенно очевидным после работ М. Дмитриева, А. Илларионова, Экономической экспертной группы при Минфине России. А еще через три года экспортные пошлины вновь пришлось ввести с согласия МВФ, который в 1995 г. настаивал на их отмене, опираясь на принцип “чистоты риз”, что нельзя сдерживать экспорт.

Вторая ошибка относится уже к 1997 г., к либерализации российского рынка государственных ценных бумаг, проведенной по предложению МВФ. Здесь ситуация не столь очевидна, поскольку это решение принесло России определенные выгоды. Увеличился приток капитала, который позволил заметно снизить ставки доходности на рынке ГКО-ОФЗ. Мечта о подъеме после макроэкономической стабилизации казалась близкой к осуществлению.

*Но полное открытие рынков для нерезидентов, предпринятое с начала 1997 г., причем по формальной причине, оказалось просчетом, и довольно грубым.*

*Формальная причина состояла в том, что Россия еще в середине 1996 г. присоединилась к статье VIII Устава МВФ, предусматривающей конвертируемость национальной валюты по текущим операциям. Практика позволяет сохранять в течение переходного периода одно-два ограничения. В России их было больше, и они относились в том числе к выходу резидентов на рынок ГКО. И вот как раз в этот опасный момент надо было начать настаивать на отмене указанных ограничений<sup>5</sup>. Формализм — одна из бед МВФ, видимо, неизбежная.*

---

<sup>4</sup> Алексашенко С.В. Указ. соч.

<sup>5</sup> Там же. С. 99—106.



В итоге российская экономика оказалась открыта перед притоком и оттоком “горячих денег”, не располагая еще силами для противостояния негативным последствиям их свободного движения. Она легко втянула до 30 млрд. долл. в виде рискованных вложений и очень быстро их потеряла. Кризис 1998 г. во многом был предопределен этим решением.

Принимая это решение, мы в общем не очень сопротивлялись давлению МВФ: понимали риск, но хотелось двигаться быстрее. И вначале получалось. Однако риск оказался слишком велик, пришлось расплачиваться. Кстати, и МВФ тоже: М. Камdessus, ответственный за политику в отношении России, в конце концов вынужден был досрочно уйти в отставку.

Однако необходимо со всей определенностью подчеркнуть: в российских реформах МВФ и МБРР, несмотря на отдельные просчеты, сыграли огромную положительную роль — они передали ценный профессиональный опыт, *они поддержали и обеспечили движение страны по либеральному вектору при достаточно жесткой денежной политике*. Это главное. Не будь их давления, их поддержки, их кнута и пряника, слабые российские власти — в которых собственно либералы были отдельными вкраплениями в массу прежнего чиновничества, советских “крепких” хозяйственников и новорусских лоббистов — вероятней всего, мотались бы из стороны в сторону без руля и без ветрил. А

либералов очень скоро выбросили бы за борт. Впрочем, нас и так мотало. Но в отсутствие привычных Политбюро и Госплана МФО как бы встали на их место, и мотания редко выходили за согласованные границы.

Понятно, их подвергали резкой критике за монетаризм, “вредный для России”, за рекомендации, “враждебные российским национальным интересам”. Так было, впрочем, практически во всех странах, обращавшихся за поддержкой к ним. Конечно, и МФО подвержены разнообразным политическим влияниям, чаще всего выражая интересы G7 и развитых индустриальных стран. К счастью, по крайней мере на первом этапе реформ их интересы практически полностью совпадали с интересами России: нам нужно было интегрироваться в мировую экономику, которую на 90% представляют они; им нужно было, чтобы мы интегрировались, преодолели коммунистические пережитки и бедность, перестав быть для Запада источником неопределенности и опасности.

## 15.4

### Причины кризиса: два подхода

Теперь нам надо постараться отвлечься от хронологии событий, от поиска причин кризиса непосредственно в потоке каждодневных решений, хотя и они

оказывали влияние. Выяснение подлинных причин, позволяющих извлечь уроки на будущее, требует рассмотрения проблемы с некоторой дистанции, так, чтобы деревья не заслоняли леса.

И здесь мы сталкиваемся с двумя основными вариантами трактовки кризиса. Первый, довольно популярный сразу после августа 1998 г. — кризис порожден реформами, точнее, тем, как они проводились: шоковой терапией, разворовыванием народных богатств под прикрытием приватизации и т.п.

Более конкретное обвинение этого ряда адресуется монетаристской политике, проводимой по указке МВФ. Рациональное зерно в нем связывает кризис со стремлением сбалансировать бюджет или закрыть дефицит неинфляционными источниками финансирования, т.е. ГКО, которые выросли в пирамиду и сделали кризис неизбежным.

Вот высказывание сторонника первой трактовки кризиса А.П. Потемкина (непутать с А.И. Потемкиным, бывшим заместителем председателя Центробанка):

“Чтобы выйти из состояния перманентного кризиса, в который ввергли страну, финансовой власти необходимо радикально изменить экономическую политику. Ожидание очередного макроэкономического чуда, когда в результате жесткой кредитно-финансовой политики процентные ставки упадут и кредиты широким потоком польются в реальный сектор, — это миф. Денежно-кредитную политику ужесточают, а ставки опять 60% годовых.

К тому же нам все время навязывают задачу сбалансированности бюджета. Любой ценой — удушения налогами промышленности, сокращения зарплаты учителям и врачам, ликвидации Академии наук, невыплат пенсий и пособий. Пускай половина населения вымрет, а вторая половина превратится в троглодитов, но бюджет должен быть сбалансирован!

Целью существования российского общества не является сокращение бюджетного дефицита. Все необходимо перевернуть с головы на ноги. Первоочередной задачей государства является обеспечение условий для подъема производства. Эти условия должны включать: стимулирование накоплений, причем не в долларах, а путем покупки долгосрочных ценных бумаг, и помещение свободных средств на депозиты в банки; налоговые льготы и каникулы для инвесторов; государственные гарантии под инвестиционные проекты; совершенствование платежно-расчетной системы, чтобы средства, предназначенные на капиталовложения, не попадали торгово-посредническим структурам, на рынок межбанковских кредитов и т.п.; увеличение государственных инвестиций за счет средств бюджета и специальных фондов...

Августовский кризис 1998 г. в России — явление рукотворное. Повинны в нем Центробанк и некоторые правительственные «специалисты по макроэкономике». В телевизионном выступлении Е. Ясин поведал о том, что при построении пирамиды ГКО они знали об опасности ее обвала, но надеялись проскочить. Игра в покер на макроуровне”<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> Потемкин А.П. Виртуальная экономика. М.: ИНФРА-М, 2000. С. 164–165, 173.

Интересно, что А.П. Потемкин во всем обвиняет руководство ЦБ, а Минфин даже пытается как-то выгородить. Напротив, С.В. Алексахенко в цитированной работе стремится возложить основную долю вины на Правительство, Минфин, который не желал проявить волю в сборе налогов и сбалансировании бюджета, все время толкая ЦБ на меры по поддержке рынка ГКО-ОФЗ, когда этого делать было нельзя. Противоречие между денежно-кредитной и мягкой бюджетной политикой и привело к кризису. Это мнение, так сказать, монетариста.

Поиск виновных вместо поиска действительных причин представляется непродуктивным. Тем более что позитивные предложения Потемкина типа замещения иностранных портфельных инвестиций сбережениями населения не выдерживают даже поверхностной критики: в наших условиях заставить людей вкладывать свои сбережения в производственные инвестиционные проекты можно только принудительно, под угрозой репрессий НКВД.

Другое объяснение кризиса отрицает его связь с монетаристской политикой, связывая его скорее, напротив, с недостаточной решительностью в ее проведении. Ведь пирамида ГКО отнюдь не монетаристский рецепт; последний, скорее, состоял бы в требовании сбалансирования бюджета любой ценой. Правительство на это как раз и не пошло, очевидно предвидя будущие упреки А.П. Потемкина. ГКО, выросшие в пирамиду,

это компромисс, имеющий определенную цену.

Но сначала обратимся к *внешним факторам*. Платежеспособность России в глазах кредиторов и инвесторов поддерживалась ее способностью экспортировать нефть, газ, другие природные ресурсы, положительным сальдо внешнеторгового баланса. Между тем цена на нефть на мировом рынке упала с 19,27 долл. за баррель до 13,39 долл. в 1998 г., это наиболее низкий уровень с 1976 г. В декабре 1998 г. цена упала до 9,7 долл. А российская нефть марки “Юралс” уже в середине 1998 г. стоила примерно 8 долл. за баррель. Понижались цены и на другие товары нашего экспорта. Положительное сальдо внешнеторгового баланса резко сократилось, а по счету текущих операций стало отрицательным.

Все эти явления напрямую были связаны с азиатским кризисом, результатом которого стало резкое снижение спроса в странах, пораженных этим кризисом. Кроме того, он, как отмечалось, подорвал доверие инвесторов к развивающимся рынкам. “Горячие деньги”, не встречающие действенных ограничений на до предела либерализованных мировых финансовых рынках, хлынули в наиболее спокойные гавани США и Европы. В том числе и из России, которая только что открыла свой рынок для свободного обращения капиталов. В этих обстоятельствах любые действия российских денежных

властей оказывались слабее проблем, с которыми они сталкивались.

Утверждаю: если бы рынок ГКО не был полностью открыт для нерезидентов, если бы так не упали цены на нефть, если бы не было азиатского кризиса, то кризиса 17 августа 1998 г. в России могло бы вовсе не быть. Его не было бы просто потому, что не произошло бы падение доверия кредиторов и инвесторов и из России не стали бы выводить капиталы, прихлынувшие в 1997–1998 гг. Но это не значит, что не было его угрозы. Угроза таилась во внутренних факторах.

Важнейший из них — перманентный *бюджетный кризис*, резко усугубившийся в период избирательных кампаний 1995–1996 гг. Он был обусловлен слабостью государства, неспособного собирать налоги и противостоять воровству союза криминализованного бизнеса с продажными чиновниками и неспособного в то же время сократить свои обязательства и расходы. Если бы в 1995 г. после прекращения заимствований у ЦБ на покрытие бюджетного дефицита бюджет был сбалансирован за счет роста собираемости налогов и сокращения расходов, то не было бы пирамиды ГКО и не было бы кризиса. Более того, если бы сигналы осени 1996 г. были восприняты всерьез и удалось бы реализовать уже подготовленный трехлетний план сбалансирования бюджета с учетом долговых обязательств государства, то, не будь к тому же столь острого

воздействия внешних факторов, угроза кризиса могла быть ликвидирована к 2000 г.

Еще один фактор — валютная политика, зарегулированность курса рубля. Когда в 1995 г. впервые вводился валютный коридор, в этом была необходимость. Во-первых, осуществлялась финансовая стабилизация и при этом фиксация курса — обычный прием, хотя в России, богатой собственными энергией и сырьем, он не мог дать столь сильного эффекта, как, скажем, в Польше или Венгрии, где стабильная валюта означала постоянство расходов на импорт нефти. Во-вторых, тогда валютный рынок был у нас единственным местом для финансовых спекуляций, а его все время лихорадило: доллар то рос, то падал, спекулянты стимулировали колебательные процессы, чтобы играть на них, и вся экономика при этом оказывалась в состоянии неопределенности.

Кроме того, стабильность или укрепление национальной валюты дают еще некоторые преимущества: дешевле импорт, легче повысить, пусть на время, уровень жизни, легче рассчитываться с внешними долгами. Усиливается давление на отечественных производителей, которые должны реструктурироваться, чтобы выдержать конкуренцию. Поэтому политика жестко регулируемого курса в либеральных кругах долгое время считалась приоритетом, хотя нетрудно видеть, что каждое из назван-

ных достоинств имеет свою тень. Главное — *давление* на отечественных производителей вкупе с ограничительной денежной политикой *может переходить в подавление*.

К концу 1997 г. рубль был в коридоре уже 2,5 года. Он утратил связь с рыночной реальностью, находясь в тесных объятиях Центробанка, курсовая политика для которого была любимой игрушкой. Надо было уже с 1 января 1998 г., когда кончались обязательства по предыдущему валютному коридору, вводить плавающий курс. А может быть, и раньше.

Конечно, это было непросто, потому что результат в лучшем случае мог быть подобным “черному вторнику” 1994 г. На это надо было решиться: сделать хуже сегодня, чтобы завтра не было еще хуже. Это всегда самые трудные решения, тем более что принимаются они в условиях неопределенности, когда кажется, что худшего исхода можно избежать. Короче, такое решение не было принято ни тогда, ни в марте, ни в мае, когда еще была возможность смягчить кризис, растянуть его на более длительное время.

Сказалось, думаю, то обстоятельство, что ЦБ нес ответственность и за стабильность валюты, и за банковскую систему, которая к концу 1997 г. влезла в крупные долги, получая кредиты под залог госбумаг. Конфликт помешал Центробанку действовать решительней в курсовой политике, ибо было понят-

но, что для значительной части российских банков это будет означать катастрофу.

В результате девальвация в августе—сентябре оказалась столь глубокой и стала, пожалуй, в общем восприятии главной составляющей кризиса.

## 15.5 Последствия кризиса. Переосмысление политики

Если оценить последствия кризиса в кратко-, средне- и долгосрочном плане, то выводы получатся весьма различные.

*Краткосрочные* последствия ужасны: падение курса рубля в 4—5 раз, угроза гиперинфляции, подрыв доверия к государству внутри и вовне. В политической сфере — изгнание реформаторов из Правительства, приход к власти Е.М. Примакова и Ю.Д. Маслюкова.

*Среднесрочные* последствия также малоутешительны, если брать годовой период. В 1998 г. опять спад, снижение ВВП на 6%, когда уже, казалось, началась фаза роста. Инфляция за год 84%. Правда, на фоне несостоявшихся опасений гиперинфляции это не так много. Турция с таким показателем живет много лет и растет. Важно, что удалось сохранить достижения макроэкономической стабилизации.

Падение реальных располагаемых доходов на треть, существенное обеднение населения.

Крах банковской системы, перешедший в затяжной кризис. Сжатие до кукольных размеров финансовых рынков.

Все же к середине 1999 г. почувствовалось, что не так страшен черт, как его малюют. Более того, в экономике началось оживление, которого можно было ожидать после девальвации. Первая волна роста пришлась на октябрь 1998 г. — май 1999 г. и опиралась на импортозамещение и на загрузку имеющихся мощностей.

Облегчились бюджетные проблемы. Во-первых, прекратились процентные платежи и погашения по внутреннему долгу: дефолт так дефолт. Условия реструктуризации задолженности по ГКО продиктовал Минфин, и до сих пор по этому вопросу продолжают споры. Во-вторых, выполнять бюджетные обязательства в номинальных суммах обесцененных рублей стало легче, прекратились задержки с выплатой зарплаты в бюджетной сфере, пенсий. Оказалось, что своевременность люди ценят выше, чем потерю абсолютных величин.

Правительство Примакова продержалось достаточно долго, чтобы осуществить жесточайшую бюджетную политику в период выхода из самой острой фазы кризиса, провести через парламент весьма жесткий бюджет, и недостаточно долго, чтобы предпринять какие-либо популистские, дирижистские или антиреформаторские меры. Жизнь

продолжалась.

*Долгосрочные* последствия превзошли все ожидания. Рост ВВП в 1999 г. — 52 %; в 2000-м — 8,3%. В 1999 г. инвестиции выросли на 5%, а в 2000 г. — на 17,5%. Вторая волна роста (осень 1999 г. — лето 2000 г.) опирались на увеличение экспорта и инвестиций в “узкие места” (в нефтяной промышленности — ремонт скважин).

К концу 2000 г. показатели уровня жизни почти достигли докризисных значений.

Правда, повезло с ценами на нефть. Как в 1998 г. их падение нас подкосило, так в 1999—2000 гг., когда они поднялись до 30—35 долл. за баррель, российская экономика получила сильный допинг.

С ноября 1999 г. федеральный бюджет стал получать доходы от восстановленных экспортных пошлин на нефть, газ и ряд других товаров. В кармане Минфина зашевелилась живая копейка.

Центробанк закупал валютную выручку и наращивал резервы, к концу 2000 г. они увеличились до 28 млрд. долл. (в середине 2001 г. уже было 36 млрд. долл.) против 10 млрд. в августе 1998 г., из которых 6 млрд. приходилось на золото. ЦБ эмитировал рубли, но — это крайне важно — экономика впитывала их, не усиливая инфляцию. В 2000 г. денежная база выросла в 1,5 раза, а цены — на 20%.

За два года экономика монетизировалась. Бартер, взаимозачеты, денежные суррогаты, казавшиеся неодолимым проклятием, стали уходить в прошлое, причем без каких-либо репрессий, без

ВЧК. Хотя на новом месте Чубайс занялся всеерными отключениями и довел оплату электроэнергии “живыми” деньгами с 13 до 75%.

Итак, российская экономика стала входить в режим нормальной жизни.

В чем дело? Это эффект высоких цен на нефть? Или девальвации? Или повлияло что-то еще? Какое влияние на изменение ситуации оказал кризис 1998 г.?

Безусловно, цены на нефть сыграли очень важную роль. И девальвация, которая, кстати, была частью кризиса. Ее воздействие пока не исчерпано и будет сказываться, видимо, еще 1—2 года.

Все же при этом именно кризис в целом оказал на экономику общее оздоравливающее воздействие, скорректировал ошибки в политике, поставил нас на реальную почву, избавив от многих иллюзий.

*Реформы наконец стали показывать позитивные результаты:* компании, приспособившиеся к жизни в условиях рыночной экономики, выжившие под тяжелым докризисным прессом, после него оказались способными воспользоваться открывшимися возможностями, захватить рынки, эффективно использовать полученные доходы. Тремя-четырьмя годами ранее этого бы не произошло.

Получается, кризис пошел нам на пользу? А это уже требует **переосмысления политики**.

Вернемся к осени 1994 г., когда

принималось принципиальное решение о прекращении заимствований у Центробанка на покрытие бюджетного дефицита. Тогда, в этот поворотный момент было три возможных альтернативных решения:

1) продолжить прежнюю практику, прибегать при нужде к эмиссии, отвергнуть монетаристскую доктрину;

2) полностью, радикально отказаться от прежней практики, уже в 1995 г. любыми методами сбалансировать бюджет, не прибегать к заимствованиям на финансовых рынках для покрытия текущих расходов бюджета. Это была бы последовательная реализация монетаристской доктрины;

3) сделать так, как было сделано, т.е. отказаться от эмиссионного финансирования бюджета, но не перенапрягаться ни со сбором налогов, ни с сокращением расходов и обязательств государства, прибегнуть к неинфляционным источникам покрытия бюджетного дефицита, т.е. к займам на внутреннем и внешнем финансовых рынках для покрытия текущих расходов.

Проанализируем последствия реализации этих вариантов.

*Первый вариант* означал бы продолжение высокой инфляции. Напомню, что в 1994 г. инфляция составила 215,1%. Еще в 1995 г. несмотря, на значительные усилия, она составляла трехзначную величину — 131,3%. Выбор этого варианта означал бы, что финансовая

стабилизация не достигнута, растет социальная дифференциация и бедность. Никаких надежд на инвестиции и экономический рост. Рано или поздно поворот к государственному вмешательству, поскольку рыночные механизмы в условиях высокой инфляции не работают. Но это очевидный тупик.

Ради справедливости заметим, что, как отмечалось в гл. 10, при известных условиях эмиссия предпочтительней заимствований, поскольку последние влекут за собой рост процентных расходов. Но это предпочтение может легко превратиться в свою противоположность, если не будет сильной воли, чтобы удержаться в пределах разумного лимита эмиссии. Власть была слабой. Слабая же власть должна наткаться на запреты, лучше законодательные или внешние (МВФ).

Теперь, хорошо представляя себе арсенал предложений государственников типа Ю.Д. Маслюкова, С.Ю. Глазьева, А.П. Потемкина и иже с ними, мы можем сказать, что из этого последовало бы: либо полное разорение страны к 2000 г., либо, что кажется более вероятным, пусть с опозданием, переход любого ответственного правительства к жесткой финансовой политике, как это случилось с Е.М. Примаковым вопреки антимонетаристской риторике.

*Второй вариант* означал бы, что в условиях 1995 г. для сбалансирования бюджета были бы прежде всего урезаны

расходы. С трудом представляю себе, кто бы мог это сделать. А улучшить сбор налогов в то время не смог бы никто, в том числе ни Б. Федоров, ни С. Алексашенко, люди компетентные и сильной воли, убежденные, что именно это надо делать. Представить только: одновременно жесткая денежная политика, недоступность кредитов, промышленность погружается в бартер и взаимозачеты из-за того, в частности, что не может предложить рынку конкурентоспособные изделия, и сбор налогов на уровне 50% ВВП. Невероятно?

В декабре 1995 г. предстояли парламентские выборы, в июне 1996 г. — президентские. Политика по второму варианту однозначно вела к проигрышу реформаторских сил и властвующей элиты на этих выборах либо к государственному перевороту.

Если бы даже в таких условиях выборы удалось выиграть, то экономика испытала бы в 1995—1996 г. большой спад, чем был фактически, не менее чем на 2—3 дополнительных процентных пункта, а в 1997 г. не было бы положительного роста (мой прогноз: 1995 г. — 7%, 1996 — 5%, 1997 г. — 2%). В 1998 г. спада уже не было бы, а в 1999 и 2000 гг. наблюдался бы рост примерно в 2—4% (1998 г. — 0,0; 1999 г. — 2%; 2000 г. — 4%). Более глубокий спад и меньшие темпы на выходе из кризиса в этом варианте объясняются более жесткой финансово-кредитной политикой, а затем отсутствием оживления, вызванного де-



вальвацией рубля. Поддержание фиксированного курса или применение валютного коридора составляют ортодоксальный элемент такой политики. Предположим также, что не было такой ошибки, как либерализация рынка ГКО, при этом не было бы и самого этого рынка в значимых масштабах.

При таких вполне правдоподобных показателях прогноза, когда власти с экономической точки зрения действуют вполне правильно, не допускают ошибок, которые, как мы убеждены, были фактически допущены в этот период, получается, что в целом за 1995–2000 гг. *при втором варианте снижение ВВП составило бы примерно 6–8%, а при третьем варианте, который был реализован со всеми ошибками и финансовым кризисом, примерно 0–1%.*

Оценки предложенных сценариев можно обосновать солидными расчетами, но, думается, если без натяжек, качественно результаты изменятся мало.

Мое объяснение состоит в следующем (см. также гл. 7). Основное содержание переходного периода в России — это перестройка или смена хозяйственных структур: старая, нерыночная вытесняется новой, рыночной, более эффективной. Более решительные реформы ускоряют процесс, но вызывают негативные социальные последствия, сконцентрированные на небольшом отрезке времени, а стало быть, и более сильное сопротивление различных социальных слоев, чьи интересы задеваются. Более консервативная

политика, промедление с рыночными преобразованиями затягивают процесс, возможно, делают его кумулятивно более трудным, но в каждый данный момент он переживается легче и встречает меньшее сопротивление. Независимо от желания властей предрешающих переходный период предполагает каждодневные уступки, компромиссы, каждый из которых имеет свою цену. Последствия компромиссов накапливаются, и рано или поздно дело разрешается кризисом.

Правительству трудно решиться на сокращение расходов или проявлять жесткость при сборе налогов. В итоге то, на что не может решиться правительство, решает кризис. Так было и в этот раз у нас.

Осела пыль, и мы увидели — на практике реализовался далеко не худший вариант. Так стоит ли торопиться с выводами?

## **Литература**

Алексашенко С.В. Битва за рубль. М.: Almamater, 1999.

Ясин Е.Г. Поражение или отступление? Российские реформы и финансовый кризис: Доклад Экономическому клубу. М., 1999.

Финансовый кризис: причины и последствия. Сборник докладов. М.: ИЭПП, 2000.