

## **Проталкивание реформ.**

### **Серьезный откат назад**

#### *Статья четвертая*

Как мы уже отметили выше, в условиях финансового краха хороших вариантов спасения ситуации в принципе не существует: есть только плохие и отвратительные.

Один из этих вариантов - девальвировать рубль, отпустить его в свободное плавание и при этом за счет эмиссии финансировать ГКО. У этого сценария жестко заданные последствия. После того как вы отпускаете рубль, становится ясно, что это тяжелейший удар по инвесторам. Вам предстоит погашать примерно 20-30 млрд. рублей обязательств по ГКО в месяц. Погашать их из текущих поступлений в принципе невозможно: налоги приносят вам примерно 12-13 млрд. рублей в месяц, доходы от таможи еще 7-8 млрд. Имея ежемесячно 20 млрд. поступлений, вносить 20-30 млрд. - нерешаемая задача. Если вы намерены полностью рассчитываться по обязательствам, то должны прийти к эмиссионному финансированию - печатать деньги и этими фантиками как бы рассчитываться с инвесторами. Естественно, все, что государство будет им платить в условиях пляски курса, будет моментально обесцениваться и, скорее всего, ничего не будет стоить к тому времени, когда вы заплатите.

Вы входите в режим экстремально высокой инфляции, ее обеспечат сочетание быстрого наращивания денежной массы, осознания рынком того, как вы дальше будете эмитировать деньги, и высоких инфляционных ожиданий, порождаемых форсированной девальвацией. Плюс ко всему при этой политике - резкое падение реального курса рубля и очевидная невозможность обслуживать внешний долг.

#### **Альтернативный вариант**

Альтернатива, выбранная в этой ситуации правительством и Центральным банком, на мой взгляд, была разумна. В чем она заключается? Отпустить курс (провести девальвацию в той или иной форме), провести реструктурирование внутреннего долга, ввести временный мораторий на обслуживание российскими банками своих обязательств, на этой базе избежать крупномасштабной эмиссии, дать возможность выйти на новый уровень курса, вступить в переговоры с кредиторами об условиях обслуживания долга и попытаться выйти из этого кризиса с тяжелыми, но все же меньшими потерями.

О вариантах, которые в это время обсуждались, и технических ошибках, сделанных правительством в процессе принятия решений. Первое и, с моей точки зрения, главное: решение выйти из коридора с верхней границей в 7 руб. 10 коп., которая должна была соблюдаться в течение трех лет, в новый коридор с границами от 6,5 до 9,5 рубля - это, на мой взгляд, худшее из возможных решений. Меньшим злом был бы выход в режим плавающего курса без каких бы то ни было ограничений, потому что ясно, что Центральный банк, будучи связан новым коридором и не имея возможности защитить его всерьез, растратит резервы и потом вынужден будет все равно отпустить рубль. Убежден, что лучшим решением была бы немедленная радикальная - примерно двукратная - девальвация, но после этого выход в режим фиксированного курса рубля по отношению к доллару на уровне, позволяющем подкрепить денежную базу валютными резервами.

И тогда резервов бы хватило. Если бы с 6,2 рубля за доллар - это курс на 14 августа - мы сразу вышли на курс 12 рублей за доллар, то у нас вся денежная база подкреплялась бы валютными резервами. После этого очевидным становилось, что игра против рубля хотя и возможна, но абсолютно бессмысленна, бесперспективна: рубль вышел на новый уровень поддержки, очень высокий - да, с очень серьезным ударом по всем пропорциям, но он устойчив и не возникает хаоса постоянно прыгающего на десятки процентов вверх и вниз курса, делающего невозможными импорт, любые контракты, расчеты и т.д. Экономика может приспособиться к этой новой реальности. Да, мы получаем удорожание импортных товаров, но вместе с этим отечественный товаропроизводитель обретает более широкие возможности для конкуренции. Решение неприятное, но оно дает первую точку стабильности.

Этот вариант обсуждался, против него не было выдвинуто серьезных экономических аргументов. В основном аргументы были политического характера: Ельцин только что заявил, что девальвации не будет, поэтому любая прямая девальвация крайне нежелательна. Это первая техническая ошибка. Вторая техническая ошибка - обязательный характер моратория.

Я понимаю основания, по которым можно было вводить мягкий контроль за движением капитала на это время и давать российским банкам, не имеющим средств для расчетов с кредиторами, передышку с тем, чтобы они образовали консорциум и начали переговоры. Но у нас было два типа банков. Были, еще до решений 17 августа, откровенные банкроты. Собственно из-за их банкротства развитие событий в предшествующую неделю стало столь стремительным. И были банки, которые выполняли свои обязательства и были готовы делать это в дальнейшем. Долго дискутировали о том, надо ли делать этот мораторий добровольным или принудительным. Мое мнение и мнение моих единомышленников - сделать его добровольным. Мнение, которое учитывало интересы в первую очередь банков-банкротов, состояло в том, что мораторий следует сделать принудительным. В конце концов правительство и Центральный банк приняли именно это решение.

Третьей технической ошибкой был выбранный в окончательном варианте механизм реструктуризации ГКО. Схема, предложенная первоначально, была принципиально иной. Она предусматривала два разных режима - для резидентов и нерезидентов. Что касается резидентов, то предполагалось, что 20% стоимости ценной бумаги гасятся в срок ее погашения, 20% - в течение следующих 4 лет, причем по оставшейся сумме выплачиваются проценты: 30% в первый год, 25% - во второй, 20% - в третий, 15% - в четвертый. Для нерезидентов предполагался обмен этих бумаг на номинированные в валюте облигации с погашением на пятый, шестой и седьмой годы при доходности 6,25%.

Эта несимметричная схема учитывала разные заботы двух типов кредиторов государства.

Для отечественных кредиторов она означала, что принадлежащие им ценные бумаги получают ликвидность. Ликвидность сразу, в размере 20%, - это примерно то,

что необходимо для того, чтобы поддержать банковскую систему на плаву в этих условиях. И плюс к тому вы получаете приличные процентные доходы в течение четырех лет. Конечно, всякое реструктурирование отвратительно, но главное - ценная бумага у вас в руках не является бессмысленной, спрос на нее появится на второй день после того, как она объявляется реструктурированной.

Нерезиденты получают то, что всего важнее им: гарантии валютной сохранности основной суммы задолженности. Да, под низкие проценты, но есть серьезные шансы, что деньги будут сохранены.

Сейчас, при обсуждении этого вопроса и с отечественными, и с зарубежными инвесторами, все сходятся на том, что, конечно, эта схема намного лучше того, что получилось в конечном итоге. Но тогда правительство втянулось в сложный торг с резидентами и нерезидентами. Из этого торга ничего хорошего выйти не могло, в результате принятая схема не позволяет нерезидентам сохранить валютный номинал бумаги, отечественным инвесторам эта схема не позволяет получить для их бумаг ликвидность - короче говоря, она оказалась худшей из возможных.

Однако при всех этих серьезных технических издержках ситуация по состоянию на 21-22 августа, хотя и оставалась очень сложной, отнюдь не смотрелась как катастрофическая. Напомню, что 17 августа МВФ в своем заявлении по существу солидаризировался с мерами, принятыми в России, оказал поддержку правительству и Центробанку, тем самым открыв дорогу к получению нового транша выделенного нам займа.

Каким было тогда настроение инвесторов? Да, в России принято неприятнейшее решение, нанесен тяжелейший удар по доверию рынков. Но так или иначе проблема бюджета расчищена на ближайшее время, значит, есть возможности финансирования текущих расходов, дорога к получению второго транша кредита МВФ не закрыта. Бурной денежная эмиссия не будет, значит, не будет быстрого форсированного падения курса рубля, неконтролируемого разгона инфляции. Неприятно, но самое сложное и самое неприятное как будто уже позади. Ясно было, что технические ошибки надо поправить; в режим фиксированного курса - с какими-то потерями из-за того, что не сделали это сразу, - можно войти.

Радикальные изменения произошли со сменой премьера 23 августа. В ходе сложнейшего маневра, когда все зависит от согласованности действий Центрального банка и правительства, когда участники этого процесса вовлечены в труднейшие переговоры, - меняется правительство, начинается длинный период политической нестабильности. Непонятно, что будет представлять собой новое правительство; непонятно, из кого оно будет состоять, непонятно, что оно будет делать. Ничего непонятно

### **Кризис в пользу думского большинства**

На мой взгляд, при принятии решения о смене премьера, роль сыграли не чисто политические мотивы. Правительство Кириенко категорически не нравилось так называемым олигархам: чужое, не уважает, денег не дает и т.д. Какой замечательный момент для того, чтобы его заменить. Кто-то же должен за финансовый кризис отвечать? Кто? Правительство Кириенко. Самое сложное, как кажется в этот момент олигархам, позади: ведь кабинет самое неприятное уже сделал, теперь все пойдет легче. Ставится лояльный премьер, который за пять месяцев понял, с какой стороны у бутерброда масло и кто настоящий начальник... И когда в ходе финансового кризиса будет решаться, какие банки выживут, а какие нет, кто получит сейчас деньги, а кто не получит, у кого будут брать налоги, а у кого не будут, новый старый премьер будет делать строго то, что ему скажут.

На мой взгляд, именно этот важнейший фактор проложил дорогу решению, принятому 23 августа и радикально изменившему экономическую и политическую ситуацию.

А дальше все понятно, новый премьер, неизбежное заигрывание с оппозицией, риторика, которая не может вызвать на рынке ничего, кроме паники: что еще могут породить заявления о том, что правительство собирается напечатать деньги и со всеми расплатиться? Рынок реагирует на все это адекватно, и начинается мощное давление на курс рубля. Именно после этого Центральный банк приостанавливает торги, исчезает валютный рынок, курс доллара начинает свой неконтролируемый рост, исчезают товары из магазинов, идет стремительный разгон инфляции. И на этом фоне - все более

агрессивное думское большинство, которому неожиданно на блюдечке передали власть, на которую оно и не надеялось. Осуществляется все более агрессивный нажим на правительство, именно в этой ситуации происходит отставка председателя Центробанка. Мы оказываемся без правительства, без Центрального банка, без отношений с Международным валютным фондом.

То есть тот маневр, который был предпринят 17 августа, - очень опасный, но дававший какие-то шансы на выход - оканчивается политической, а поэтому экономической и финансовой катастрофой. Что в этой ситуации делать? Если иметь в виду аспект чисто экономический, то ответ абсолютно понятен: нет ни одной точки в этой траектории, где ситуация становится полностью неуправляемой. В каждой точке есть набор экономически осмысленных мер, позволяющих пусть с издержками, не немедленно, однако стабилизировать ситуацию.

Но политически все это далеко за гранью того, к чему идет дело. Расшатав финансовую систему и приготовив финансовый кризис, парламентское большинство оказывается бенефициарием, оно получает от этого кризиса главную выгоду. Именно оно теперь играет решающую роль в формировании правительства, именно его программные установки оказываются начертанными на знаменах нового кабинета Примакова, экономический лидер парламентского большинства Маслюков становится первым вице-премьером. Плюс ко всему одержана серьезная победа над президентом.

Сейчас у нас будет серьезный откат назад. Этот откат назад явится попыткой реализации альтернативы либеральной экономической политике - последовательного пути в третий мир. Подобная попытка, я уверен, не понравится очень большой части общества. Я убежден, что после нее число энтузиастов поиска третьего пути заметно сократится и в обществе в целом, и в элитах. Проблема останется: серьезная разделенность России. Но в следующей итерации влияние, сила, потенциал тех, кто хочет видеть Россию европейской страной, станут куда ощутимее.

Да, ситуация сегодня тяжелая, но она легче, чем была в 91-м году. За это время рыночные институты выстроены, обретены рыночные навыки. Главная беда 1992 г. состояла в том, что он начинался в обществе, которое вообще не имело рыночного

опыта. Не имело на протяжении трех поколений. Люди не понимали: как это так - конвертируемый рубль? Как это так - на прилавках все мыслимые товары, я прихожу, плачу деньги и забираю то, что мне нужно, разве так бывает? Не понимали, что такое вексель, что такое форвард, что такое контракт, как его выполнять. Не было огромного числа людей с рыночным знанием; не было институтов, навыков, традиций и т.д. Не было на протяжении десятилетий.

Сейчас при всех издержках, даже если рыночные институты будут радикально подорваны, - в стране миллионы, десятки миллионов людей с рыночным опытом и рыночным знанием, а это предельно важно с точки зрения продолжительной перспективы. Сейчас не надо будет тратить такое количество времени для того, чтобы вырастить плеяду из сотен тысяч молодых людей, которые умеют работать в условиях рынка, знают, как это делается, имеют международные связи, говорят на иностранных языках, пользуются Интернетом, живут в открытом мире. Не надо будет так долго прививать навыки, связанные с рыночными институтами. И этот опыт, по моему глубокому убеждению, непременно будет востребован.

### **Ближайшие перспективы**

Сегодня же все зависит от того, насколько ретиво правительство возьмется за реализацию программы тех политических сил, которые его поддерживали. Если оно станет энергично печатать деньги, решит осуществлять, скажем, программу академиков, то курс доллара будет измеряться не сотнями рублей - черный курс будет измеряться числами с большим количеством нулей, а официальный будет фиксированным и, может, будет измеряться хоть шестьдесятю копейками. Другое дело, что фиксированный курс не будет иметь ни к чему никакого отношения. Если правительство будет осторожным, испугавшись последствий, будет действовать более сдержанно, разгон инфляции будет медленным.

Надо понять, как выглядит реальная развилка. Есть накопленные серьезные финансовые проблемы, обусловленные разрывом между государственными обязательствами и уровнем доходов государства. Первая стратегия - делать примерно то же, что делало правительство Кириенко. То есть резко ограничивать обязательства, принимать жесткий бюджет, оказывать давление на налогоплательщиков; иметь

бюджет с крупным первичным профицитом, постепенно снижать объем задолженности. Второй вариант: печатать деньги, раздавать их всем. Третий вариант: ничего не делать. При этом продолжает накапливаться задолженность, контролировать ее будет гораздо труднее, чем предшествующему правительству, она будет нарастать быстрее, и те же самые политические силы, которые поставили новый кабинет, будут все настойчивее говорить: что вы делаете, вы же теперь отвечаете за все, надо срочно печатать деньги...

В то, что это правительство сумеет выработать и реализовать курс либеральных реформ, я не верю. Того, что оно сможет некоторое время ничего не делать, исключить не могу. Новый кабинет может неделю, две, три, четыре, пять стоять с закрытыми глазами, что-то говорить и ничего не делать - на фоне накапливающихся проблем и обостряющейся ситуации. Но потом неизбежно примет решение пойти по второму пути. Тогда разгон инфляции, выход ее из-под контроля, развал рыночных механизмов будут растянуты во времени. Это не то, что случится на протяжении следующих шести-восьми недель, а то, что произойдет в течение трех-шести месяцев.

И все же в заключение хочу отметить, что при всей трагичности ситуации то, что происходит сегодня, впервые за долгие годы создает возможность серьезной политической активизации тех социальных групп в России, которые реально заинтересованы в стабильности валюты, в рыночных реформах, в работающей рыночной экономике, в открытости миру. Эти группы в России есть, и они не малы. Они были политически пассивны. У них было ощущение, что все перечисленное им гарантировано. Ну это же нормальная жизнь, когда у тебя конвертируемая валюта, возможность ездить за границу с кредитной карточкой, а не с кипятильником и бульонным кубиком. Зачем, считали они, им политика? Пусть политикой занимаются неудачники, недотепы, те, кто не сумел приспособиться, найти себя в новых условиях. Сейчас на очереди массовая политическая активизация этих групп, и вопрос в том, как ее организовать. Это тот средний класс, который может стать опорой серьезного движения России к рынку, к устойчивым серьезным реформам, как это случилось в Болгарии после периода неокommунистического правления. Но, к сожалению, он может кинуться и под крыло заботливого диктатора-националиста, который пообещает защитить и утешить. Однако мне кажется все-таки, что большая часть этого среднего слоя ориентирована на демократию, на сохранение открытости миру.

Убежден, что мобилизация этого потенциала позволит радикально изменить политический ландшафт России, по-другому выстроить следующие президентские и парламентские выборы, получить другой парламент. Конечно, для этого нужна очень серьезная работа наша и наших единомышленников по созданию политического объединения, позволяющего мобилизовать этот потенциал и направить его на борьбу за цивилизованную, демократическую, рыночную Россию.