

## ДВА НЕСЧАСТЬЯ, ТРИ ОШИБКИ

**Владимир Попов, профессор Российской экономической школы**

В ближайшие два – три года в России может произойти и банковский кризис, и валютный, и кризис государственных финансов – либо по отдельности, либо два или три сразу. Банкротство отдельных банков или компаний или же падение цен на нефть может стать непосредственным толчком к развертыванию этих кризисов, но не их причиной. Причины коренятся в трех ошибках макроэкономической политики, которые в условиях двух структурных слабостей (несчастий) российской экономики и могут вызвать кризисы.

Первая структурная слабость – зависимость российской экономики от экспорта нефти и газа и, следовательно, от цен на энергоносители; вторая – ее склонность реагировать на монетарные рестрикции не столько снижением инфляции и даже не свертыванием производства (как в других странах), а накоплением неплатежей. При таком раскладе нам грозят три опасности, и все они связаны с возможными просчетами в макроэкономической политике.

**1. Валютный кризис из-за завышенного реального курса рубля.** Номинальный курс рубля с конца 1998 года изменился мало (с 20 рублей за доллар до около 30 рублей в 2001 году, где и находится сегодня), а российские цены после кризиса выросли почти в 5 раз, так что реальный курс рубля повысился в три с лишним раза и достиг (по евро) или превысил (по доллару) предкризисный уровень июля 1998 года. Это типичная «голландская болезнь», болезнь завышения реального курса валюты, которое возможно только при таких высоких ценах на нефть, какие мы имеем сейчас, и которое подрывает конкурентоспособность отечественных товаров на мировом и внутреннем российском рынках и ухудшает торговый баланс. Упадут цены на нефть – и у нас не будет актива во внешней торговле, достаточного для финансирования утечки капитала, так что рубль рухнет так, как это было в 1998 году.

Вы скажете, теперь у нас большие валютные резервы, каких не было в 1998 году, так что рубль можно будет удержать от падения. Верно, можно, но только в течение нескольких недель. Если отток капитала из-за паники выйдет на предкризисный уровень 1998 года (5 миллиардов долларов в неделю), то за неполных два месяца наши 80 миллиардные резервы уполовинятся и обвальная девальвация станет неизбежной.

**2. Финансовый и банковский кризисы из-за попыток снизить инфляцию до нескольких процентов в год.** После августовского кризиса 1998 года бартер и неплатежи вроде бы ушли в прошлое, но при чересчур жесткой монетарной политике, при попытке дожать инфляцию до

уровня менее 10% в год, неплатежи, судя по опыту прошлых лет, могут вновь появиться. Много толковых экономистов ломали головы над объяснением неплатежей и бартера, но сказать, что мы точно понимаем, когда эти неприятные явления возникают и когда исчезают, отважатся, видимо, немногие. Эмпирическое правило пока что таково, что попытки снизить инфляцию до уровня менее 10% в год могут вновь привести к лавине неплатежей. А дальше – невозврат кредитов, и, возможно, банкротство банков.

Хотелось бы ошибиться, хотелось бы верить, что сегодня наша экономика может обойтись без бартера и неплатежей даже при низких, однозначных, уровнях инфляции. Однако полной уверенности в этом пока нет. Если неплатежи начнут нарастать, то ЦБ, скорее всего, отреагирует смягчением монетарной политики (и правильно сделает), но тогда валютный кризис (девальвация рубля) станет еще более вероятной.

**3. Кризис государственных финансов из-за планируемого снижения налогов.** Об этом предупреждали неоднократно и российские экономисты, и московское отделение МВФ. По их расчетам, рост налоговых поступлений в последние годы в значительной степени вызван повышением мировых цен на энергоносители, а снижение этих цен может вызвать непропорционально большее падение доходов бюджета. Стабилизационного фонда хватит ненадолго (часть его уже занаряжена на покрытие дефицита Пенсионного фонда, возникающего из-за снижения единого социального налога), так что в конце концов придется выбирать между монетизацией дефицита (печатанием денег), продажей долговых обязательств банкам и сокращением расходов бюджета. В первом случае будет ускорение инфляции, что неплохо, но должно сопровождаться постепенной девальвацией рубля, чтобы не привести к валютному кризису (обвальному падению рубля). В двух последних случаях (монетарные и финансовые рестрикции) нефинансовый сектор опять-таки может ответить неплатежами, а финансовый – банковским кризисом.

Со структурными слабостями нашей экономики в краткосрочной перспективе ничего не поделать, это как радикулит, который не лечится и с которым надо жить. Тем важнее проводить правильную политику – постепенно снизить, а затем не допускать повышения реального курса рубля; не пытаться чрезмерно уменьшить инфляцию (а если и пытаться, то очень осторожно, отступив при первом появлении признаков роста неплатежей); не снижать налоги при росте госдоходов, а увеличивать госрасходы или создавать задел для будущего (увеличивать поступления в Стабилизационный фонд). Если добавить к двум несчастьям три ошибки, все три грядущих кризиса, не дай бог, могут случиться вместе.