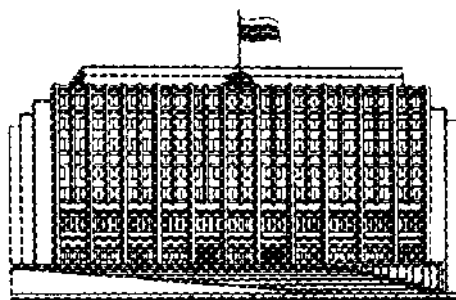


ВЕСТНИК

АППАРАТ СОВЕТА ФЕДЕРАЦИИ
ФЕДЕРАЛЬНОГО СОБРАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ



АНАЛИТИЧЕСКИЙ ВЕСТНИК

ПРИЧИНЫ И ПОСЛЕДСТВИЯ
ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА В РОССИИ
КОНЦА 90-х ГОДОВ

по материалам Временной комиссии
по расследованию причин, обстоятельств
и последствий принятия решений
от 17 августа 1998 года

№ 10 (98)

май

Москва
1999 г.

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие	стр. 4
1. Материалы Временной комиссии	
Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации по расследованию причин, обстоятельств и последствий принятия решений Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации от 17 августа 1998 года о реструктуризации государственных краткосрочных обязательств, девальвации обменного курса рубля, введения моратория на осуществление валютных операций капитального характера.	4
1.1. ПОСТАНОВЛЕНИЕ Совета Федерации об итогах работы Временной комиссии	6
1.2. ЗАКЛЮЧЕНИЕ Временной комиссии	9
1.3. АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЗАПИСКА комитета по бюджету, налоговой политике, финансовому, валютному и таможенному регулированию, банковской деятельности Совета Федерации “Анализ взаимосвязи денежной и валютной политики, проводившейся Правительством Российской Федерации и Центральным банком Российской Федерации, с начала 1992 года до сентября 1998 года”	44
2. Приложение 1	
Решения Правительства и Центрального банка Российской Федерации от 17 августа 1998 г.	62
2.1. Заявление Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации	62
2.2. Совместное заявление Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации «О политике валютного курса»	63
2.3. Решение Совета директоров Центрального банка Российской Федерации	65
2.4. Постановление Правительства Российской Федерации №980 “Об организации работы по погашению отдельных видов государственных ценных бумаг”	66
2.5. Указание Центрального банка Российской Федерации №316/1-У «О приостановлении отдельных видов операций с	

ГКО-ОФЗ»	67
3. Приложение 2	
Рекомендации Совета Федерации, Государственной Думы, ученых и специалистов о предотвращении финансового кризиса и реакция на них Правительства и Центрального банка Российской Федерации	68
3.1. Постановление Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации от 11 июня 1997 г. №198-СФ “О неотложных мерах по повышению роли государства в регулировании рыночной экономики»	68
3.1.1. Ответ Центрального банка Российской Федерации	73
3.2. Постановление Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации от 10 июля 1998 г. №313-СФ “О программе стабилизации экономики и финансов Правительства Российской Федерации”	79
3.3. Рекомендации участников «круглых столов» Петербургского экономического форума 1998 года	93
3.4. Проект федерального закона «О чрезвычайных фискальных, институциональных и законодательных мерах по преодолению бюджетного кризиса»	95
3.4.1. Пояснительная записка	96
3.4.2. Замечания Правительства Российской Федерации	97
3.4.3. Замечания Банка России	99
3.5. Позиция Банка России по вопросу реструктуризации внутреннего долга в соответствии с рекомендациями Комиссии Госдумы по рассмотрению федерального бюджета и внесению изменений и дополнений в налоговое законодательство Российской Федерации (Выдержка из письма 1-го Заместителя Председателя Банка России от 15.10.97 г. №03/778 в адрес Трехсторонней рабочей комиссии)	101
3.6. Саморазрушение финансовой системы страны. Черты новой мобилизационной экономики. Часть 1 Аналитического доклада Российского торгово-финансового союза	102

ПРЕДИСЛОВИЕ

В соответствии с постановлением Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации № 447-СФ “О социально-экономической ситуации в Российской Федерации и неотложных мерах по выводу страны из кризиса” 15 октября 1998 года была создана Временная комиссия Совета Федерации по расследованию причин, обстоятельств и последствий принятия решений Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации от 17 августа 1998 года о реструктуризации государственных краткосрочных обязательств, девальвации обменного курса рубля, введения моратория на осуществление валютных операций капитального характера (далее - Временная комиссия).

Материалы выработанные и использованные Временной комиссией легли в основу данного Аналитического вестника. В нем нашел отражение и ряд документов, в котором делались попытки предотвратить надвигающуюся финансовую катастрофу.

В состав Временной комиссии было делегировано 10 членов Совета Федерации: Пивненко Валентина Николаевна (председатель), Забейворота Александр Иванович, Калямин Вячеслав Иванович, Кечкин Валерий Алексеевич, Котов Виталий Яковлевич, Любимов Вячеслав Николаевич, Понасов Степан Николаевич, Сергеенков Владимир Нилович, Третьак Борис Никитович, Федоткин Владимир Николаевич.

Было проведено шесть официальных заседаний, на которых заслушивались связанные с данными решениями ответственные лица.

К работе Временной комиссии были привлечены сотрудники аппарата Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации, прежде всего, Информационно-аналитического управления и комитета по бюджету, налоговой политике, финансовому, валютному и таможенному регулированию, банковской деятельности, а также эксперты из других организаций.

В выработке итоговых документов была использована письменная информация Министерства финансов Российской Федерации, Службы внешней разведки Российской Федерации, Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, Счетной палаты Российской Федерации, Генеральной прокуратуры Российской Федерации.

17 марта 1999 г. председатель Временной комиссии В.Н.Пивненко выступила на сессии Федерального собрания с докладом о проделанной работе.

На рассмотрение членов Совета Федерации были вынесены следующие документы: проект постановления Совета Федерации об итогах работы Временной комиссии, ее заключение с подробным анализом причин, обстоятельств и последствий принятия решений от 17 августа, а также аналитическая записка Комитета по бюджету, налоговой политике, финансовому, валютному и таможенному регулированию, банковской деятельности, где изложена история вопроса.

В конце доклада было подчеркнуто, что Временная комиссия обращается к Президенту Российской Федерации, органам государственной власти субъектов Российской Федерации с просьбой принять меры к тому, чтобы лица, подготовившие и принявшие решение от 17 августа 1998 года, а также отвечавшие за политику государственных заимствований в 1995 - 1998 годах, не могли более занимать должностей ни на государственной службе, ни в организациях, связанных с управлением ресурсами и объектами собственности, полностью или частично принадлежащим государству.

Кроме того, Временная комиссия обратилась в Генеральную прокуратуру с депутатским запросом о проведении по фактам, изложенным в вышеупомянутых документах, дополнительного расследования со всеми вытекающими из российского законодательства выводами. В проекте постановления был предложен также целый пакет поправок к действующим законам, а также новые законопроекты, с тем чтобы в дальнейшем избежать или смягчить последствия подобных августовскому кризису явлений.

В целом работа Временной комиссии на 44-ом заседании Совета Федерации была одобрена, что нашло отражение в принятом на этот счет Постановлении.

1. МАТЕРИАЛЫ ВРЕМЕННОЙ КОМИССИИ

Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации по расследованию причин, обстоятельств и последствий принятия решений Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации от 17 августа 1998 года о реструктуризации государственных краткосрочных обязательств, девальвации обменного курса рубля, введения моратория на осуществление валютных операций капитального характера

1.1. ПОСТАНОВЛЕНИЕ СОВЕТА ФЕДЕРАЦИИ

Об итогах работы Временной комиссии Совета Федерации по расследованию причин, обстоятельств и последствий принятия решений Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации от 17 августа 1998 года о реструктуризации государственных краткосрочных обязательств, девальвации обменного курса рубля, введения моратория на осуществление валютных операций капитального характера

Рассмотрев заключение Временной комиссии Совета Федерации по расследованию причин, обстоятельств и последствий принятия решений Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации от 17 августа 1998 года о реструктуризации государственных краткосрочных обязательств, девальвации обменного курса рубля, введения моратория на осуществление валютных операций капитального характера (далее - Временная комиссия) Совет Федерации Федерального Собрания Российской Федерации **п о с т а н о в л я е т :**

1. Согласиться с основными положениями и выводами, содержащимися в заключении Временной комиссии.

2. Направить заключение Временной комиссии Генеральному прокурору Российской Федерации (прилагается).

3. Обратиться к Президенту Российской Федерации, Правительству Российской Федерации с просьбой рассмотреть вопрос об ответственности должностных лиц, подготовивших и принявших решения от 17 августа 1998 года, а также отвечавших за политику государственных заимствований в 1995 - 1998 годах.

4. Обратиться к Государственной Думе Федерального Собрания Российской Федерации, Правительству Российской Федерации и Генеральной прокуратуре Российской Федерации с предложением создать совместную рабочую группу по подготовке следующих законопроектов, исключающих возникновение ситуаций, подобных ситуации 17 августа 1998 года:

поправки к Конституции Российской Федерации, касающиеся перераспределения полномочий между федеральными органами государственной власти, а также поправки об ответственности лиц, занимающих должности, устанавливаемые Конституцией Российской Федерации, за результаты их работы;

проект федерального конституционного закона “О внесении дополнений в Федеральный конституционный закон “О Правительстве Российской Федерации”, предусматривающий нормы об обязательном вынесении вопросов стратегического характера на заседание Правительства Российской Федерации, которое должно проводиться с участием Президента Российской Федерации;

проект федерального закона “О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)”, который предусматривал бы наделение полномочиями по рассмотрению вопросов девальвации национальной валюты Национального банковского совета при Центральном банке Российской Федерации; запрет Центральному банку Российской Федерации на возможность объединять в одном лице полномочия агента по размещению федеральных государственных ценных бумаг, инвестора, дилера, надзорного и контролирующего органа;

проект федерального закона “О внесении изменений и дополнений в Закон Российской Федерации “О валютном регулировании и валютном контроле”, устанавливающий обязанность юридических лиц по возврату иностранной валюты из-за рубежа и ответственность за невыполнение этой обязанности, а также повышающий ответственность органов и агентов валютного контроля за ненадлежащее осуществление возложенных на них функций;

проект федерального закона “О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон “Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг”, ужесточающий правила установления объемов эмиссии, уровня доходности федеральных государственных ценных бумаг, соотношения их экономических нормативов и уровней внутренних и внешних заимствований, а также совершенствующий правила деятельности нерезидентов на рынке федеральных государственных ценных бумаг;

проект федерального закона “О принципах управления валютными резервами Российской Федерации”.

5. Завершить работу Временной комиссии в связи с выполнением ею возложенных на нее функций.

Поручить Комитету Совета Федерации по бюджету, налоговой политике, финансовому, валютному и таможенному регулированию, банковской деятельности, Комитету Совета Федерации по конституционному законодательству и судебно-правовым вопросам подготовить предложения о представителях Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации для включения их в состав рабочей группы, указанной в пункте 4 настоящего постановления и внести их на рассмотрение очередного заседания Совета Федерации.

7. Опубликовать заключение Временной комиссии в "Парламентской газете".
8. Настоящее постановление вступает в силу со дня его принятия.

Москва

17 марта 1999 года, №113-СФ.

1.2. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Временной комиссии Совета Федерации по расследованию причин, обстоятельств и последствий принятия решений Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации от 17 августа 1998 года о реструктуризации государственных краткосрочных обязательств, девальвации обменного курса рубля, введения моратория на осуществление валютных операций капитального характера

Созданная в соответствии с постановлением Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации от 15 октября 1998 года № 447-СФ “О социально-экономической ситуации в Российской Федерации и неотложных мерах по выводу страны из кризиса” Временная комиссия по расследованию причин, обстоятельств и последствий принятия решений Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации от 17 августа 1998 года о реструктуризации государственных краткосрочных обязательств, девальвации обменного курса рубля, введения моратория на осуществление валютных операций капитального характера (далее - Временная комиссия) провела шесть официальных заседаний.

Временной комиссией были заслушаны начальник Департамента ценных бумаг Министерства финансов Российской Федерации Б.И.Златкис, заместитель председателя правления ОАО “Газпром” С.К.Дубинин, первый заместитель председателя правления Центрального банка Российской Федерации А.А.Козлов, председатель Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг Д.В.Васильев, генеральный директор Международной межбанковской валютной биржи А.В.Захаров, первый заместитель Министра финансов Российской Федерации О.В.Вьюгин.

Отказались выступить на заседании Временной комиссии С.В.Кириенко, Е.Т.Гайдар, А.Б.Чубайс.

К решениям Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации от 17 августа 1998 года, подлежащих анализу и оценке, Временная комиссия относит Заявление Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации, Совместное заявление Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации “О политике валютного курса”, решение Совета директоров Центрального банка Российской Федерации, постановление Правительства Российской Федерации № 980 “Об организации работы по погашению отдельных видов государственных ценных бумаг”, указание Центрального банка Российской Федерации №316/1-У “О приостановлении отдельных видов операций с ГКО - ОФЗ” (далее - решения от 17 августа).

В целях получения информации Временная комиссия направила соответствующие запросы в Центральный банк Российской Федерации, Министерство

финансов Российской Федерации, Службу внешней разведки Российской Федерации, Федеральную комиссию по рынку ценных бумаг, Счетную палату Российской Федерации, Генеральную прокуратуру Российской Федерации.

Ответы получены из всех запрошенных организаций, кроме Центрального банка Российской Федерации, руководство которого уклонилось от предоставления информации.

Анализ обстоятельств принятия решений от 17 августа позволяет сделать следующие выводы.

1. Решения от 17 августа принимались С.В.Кириенко и С.К.Дубининым от имени соответственно Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации при участии Министра финансов Российской Федерации М.М.Задорнова и первого заместителя Председателя Центрального банка Российской Федерации С.В.Алексашенко, а также А.Б.Чубайса и Е.Т.Гайдара, приглашенных в качестве экспертов Председателем Правительства Российской Федерации.

Временная комиссия установила, что подготовка и принятие указанных решений проходили с грубыми нарушениями принятых процедур подготовки решений Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации, без необходимых в таких случаях экономической и юридической экспертиз, анализа вероятных последствий. Проекты решений не проходили согласования в соответствующих ведомствах, не обсуждались на заседаниях Правительства Российской Федерации и Совета директоров Центрального банка Российской Федерации. Фактически указанные лица взяли на себя персональную ответственность за принятые решения и их последствия.

Указанные обстоятельства позволяют поставить вопрос о персональной ответственности С.В.Кириенко и С.К.Дубинина за превышение ими своих полномочий при принятии решений от 17 августа, а также о персональной ответственности С.В.Кириенко, С.К.Дубинина, М.М.Задорнова, С.В.Алексашенко, А.Б.Чубайса, Е.Т.Гайдара за последствия принятых решений.

2. Временной комиссией установлено, что привлечение экспертов к подготовке и принятию решений от 17 августа проводилось С.В.Кириенко без необходимых в таких случаях мер по предотвращению несанкционированного разглашения конфиденциальной информации и ее использования в коммерческих целях, а также в ущерб национальным интересам России. При этом доступ к информации о готовящихся решениях получили лица, заведомо заинтересованные в ее коммерческом использовании.

В ходе подготовки решений от 17 августа А.Б.Чубайсом по согласованию с Председателем Правительства Российской Федерации и Председателем Центрального банка Российской Федерации без каких-либо утвержденных в установленном порядке директив и соблюдения необходимых требований нацио-

нальной безопасности велись консультации с руководителями иностранных финансовых организаций, имеющих свои интересы на российском финансовом рынке. Им была передана информация конфиденциального характера, сознательно скрывавшаяся от российских участников рынка, представительных органов государственной власти, общественности. При этом не было принято необходимых мер, исключающих использование этой информации нерезидентами в коммерческих целях и в ущерб национальным интересам России.

Таким образом, проекты государственных решений, таящие огромные негативные последствия для участников рынка, келейно обсуждались с представителями иностранных финансовых институтов, а российские инвесторы, представительные органы государственной власти, субъекты Российской Федерации дезинформировались руководителями Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации в отношении проводимой ими политики и устойчивости финансового рынка.

То есть при подготовке решений было допущено сознательное раскрытие конфиденциальной информации узкой группе заинтересованных лиц, включавшей руководителей некоторых коммерческих банков и представителей иностранных финансовых институтов, которые могли использовать эту информацию в коммерческих целях в ущерб другим участникам рынка и государственным интересам.

Указанные обстоятельства позволяют констатировать грубое нарушение С.В.Кириенко и А.Б.Чубайсом установленных законодательством требований по соблюдению государственной тайны, проведению международных переговоров, обеспечению национальной безопасности.

3. Решения от 17 августа были приняты в нарушение гражданского законодательства, предусматривающего невозможность одностороннего расторжения договоров. В частности, были нарушены статьи 310 и 817 Гражданского кодекса Российской Федерации. Пункт 4 статьи 817 Гражданского кодекса Российской Федерации предусматривает, что изменение условий выпущенного в обращение займа не допускается. Заявленное Правительством Российской Федерации и Центральным банком Российской Федерации изменение условий выпущенных в обращение государственных ценных бумаг ГКО - ОФЗ является неправомерным, поскольку означает односторонний отказ государства от исполнения принятого обязательства.

Таким образом, проведенный Временной комиссией анализ обстоятельств подготовки и принятия решений от 17 августа позволяет сделать вывод о грубых нарушениях С.В.Кириенко и С.К.Дубининым норм законодательства, принятых процедур подготовки и принятия решений Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации. Кроме того, А.Б.Чубайсом и С.В.Кириенко были грубо нарушены требования национальной

безопасности в части раскрытия конфиденциальной информации заинтересованным иностранным организациям.

Временная комиссия отмечает следующие последствия решений от 17 августа

1. Утрачено доверие инвесторов к платежеспособности и конкурентоспособности экономической системы России, следствием чего стало резкое снижение кредитного рейтинга России и всех российских организаций. Международные рейтинговые агентства изменили рейтинг России по долгосрочным кредитам в иностранной валюте с CCC на SD (selective default - выборочный дефолт) в связи с невыплатой Россией в срок части долга бывшего СССР Лондонскому клубу. Были снижены также рейтинги российских коммерческих банков, что привело к серьезным затруднениям в сфере привлечения иностранных инвестиций и предоставления зарубежных кредитов, их резкому удорожанию, спровоцировало рост требований и претензий к российским банкам. Усилился отток капитала из России.

2. Произошли серьезные нарушения в работе банковской системы, осуществлении платежно-расчетных отношений.

Прямые потери коммерческих банков вследствие отказа Правительства Российской Федерации от обслуживания своих долговых обязательств оцениваются в сумме 45 млрд. рублей.

К этому следует добавить косвенные потери, обусловленные неожиданной девальвацией рубля и связанные с исполнением форвардных контрактов на приобретение иностранной валюты, заключенных исходя из официальных обязательств Центрального банка Российской Федерации по поддержанию обменного курса рубля в заданных пределах (от 5,25 рубля до 7,15 рубля за 1 доллар США на период с 1998 по 2000 год), которые могут быть оценены в несколько десятков миллиардов рублей.

Необходимо также упомянуть косвенные потери, связанные со снижением кредитных рейтингов российских банков вследствие снижения кредитного рейтинга России и резким удорожанием привлекаемых из-за рубежа средств.

Общая величина потерь российской банковской системы из-за решений от 17 августа оценивается в 100 - 150 млрд. рублей.

В результате многие, в том числе структурообразующие, банки стали неплатежеспособными. Значительная часть (по некоторым оценкам, до половины) коммерческих банков разорилась. По данным Департамента пруденциального надзора Центрального банка Российской Федерации, для восстановления банковской системы страны потребуется не менее 100 млрд. рублей.

Вследствие отказа многих крупных банков под предлогом форс-мажорных обстоятельств в связи с принятием решений от 17 августа от выполнения своих обязательств перед клиентами, банковская система страны утратила доверие на-

селения, что имеет крайне негативные долгосрочные последствия не только для отечественных банков, но и для экономической системы страны в целом.

3. Сократился объем ВВП и инвестиций. По сравнению с ожидавшимися итогами года, по состоянию на 1 августа 1998 года, согласно официальным прогнозам:

объем ВВП снизился на 50 - 77 млрд. рублей в ценах на 1 января 1998 г. (или 85 - 130 млрд. рублей в ценах на 1 декабря 1998 года);

объем инвестиций сократился соответственно на 22,9, млрд. рублей или 38,9 млрд. рублей.

Негативные последствия решений от 17 августа будут ощущаться в 1999 году. Согласно инерционным прогнозам Правительства Российской Федерации, в 1999 году ожидается снижение объема ВВП на 10 - 11 процентов, а инвестиций - на 12 - 17 процентов по сравнению с ранее прогнозировавшимся уровнем (без учета реализации положений документа "О мерах Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации по стабилизации социально-экономического положения в стране").

Таким образом, общие потери ВВП, связанные с негативными последствиями решений от 17 августа, можно оценить в сумму свыше 300 млрд. рублей в текущих ценах.

4. Существенно сократились доходы федерального и региональных бюджетов. Для бюджетной системы страны последствия решений от 17 августа связаны со спадом производства и ростом неплатежей, утратой части налоговых поступлений в обанкротившихся банках, сокращением доходов от таможенных платежей вследствие сокращения импорта.

Кроме того, резкое снижение кредитного рейтинга России привело к значительному удорожанию привлечения новых (как федеральных, так и субфедеральных) займов. В результате произошло вынужденное значительное сокращение бюджетных расходов, а также отказ ряда субъектов Российской Федерации от обслуживания своих долговых обязательств.

Общий недобор доходов федерального бюджета по причинам, связанным с решениями от 17 августа, по сравнению с ожидаемым итогом его исполнения за 1998 год, оценивается в 35,9 млрд. рублей. К этому следует добавить потери бюджетов субъектов Российской Федерации, что в совокупности составит не менее 50 млрд. рублей потерь для консолидированного бюджета страны.

Вследствие продолжения негативных тенденций, вызванных решениями от 17 августа, общую величину потерь бюджетной системы следует увеличить на величину недопоступления налогов вследствие сокращения налоговой базы и на величину дополнительных расходов, обусловленных падением кредитного рейтинга России и удорожанием займов, привлекаемых для финансирования дефицита федерального бюджета в 1999 году.

5. Нанесен ущерб субъектам Российской Федерации, развитию федеративных отношений. Среди этих последствий следует выделить:

резкое углубление долгового кризиса региональных бюджетов, возникновение состояния неплатежеспособности многих субъектов Российской Федерации, утрату возможностей новых субфедеральных займов и обслуживания ранее произведенных заимствований;

сокращение доходной базы региональных бюджетов, углубление бюджетного кризиса в большинстве субъектов Российской Федерации;

разрушение единого экономического пространства страны вследствие сегментации денежных систем и товарооборота в условиях паралича единой системы расчетов и принимавшихся мер по регулированию цен и ограничению вывоза товаров народного потребления в целях поддержания уровня жизни населения;

усиление дифференциации регионов по уровню реальных доходов населения, предприятий и бюджетов.

6. Усложнилась возможность решения проблемы государственного долга Российской Федерации. Утрата Российской Федерацией доверия инвесторов вследствие решений от 17 августа серьезно ухудшила возможности и условия привлечения новых займов, необходимых для рефинансирования текущих обязательств по обслуживанию государственного долга, которые составят в 1999 - 2000 годах 20 - 25 процентов производимого ВВП. В сочетании с практической невозможностью обслуживания обязательств по внутреннему долгу, которые в 1999 году сопоставимы с доходами всего федерального бюджета, это создает угрозу возникновения неплатежеспособности России по внешнему долгу.

7. Произошла глубокая дестабилизация состояния российской экономики, резко повысились темпы инфляции. Вследствие решений от 17 августа произошла неуправляемая трехкратная девальвация рубля. Из-за искусственной привязки рубля к доллару и ориентации на динамику обменного курса рубля следствием девальвации последнего стал взрывной рост цен. За четыре месяца (ноябрь к июлю 1998 года) по продовольственным товарам цены повысились на 63 процента, по непродовольственным товарам - 85 процентов. В первом полугодии 1998 года рост потребительских цен был в 12 раз ниже - 4 процента, в 1997 году - всего 11 процентов.

Неуправляемая девальвация рубля повлекла за собой резкое сжатие денежной массы в реальном выражении, обострение кризиса ликвидности и рост неплатежей. Для преодоления этих последствий, а также для стабилизации банковской системы в условиях массового оттока вкладов потребовалась значительная необеспеченная денежная эмиссия. Возникла угроза раскручивания инфляционной спирали с длительными негативными последствиями макроэкономической дестабилизации. При этом в случае ужесточения денежной политики в целях удержания намеченных пределов допустимой инфляции (30 процентов в течение 1999 года) вероятно обострение платежного кризиса, дальнейшее ухудшение финансового состояния производственной сферы и, как следствие, еще большее сокращение производства и инвестиций.

8. Сократились реальные доходы и сбережения широких слоев населения России и увеличилась численность населения с денежными доходами ниже прожиточного минимума, возросла безработица. Это произошло вследствие спровоцированного девальвацией рубля всплеска внутренних цен, вызвавшего обесценение доходов и рублевых сбережений, а также вследствие утраты сбережений в обанкротившихся банках или потери их части при переводе в Сберегательный банк Российской Федерации по схеме, предложенной согласно решению Совета директоров Центрального банка Российской Федерации от 1 сентября 1998 года “О мерах по защите вкладов населения в банках”.

В результате решений от 17 августа реальные доходы населения уменьшились в сентябре 1998 года по сравнению с августом этого же года на 31,1 процента.

Потери сбережений населения в банковских вкладах оцениваются Международной конфедерацией обществ потребителей в несколько десятков миллиардов рублей. При этом следует отметить, что замораживание вкладов, ведущее к потерям гражданами России денежных средств, - это прямое нарушение части 3 статьи 35 Конституции Российской Федерации, где записано: “Никто не может быть лишен своего имущества иначе как по решению суда. Принудительное отчуждение имущества для государственных нужд может быть произведено только при условии предварительного и равноценного возмещения”, и части 4 статьи 6 Федерального закона “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)”, согласно которой требуется обязательная регистрация в Министерстве юстиции Российской Федерации тех нормативных актов Центрального банка Российской Федерации, в которых непосредственно затрагиваются права, свободы или обязанности граждан.

Кроме того, для значительной части населения, занятой в финансовом секторе и в сфере торговли, решения от 17 августа повлекли за собой сокращение рабочих мест и рост вынужденной безработицы. В сентябре 1998 года статус безработного получили 233 тыс. человек, размеры трудоустройства безработных были на 31 тыс. человек (или на 23,5 процента) меньше, чем за аналогичный период 1997 года, а общая численность безработных, определяемая по методологии МОТ, достигла 8,39 млн. человек (или 11,5 процента от экономически активного населения).

9. Произошло разрушение инфраструктуры и декапитализация рынка ценных бумаг, обострилась угроза его перехода под контроль зарубежных структур. Одностороннее прекращение Правительством Российской Федерации обслуживания своих долговых обязательств привело к многократному падению цен не только на ГКО - ОФЗ, но и на все ценные бумаги российских эмитентов. С учетом девальвации рубля вследствие решений от 17 августа общая капитализированная стоимость российского фондового рынка в реальном выражении сократилась в десятки раз.

Это означает, что сегодняшние цены на объекты собственности в России, выраженные в иностранной валюте, стали в десятки раз ниже по сравнению с уровнем полугодовой давности и тем более с их реальной ценностью. Наряду с потерями обладателей российских ценных бумаг это создает серьезные угрозы национальной безопасности. В отсутствие каких-либо ограничений на иностранные портфельные инвестиции крупнейшие российские предприятия могут быть приобретены за символические цены их иностранными конкурентами или международными спекулянтами.

Возникла реальная угроза утраты национального контроля за рынком ценных бумаг - важнейшей составляющей рынка капитала, что со временем может повлечь за собой утрату национального контроля за основными отраслями российской экономики. Следствием этого станет утрата самостоятельности России в обеспечении собственного социально-экономического развития.

Указанные последствия решений от 17 августа основательно подрывают экономическую безопасность страны и создают серьезные долгосрочные угрозы национальной безопасности в целом.

Таким образом, решения от 17 августа нанесли огромный экономический ущерб гражданам, государству, банковскому сектору и стране в целом, совокупная величина которого составляет сотни миллиардов рублей, дискредитировали политику реформ, вызвали крупномасштабную дестабилизацию экономики, подорвали экономическую безопасность России, резко ухудшили международное положение страны. По масштабу нанесенного ущерба и глубине негативных последствий для населения России, государства и экономического развития страны решения от 17 августа следует рассматривать как тягчайшее преступление против общества и государства.

Временная комиссия установила и проанализировала причины принятия решений от 17 августа, связанные как с текущими обстоятельствами обслуживания государственного долга, так и с особенностями проводившейся финансовой и макроэкономической политики. При этом отдельно рассматривалось влияние объективных и субъективных факторов, определявших целесообразность и необходимость принятия решений от 17 августа, анализировались возможные альтернативные решения проблемы долгового кризиса.

1. Непосредственной причиной принятия решений от 17 августа стало отсутствие у Правительства Российской Федерации средств, необходимых для исполнения своих долговых обязательств по ГКО - ОФЗ, а также резкое ухудшение условий привлечения для этого новых займов.

Реализовывавшийся с 1994 года механизм наращивания государственных краткосрочных обязательств по принципу "финансовой пирамиды" привел к тому, что все большая часть государственных облигаций выпускалась для того, чтобы покрыть долг по предыдущим траншам облигаций, а поступления в госу-

дарственный бюджет, соответственно, падали.

По итогам исполнения федерального бюджета в первом полугодии 1998 года доля расходов на обслуживание государственного долга составила 35,6 процента (61,98 млрд. рублей), в том числе на обслуживание внутреннего долга - 27,2 процента (47,4 млрд. рублей). Вследствие перерасхода бюджетных средств на обслуживание государственного долга исполнение федерального бюджета по непроцентным расходам составило по итогам первого полугодия 29,97 процента от установленных законом бюджетных расходов на 1998 год, или 90,5 процента от лимита бюджетных назначений.

В 1998 году рынок ГКО - ОФЗ практически перестал быть источником финансирования бюджетного дефицита. Напротив, в целом за январь - июнь из бюджета пришлось профинансировать погашение выходящих из обращения ранее эмитированных выпусков ГКО - ОФЗ на сумму 17,3 млрд. рублей. Текущий объем государственных обязательств увеличился с января на 51 млрд. рублей, составив к концу июня 436 млрд. рублей.

В течение всего 1998 года только 17,2 процента общей суммы вырученных средств от размещения государственных ценных бумаг были направлены на финансирование бюджетного дефицита. От выпуска ГКО в федеральный бюджет поступило только 10,4 процента объема реализации. Финансовая система страны оказалась в состоянии долгового кризиса, когда доходы от эмиссии новых обязательств уже не позволяли покрывать нарастающие расходы по обслуживанию и погашению ранее сделанных обязательств, объемы которых существенно превысили налоговые поступления в федеральный бюджет.

Возникшее в связи с усиливающимся долговым кризисом недоверие инвесторов к способности Правительства Российской Федерации обслуживать внутренний долг привело к нарастающему выводу капитала из вложений в государственные обязательства и сделало невозможным размещение новых займов даже при существенном росте доходности ГКО - ОФЗ. Это повлекло за собой резкое повышение спроса на иностранную валюту, что в условиях политики валютного коридора привело к быстрому истощению валютных резервов Центрального банка Российской Федерации (в августе 1998 года они уменьшились на 6 млрд. долларов США) и необходимости девальвации рубля в значительных размерах. Осознание этого обстоятельства инвесторами усилило их стремление к выводу капитала из государственных обязательств, вследствие чего начался массовый сброс ими государственных ценных бумаг и ажиотажный спрос на иностранную валюту в целях вывоза капитала.

Указанные обстоятельства предопределили наступление неплатежеспособности Правительства Российской Федерации по своим обязательствам, а также исчерпание возможностей Центрального банка Российской Федерации по удержанию стабильного обменного курса рубля в установленных пределах, что в условиях отсутствия необходимых решений по предотвращению или смягчению долгового кризиса и предопределило их одновременный отказ от обслуживания

государственных долговых обязательств и поддержания обменного курса рубля в установленных пределах.

2. Наряду с объективными обстоятельствами принятие решений от 17 августа в решающей степени определялось субъективным выбором конкретного набора мер по разрешению проблемы долгового кризиса.

Решения от 17 августа были приняты Правительством Российской Федерации и Центральным банком Российской Федерации со следующими официально продекларированными намерениями:

решить проблему резкого обострения долгового кризиса, поскольку “расходы по погашению ранее выпущенных государственных бумаг и процент платежей по ним ... стали непомерным бременем для государственного бюджета”;

удержать контроль за колебаниями курса рубля за счет новых границ валютного коридора (от 6 до 9,5 рубля за 1 доллар США);

стабилизировать функционирование банковской системы, которая “стала испытывать определенные трудности”;

защитить “главные достижения экономической политики последних лет - стабильные цены и твердый рубль, а значит, и уровень жизни народа”.

В реальности ни одна из заявленных целей не была достигнута.

Принудительная реструктуризация государственных обязательств путем отказа от их обслуживания и переоформления в новые, гораздо менее привлекательные ценные бумаги явилось грубым нарушением Правительством Российской Федерации своих обязательств в одностороннем порядке, что едва ли можно расценивать как удовлетворительное решение проблемы государственного долга. Председатель Правительства Российской Федерации просто отказался платить по государственному долгу, нарушив гражданское законодательство и дискредитировав Правительство Российской Федерации в качестве заемщика и участника финансового рынка. При этом условия реструктуризации государственного долга и процедура обмена ГКО - ОФЗ на новые ценные бумаги не были предложены сразу, вследствие чего вложения инвесторов в государственные обязательства практически полностью обесценились. Эти решения фактически уничтожили российский финансовый рынок, надолго снизили стимулы к приобретению российских государственных ценных бумаг, резко ухудшили условия привлечения новых займов вследствие снижения до минимума кредитных рейтингов страны и всех российских заемщиков.

Решения от 17 августа не решили и проблему бюджетного кризиса. Исполнение бюджета 1998 года оказалось еще более затруднено вызванным ими параличом расчетов, который прежде всего затронул бюджетные платежи, а также мгновенным утроением темпов вывоза капитала.

Решения от 17 августа не только не обеспечили стабилизации обменного курса рубля, но фактически спровоцировали его резкое обесценение. Проведение девальвации “в пожарном порядке” снизило ее эффективность и породило панику у держателей рублевых средств. Усилившиеся сомнения в устойчивости об-

менного курса рубля, недоверие к Правительству Российской Федерации привели к переводу сбережений населения в иностранную валюту, резко усилили тенденции долларизации экономики. Центральному банку Российской Федерации не удалось удержать обменный курс в пределах расширенного валютного коридора. Миллиарды долларов на поддержание валютного курса рубля были истрачены напрасно при острейшем дефиците денежных средств в отечественной экономике и социальной сфере.

Решения от 17 августа не только не обеспечили стабилизацию функционирования банковской системы, но, напротив, спровоцировали ее быстрое разрушение и массовые банкротства коммерческих банков из-за обесценения их активов в государственных ценных бумагах, убытков по форвардным контрактам на продажу иностранной валюты и панического изъятия вкладов населением. Многие, в том числе системообразующие, коммерческие банки под предлогом форс-мажорных обстоятельств прекратили обслуживание своих обязательств, а недобросовестные руководители ряда коммерческих банков использовали предоставленный им мораторий не для решения проблем с ликвидностью и переговоров с отечественными и западными кредиторами, а для присвоения активов руководимых ими банков с последующими попытками переложить свои обязательства на государство.

Таким образом, реальные последствия решений от 17 августа оказались противоположными продекларированным целям их принятия. Вопреки последним, немногие положительные достижения проводившейся политики - относительная макроэкономическая стабилизация, создание элементов рыночной инфраструктуры, развитие финансового сектора - оказались обесценены, а ее негативные последствия многократно усилились.

Анализ имеющихся данных о состоянии федерального бюджета, валютных резервов Центрального банка Российской Федерации, величине государственного долга и текущих обязательств по его обслуживанию позволяет сделать вывод о том, что цели принятия решений от 17 августа не могли быть достигнуты в сложившихся условиях, а реальные последствия этих решений могли быть достоверно спрогнозированы.

Это означает, что наряду с объективными обстоятельствами важнейшей непосредственной причиной принятия решений от 17 августа стала некомпетентная субъективная оценка текущей ситуации и ожидаемых последствий этих решений со стороны принимавших их лиц.

3. Временная комиссия установила, что при подготовке решений от 17 августа не проводилось необходимых в таких случаях экономической и юридической экспертиз, расчетов и оценок вероятных последствий планируемых и альтернативных решений, согласований с заинтересованными ведомствами. Решения от 17 августа не обсуждались ни на заседании Правительства Российской Федерации, ни на Совете директоров Центрального банка Российской Федерации.

Это позволяет поставить вопрос о халатности и безответственности Председателя Правительства Российской Федерации, Председателя Центрального банка Российской Федерации и его первого заместителя, Министра финансов Российской Федерации, о грубом нарушении ими установленных процедур принятия решений такого уровня, а также норм законодательства, определяющих ответственность Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации по своим обязательствам.

4. Возникновение долгового и бюджетного кризисов и принятие решений от 17 августа сами стали следствием проводившейся финансовой и макроэкономической политики, стратегических ошибок при ее формировании, что также должно быть отнесено к числу рассматриваемых причин.

Основной непосредственной причиной возникновения долгового кризиса стало завышение доходности ГКО - ОФЗ практически с первых же месяцев их размещения, что привело к осуществлению “пирамидального” принципа обслуживания накапливаемого государственного долга, согласно которому для погашения обязательств по уже размещенным ГКО - ОФЗ производилась эмиссия новых займов. Это неизбежно должно было привести к саморазрушению строящейся таким образом системы государственных заимствований и банкротству государства.

Переоценка доходности ГКО - ОФЗ по отношению к объективно возможной и целесообразной с учетом состояния российской финансовой системы составляла, по экспертным оценкам, от трех до шести раз в разные периоды их размещения. Приводимые аргументы ответственных сотрудников Министерства финансов Российской Федерации, Центрального банка Российской Федерации и ММВБ о предзаданности доходности ГКО - ОФЗ конъюнктурой рынка не выдерживают критики, так как эта конъюнктура в решающей степени определялась самими Центральным банком Российской Федерации и Министерством финансов Российской Федерации, которые вместе с аффилированными с Центральным банком Российской Федерации коммерческими банками доминировали на рынке государственных ценных бумаг как со стороны продавцов, так и со стороны покупателей (их доля устойчиво превышала половину рынка, составляя до двух третей совокупного объема ГКО - ОФЗ).

Министерство финансов Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации могли бы при согласованной политике определяющим образом влиять на доходность ГКО - ОФЗ и удерживать ее на уровне, соответствующем общепринятым в мире стандартам безрисковых государственных ценных бумаг. С учетом того, что других столь же надежных и высоко ликвидных финансовых инструментов на российском рынке не было, этот уровень не должен был бы превышать общепринятые в мире стандарты доходности в реальном (сверх инфляции) выражении: до 5 процентов в развитых странах, 10 - 15 процентов в развивающихся странах, до 20 процентов в странах с переходной и неустойчивой экономикой.

В качестве аналога для оценки возможной доходности ГКО - ОФЗ могут использоваться, например, аналогичные облигации государственного долга стран Содружества Независимых Государств. Так, доходность краткосрочных государственных облигаций в годовых процентах составляла: в Азербайджане - 12 процентов, Казахстане - 20 процентов, Киргизии и Молдавии - 17 процентов. В России за весь период существования ГКО - ОФЗ их доходность колебалась от 30 до 200 процентов в текущих показателях, которые ненамного отличались от реальных в условиях жесткого валютного коридора и отсутствия ограничений на конвертацию доходов по государственным обязательствам в иностранную валюту.

То же касается *сроков* размещения государственных обязательств. Их краткосрочный характер стал важнейшей причиной общей неустойчивости системы обслуживания государственного долга, ее высокой зависимости от конъюнктурных предпочтений инвесторов, массовый вывод которыми своих капиталов с рынка государственных обязательств и стал в итоге непосредственной причиной финансового краха и принятия решений от 17 августа.

Учитывая доминирующую роль Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации на рынке государственных ценных бумаг, отсутствие других надежных и ликвидных высокодоходных инструментов, ориентацию политики государственных заимствований исключительно на краткосрочные обязательства следует расценивать как стратегическую ошибку, ставшую одной из причин финансового кризиса и принятия решений от 17 августа.

Таким образом, совместная политика Министерства финансов Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации на рынке ГКО - ОФЗ могла бы определять уровень доходности ГКО - ОФЗ, удерживая его в разумных пределах, а также обеспечивать более длительные сроки их погашения. Тем более это было возможно в условиях гарантированного поддержания обменного курса рубля в пределах заданного валютного коридора.

Следует также отметить, что безопасное, с точки зрения перспектив дальнейшего обслуживания, размещение государственных обязательств должно осуществляться под уровень доходности в реальном выражении, не превышающий темпы экономического роста. В противном случае выполнение государственных обязательств потребует либо сокращения будущих бюджетных расходов, либо привлечения новых займов, перехода к “пирамидальному” способу обслуживания государственного долга, втягиванию страны в “долговую ловушку” (в которой нарастающий объем расходов на обслуживание государственного долга сопровождается ростом его общей величины).

В 1994 - 1998 годах для России был характерен отрицательный или “нулевой” рост экономики, при котором любое размещение государственных обязательств не имело надежных и безболезненных для будущих расходов бюджета источников их обслуживания. Это ставит под сомнение целесообразность ис-

пользования государственных заимствований для финансирования дефицита бюджета в имевшихся макроэкономических условиях в принципе.

Допустимой формой привлечения государственных займов в этих условиях было бы их использование на финансирование либо кассовых разрывов при исполнении федерального бюджета, либо инвестиционных проектов, способных дать быстрое увеличение доходов, достаточных для погашения возникающих обязательств. В любом случае объем их размещения в каждом году не должен был превышать допустимого объема сокращения расходов бюджета на их погашение и обслуживание в последующем году; категорически недопустимым было использование “пирамидального” способа обслуживания государственных обязательств.

Таким образом, с самого начала размещение государственных краткосрочных обязательств велось с неоправданно высокой доходностью, без должного обеспечения и сверх допустимых пределов для их надежного обслуживания. Дополнительным фактором неустойчивости реализованной схемы государственных заимствований был их краткосрочный характер, что усугубляло рискованность необеспеченной эмиссии государственных обязательств. Все это предопределяло неизбежность наступления неплатежеспособности государства при последовательном продолжении реализованной схемы размещения государственных обязательств.

Временной комиссии не были представлены какие-либо расчеты, свидетельствующие о планировании политики государственных заимствований на перспективу. Несмотря на очевидную опасность банкротства государства при завышенной доходности и избранных способах размещения и обслуживания государственных обязательств, ни Министерство финансов Российской Федерации, ни руководители Правительства Российской Федерации не принимали необходимых мер по предотвращению этой угрозы.

На основании изложенного выше Временная комиссия полагает возможным сделать вывод о том, что практика формирования и осуществления эмиссии государственных ценных бумаг свидетельствует о профессиональной некомпетентности и безответственности должностных лиц Министерства финансов Российской Федерации (прежде всего руководителей Департамента ценных бумаг и Департамента макроэкономической политики) и других правительственных ведомств, отвечавших за политику государственных заимствований на внутреннем рынке, а также позволяет поставить вопрос о халатности министров финансов (А.Я.Лившица, А.Б.Чубайса, М.М.Задорнова), допустивших наращивание необеспеченных государственных обязательств и их обслуживание по принципу финансовой “пирамиды”, не информировавших о связанных с этим угрозах Правительство Российской Федерации, что также должно расцениваться в качестве важных причин финансового кризиса и скоропалительных решений от 17 августа.

Другой причиной стала несогласованность действий Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации на рынке государ-

ственных ценных бумаг, выразившаяся в их неспособности использовать свое доминирующее положение на рынке в целях снижения доходности государственных обязательств до общепринятого в мировой практике уровня. Эта несогласованность объясняется либо недостаточной квалификацией сотрудников Центрального банка Российской Федерации и Министерства финансов Российской Федерации, определявших политику этих ведомств на рынке государственных займов, либо конфликтом интересов между ними, обусловленных ориентацией Центрального банка Российской Федерации на максимизацию своей прибыли от операций на рынке государственных обязательств.

Кроме того, концентрация капитала на рынке ГКО - ОФЗ и характер принимавшихся решений по определению доходности выпусков государственных обязательств требуют отдельного рассмотрения возможностей сговора некоторых должностных лиц Министерства финансов Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации с отдельными участниками рынка в целях извлечения коммерческой выгоды в ущерб государственным интересам, а также иных способов злоупотребления служебным положением, следствием которых стало завышение доходности государственных заимствований и “пирамидальный” принцип их обслуживания.

Вопреки статье 3 Федерального закона “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)”, устанавливающей, что “получение прибыли не является целью деятельности Банка России”, в действительности извлечение прибыли играло немаловажную роль в мотивации решений, принимавшихся Советом директоров Центрального банка Российской Федерации, в том числе по операциям с государственными обязательствами.

По мере втягивания в сверхприбыльные спекулятивные операции с ГКО - ОФЗ в руководстве Центрального банка Российской Федерации стал усиливаться коммерческий интерес *к максимизации доходов Центрального банка Российской Федерации*, направляемых на наращивание фондов и резервов Центрального банка Российской Федерации, повышение оплаты труда и улучшение социального обеспечения сотрудников Центрального банка Российской Федерации, осуществление нового строительства и инвестиционные программы.

Так, за счет доходов от коммерческих операций так называемый счет капитала “денежных властей” Центрального банка Российской Федерации с 1994 года вырос в три раза и достиг к 1 января 1997 года 70,9 млрд. рублей. За счет доходов от коммерческой деятельности Центрального банка Российской Федерации чрезмерно раздутыми оказались многообразные фонды Центрального банка Российской Федерации. Например, смета расходов Социального фонда в 1998 году (прежнее название - Фонд экономического стимулирования) составляла более 786 млн. рублей, а по итогам 1997 года в доход федерального бюджета Центральный банк Российской Федерации перечислил столько же средств, сколько составила сумма его двух фондов: Резервного (793,6 млн. рублей) и Социального (600 млн. рублей). Громадные средства расходуются на содержание аппарата

Центрального банка Российской Федерации: согласно анализу, проведенному Счетной палатой Российской Федерации, в 1998 году сметные расходы на эти цели выросли по сравнению с 1996 годом почти на треть (28,5 процентов) и составили более 9,7 млрд. рублей.

Парадоксальным образом важнейшим источником доходов Центрального банка Российской Федерации были прибыли, получаемые на спекуляциях с ГКО - ОФЗ, источником которых являлся федеральный бюджет. Иными словами, чем больше Правительство Российской Федерации втягивалось в долговой кризис, тем выше становились доходы Центрального банка Российской Федерации. Так, в 1997 году доходы Центрального банка Российской Федерации по операциям с государственными ценными бумагами составили более 5,5 млрд. рублей (здесь уместно заметить, что в доход бюджета по итогам 1997 года было перечислено менее 1,4 млрд. рублей).

При этом большая часть доходов Центрального банка Российской Федерации, получаемых от операций с государственными обязательствами, списывалась на издержки, которые поддерживались на чрезмерно высоком уровне. Так, вычитаемое из доходов Центрального банка Российской Федерации фактическое исполнение расходов на содержание его аппарата составило в 1997 году свыше 7,462 млрд. денонмированных рублей, что превышает все расходы на государственное управление, за исключением расходов на деятельность фискальных органов, а объем только незавершенного строительства, ведущегося Центральным банком Российской Федерации, сопоставим со всей программой государственного жилищного строительства.

5. Важной причиной финансового кризиса стало неоправданно быстрое увеличение государственного долга по ГКО - ОФЗ, достигшего за 4 года 436 млрд. рублей (на 1 июля 1998 года). Столь масштабное наращивание внутренних займов не может быть объяснено необходимостью неэмиссионного финансирования дефицита федерального бюджета, выдвигающегося обычно в качестве главного аргумента.

Следует заметить, что начиная с 1996 года главным источником образования дефицита федерального бюджета становятся сами расходы на обслуживание государственного долга, сумма которых приблизилась к величине дефицита и которые стали самой крупной статьей бюджетных расходов. Из этого следует, что объективной необходимости в столь масштабном наращивании ГКО - ОФЗ не было - оно было обусловлено главным образом потребностью в погашении ранее выпущенных обязательств.

С учетом того, что главным покупателем и держателем ГКО - ОФЗ являлся Центральный банк Российской Федерации и аффилированные с ним коммерческие банки, применявшийся способ размещения государственных обязательств нельзя считать неинфляционным. Кроме того, Центральный банк Российской Федерации предоставлял кредитные ресурсы на приобретение ГКО - ОФЗ другим коммерческим банкам под залог тех же государственных обязательств, фак-

тически рефинансируя частные инвестиции в ГКО - ОФЗ путем денежной эмиссии, не обеспеченной приростом производства и предложения товаров. Всплеск объемов этих кредитов в 1998 году пришелся на июнь (11,42 млрд. рублей) и август (14,5 млрд. рублей). Следует обратить особое внимание на то, что процент по этим кредитам был увеличен по сравнению с началом года более чем в четыре раза, а их объем возрос за тот же период более чем в пять раз.

Во многом использование денежной эмиссии в качестве источника финансирования приобретения государственных обязательств Центральным банком Российской Федерации и коммерческими банками сделало возможным столь быстрый рост объема государственного внутреннего долга.

Это создавало своего рода “инфляционный навес”, который искусственно поддерживался растущей “пирамидой” ГКО - ОФЗ до момента ее краха. После решений от 17 августа этот “инфляционный навес” частично обесценился, а частично “обвалился” на потребительский рынок, вызвав всплеск инфляции.

Таким образом, одним из основных источников инвестиций в ГКО - ОФЗ, осуществляемых как напрямую Центральным банком Российской Федерации, так и косвенно через коммерческие банки, была необеспеченная денежная эмиссия, что также следует отнести к числу причин финансового кризиса и решений от 17 августа.

Указанное обстоятельство заставляет подвергнуть сомнению саму экономическую целесообразность реализованной схемы размещения государственных обязательств как способа неинфляционного финансирования дефицита федерального бюджета. Использование денежной эмиссии в качестве важного источника средств для приобретения государственных обязательств делало применявшуюся схему обслуживания дефицита федерального бюджета не менее инфляционно опасной, чем прямое привлечение кредитов Центрального банка Российской Федерации на эти цели.

В действительности инфляционные последствия денежной эмиссии на цели приобретения государственных обязательств и прямого кредитования дефицита бюджета эквивалентны. Различия заключаются в цене этих заимствований для государственного бюджета: в первом случае они многократно дороже, так как требуют больших расходов на оплату процентов, присваиваемых финансовыми посредниками, и, следовательно, большей денежной эмиссии для финансирования того же объема дефицита бюджета.

Таким образом, с точки зрения антиинфляционной политики прямое кредитование дефицита бюджета Центральным банком Российской Федерации было бы предпочтительнее реализованной схемы размещения государственных обязательств с использованием прямого и косвенного финансирования со стороны того же Центрального банка. Это доказывает несостоятельность часто приводимого объяснения роста государственных обязательств как следствия завышения бюджетных расходов при принятии закона о федеральном бюджете Государственной Думой, что будто бы влекло за собой увеличение дефицита бюджета и,

соответственно, необходимость его финансирования за счет размещения дополнительного количества государственных обязательств (не говоря уже о самой бюджетной процедуре, предполагающей доминирование позиции Правительства Российской Федерации как на этапе внесения проекта, так и на этапе окончательного принятия закона о федеральном бюджете).

Фактически под предлогом запрета прямого привлечения кредитов от Центрального банка Российской Федерации на финансирование бюджета была реализована гораздо более дорогостоящая и инфляционно опасная схема вовлечения средств Центрального банка Российской Федерации в финансирование дефицита федерального бюджета через приобретение государственных облигаций с многократно более высокими ставками доходности, чем по традиционным государственным кредитам.

Нельзя признать оправданным столь быстрое наращивание государственных обязательств с привлечением средств Центрального банка Российской Федерации как рациональный способ управления ликвидностью. В условиях многократного превышения доходности ГКО - ОФЗ, по сравнению с рентабельностью производственных предприятий массированное приобретение государственных обязательств Центральным банком Российской Федерации вызывало отток капиталов из производственной сферы, углубляя депрессию.

Временная комиссия отмечает, что руководители Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации, а также Министерства финансов Российской Федерации отрицали инфляционный характер реализованной схемы размещения государственных обязательств с привлечением средств Центрального банка Российской Федерации. Они также последовательно отвергали предложения об ограниченном привлечении прямых кредитов Центрального банка Российской Федерации для финансирования дефицита бюджета как более дешевого способа государственных заимствований, мотивируя это угрозой повышения инфляции и отсутствием необходимых правовых оснований.

Ответственные работники Министерства финансов Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации предоставляли руководителям государства, участникам рынка и общественности искаженную информацию об источниках обеспечения эмиссии государственных обязательств и очевидных негативных последствиях их наращивания по принципу “финансовой пирамиды”, что следует рассматривать в качестве одной из причин финансового кризиса и решений от 17 августа.

Несостоятельны также аргументы об установленном законом запрете использования кредитов Центрального банка Российской Федерации для финансирования Правительства Российской Федерации. Согласно статье 45 Федерального закона “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)”, Центральный банк Российской Федерации имеет право осуществлять операции с Правительством Российской Федерации и, в частности, предоставлять кредиты на срок не более одного года под обеспечение ценными бумагами и другими ак-

тивами, а также кредитовать Правительство Российской Федерации в соответствии с законом о федеральном бюджете.

Отсутствие очевидной макроэкономической и финансовой целесообразности, а также юридической необходимости использования реализованной схемы размещения государственных обязательств с завышенной доходностью и короткими сроками погашения требует рассмотрения дополнительных причин неоправданно быстрого наращивания государственного долга. Среди таковых Временная комиссия считает необходимым рассмотреть возможность доминирования коммерческих интересов над государственными в политике Центрального банка Российской Федерации при проведении им операций на рынке государственных обязательств, а также возможность влияния коммерческих интересов крупнейших игроков на рынке ГКО - ОФЗ на принятие решений о размещении государственных обязательств в Министерстве финансов Российской Федерации.

Обоснованность первой возможности уже рассмотрена при анализе причин завышения доходности государственных обязательств. О высокой вероятности второй возможности свидетельствуют следующие обстоятельства:

завышенная доходность государственных обязательств в ущерб государственным интересам и заявляемым целям экономической политики, позволяющая извлекать сверхприбыли на операциях с государственными ценными бумагами;

короткие сроки погашения, снижающие устойчивость системы обслуживания государственных обязательств, но повышающие их привлекательность для спекулятивных инвесторов;

систематическая дезинформация Федерального Собрания Российской Федерации и общественности в отношении надежности реализуемой схемы государственных заимствований и юридической невозможности привлечения кредитов Центрального банка Российской Федерации для финансирования дефицита государственного бюджета;

отсутствие четкого отражения динамики государственных заимствований и стоимости их обслуживания, в том числе путем эмиссии новых обязательств, в проектах федерального бюджета, вносившихся Правительством Российской Федерации в Федеральное Собрание Российской Федерации в 1995 - 1997 годах;

отсутствие официальных оценок устойчивости системы государственных краткосрочных обязательств, прогнозов динамики государственного долга, мониторинга угроз экономической стабильности в связи с быстрым ростом государственного долга;

отсутствие официальных докладов, служебных записок Правительству Российской Федерации и других документов Министерства финансов Российской Федерации в отношении вероятных угроз чрезмерного наращивания государственных обязательств, несмотря на их признание руководящими сотрудниками министерства, отвечающими за выпуск государственных обязательств;

активное участие бывших высокопоставленных государственных чиновников - руководителей влиятельных органов государственной власти в осуществлении операций на рынке государственных ценных бумаг (в частности, А.Б.Чубайса, С.В.Алексащенко и А.Р.Коха).

Фактически из средства обеспечения бюджетной политики государственные заимствования стали доминирующим фактором, определяющим бюджетную политику государства. Это подтверждается и бюджетными приоритетами в финансировании различных расходов. Вопреки законодательно установленным требованиям по равномерному исполнению бюджетных расходов по статьям, в действительности расходам по обслуживанию государственного долга последовательно отдавался приоритет.

При этом вплоть до 1998 года действовала методика отражения расходов на обслуживание ГКО - ОФЗ в законах о федеральном бюджете, скрывавшая их реальную величину. В соответствии с ней в расходы по обслуживанию государственного долга не включались расходы по обслуживанию ГКО - ОФЗ, погашение которых осуществлялось путем рефинансирования за счет эмиссии новых выпусков государственных обязательств, отражавшихся лишь косвенным образом в общем лимите государственного внутреннего долга.

Так, в 1997 году при исполнении расходов всего федерального бюджета на 74,5 процента исполнение расходов на обслуживание внутреннего долга, казалось бы, сократилось пропорционально (составив 74,1 процента), а доля обслуживания внутреннего долга в общей сумме расходов составила всего 10 процентов. На самом деле реальная стоимость обслуживания внутреннего долга в 1997 году была существенно выше, чем это отражалось в официальной отчетности по исполнению бюджета. По имеющимся оценкам, величина обслуживания государственного долга в 1997 году составила 127 млрд. рублей, или 31 процент от общей суммы расходов, а в первых трех кварталах 1998 года она равнялась соответственно 35,2; 35,8 и 30,8 процента.

Таким образом, обеспечение сверхприбылей на рынке государственных обязательств следует рассматривать в качестве самодовлеющей цели проводившейся финансовой политики, что предопределило быстрый рост государственного долга, разворачивание бюджетного и долгового кризисов и привело в конечном счете к банкротству государства и решениям от 17 августа.

6. Среди причин финансового кризиса и решений от 17 августа Временная комиссия проанализировала последствия либерализации валютного регулирования в связи с привлечением иностранных спекулятивных инвестиций.

В целях расширения возможностей государственных заимствований в условиях, когда быстрорастущий внутренний долг государства приблизился к пределу отечественных возможностей его финансирования и стал сопоставимым с объемом всей денежной массы, Центральным банком Российской Федерации были приняты решения о либерализации рынка государственных обязательств

для иностранных инвесторов и введении привязанного к доллару в рамках валютного коридора обменного курса рубля.

В августе 1996 года Центральный банк Российской Федерации присоединяется к требованиям VIII статьи Устава Международного валютного фонда и в апреле 1997 года принимает программу поэтапной либерализации участия иностранных инвесторов на рынке государственных ценных бумаг. В соответствии с этой программой постепенно уменьшались доля компенсирующих сделок по кассовым и форвардным операциям и минимальный срок инвестирования. Конечной целью проведения поэтапной либерализации было снятие к началу 1998 года всех ограничений на репатриацию прибыли иностранных инвесторов, полученной от участия на рынке государственных ценных бумаг. При этом доля иностранных инвесторов на рынке ГКО - ОФЗ выросла к 1 января 1998 года до 27,5 процента, возникла критическая зависимость устойчивости финансовой системы страны от их поведения.

Высокая зависимость системы государственных заимствований от иностранных спекулятивных инвесторов, ориентированных на немедленное извлечение высокой прибыли и подверженных влиянию конъюнктуры международного финансового рынка, ослабила устойчивость государственной финансовой системы и стала одной из важных причин ее краха в результате массового вывода иностранных инвестиций с рынка в конце 1997 года и в 1998 году.

С учетом накопленного международного опыта легко было предвидеть все угрозы, связанные с либерализацией доступа иностранных инвесторов на рынок государственных ценных бумаг. В 1994 году вследствие неконтролируемого выхода иностранного капитала с национального рынка государственных ценных бумаг произошло банкротство Мексики по ее долговым обязательствам. В 1997 году вследствие спекулятивных атак и вывоза иностранного капитала из ряда стран Юго-Восточной Азии разразился глубокий финансовый кризис в Малайзии, Республике Корея, Индонезии, который затем спровоцировал серьезные финансовые трудности в странах Латинской Америки и Восточной Европы.

Непосредственная обусловленность этого кризиса поведением крупных международных финансовых спекулянтов, наживающихся на дестабилизации национальных финансовых систем, была очевидна и стала предметом обсуждения на ведущих международных финансовых и экономических форумах (включая сессии Международного валютного фонда и Мирового банка, в работе которых участвовали руководители российских финансовых ведомств).

Ряд стран начал принимать меры по ограничению ввоза и вывоза иностранного спекулятивного капитала.

Несмотря на имеющийся опыт и очевидные угрозы неконтролируемого оттока иностранного спекулятивного капитала в условиях обостряющегося финансового кризиса и начинающейся дестабилизации российского финансового рынка, руководители Центрального банка Российской Федерации и Правительства Российской Федерации не приняли никаких мер, упреждающих стихийный отток

иностранный спекулятивный капитал или снижающих зависимость российского финансового рынка от международных спекулятивных операций. До момента финансового краха сохранялась линия на поддержание открытыми каналов вывоза из России иностранного спекулятивного капитала.

В условиях углубляющегося мирового финансового кризиса и ограниченности валютных резервов фиксация обменного курса рубля в пределах привязанного к доллару валютного коридора была крайне рискованной и непродуманной должным образом мерой. В целях обеспечения благоприятных условий для ввоза/вывоза иностранного капитала Центральный банк Российской Федерации взял на себя чрезмерную ответственность, не соответствующую его реальным возможностям. В результате были бессмысленно растрочены валютные резервы на обслуживание вывоза иностранного капитала по завышенному курсу рубля.

Эта политика во многом спровоцировала крупномасштабные потери банковского сектора по форвардным контрактам после решений от 17 августа. И сама трехкратная неуправляемая девальвация рубля после этих решений стала следствием некомпетентной политики Центрального банка Российской Федерации, выразившейся в искусственной привязке рубля к доллару и политика его удержания в жестких завышенных пределах без должного обеспечения.

Поспешную и непродуманную либерализацию доступа иностранного капитала на внутренний рынок государственных ценных бумаг, принятие жестких односторонних обязательств России по дерегулированию движения иностранного капитала и фиксации колебаний обменного курса рубля в пределах привязанного к доллару валютного коридора в условиях углубляющегося мирового финансового кризиса и при отсутствии внутренней макроэкономической стабилизации следует отнести к числу причин наступления неплатежеспособности государства по своим обязательствам и принятия решений от 17 августа.

Эти решения свидетельствуют либо о некомпетентности руководителей Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации, отвечавших за эти вопросы (А.Б.Чубайс, А.Я.Лившиц, С.К.Дубинин, С.В.Алексашенко, А.И.Потемкин), непонимании ими закономерностей функционирования мирового финансового рынка, либо об их зависимости от влияния заинтересованных зарубежных финансовых организаций, настоявших на реализованной схеме либерализации рынка государственных обязательств для нерезидентов.

При сложившемся соотношении доходности российских ценных бумаг и инструментов, используемых Центральным банком Российской Федерации для размещения своих валютных резервов, нетрудно видеть, что привлечение иностранных инвестиций в государственные обязательства при квазификсированном в рамках валютного коридора курсе рубля не могло не подорвать устойчивость российской финансовой системы. Привлекая иностранных инвесторов вкладывать средства в приобретение ГКО - ОФЗ с доходностью не менее 30 процентов (чаще свыше 50 процентов) годовых, Центральный банк Россий-

ской Федерации размещал получаемую от них валюту в высоконадежные казначейские обязательства США и других стран “семерки” или на депозитные счета ведущих иностранных банков под 5 - 8 процентов годовых. Таким образом, на каждый доллар привлекаемых для обслуживания своих долговых обязательств средств российское государство брало на себя обязательство вернуть доллар и более 25 центов (в отдельные периоды - более 70 центов) в расчете на год. Такая практика использования внешних инвестиций для обслуживания внутреннего долга со временем неизбежно должна была закончиться крахом.

С учетом очевидной нерациональности этого механизма вовлечения иностранных инвестиций в финансовую систему России в дополнительном изучении нуждается вопрос об использовании валютных резервов страны, находившихся в управлении Центрального банка Российской Федерации. В частности, должна быть проверена возможность их использования для проведения операций на рынке ГКО - ОФЗ через подставные фирмы-посредники. Временная комиссия считает необходимым обратиться в Генеральную прокуратуру Российской Федерации с запросом о проведении расследования практики управления валютными резервами Центральным банком Российской Федерации за рубежом.

7. В проведении политики “пирамидального” наращивания ГКО - ОФЗ, закончившейся решениями от 17 августа, немаловажную роль сыграл Международный валютный фонд, политику и рекомендации которого следует рассматривать в числе важнейших причин финансового кризиса и принятия решений от 17 августа. Он выступал от имени иностранных кредиторов России, отслеживая и утверждая проводившуюся экономическую политику. Без официальной поддержки Международным валютным фондом осуществлявшейся практики государственных заимствований был бы невозможен их быстрый рост по принципу “финансовой пирамиды”.

Консультанты Международного валютного фонда последовательно настаивали на монетизации бюджетного дефицита путем эмиссии государственных обязательств и либерализации рынка ценных бумаг для доступа нерезидентов, участвовали в формировании политики привязки обменного курса рубля к доллару, не учитывая реальные возможности Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации по обеспечению этих механизмов и надежности технологий их реализации.

Осуществлявшаяся Международным валютным фондом до последнего момента поддержка политики Правительства Российской Федерации по наращиванию долговых обязательств не только прибавляла последнему уверенность в правильности этой политики, но и продлила ее осуществление до полного исчерпания возможностей федерального бюджета, валютных резервов Центрального банка Российской Федерации и доверия инвесторов.

Во многом в связи с позицией Международного валютного фонда Правительство Российской Федерации не предприняло упреждающих мер по предотвращению банкротства по внутреннему долгу путем реструктуризации его части,

принадлежащей государственным структурам. Даже в последней стабилизационной программе Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации, разрабатывавшейся при участии Международного валютного фонда, сохранялся приоритет поддержания высокодоходных финансовых спекуляций в ущерб производственным инвестициям в качестве главной цели денежной политики.

В заявлении Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации об экономической и структурной политике на 1998 год от 15 июня 1998 года, так же, как и в заявлении Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации о политике экономической и финансовой стабилизации от 20 июля 1998 года, о необходимости предупреждения неплатежеспособности (дефолта) России по внутреннему долгу путем частичной реструктуризации государственных обязательств (хотя бы в части пакета Центрального банка Российской Федерации) даже не упоминалось. Наоборот, для снижения риска потери сверхприбылей нерезидентов на спекуляциях с долгами Правительства Российской Федерации в случае угрозы девальвации рубля Центральный банк Российской Федерации обязывался поднять процентную ставку в ущерб производственным инвестициям и конкурентоспособности национальной экономики.

Международный валютный фонд в лице ответственных руководителей (Первый вице-президент Международного валютного фонда С.Фишер, а также руководитель департамента Олдинг-Сми) был заранее проинформирован о готовившихся решениях от 17 августа представителями Правительства Российской Федерации. При этом руководители Международного валютного фонда не высказали возражений или сомнений в целесообразности и необходимости готовившихся решений, не указали на их несоответствие обязательствам Правительства Российской Федерации не только по гражданскому законодательству, но и по условиям соглашения с Международным валютным фондом, согласно которому Международный валютный фонд предоставил стабилизационные кредиты. Таким образом, Международный валютный фонд несет свою часть ответственности как за макроэкономическую и финансовую политику, повлекшую саморазрушение российской финансовой и банковской систем, так и непосредственно за решения от 17 августа.

8. Оценивая причины финансового кризиса и решений от 17 августа, Временная комиссия констатирует высокую уязвимость существующей системы государственного устройства и установленных в ней процедур принятия решений для некомпетентных или преднамеренных действий руководителей Министерства финансов Российской Федерации, Центрального банка Российской Федерации и Правительства Российской Федерации, отсутствие системы ответственности этих должностных лиц не только за обоснованность, эффективность и целесообразность принимаемых решений, но и за их соответствие законодательству.

Это позволило ответственным руководителям Министерства финансов Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации в течение 4 лет вести последовательную политику обеспечения сверхприбылей на финансовом рынке за счет фактически бесконтрольного наращивания государственных обязательств. Данная политика велась, несмотря на очевидные угрозы дестабилизации государственной финансовой системы и постоянную обоснованную критику специалистов, многократно предупреждавших Правительство Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации о неизбежном крахе проводимой ими практики государственных заимствований и его вероятных последствиях. Более того, опровергая эту критику, руководители Министерства финансов Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации допускали систематическую дезинформацию Правительства Российской Федерации, Федерального Собрания Российской Федерации и общественности, скрывая очевидные для специалистов угрозы проводившейся политики государственных заимствований.

О неизбежности краха финансовой “пирамиды” ГКО - ОФЗ специалисты говорили начиная с самого момента ее зарождения в 1994 - 1995 годах. В 1996 году, когда облигации государственного долга стали размещаться более чем под 100 процентов годовых в реальном выражении, неизбежность надвигающегося краха стала очевидной. С середины 1997 года, когда ежемесячные расходы на обслуживание государственного долга более чем вдвое превышали все налоговые доходы федерального бюджета, уже не только ученые, но и политики стали предупреждать об угрозе финансового краха.

Об этом говорилось, в частности, на двадцать первом заседании Совета Федерации, посвященном вопросам государственного регулирования экономики в июне 1997 года. На “круглом столе”, проведенном Председателем Совета Федерации Федеральное Собрание Российской Федерации с участием Председателя Центрального банка Российской Федерации и других ответственных руководителей по проблемам финансовой стабилизации в феврале 1998 года, были даны рекомендации по реструктуризации внутреннего долга, осуществление которых позволило бы предотвратить банкротство государства.

В феврале 1998 года Государственная Дума приняла в первом чтении проект федерального закона “О чрезвычайных фискальных, институциональных и законодательных мерах по преодолению бюджетного кризиса”, в котором, в частности, имелась статья следующего содержания: “Поручить Правительству Российской Федерации в срок до 1 марта 1998 года провести реструктуризацию внутреннего долга по состоянию на 30 сентября 1997 года (в том числе по государственным краткосрочным обязательствам, находящимся в собственности Центрального банка Российской Федерации и коммерческих банков с контрольным пакетом, принадлежащим государству, а также по индексации вкладов населения в Сберегательном банке Российской Федерации и по товарным кредитам) с конвертацией государственных обязательств по этой задолженности в купонные об-

лигации государственного займа сроком погашения 10 лет и с гарантированным доходом в размере 4 процентов годовых в реальном исчислении (сверх темпа инфляции)”.

Дальнейшее прохождение этого законопроекта было заблокировано руководителями Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации (Б.Е.Немцов, М.М.Задорнов, С.К.Дубинин, С.В.Алексашенко), которые направили в Государственную Думу отрицательные заключения и просили отказаться от его принятия, мотивируя это отсутствием необходимости реструктуризации государственных обязательств и способностью Правительства Российской Федерации обеспечить их своевременное обслуживание, постепенно удлиняя при этом сроки заимствований, и таким образом выйти из долгового кризиса, не прибегая к принудительной реструктуризации задолженности по ГКО - ОФЗ.

В марте 1998 года до сведения ответственных руководителей Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации был доведен обстоятельный доклад “О саморазрушении финансовой системы”, подготовленный Российским торгово-финансовым союзом, в котором содержался детальный анализ нарастающих трудностей в обслуживании “пирамиды” ГКО - ОФЗ и обосновывался точный прогноз ее саморазрушения с соответствующими последствиями. Правительство Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации отказались от реализации рекомендаций по реструктуризации находящихся в собственности последнего государственных обязательств, мотивируя это имевшимися будто бы возможностями обслуживания государственного внутреннего долга и отсутствием угрозы неплатежеспособности государства.

В июне 1998 года на Петербургском экономическом форуме состоялось подробное обсуждение нарастающих сложностей в обслуживании ГКО - ОФЗ, в результате которого были обоснованы и направлены руководителям Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации рекомендации о проведении реструктуризации части пакета ГКО - ОФЗ, находившегося в распоряжении Центрального банка Российской Федерации.

Все эти прогнозы, предупреждения и рекомендации были оставлены без должного внимания. Даже за несколько дней до краха руководители Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации отвергали все предложения о реструктуризации государственного долга как неприемлемые и продолжали проводить политику дальнейшего наращивания долговых обязательств.

Игнорирование руководителями и должностными лицами, ответственными за политику государственных заимствований, Правительства Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации и других его экономических ведомств, а также Центрального банка Российской Федерации фактов, свидетельствующих о неизбежном саморазрушении системы государственных заимствований и банкротстве государства по внутренним обязательствам вследст-

вие проводившейся политики, необоснованный отказ от принятия мер по устранению причин финансового кризиса и предотвращению банкротства государства, в том числе рекомендовавшихся Федеральным Собранием Российской Федерации, может объясняться либо их некомпетентностью, либо преследованием ими целей, противоречащих государственным интересам.

В любом случае это позволяет сделать вывод о несоответствии занимаемым должностям ответственных работников Министерства финансов Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации, отвечавших за политику государственных заимствований и не информировавших своих руководителей об очевидных угрозах ее краха, а также самих руководителей (А.Я.Лившиц, А.Б.Чубайс, М.М.Задорнов, С.К.Дубинин), игнорировавших очевидные угрозы проводившейся политики и дезинформировавших руководство страны в отношении ее обоснованности и устойчивости.

Выше уже говорилось о конфликте коммерческих и государственных интересов в политике Центрального банка Российской Федерации как об одной из важных причин финансового кризиса и принятия решений от 17 августа. Этот конфликт наглядно проявился в действиях Центрального банка Российской Федерации в ситуации дестабилизации системы государственных заимствований под влиянием начавшегося исхода иностранных финансовых спекулянтов в конце 1997 года.

В этот период заметно снизилась бюджетная эффективность внутренних заимствований. Стоимость обслуживания рынка ГКО - ОФЗ превысила в декабре поступления от их реализации. Как раз в этот момент Центральный банк Российской Федерации перешел к осуществлению третьего этапа либерализации порядка инвестирования средств нерезидентов на рынке ГКО - ОФЗ (принятой Советом директоров Центрального банка Российской Федерации в апреле 1997 года). При этом с 1 декабря 1997 года Центральный банк Российской Федерации отказался от операций по поддержанию рынка ГКО - ОФЗ. Сразу же после такого решения эффективность выпуска ГКО - ОФЗ в декабре 1997 года впервые стала отрицательной. Министерство финансов Российской Федерации вынуждено было выделить из федерального бюджета средства, необходимые для обслуживания облигационного долга, в сумме около 600 млрд. рублей. Фактически с этого времени рынок ГКО - ОФЗ стал работать только на погашение ранее выпущенных облигаций.

В 1998 году Центральный банк Российской Федерации не только не поддерживал стабильность рынка ГКО - ОФЗ, но и рядом своих действий провоцировал углубление его дестабилизации. Особенно обострился конфликт целей Центрального банка Российской Федерации и Правительства Российской Федерации накануне принятия решений от 17 августа. Так, за период с 3 августа 1998 года по 14 августа 1998 года портфель ГКО - ОФЗ Центрального банка Российской Федерации уменьшился с 68,2 до 59,7 млрд. рублей, то есть на 8,5 млрд. рублей, а его аффилированных банков: Сберегательного банка Российской Фе-

дерации - с 69,1 до 55,9 млрд. рублей, то есть на 13,2 млрд. рублей; Банка внешней торговли Российской Федерации - с 2 до 1,6 млрд. рублей, то есть на 0,4 млрд. рублей. Всего рыночный портфель Центрального банка Российской Федерации и его аффилированных банков уменьшился на 22,1 млрд. рублей. Такое резкое уменьшение портфеля ГКО - ОФЗ в течение 10 дней способствовало дестабилизации рынка государственных ценных бумаг, провоцировало углубление финансового кризиса.

Несмотря на то, что в своем заявлении от 17 августа Правительство Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации одновременно нарушили Гражданский кодекс Российской Федерации, закон о федеральном бюджете, закон о внешних заимствованиях, закон о Центральном банке Российской Федерации, никто из должностных лиц, ответственных за подготовку и принятие решений от 17 августа, никакой серьезной ответственности не понес, даже учитывая нанесенный стране ущерб в сотни миллиардов рублей. Некоторые из должностных лиц, принимавших участие в подготовке и принятии решений от 17 августа, до сих пор занимают ответственные посты в системе государственной власти и управления государственной собственностью, распоряжаясь принадлежащими государству ресурсами.

Изложенные обстоятельства позволяют утверждать, что фундаментальной причиной финансового кризиса и решений от 17 августа является крайнее несовершенство правового регулирования процессов подготовки и принятия государственных решений, изначально заложенное в Конституции Российской Федерации, нормы которой в части разграничения полномочий и предметов ведения ветвей власти чрезмерно размыты.

Федеральные законы “О Правительстве Российской Федерации” и “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)” не устраняют этого недостатка, подтверждая права и функции этих органов государственной власти без четкого указания их ответственности за выполнение своих обязанностей.

Выходящий далеко за рамки исполнительной власти статус Президента Российской Федерации и возможность принятия им решений по любым вопросам жизнедеятельности государства без четкого описания процедур и ответственных органов государственной власти совмещены в Конституции России с длительными и неповоротливыми процедурами принятия федеральных законов и проверки президентских решений на соответствие законодательству.

Это позволяет прикрывать именем главы государства безответственные решения, влечет за собой систематические нарушения конституционного принципа верховенства федеральных законов над решениями исполнительной власти, приводит к принижению ответственности Правительства Российской Федерации за решения стратегических вопросов.

Именно эти пробелы законодательства и несовершенство системы разделения полномочий между ветвями и органами государственной власти позволили лицам, действовавшим от имени Президента Российской Федерации, практиче-

ски частным порядком реализовать ряд принципиальных государственных решений от 17 августа.

Временная комиссия отмечает, что анализ имевшихся предложений и рекомендаций Правительству Российской Федерации и Центральному банку Российской Федерации по смягчению долгового кризиса и предотвращению банкротства государства по внутренним обязательствам позволяет с уверенностью утверждать о наличии альтернативных, гораздо менее разрушительных возможностей выхода из долгового кризиса, от которых руководители Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации сознательно отказались.

Так, можно было вообще не допустить “пирамидальный” способ обслуживания долговых обязательств государства. Для этого данные обязательства должны были размещаться на долгосрочной основе и под процент, соответствующий общепринятым в мире стандартам и возможностям государства возвращать и обслуживать свои долги.

Аргументы относительно неблагоприятной для этого конъюнктуры рынка едва ли можно признать убедительными с учетом того, что доминирующее положение на рынке государственных обязательств занимали государственные структуры, концентрировавшие свыше половины пакета ГКО - ОФЗ.

С учетом имеющегося международного опыта управления денежной эмиссией нельзя признать обоснованным использование необеспеченной денежной эмиссии для приобретения ГКО - ОФЗ как непосредственно Центральным банком Российской Федерации, так и опосредованно, через рефинансирование этих операций коммерческими банками под залог государственных ценных бумаг.

Аргументы в отношении непреодолимого политического давления на увеличение расходной части бюджета, якобы исходившие от Федерального Собрания Российской Федерации и приведшие к увеличению дефицита бюджета и необходимости эмиссии ГКО - ОФЗ в нарастающих объемах, лишены серьезного основания.

Во-первых, Федеральное Собрание Российской Федерации никогда не настаивало на монетизации бюджетного дефицита в форме сверхприбыльных краткосрочных обязательств.

Во-вторых, главной причиной бюджетного дефицита было не столько “разбухание” расходов, которые за время существования “пирамиды” ГКО - ОФЗ существенно уменьшились, сколько недосбор доходов из-за депрессивных последствий проводившейся макроэкономической политики, предоставления множества незаконных налоговых и таможенных льгот, общие потери бюджета по которым составили десятки триллионов рублей, неэффективного использования государственного имущества и прав на природные ресурсы, отказа от государственной монополии на производство и реализацию алкогольной продукции, дере-

гулирования внешнеэкономической деятельности, включая отмену экспортного тарифа на природный газ.

Таким образом, объективной необходимости для наращивания ГКО - ОФЗ для финансирования дефицита федерального бюджета не было. Федеральное Собрание Российской Федерации последовательно предлагало альтернативные источники увеличения государственных доходов и сокращения расходов на обслуживание государственного долга. Возможно, в связи с этим обстоятельством вплоть до 1997 года фактические расходы на обслуживание ГКО - ОФЗ в проектах закона о федеральном бюджете в полной мере не показывались.

Временная комиссия отмечает крайнюю неэффективность использованной технологии государственных заимствований для финансирования дефицита федерального бюджета. Согласно имеющимся данным, за все годы размещения государственных краткосрочных облигаций доходы от их размещения за минусом расходов на выплату процентов и погашение долга не превысили 30 млрд. рублей. Следовательно, потенциальные потери государства от сооружения финансовой "пирамиды" ГКО - ОФЗ составили свыше 400 млрд. рублей в виде государственного долга.

Временная комиссия считает необходимым отметить, что решения от 17 августа об отказе от дальнейшего обслуживания государственных обязательств означают признание бессмысленности двух секвестров бюджета в 1997 - 1998 годах и связанных с этим тяжелых жертв в сфере социальной политики и национальной безопасности. Так, проведенный Правительством Российской Федерации секвестр расходов федерального бюджета 1997 года в объеме 109 млрд. рублей в наибольшей степени урезал статьи социальных расходов: финансирование образования было осуществлено на 78 процентов от утвержденного уровня, науки - на 62,6 процента, культуры и искусства - только на 35,7 процента.

Так же неэффективно были растрочены миллиарды долларов валютного резерва страны, включая последний 4,8-миллиардный заем Международного валютного фонда, на поддержание завышенного курса рубля ради сохранения видимости финансовой стабилизации. До последнего момента Правительство Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации проводили неадекватную политику поддержания саморазрушающегося рынка государственных обязательств за счет бюджетных средств и валютных резервов страны, которые были использованы для перевода капитала и прибыли иностранных спекулятивных инвесторов за рубеж.

При правильной организации практики бюджетных заимствований - по нормальным ставкам доходности и в ограниченных пределах - удалось бы избежать ущерба от применения этого инструмента и задействовать его с максимальной эффективностью. В случае своевременной реализации предложений Федерального Собрания Российской Федерации, ученых и специалистов изменить политику государственного долга и валютного регулирования удалось бы предотвратить наступление неплатежеспособности государства. В частности, не бы-

ла использована неоднократно предлагавшаяся Федеральным Собранием Российской Федерации возможность реструктуризации ГКО - ОФЗ, находившихся в Центральном банке Российской Федерации и аффилированных с ним банков, а также других государственных финансовых структур, что могло предотвратить банкротство государства по внутреннему долгу и связанные с ним последствия вплоть до самых поздних этапов политики государственных заимствований.

Даже в самый последний момент, непосредственно перед принятием решений от 17 августа, сохранялась возможность обойтись без отказа от обслуживания ГКО - ОФЗ, ограничившись реструктуризацией части долговых обязательств государства, находившихся в собственности Центрального банка Российской Федерации и аффилированных с ним банков, и умеренной девальвацией рубля. В рамках этого варианта в случае недостатка бюджетных средств после реструктуризации части долговых обязательств можно было бы прибегнуть к ограниченной денежной эмиссии в целях своевременного погашения ГКО - ОФЗ, находившихся в собственности инвесторов, с переоформлением соответствующих обязательств Правительства Российской Федерации перед Центральным банком Российской Федерации. Связанное с этим вариантом вероятное повышение цен не превысило бы размеры инфляционного всплеска, спровоцированного резкой девальвацией рубля вследствие решений от 17 августа.

Не было необходимости в объявлении моратория на осуществление операций капитального характера российскими банками со своими иностранными партнерами. Платежеспособные российские банки сумели бы сохранить свою репутацию надежных заемщиков. В отношении банков, утративших свою платежеспособность вследствие убытков из-за девальвации рубля по форвардным контрактам, могла бы быть оказана избирательная помощь. В любом случае расходы на эти цели не превысили бы издержки реструктуризации банковской системы после решений от 17 августа. Не было бы оснований для недобросовестных руководителей банков отказываться от исполнения своих обязательств перед вкладчиками и клиентами и использовать решения от 17 августа как форс-мажорные обстоятельства для прикрытия присвоения управляемых ими активов и злостных банкротств.

В этом случае Правительству Российской Федерации удалось бы полностью выполнить свои обязательства перед инвесторами, избежать банкротства государства по внутреннему долгу и сохранить кредитную репутацию России, существенно снизить негативные макроэкономические последствия разрешения долгового кризиса. Отрицательные последствия такого решения свелись бы к некоторым потерям коммерческих банков по форвардным контрактам на приобретение иностранной валюты и относительно незначительному снижению кредитного рейтинга России. Но никаких оснований для упреков в отношении неспособности России выполнять свои обязательства при этом не было бы. Не было бы и столь негативных последствий для населения, экономики и банковской системы страны.

Несмотря на очевидность такого варианта выхода из долгового кризиса, аналоги которого применялись в схожих ситуациях в других странах, он не был принят во внимание, как и другие альтернативные варианты. Из всех возможных способов разрешения долгового кризиса был реализован наиболее безответственный в отношении инвесторов, разрушительный в отношении экономики и болезненный для населения России вариант, повлекший за собой одновременное банкротство государственной финансовой и банковской систем страны, основательно подорвавший ее кредитную репутацию, спровоцировавший спад производства и дестабилизацию макроэкономической ситуации, приведший к резкому снижению уровня жизни населения и другим негативным последствиям, указанным выше.

Учитывая отсутствие каких-либо документов и расчетов, свидетельствующих об обосновании решений от 17 августа как наиболее эффективного варианта разрешения долгового кризиса с минимальными негативными последствиями для финансовой системы страны, келейный характер процесса подготовки и принятия решений, пренебрежение правилами подготовки решений такого рода, непринятие должных мер по предотвращению несанкционированной утечки информации и возможностей ее коммерческого использования в ущерб государственным интересам, а также факты передачи информации о готовящихся решениях представителям заинтересованных иностранных и российских финансовых институтов, Временная комиссия не исключает наличия элементов сговора и злоупотреблений служебным положением при принятии решений от 17 августа.

Исходя из этого, Временная комиссия считает необходимым продолжение расследования обстоятельств принятия решений от 17 августа силами правоохранительных органов в целях выявления возможных фактов использования информации о готовящихся решениях в коммерческих интересах и в ущерб интересам государства, передачи конфиденциальной информации представителям иностранных и российских финансовых организаций, а также уточнения реальных мотивов принятия решений от 17 августа, активного участия в их подготовке А.Б. Чубайса и Е.Т. Гайдара, приглашенных в качестве “экспертов”.

Основываясь на вышеизложенном, Временная комиссия пришла к выводу, что решения Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации от 17 августа повлекли за собой катастрофические последствия для экономики и финансовой системы России, обесечение доходов и сбережений миллионов людей, нарушения их гражданских прав и в соответствии с обстоятельствами подготовки и принятия этих решений должны были бы рассматриваться как тягчайшие преступления против общества и государства.

В связи с этим Временная комиссия считает возможным, чтобы члены Совета Федерации, члены Временной комиссии направили Генеральному прокурору

Российской Федерации текст заключения Временной комиссии в порядке реализации права, предусмотренного статьей 13 Федерального закона “О статусе депутата Совета Федерации и статусе депутата Государственной Думы Федерального Собрания Российской Федерации”.

Временная комиссия предлагает Совету Федерации Федерального Собрания Российской Федерации обратиться к Президенту Российской Федерации и Правительству Российской Федерации с просьбой принять меры к тому, чтобы лица, участвовавшие в подготовке и принятии решений от 17 августа, не могли более занимать никаких должностей ни на государственной службе, ни в организациях, в которых имеется доля государственной собственности.

Временная комиссия полагает целесообразным организовать с участием профильных комитетов Совета Федерации и Государственной Думы Федерального Собрания Российской Федерации, Правительства Российской Федерации и Генеральной прокуратуры Российской Федерации подготовку законопроектов, исключающих возникновение подобных ситуаций в будущем, а именно:

поправок к Конституции Российской Федерации, касающихся перераспределения полномочий между федеральными органами государственной власти, а также поправок об ответственности лиц, занимающих должности, устанавливаемые Конституцией Российской Федерации, за результаты их работы;

проекта федерального конституционного закона “О внесении дополнений в Федеральный конституционный закон “О Правительстве Российской Федерации”, предусматривающего нормы об обязательном вынесении вопросов стратегического характера на заседание Правительства Российской Федерации, которое должно проводиться с участием Президента Российской Федерации;

проекта федерального закона “О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)”, который предусматривал бы возложение полномочий по рассмотрению вопросов девальвации национальной валюты на Национальный банковский совет при Центральном банке Российской Федерации;

проекта федерального закона “О принципах управления валютными резервами Российской Федерации”;

проекта федерального закона “О внесении изменений и дополнений в Закон Российской Федерации “О валютном регулировании и валютном контроле”, устанавливающего обязанности юридических лиц по возврату иностранной валюты из-за рубежа и ответственность за невыполнение этой обязанности, а также повышающего ответственность органов и агентов валютного контроля за ненадлежащее осуществление возложенных на них функций;

пакета проектов федеральных законов о внесении изменений и дополнений в законодательство Российской Федерации о банках и банковской деятельности, лишаящих Центральный банк Российской Федерации возможности объединять в одном лице полномочия агента по размещению государственных ценных бумаг, инвестора, дилера, надзорного и контролирующего органа;

проекта федерального закона “О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон “Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг”, ужесточающего правила установления объемов эмиссии, уровня доходности федеральных государственных ценных бумаг, а также соотношения их экономических нормативов и уровней внутренних и внешних заимствований и совершенствующего правила деятельности нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг.

Временная комиссия считает нужным обратиться к Государственной Думе Федерального Собрания Российской Федерации с просьбой ускорить рассмотрение и принятие проекта федерального закона о внесении изменений и дополнений в Федеральный закон “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)” в части определения полномочий, обязанностей и ответственности Центрального банка Российской Федерации, внесенного Советом Федерации 2 апреля 1998 года.

1.3. АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЗАПИСКА

комитета по бюджету, налоговой политике, финансовому и таможенному регулированию, банковской деятельности Совета Федерации
"Анализ взаимосвязи денежной и валютной политики, проводившейся Правительством Российской Федерации и Центральным банком Российской Федерации, с начала 1992 года до сентября 1998 года"

Авторы принятых 17 августа 1998 года решений утверждают, что они были вынужденными, ибо в создавшейся к тому времени ситуации не было другого выхода. Если так, то это свидетельствует об ошибочности той экономической политики, которая привела к такому положению. В связи с этим целесообразно дать краткий анализ хода рыночных реформ.

Реформы начались с принятия решений о либерализации внешнеэкономической деятельности и цен. В первом из них намечалось осуществить введение внутренней конвертируемости рубля, то есть дать возможность резидентам свободно обменивать рубли на иностранную валюту по рыночному курсу. Целесообразность перехода к внутренней конвертируемости рубля долго обсуждалась в конце 80-х и начале 90-х годов. В связи с сокращением валютных резервов, слабой конкурентоспособностью большинства отраслей обрабатывающей промышленности она могла привести к падению курса рубля и усилить инфляцию. Поэтому большинство специалистов выступало за поэтапный переход к конвертируемости рубля. Однако радикальные реформаторы в соответствии с избранной ими концепцией "шоковой терапии" отказались от такой постепенности.

Курс рубля можно было удержать от значительного падения, если бы спрос на иностранную валюту определялся только потребностями импорта. Однако в условиях высокой инфляции, развившейся после либерализации цен, большое значение имел спрос на доллары для целей накопления и страхования капиталов от обесценивания. Авторы реформ надеялись с помощью жесткой денежно-кредитной политики не допустить роста инфляции после первоначального скачка потребительских цен в январе 1992 года почти в 3,5 раза. В тот же период для замедления роста цен попытались использовать политику стабилизации обменного курса, который должен был играть роль якоря. С этой целью Центральный банк Российской Федерации проводил валютные интервенции на валютной бирже.

Но уже в июне 1992 года денежно-кредитная политика стала смягчаться, что сразу же отразилось на динамике обменного курса. В соответствии с решениями Верховного Совета Российской Федерации Центральный банк Российской Федерации в этот период увеличил кредитование Министерства финансов Российской Федерации для покрытия бюджетного дефицита и пополнения оборотных средств государственных предприятий, а также предоставлял льготные кредиты коммерческим банкам примерно в тех же размерах, что и Министерству финансов Российской Федерации. Значительная часть этих средств направлялась на валютный рынок, что не позволило Центральному банку Российской Федерации с

помощью валютных интервенций затормозить рост обменного курса. Рост цен начиная с октября (следуя с 3 - 4-месячным лагом за динамикой денежной массы) резко ускорился, превышая 20 % в месяц.

Правда, можно сказать, что главная причина неудачи попыток стабилизировать курс рубля и цены заключалась в отказе от жесткой денежно-кредитной политики, проводившейся в первые месяцы 1992 года, который реформаторы объясняли сопротивлением переменам со стороны консервативных сил. Такое сопротивление действительно было, но оно опиралось на объективные факторы. После взлета цен предприятия остались без оборотных средств, начались невыплаты зарплаты, неплатежи, падение платежеспособного спроса. Среднее ежемесячное промышленное производство в апреле - августе снизилось по сравнению с мартом более чем на 40%. Такой резкий переход от патерналистского характера советского государства к намечаемому рыночно-либеральному был неприемлем для значительной части населения. Требовалось время для приспособления к новым условиям, нахождения своего места в рыночной экономике. Поэтому вполне естественными являлись широкое сопротивление попыткам реформаторов заставить большое число людей изменить стереотип своего поведения за короткий срок и стремление затормозить спад производства.

Вместе с тем и реформаторы были правы, когда делали упор на скорейшее достижение финансовой стабилизации, ибо важно было не допустить привыкания экономических агентов к высокой инфляции и выработки ими соответствующих навыков поведения. Можно было разрешить это противоречие и предотвратить развитие инфляции, если бы Правительство Российской Федерации не пыталось достичь финансовой стабилизации только посредством жесткой денежно-кредитной политики, а расширило круг используемых для борьбы с инфляцией методов. Так, прежде всего требовалось ужесточить валютный и экспортный контроль. Действительно, благодаря резкому сокращению государством оборонного заказа высвободились значительные запасы различных материалов, в частности металлов. Они были вывезены за границу и проданы по мировым ценам, в то время значительно превышавшим внутренне цены, но большая часть полученной валютной выручки осталась там. С нее не были уплачены налоги, не было поступлений в валютный резерв Центрального банка Российской Федерации, она пошла на обогащение узкого слоя лиц. Если бы власти приняли действенные меры для предотвращения утечки капиталов, оцениваемую миллиардами долларов, то тогда можно было бы снизить инфляцию и стабилизировать курс рубля посредством более масштабных валютных интервенций и увеличения импорта товаров для удовлетворения добавочного спроса при смягчении денежной политики.

Отказавшись от таких мер, власти, вынужденные смягчить денежную политику, развязали высокую инфляцию. Ежемесячный рост цен превышал 20 %, и первоочередной задачей стало его снижение. Длительная высокая инфляция вынуждала экономических агентов приспособиться к ней, порождала

“бегство” от рубля, что сильно затрудняло борьбу с инфляцией. Добиться существенного снижения цен удалось только к лету 1994 года, когда (например, в августе) рост цен составил 4 %. Положительные тенденции наметились в первом полугодии 1994 года и на валютном рынке. Обменный курс рос медленнее, чем цены, и уменьшилась заинтересованность в приобретении иностранной валюты как средства накопления. Вместе с тем с начала года заработала система таможенно-банковского контроля, основанная на использовании паспорта сделок, и таким образом был сужен один из каналов массовой утечки валюты - прямой отказ от репатриации экспортной выручки.

Эти положительные результаты были достигнуты дорогой ценой. В первом полугодии 1994 года валовой внутренний продукт сократился на 17 % по сравнению с соответствующим периодом 1993 года, а промышленное производство на 26 %, значительно возросли неплатежи. Причины этих негативных последствий заключались в том, что уменьшение бюджетного дефицита и, соответственно, ограничение кредита Центрального банка Российской Федерации на его покрытие были достигнуты не путем увеличения доходов, а прежде всего за счет сжатия бюджетных расходов.

Собираемость налогов и других бюджетных доходов снижалась по ряду причин. Одна из причин состояла в том, что крупные предприятия освоили различные способы ухода от налогов, получали льготы по уплате экспортных и импортных пошлин. Другая причина была связана с процессом приватизации, ибо уплату налогов частными предприятиями было труднее контролировать.

Глубокий спад производства и большая задолженность Министерства финансов Российской Федерации перед получателями бюджетных средств побудили увеличить предложение денег в надежде на то, что благодаря положительным процентным ставкам и повышению доверия к рублю рост денежной массы не приведет к инфляции. В 3 квартале резко возросли кредиты, предоставленные Центральным банком Российской Федерации на покрытие бюджетного дефицита. В сентябре произошел перелом в динамике цен, после длительного снижения темпа их роста он увеличился до 8 %, ускорился и рост курса доллара. Негативные тенденции продолжались и в октябре. 11 октября курс доллара увеличился за один день на 27,7 %. Этот день вошел в историю как “черный вторник”. И хотя в результате принятых мер через два дня курс вернулся к уровню, который был до скачка, цены в октябре возросли на 15 %, сохраняя этот темп до конца года.

Положение на валютном рынке вновь ухудшилось в декабре, когда началась война в Чечне. Спрос на валюту в январе 1995 года снова возрос, и, соответственно, усилилась инфляция. Для того чтобы снизить интерес к валютным накоплениям, было решено увеличить привлекательность альтернативного направления средств на фондовый рынок и повысить доходность по государственным краткосрочным облигациям - ГКО, которая в январе 1995 года дошла до 238,3 % годовых (без учета налоговых льгот), почти втрое превысив уровень до-

ходности начала сентября 1994 года. Принятые в январе меры позволили уже в феврале сбить ажиотажный спрос на иностранную валюту. Наоборот, коммерческие банки стали продавать Центральному банку Российской Федерации валюту, чтобы перевести средства в ГКО. Удалось в феврале снизить и инфляцию. Если в январе цены выросли на 18 ðîöáîðâ, то в феврале - на 11 ðîöáîðâ, а в марте - на 8,9 ðîöáîðâ.

Принципиально важный шаг был намечен в заявлении Центрального банка Российской Федерации и Правительства Российской Федерации об экономической политике на 1995 год от 10 марта. В нем предусматривался отказ от использования прямых кредитов Центрального банка Российской Федерации для финансирования дефицита федерального бюджета. Допускалось только приобретение Центральным банком Российской Федерации государственных ценных бумаг на вторичном рынке. Запрет на предоставление кредитов Правительству Российской Федерации для финансирования бюджетного дефицита и на покупку государственных ценных бумаг при их первичном размещении был подтвержден и в законе о Центральном банке Российской Федерации, принятом в конце апреля 1995 года, где, правда, была сделана оговорка: - "за исключением тех случаев, когда это предусматривается федеральным законом о федеральном бюджете".

Прекращение финансирования бюджета за счет льготных кредитов Центрального банка Российской Федерации являлось действительно радикальным шагом для прекращения инфляции. Однако сразу же встал вопрос о том, как компенсировать связанную с этим потерю в бюджетных доходах. Ведь в 1992 - 1994 годах с помощью прямых кредитов Центрального банка Российской Федерации покрывалось около ãâîé òðâðè всех бюджетных расходов. Несомненно, некоторые расходы в то время можно было сократить. Прежде всего, следовало немедленно прекратить войну в Чечне. Она не только требовала значительных затрат на ее ведение, но давала возможность разным чиновникам наживаться путем расхищения тех средств, которые выделялись как на ее ведение, так и на ликвидацию потерь от нее, например на строительство разрушенных зданий и сооружений. Можно было бы сократить и расходы по управлению, ибо число чиновников различного уровня непрерывно росло с начала рыночных реформ вопреки всякой логике. Но обо всем этом речи не шло. Сокращали же бюджетные расходы путем задолженности по оплате труда и других необходимых затрат бюджетных учреждений, что являлось, по существу, незаконным и экономически нецелесообразным.

Основное внимание было уделено поиску средств замещения кредитов Центрального банка Российской Федерации другими источниками финансирования бюджетного дефицита. Наряду с внешними займами эту роль были призваны играть государственные ценные бумаги, прежде всего ГКО, а также облигации федерального займа - ОФЗ, выпускавшиеся на срок более одного года, но имевшие по своему объему второстепенное значение по сравнению с ГКО. Впервые введенные в оборот в мае 1993 года, ГКО на протяжении года выпускались в не-

больших объемах и не имели особого значения. Но уже во 4-м квартале 1994 года объем их эмиссии стал резко увеличиваться. Однако без снижения доходности теряла смысл ставка на использование ГКО для покрытия бюджетного дефицита. Достижению этой цели способствовало снижение привлекательности валютного рынка как конкурента рынку ценных бумаг. С мая 1995 года курс доллара стал снижаться, и это снижение продолжалось 3 месяца. За это время он упал на 14,3 %.

Для дополнительного снижения инфляционных ожиданий было решено использовать прием, который применялся и в некоторых других странах - введение валютного коридора. 5 июля Центральный банк Российской Федерации и Правительство Российской Федерации заявили об установлении на срок с 6 июля по 1 октября 1995 года пределов изменений текущего обменного курса доллара, которые были продлены до конца года. Предполагалось, что с помощью валютных интервенций Центральный банк Российской Федерации сможет удержать доллар при его подходе к верхней границе валютного коридора. Но фактически необходимость в этом не возникала, так как доллар до конца года находился в нижней половине установленного интервала и Центральному банку Российской Федерации даже иногда приходилось прибегать к рублевым интервенциям. По существу, установление валютного коридора явилось инструментом не столько валютной политики, сколько денежной. Центральный банк Российской Федерации брал на себя обязательство проводить такую денежную политику, которая не вела бы к увеличению спроса на валюту. В частности, ставка рефинансирования долгое время держалась на завышенном уровне, не соответствующем рыночным условиям. Она значительно превосходила и процентные ставки на межбанковском рынке, и уровень инфляции.

Так как вложения в доллар стали малоприбыльными, то увеличился спрос на государственные ценные бумаги. В результате стала снижаться доходность ГКО, дойдя на аукционах в июне 1995 года до 53 %. Однако затем ситуация усложнилась. Доходность стала вновь расти, удвоившись в августе - сентябре. Причины такой динамики заключались в росте объема выпуска ГКО, что было связано с необходимостью погашения предыдущих выпусков и увеличением абсолютной величины бюджетного дефицита. В то же время при наличии высокодоходного финансового рынка коммерческие банки не были заинтересованы в снижении процентных ставок по кредитам промышленным предприятиям. Следовательно, существенное снижение доходности ГКО было необходимо как для финансирования бюджетного дефицита, так и для развития реального сектора экономики.

Однако в связи с президентской избирательной кампанией в 1-й половине 1996 года потребовалось привлечь огромные средства. Поэтому пришлось увеличить выпуск ГКО, а для того чтобы появился спрос на них, был разрешен допуск нерезидентов на этот рынок. В начале февраля было принято временное положение о проведении нерезидентами операций на рынке ГКО с открытием

специальных рублевых счетов. Было разрешено хеджирование путем заключения форвардных контрактов, причем Центральный банк Российской Федерации фиксировал валютную доходность вложений, которая фактически устанавливалась в первом полугодии на уровне 19 % годовых. Операции на вторичном рынке были запрещены, так что нерезиденты должны были ждать погашения своих облигаций, то есть минимальный срок инвестирования равнялся 3 месяцам. Масштабы иностранных вложений на рынке ГКО быстро росли в течение года.

В то же время законодательная и исполнительная власти не стремились создать необходимые условия для привлечения прямых иностранных инвестиций. Так, в конце августа 1995 года Президент Российской Федерации издал указ о проведении залоговых аукционов государственных пакетов акций под денежные ссуды. В нем не упоминалось о каких-либо ограничениях на участие в торгах иностранных инвесторов. Но в середине октября Правительство Российской Федерации объявило о запрете на их участие. Смысл этого запрета заключался в том, чтобы не допустить действительный конкурс, а раздать государственные пакеты акций заранее намеченным коммерческим структурам, тем самым способствуя выращиванию так называемых олигархов и обеспечивая поддержку власти с их стороны. А уж они в свою очередь могли при желании позднее продать иностранцам часть акций этих предприятий на фондовом рынке, по цене, многократно превышавшей ту, по которой они их приобрели на залоговом аукционе.

Аналогичный по существу метод проведения денежной приватизации был использован при проведении инвестиционных конкурсов, когда государственный пакет акций продавался фактически за бесценок, но с обязательством осуществить впоследствии внушительные инвестиции. Подлинного конкурса не было, как и жесткого контроля за выполнением победителем условий конкурса.

Увеличение выпуска государственных ценных бумаг привело к скачку их доходности, которая в июне 1996 года достигла 215 %, увеличившись более чем втрое по сравнению с февралем того же года. В то же время инфляция продолжала снижаться, ежемесячный рост цен приблизился к 1 %. Рост курса доллара также держался на уровне темпа инфляции. Успех в борьбе с инфляцией был во многом достигнут благодаря развитию рынка государственных ценных бумаг, но продолжать проводить заимствования при столь высокой доходности было нельзя. Для ее снижения надо было уменьшить заимствования или (и) увеличить приток средств на этот рынок, в частности за счет средств нерезидентов. В мае Россия приняла на себя обязательства по статье VIII Устава Международного валютного фонда, предусматривающие отмену ограничений по текущим операциям с нерезидентами.

В соответствии с этим решением с 15 августа был введен новый порядок инвестирования средств нерезидентов на рынок государственных ценных бумаг. Он отменял запрет на участие во вторичном рынке и облегчал репатриацию полученной прибыли. В то же время Центральный банк Российской Федерации мог

ограничивать валютную доходность инвестиций, с сентября она устанавливалась на уровне 16 % годовых, а с декабря - 13 %. Центральный банк Российской Федерации также оставил за собой право устанавливать минимальный срок инвестирования - в то время не менее 3 месяцев.

В результате этих решений приток средств нерезидентов на рынок ГКО значительно возрос, в целом за 1996 год чистые поступления иностранных инвестиций на рынок ГКО - ОФЗ (то есть за вычетом погашения) составили 5,6 млрд. долларов. Доходность ГКО - ОФЗ с июля стала довольно быстро снижаться: средняя взвешенная доходность снизилась вчетверо к декабрю по сравнению с июнем, упав до 37,87 %. Одновременно изменилась и структура ГКО: преобладающую часть стали составлять 6-месячные.

Но эти положительные изменения были достигнуты ценой огромного роста внутреннего долга по ГКО - ОФЗ: с 80 трлн. рублей в январе 1996 года до 237 трлн. рублей в декабре 1996 г. Больше внимания следовало бы уделить другому способу снижения доходности ГКО - снижению общего объема заимствований посредством роста бюджетных доходов. Однако положение со сбором налогов не улучшалось. В связи с ужесточением денежной политики на протяжении года в стране еще больше стало неплатежей, бартера, денежных суррогатов, в силу чего сокращалась налогооблагаемая база. Многие руководители предприятий приспособились и научились извлекать выгоду из такой безденежной экономики, уходя от налогов и не выплачивая своим работникам полностью заработную плату. Влиятельные руководители крупных структур, используя различные схемы, не платили налоги, а чтобы компенсировать этот недобор, налоговики пытались сверх всякой меры усилить нажим на мелкий и средний бизнес.

Правительство Российской Федерации, Министерство финансов Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации надеялись на то, что по мере снижения процентных ставок в экономике увеличится кредитование реального сектора и создадутся предпосылки для решения проблемы неплатежей. С теоретической точки зрения этот подход был обоснован. Но практически он упирался в заколдованный круг. Для того чтобы снизить ставки в необходимой мере, требовалось уменьшить бюджетный дефицит, который вынуждал прибегать к большому объему заимствований, и, соответственно, сохранить достаточно высокие ставки по государственным ценным бумагам. А чтобы его уменьшить, надо было увеличить поступление налогов, для чего, в частности, следовало ликвидировать бартер, неплатежи и увеличить поступление денег в реальный сектор экономики. Кроме того, при низкой рентабельности производства (за 1996 год рентабельность промышленной продукции составила 9,2 %) и высоких рисках производственных кредитов вложения в государственные ценные бумаги были несравненно более надежны, чем в производство, особенно если учесть, что у банков были в основном короткие пассивы, а под ГКО они всегда могли получить в Центральном банке Российской Федерации ломбардный кредит.

экономики. Возможно, одной из причин этого являлось то, что многие хозяйственники приспособились к положению и извлекали добавочные доходы из его сохранения. В результате сложилась своеобразная двойная экономика, часть которой вела безденежные расчеты и фактически была в тени, а другая являлась денежной и с нее пытались брать налоги.

Надеясь на то, что по мере сохранения финансовой стабилизации денежная экономика постепенно вытеснит бартер, Правительство Российской Федерации, Министерство финансов Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации и в 1997 году продолжали прежний курс и снова наталкивались на те же проблемы. В I квартале продолжалось падение бюджетных доходов, которое достигло таких размеров, что уже в апреле Правительство Российской Федерации встало на путь секвестра бюджета. Тем не менее бюджетный кризис продолжался и надо было найти средства для погашения государственного долга по ценным бумагам. Эти проблемы попытались решить за счет дополнительного привлечения иностранных инвестиций. В ноябре 1996 года был размещен первый выпуск еврооблигаций на 1 млрд. долларов, в марте 1997 года удалось разместить еврооблигации, номинированные в немецких марках, объемом 2 млрд. марок, в июне был осуществлен новый выпуск еврооблигаций на 2 млрд. долларов. В апреле 1997 года Совет директоров Центрального банка Российской Федерации утвердил схему поэтапной либерализации порядка инвестирования средств нерезидентов на рынок российских государственных ценных бумаг, по которой намечалось к концу года снять все ограничения их участия, включая отмену минимального срока инвестирования. Правительство Российской Федерации, Министерство финансов Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации надеялись с помощью средств нерезидентов обеспечить такой продолжительный срок финансовой стабилизации, чтобы за это время начался экономический рост, который позволил бы выплатить все долги.

Обращение к мировому финансовому рынку, привлечение нерезидентов на наш рынок государственных ценных бумаг являлись в определенной степени вынужденной мерой, следствием нежелания или невозможности получить необходимые бюджетные доходы иным путем. Альтернативой могла бы быть политика, о которой выше уже упоминалось, связанная с целевым кредитованием бюджета при одновременном создании условий, позволявших надеяться на то, что выделяемые средства не будут разворованы, пойдут на производственные нужды предприятий, способных их достаточно рационально использовать, и в результате не произойдет всплеска инфляции. Однако этот путь Правительство Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации считали недопустимым, декларируя взамен надежду на улучшение сбора налогов. Определенные меры в этом направлении весной 1997 года были действительно приняты, но они имели краткосрочный эффект. Поступления налогов возросли в апреле - мае примерно на 20 % по сравнению с мартом, но уже в июне они упали на 37 % по сравнению с маем.

Приходилось делать ставку на привлечение средств нерезидентов. Во 2-м квартале чистый прирост иностранных инвестиций на рынок ГКО - ОФЗ увеличился на 20 млрд. долл. по сравнению с первым кварталом и составил 4,8 млрд. долл. Продолжала снижаться доходность ГКО, которая упала до 18,28% в сентябре. Ежемесячный рост цен не превышал 1%, а доллар изменялся в пределах наклонного валютного коридора, установленного на весь год, причем вблизи его нижней границы. Эти положительные сдвиги сопровождались снижением ставки рефинансирования, которая с 16 июня была установлена на уровне 24% годовых против 48% на начало года. Уменьшались и процентные ставки коммерческих банков по кредитам. Хотя по-прежнему банки неохотно выдавали кредиты не связанным с ними производственным предприятиям, однако заинтересованность в кредитовании реального сектора несколько увеличилась, остановился спад производства. Объем промышленного производства в 3-м квартале 1997 года даже возрос на 2,9% по сравнению с тем же периодом предыдущего года.

Все эти факты давали основание руководителям экономики заговорить о наступлении экономического роста. Вместе с тем начиная с марта экспорт стал сокращаться по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года под влиянием снижения мировых цен на энергоресурсы. Это увеличивало зависимость страны от поступления заграничных кредитов в разных формах. В то же время осуществлять такие заимствования во 2-м полугодии стало труднее. Уже в 3-м квартале приток средств нерезидентов на рынок государственных ценных бумаг резко сократился. Основная причина такого спада заключалась в самой сути спекулятивных операций. Средства направлялись на такие рынки, которые давали наибольшую прибыль, а по мере того как они приходили на рынок ГКО - ОФЗ, доходность падала. С июня ориентировочная доходность по операциям нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг была установлена в 11% годовых в валюте, с 15 июля она была снижена до 9 процентов.

На долю нерезидентов приходилось около 30% всех облигаций, и всегда существовала опасность их быстрого выхода. Падение поступлений средств нерезидентов на рынок ГКО - ОФЗ в 3-м квартале могло означать ослабление интереса к этому рынку. В этих условиях, по-видимому, следовало подготовиться к возможным попыткам с их стороны уйти и перейти от валютного коридора к плавающему курсу. Смысл такой меры заключался в том, чтобы иметь возможность в этом случае ускорить девальвацию и с меньшими потерями перенести уход нерезидентов. Кроме того, важно было бы дать правильный ориентир коммерческим банкам при заключении ими форвардных контрактов. Наличие коридора уменьшало валютные риски и позволяло им не принимать во внимание вероятность изменения ситуации. Тем самым Центральный банк Российской Федерации брал на себя ответственность за возможные потери в случае необходимости ускорить девальвацию. Отменив коридор, Центральный банк Российской Федерации вынудил бы их стать более осторожными, глубже анали-

зировать разные варианты развития событий. Переход к плавающему курсу в тот момент, когда еще не было явных признаков кризиса, позволил бы смягчить возможное негативное влияние этого шага на инвесторов.

Но руководители, занимающиеся вопросами экономической политики, считали положение достаточно устойчивым и не были готовы к обвалу на фондовом рынке, разразившемся в конце октября под влиянием азиатского кризиса. Начался выход нерезидентов с рынка ГКО - ОФЗ. Российские коммерческие банки также стали продавать в больших масштабах облигации, переводя полученные рубли в валюту. Возросла доходность государственных ценных бумаг. В этой ситуации Правительство Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации выступили

10 ноября с заявлением, которое свидетельствовало о явной недооценке возможных последствий начавшегося процесса. В нем продлевался валютный коридор на 1998 - 2000 годы на уровне от 5,25 рубля

до 7,15 рубля. Желание устранить панические настроения понятно, но попытка стабилизировать ситуацию таким образом вошла в противоречие с реальностью. Центральный банк Российской Федерации также заявил, что он не намерен отказываться от ранее принятого решения о либерализации участия нерезидентов в российском финансовом рынке.

Рост доходности на рынке ГКО - ОФЗ и одновременно резкое увеличение спроса на иностранную валюту поставили Центральный банк Российской Федерации перед выбором - что поддерживать в первую очередь. Поначалу попытались действовать на обоих рынках, опираясь на имевшиеся золотовалютные резервы, которые на 1 октября 1997 года составляли 23,1 млрд. долларов. Но значительное сокращение золотовалютных резервов в ноябре побудило Центральный банк Российской Федерации с 1 декабря 1997 года отказаться от поддержания доходности по государственным бумагам и сконцентрироваться на защите рубля. К концу 1997 года доходность по ГКО составила 31 - 34 %. В результате операций, проведенных как на первичном, так и на вторичном рынке, в ноябре в бюджет было перечислено всего 0,4 трлн. рублей, в декабре же пришлось, впервые за год, перечислить из федерального бюджета для погашения государственных облигаций 0,6 трлн. рублей.

Повышение доходности по ГКО продолжалось и в январе 1998 года и составило 40 %, однако и в январе пришлось взять из федерального бюджета для погашения государственных облигаций 1,2 млрд. деноминированных рублей. По законам рынка высокая доходность по ГКО привела к тому, что нерезидентам стало выгодно вновь вкладывать деньги в рынок, этому способствовала и полная отмена с 1 января 1998 года ограничений на репатриацию прибыли иностранных инвесторов. С февраля 1998 года приток денежных средств несколько возрос, и доходность по ГКО стала падать - до 25 - 26 % к концу марта, когда доля нерезидентов в рыночной стоимости портфеля ГКО - ОФЗ повысилась.

Равновесие в экономике поддерживалось крайне дорогой ценой, положение не могло быть устойчивым в условиях большого государственного долга на фоне сокращения валютных резервов и углубляющегося бюджетного кризиса. Дополнительным фактором дестабилизации ситуации на финансовом рынке явился политический кризис, вызванный сменой Правительства Российской Федерации в марте -апреле 1998 года.

В мае доверие инвесторов к власти было окончательно подорвано. Резко возросла доходность по государственным бумагам, ситуация стала выходить из-под контроля. Подтверждением этого вывода могла служить потеря рынком ГКО - ОФЗ своего значения как источника покрытия бюджетного дефицита: для погашения предыдущих выпусков приходилось использовать бюджетные средства. Особенно значительными были изъятия из бюджета в июле, когда они достигли 25,4 млрд. рублей при доходах федерального бюджета за этот же месяц 22,3 млрд. рублей. Иначе говоря, в июле все доходы федерального бюджета шли на погашение государственных бумаг, покрывать расходы федерального бюджета пришлось за счет внешних займов.

Положение усугублялось снижением экспорта, которое произошло из-за падения мировых цен на основные экспортируемые Россией товары. И это в то время, когда рос спрос на валюту и сокращались валютные резервы государства. В мае 1998 года необходимо было осознать всю серьезность положения и отказаться от валютного коридора, перейдя к плавающему обменному курсу, и начать подготовку к реструктуризации облигационного долга, хотя в условиях падения доверия это было труднее осуществлять, чем в период относительной стабильности, скажем в начале осени 1997 года или даже в марте 1998 года. Но новый состав Правительства Российской Федерации фактически стремился продолжать прежнюю политику, не учитывая коренных изменений в общеэкономическом положении. Причем ситуация ухудшилась не только в финансовой сфере, но и в реальном секторе - в июле 1998 года промышленное производство сократилось на 9,4 % по сравнению с июлем 1997 года.

С.В.Кириенко делал упор на необходимость жить по средствам, но под этим имел в виду сокращение бюджетных расходов. И это на фоне увеличивавшейся задолженности перед бюджетниками как по зарплате, так и по оплате других расходов. Основную надежду Правительство Российской Федерации возлагало на получение внешних займов. В июне удалось разместить два выпуска еврооблигаций на общую сумму в 4 млрд. долларов (правда, на очень невыгодных условиях), тогда же была получена очередная транша кредита МВФ - 670 млн. долларов. Была проведена добровольная конверсия части ГКО ближайших выпусков (на сумму более 27 млрд. рублей) в еврооблигации со сроком обращения 7 и 20 лет. Расширение заимствований на рынке еврооблигаций облегчало решение неотложных финансовых проблем. Но вместе с тем новое размещение, увеличивая объем российских еврооблигаций при сравнительно низком спросе на

них, создавало угрозу их обесценивания в случае падения доверия к стране и дальнейшего уменьшения спроса.

В июле 1998 года были успешно проведены переговоры о получении крупного займа от международных финансовых организаций - на 22, 6 млрд. долларов и получена первая транша в размере 4,8 млрд. долларов, из которых 1 миллиард пошел в бюджет, а остальные - на пополнение валютных резервов Центрального банка Российской Федерации. Это позволило улучшить ситуацию. Если в первой декаде июля на рынке ГКО была паника, доходность на вторичных торгах доходила до 160 % годовых, то в середине июля положение изменилось, доходность упала до

60 % годовых. Однако это положительное воздействие оказалось краткосрочным, все шире распространялось мнение о неизбежности девальвации рубля.

Правительство Российской Федерации, Министерство финансов Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации, выступая против разовой значительной девальвации, из-за опасения вызвать панику не выработали конкретную программу постепенной девальвации, другие меры, призванные ослабить назревающую панику на фондовом и валютном рынках. В это время необходимо было принять валютные ограничения, чтобы сдержать спрос на валюту.

Несмотря на ухудшающееся положение, в начале августа еще казалось, что до полного крушения дело не дойдет. Правительство Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации, зная размеры предстоящих платежей по обслуживанию долга по ГКО, были уверены в возможности их проведения, по крайней мере до конца квартала. Однако к проблемам, связанным с облигационным долгом, добавились нарастающие, как лавина, негативные явления, происходившие в банковской системе. Ряд крупных банков, таких, как СБС-Агро, "Империял", "МЕНАТЕП", получили крупные кредиты в иностранных банках под залог еврооблигаций, облигаций внутреннего валютного займа и облигаций, в которых была переоформлена задолженность СССР Лондонскому клубу. По мере падения доверия к нашей стране на мировых финансовых рынках курс этих облигаций с 7 августа стал падать, возникла необходимость уплатить значительные страховые платежи - margin call.

Для того чтобы получить средства на эти выплаты, банки стали продавать государственные ценные бумаги, в результате чего начался новый подъем их доходности - до 140 % годовых. 11 августа 1998 года разразился кризис неплатежей на межбанковском рынке, который фактически был парализован. Те банки, которые имели незаложенные облигации, номинированные в иностранной валюте, стали их сбрасывать для получения ликвидности, еще больше ухудшая ситуацию. Резко возрос спрос на валюту. Слухи о трудностях в крупных банках стали распространяться среди населения, и вкладчики, прежде всего банка СБС-Агро, стали забирать свои вклады. Уже к четвергу, 13 августа, стало ясно, что

некоторые банки не смогут выплатить свои страховые платежи иностранным кредиторам и вернуть полученные кредиты.

В этой ситуации 14 августа вечером началось обсуждение путей выхода из кризиса. За выходные дни в напряженной обстановке было подготовлено заявление Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации, опубликованное утром 17 августа. Его основные положения заключались в расширении валютного коридора с 7,15 рубля до 9,5 рубля за доллар, замораживании выплат по погашению ГКО и ОФЗ со сроками погашения до 31 декабря 1999 года, которые необходимо было переоформить в новые ценные бумаги, и введении 90-дневного моратория на осуществление выплат по возврату нерезидентам финансовых кредитов, страховых платежей и по форвардным контрактам. Что касается отказа от прежнего валютного коридора, то эта мера давно назрела и можно было сразу перейти к плавающему курсу. Неизбежна была и реструктуризация облигационного долга, но решение о ней следовало принять одновременно с разработкой схемы обмена на новые бумаги, согласованной с инвесторами.

Совершенно иррациональным представляется введение моратория на выплаты коммерческими банками. Конечно, в их трудном положении было частично виновато государство, которое было обязано следить за котировками на внешнем рынке государственных облигаций, номинированных в иностранной валюте, стараясь не допускать их падения. Доля вины государства была и в возможных трудностях банков с выполнением форвардных контрактов, ибо они ориентировались на границы валютного коридора, установленные на 3 года. Вместе с тем было ясно, что мораторий, не решая проблемы по существу, кардинально подрывал доверие инвесторов к стране и вредил тем банкам, которые не имели задолженности перед нерезидентами.

Авторы заявления считали, что сумеют не допустить сильного падения курса рубля, сумеют предотвратить панику среди населения, перевод гражданами рублей в доллары. Однако граждане рассудили иначе, полагая, что раз государство санкционировало отказ от выполнения банками обязательств перед нерезидентами, то уж соотечественникам банки тем более платить не собираются. Началось массовое изъятие вкладов, перевод их в валюту и товары. Только в Сберегательном банке Российской Федерации сумма вкладов за август и первую половину сентября сократилась на 15,5 млрд. рублей. Многие коммерческие банки вскоре приостановили выдачу вкладов.

Дополнительным фактором нестабильности стало обострение политического кризиса, возникшего в связи с затянувшейся процедурой формирования нового Правительства Российской Федерации после отставки С.В.Кириенко 23 августа. Паника усиливалась, курс доллара в обменных пунктах доходил до 20 рублей, что привело к росту цен на импортные товары и к их временному исчезновению из магазинов. Население отреагировало на неожиданно возникший дефицит усиленным спросом на товары. В сентябре оно израсходовало на приобрете-

ние товаров и оплату услуг почти все денежные доходы. В результате цены возросли в том же месяце на 38,4 % при том, что денежная масса сокращалась в течение года и к началу сентября уменьшилась на 10 % по сравнению с уровнем начала года.

Отрицательные последствия решения от 17 августа не ограничивались вышеприведенными. А ведь были альтернативные пути решения проблем. Один из них был связан с использованием кредитов Центрального банка Российской Федерации для финансирования бюджета, чтобы он мог выполнить обязательства по ГКО - ОФЗ. Та эмиссия, которая была нужна для выполнения обязательств до конца квартала, была сравнительно невелика. Необходимо было выплатить примерно 20 млрд. рублей, остальную сумму должны были получить Центральный банк Российской Федерации и Сберегательный банк Российской Федерации, с которыми можно было вести специальные расчеты.

Правительство Российской Федерации, Министерство финансов Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации выступали против эмиссии из опасения вызвать рост цен и добавочный спрос на иностранную валюту. Спрос на валюту со стороны нерезидентов, уходящих с рынка ГКО - ОФЗ, действительно возник бы, но при золотовалютных резервах, которые составляли на 14 августа 15,1 млрд. долларов, эти платежи были по силам. Что касается спроса со стороны резидентов, то его можно было ограничить различными методами. Следовательно, не было никакой необходимости принимать срочные панические решения. Можно было подготовить и согласовать с инвесторами в течение 1 - 2 месяцев схему реструктуризации облигационного долга.

Действительно неотложными были платежи банков иностранным кредиторам. Но, во-первых, коммерческие банки сами должны были нести хотя бы часть ответственности, а во-вторых, если уж Правительство Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации хотели им помочь, то целесообразнее было бы предоставить им валютный кредит для выплаты неотложных платежей и начать незамедлительные переговоры с кредиторами о реструктуризации долга. Это был бы цивилизованный, соответствующий рыночной экономике путь решения проблемы. Он позволил бы провести организованное отступление вместо панического бегства.

При предлагаемых подходах к решению проблем государственного долга и платежей иностранным кредиторам государству пришлось бы пойти на определенную трату валютных резервов, но при этом был бы ослаблен ажиотажный спрос на валюту со стороны резидентов. Ведь фактически, несмотря на решения от 17 августа, коммерческие банки продолжали покупать валюту у Центрального банка Российской Федерации, и валютные резервы к 1 сентября 1998 года сократились на 2,7 млрд. долларов по сравнению с уровнем на 14 августа. В целом за июль - август Центральный банк Российской Федерации, стремясь поддержать курс рубля, продал более 9 млрд. долларов из своих валютных резервов.

Исходя из опыта рыночных реформ, проводившихся в нашей стране, можно сделать некоторые выводы, вскрыть причины, приведшие страну к кризису.

Что касается решений, принятых 17 августа, то их, мягко говоря, неоптимальность не вызывает сомнений. Коренные же причины, которые загнали нашу страну в кризисное состояние, как видно из проведенного выше анализа, следующие. Главной причиной является бюджетный кризис, несоответствие доходов и расходов бюджета. Для покрытия бюджетного дефицита государство продавало свои облигации, в частности, иностранным инвесторам, и сброс этих облигаций обострил кризис. Однако использование государственных ценных бумаг для финансирования бюджетного дефицита является общепринятым в мировой практике. В 1994 и 1997 год бюджет получил около 100 трлн. рублей за счет реализации государственных ценных бумаг. Одновременно возник внутренний долг, почти в 4 раза превышающий эту цифру, но если бы за эти годы удалось оживить экономику, существенно увеличить срок заимствований и снизить доходность, то этот долг можно было бы возвратить без особого труда.

Возможности уменьшения бюджетного дефицита за счет сокращения бюджетных расходов в рассматриваемый период имелись, но они касались преимущественно таких затрат политического свойства, как война в Чечне и предвыборная кампания. Что же касается расходов на социальные нужды и поддержание производства, то имеется установленный прожиточный минимум, ниже которого расходы опускаться не могут и не должны, особенно принимая во внимание то, что у населения еще свежи воспоминания о соответствующих затратах в советский период.

Следовательно, во главу угла необходимо было поставить увеличение бюджетных доходов. Конечно, на фоне падения валового внутреннего продукта, которое продолжалось до 1997 года, трудно было решать эту задачу. Однако топливная, химическая промышленность, металлургия, ориентированные на экспорт, в 1995 - 1996 годах при благоприятной конъюнктуре на мировом рынке развивались довольно успешно. Они могли бы дать значительные поступления в бюджет. Однако этого не произошло. Государство не принимало действенных мер для борьбы с неуплатой налогов крупными коммерческими структурами и их владельцами, для борьбы с утечкой капиталов. Не проводилась эффективная таможенная политика, призванная, с одной стороны, защитить отечественного товаропроизводителя, а с другой стороны, обеспечить поступления в бюджет вывозных и вводных пошлин. Не удалось создать действенную систему надзора над крупными системообразующими банками, имевшими сильную поддержку во властных структурах.

Подобный либерализм, как признавали руководители государственных органов, позволял получить политическую поддержку со стороны крупных структур и удержаться у власти. По существу, этим же целям отвечала избранная модель ваучерной приватизации, которая давала возможность сконцентрировать контрольный пакет акций у руководителей предприятий, создав крупных собст-

венников и обеспечив таким образом поддержку власти. К политическим и идеологическим соображениям в пользу создания слоя крупных собственников добавлялась личная заинтересованность представителей власти войти в их число, в результате сложилась система с очень большой дифференциацией доходов. В определенных рамках она неизбежна при рыночной экономике и полезна для экономического развития, ибо облегчает накопление, которое выше в высокодоходных группах. Однако в наших условиях огромные средства уходили за границу, а те, что оставались в стране, тратились в главным образом на потребление, причем в основном импортных, а не отечественных товаров, поддерживая таким образом товаропроизводителей за рубежом, а не внутри страны.

При всей важности увеличения сбора бюджетных доходов с тех экономических агентов, которые уклоняются от их уплаты, первостепенное значение имеет расширение налогооблагаемой базы путем подъема производства. Логика, которой руководствовался Центральный банк Российской Федерации при проведении денежно-кредитной политики, основанная на вере в то, что при замедлении роста цен и снижении процентных ставок удастся направить кредиты коммерческих банков в производственную сферу, оправдалась только в незначительной степени. Требовались институциональные реформы, призванные изменить поведение банков и предприятий, снизить их заинтересованность в переводе средств на финансовые рынки.

По-видимому, Центральный банк Российской Федерации должен в наших условиях играть более активную роль в увеличении кредитования экономики, например направляя дополнительные ресурсы через бюджет. Руководители Центрального банка Российской Федерации утверждали, что в соответствии с действующим законодательством главной целью Центрального банка Российской Федерации является укрепление рубля, а стимулирование экономического роста является функцией Правительства Российской Федерации. Однако опыт показал, что финансовая стабилизация без соответствующего подъема производства не может быть долгосрочной. За то время, пока рубль был относительно стабильным, было необходимо добиться серьезного улучшения в производственной сфере. Этого не произошло, и хотя в первую очередь ответственность за это несет Правительство Российской Федерации, но и Центральный банк Российской Федерации не может остаться в стороне, потому что без такого улучшения срыв финансовой стабилизации был неизбежен.

Важной предпосылкой экономического роста является ликвидация бартера и безденежных отношений в экономике. Может быть, самой серьезной ошибкой в денежной политике на протяжении всего периода реформ было игнорирование важности этой проблемы. Необходимо осознать тот факт, что развитие бартера и денежных суррогатов может оказаться хуже, чем инфляция. Открытая инфляция позволяет правильно оценить состояние экономики и наметить меры по его улучшению, в то время как финансовая стабилизация в условиях, когда большая часть экономики увязла в безденежных расчетах, скрывает истинное положение

вещей и чревата угрозой неожиданного взлета цен. Для перехода к денежной экономике нужен целый комплекс мер, в который входят и отказ от поддержания неэффективных производств, и разработка структурной политики, но эта задача должна стать первоочередной.

Валютный коридор в качестве метода борьбы с инфляцией себя в целом оправдал, но необходимо своевременно изменять его границы, чтобы находить оптимальное равновесие между интересами экспортеров и импортеров. Этой гибкости в денежной и валютной политике как раз не хватало в последние годы. В результате назревшие меры не принимались своевременно и ситуация дошла до такого состояния, когда нельзя было обойтись без чрезвычайных мер. А в кризисном положении, когда приходится срочно принимать сложные решения, как показал опыт, весьма велика вероятность серьезных ошибок.

2. ПРИЛОЖЕНИЕ 1

Решения правительства и Центрального банка Российской Федерации

2.1. Заявление Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации от 17 августа 1998 г.

Кризис на мировых финансовых рынках застал российскую экономику в начале подъема. С октября 1997 года Правительство и Банк России защищают главные достижения экономической политики последних лет - стабильные цены и твердый рубль, а значит и уровень жизни народа.

В результате ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры и неудовлетворительного положения дел с доходами бюджета резко обострилась проблема управления государственным долгом. Расходы по погашению ранее выпущенных государственных бумаг и уплате процентных платежей по ним при низком уровне налоговых поступлений стали непомерным бременем для государственного бюджета. Правительство России вынуждено сокращать внутренний государственный долг, урезая расходы федерального бюджета. осуществляя внешние

заимствования. В июле экономическая программа Правительства была поддержана международными финансовыми организациями и ведущими странами мира.

Однако углубляющийся кризис в Азии, новое падение мировых цен на нефть не позволили восстановить доверие к российским ценным бумагам, а значит, облегчить положение бюджета. Продолжается сокращение валютных резервов страны, банковская система стала испытывать определенные трудности.

В этой ситуации Правительство и Банк России считают необходимым предпринять комплекс мер, направленных на нормализацию финансовой и бюджетной политики.

1. С 17 августа 1998 г. Банк России переходит к проведению политики плавающего курса рубля в рамках новых границ “валютного коридора”, которые определены на уровне от 6 до 9,5 рубля за доллар США. Интервенции Банка России будут использоваться в целях сглаживания резких колебаний курса рубля. В тех же целях Банк России будет использовать процентную политику.

2. Государственные ценные бумаги (ГКО и ОФЗ) со сроками погашения до 31 декабря 1999 года включительно будут переоформлены в новые ценные бумаги. Технические параметры обмена будут объявлены в среду, 19 августа 1998 г. До завершения переоформления государственных ценных бумаг приостанавливаются торги на рынке ГКО - ОФЗ.

3. В соответствии с положениями устава МВФ Правительство и Банк России вводят временные ограничения для резидентов Российской Федерации на осуществление валютных операций капитального характера. С 17 августа 1998 г. объявляется мораторий сроком на 90 дней на осуществление выплат по возврату финансовых кредитов, полученных от нерезидентов Российской Федерации, на выплаты по срочным валютным контрактам. Одновременно вводится запрет для нерезидентов Российской Федерации на вложение средств в рублевые активы со сроком погашения до 1 года включительно.

4. Правительство и Банк России считают один из важных приоритетов стабильное функционирование банковской системы и системы расчетов и платежей в Российской Федерации. В этой связи Правительство и Банк России поддерживают создание платежного пула крупнейших российских банков, целью которого является поддержание стабильности межбанковских расчетов. Одновременно Банк России намерен предпринять дополнительные усилия по укреплению российской банковской системы, привлекая к решению этой задачи как устойчивые российские банки, так и ведущие иностранные банки.

5. В целях восстановления финансового рынка Правительство России в ближайшее время начнет размещение краткосрочных (одно- и двухнедельных) государственных ценных бумаг. Будет расширен спектр бумаг, выпускаемых для населения.

6. Правительство и Банк России обращаются к Федеральному Собранию с законодательной инициативой по ужесточению контроля за оттоком валютных

средств за рубеж. Одновременно Правительство и Банк России намерены принять в этой области срочные действия в рамках имеющихся полномочий.

7. Правительство России повторно обращается к Государственной Думе с предложением провести до конца августа внеочередную сессию, на которой принять ключевые законопроекты, позволяющие обеспечить своевременность выплаты пенсий и заработной платы работникам бюджетной сферы, создать законодательные процедуры санации банков, укрепить систему валютного регулирования и валютного контроля.

2.2. Совместное заявление Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации “О политике валютного курса” от 17 августа 1998 г.

Период, прошедший после объявления Правительством Российской Федерации и Банком России среднесрочных ориентиров политики валютного курса на текущий период, был отмечен существенным осложнением внешнеэкономической ситуации для России. Основными факторами этого стали: международный финансовый кризис, начавшийся в ряде стран Юго-Восточной Азии и перешедший затем в глобальную фазу; общее депрессивное состояние всех формирующихся рынков, в том числе и российского финансового рынка; снижение мировых цен на основные статьи российского экспорта, в первую очередь на нефть, приведшее к ухудшению показателей внешнеторгового баланса страны.

Одновременно существенно осложнилось состояние федерального бюджета, снизилось доверие к российским государственным ценным бумагам, что вылилось в отток иностранного капитала из России и привело к снижению золотовалютных резервов страны. В этих условиях неизбежным становится внесение корректив в проводимую в Российской Федерации курсовую политику.

В целях защиты национальных экономических интересов, во избежание сокращения валютных резервов и устранения накопившихся во внешнеэкономической сфере диспропорций Правительство Российской Федерации и Банк России заявляют о пересмотре параметров курсовой политики и методов установления обменного курса рубля. В сложившихся условиях нецелесообразно сохранять жесткие ежедневные границы колебаний обменного курса рубля в виде объявляемых Банком России курсов покупки и продажи долларов США на межбанковском валютном рынке. Соответственно изменится порядок установления официального обменного курса рубля Банком России, который будет определяться по итогам ежедневных операций на биржевом и внебиржевом секторах внутреннего валютного рынка.

Вместе с тем Правительство Российской Федерации и Банк России обязуются средствами бюджетной, денежно-кредитной и валютной политики поддер-

живать такие условия на внутреннем валютном рынке, которые необходимы для сохранения предсказуемой динамики валютного курса. Как и ранее, будет обеспечена возможность беспрепятственной покупки и продажи иностранной валюты организациями и населением в рамках действующего законодательства и на основе использования рыночного валютного курса.

Правительство Российской Федерации и Банк России считают, что при получении законодательной поддержки реализация пакета стабилизационных экономических мер Правительства, а также имеющиеся в настоящее время золотовалютные резервы обеспечивают возможность удержания курса рубля до конца текущего года в диапазоне от 6,0 до 9,5 рубля за доллар США.

Проведение курсовой политики в новых условиях будет базироваться на сбалансированной бюджетной политике и достаточно жесткой денежно-кредитной политике. Ключевую роль будет играть гибкая политика процентных ставок, обеспечивающая сдерживание инфляционных ожиданий, достаточную привлекательность вложений в активы, номинированные в российской национальной валюте, при поддержании валютных резервов государства на достаточном уровне. Определение официального курса рубля на основе его рыночных котировок позволит снизить остроту спекулятивных атак на российский рубль, приводящих к неоправданному расходованию валютных резервов Банка России.

Правительство Российской Федерации и Банк России одновременно вводят необходимые в сложившихся условиях ограничения на валютнообменные операции нерезидентов капитального характера с тем, чтобы обеспечить защиту российского рынка от дестабилизирующего воздействия глобальных перетоков краткосрочного спекулятивного капитала. При этом Правительство Российской Федерации и Банк России полностью подтверждают взятые на себя в 1996 году международные обязательства по отказу от ограничений на конвертируемость рубля по текущим операциям платежного баланса.

2.3. Решение совета директоров Банка России от 17 августа 1998 г.

Совет директоров Банка России в целях реализации Заявления Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации и в интересах обеспечения экономической стабильности и устойчивости финансовой системы в Российской Федерации решил:

1. Приостановить с 17 августа 1998 г. на срок до 90 дней операции, связанные с осуществлением резидентами выплат в пользу нерезидентов по:

1.1. погашению основного долга по финансовым кредитам, полученным от нерезидентов на срок более 180 дней;

1.2. страховым платежам по кредитам, обеспеченным залогом ценных бумаг, включая сделки "репо";

1.3. срочным валютным контрактам.

2. Действие пункта 1 настоящего решения распространяется на выплаты юридических лиц—резидентов, в том числе кредитных организаций, за исключением лиц, указанных в пункте 3 настоящего решения.

3. Действие пункта 1 настоящего решения не распространяется на выплаты Российской Федерации (в лице Правительства Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации), Центрального банка Российской Федерации, субъектов Российской Федерации в части выполнения обязательств по внешним облигационным займам, Внешэкономбанка в части обслуживания внешнего государственного долга Российской Федерации, а также на выплаты, в отношении которых Российская Федерация приняла на себя обязательства не вводить ограничения, в том числе на обязательства российских резидентов по финансовым кредитам, предоставленным Европейским банком реконструкции и развития.

4. Действие пункта 1 также не распространяется на текущие операции резидентов по внешнеэкономической деятельности, являющиеся таковыми в соответствии с Законом Российской Федерации "О валютном регулировании и валютном контроле", включая переводы за границу процентов и дивидендов по иностранным инвестициям, внесенным в Российскую Федерацию.

5. Введение моратория не освобождает российских заемщиков от выполнения принятых ими обязательств по истечении установленного мораторием срока, а также от выплаты в период действия моратория процентов по соответствующим обязательствам.

В этой связи необходимо рекомендовать резидентам, операции которых подпадают под вводимые на период действия моратория ограничения, провести переговоры с кредиторами в целях пересмотра и согласования графика выполнения обязательств по ранее заключенным сделкам, действуя как индивидуально (самостоятельно), так и путем создания различного рода объединений.

6. Настоящее решение не ограничивает платежи из Российской Федерации и в Российскую Федерацию, совершаемые нерезидентами в иностранной валюте.

2.4. ПОСТАНОВЛЕНИЕ ПРАВИТЕЛЬСТВА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ОТ 17 АВГУСТА 1998 г. № 980 “Об организации работы по погашению отдельных видов государственных ценных бумаг»

Правительство Российской Федерации постановляет:

1. Министерству финансов Российской Федерации подготовить и внести в Правительство Российской Федерации проекты нормативных правовых актов, определяющих с 17 августа 1998 г. порядок погашения государственных краткосрочных бескупонных облигаций и облигаций федерального займа с постоянным и переменным купонным доходом со сроками погашения до 31 декабря 1999 г.

2. Установить, что погашение облигаций, указанных в пункте 1 настоящего Постановления, выпущенных в обращение до 17 августа 1998 г., осуществляется облигациями федерального займа с фиксированным купонным доходом, выпускаемыми в соответствии с действующим законодательством.

**2.5. УКАЗАНИЕ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РОССИИ ОТ 17 АВГУСТА 1998 г. №316/1-У
«О приостановлении отдельных видов операций с ГКО-ОФЗ»**

В связи с объявленной реструктуризацией выпусков государственных краткосрочных бескупонных облигаций и облигаций федерального займа с погашением до 31.12.99, с 17.08.98:

- 1) приостановить проведение аукционов РЕПО;
- 2) приостановить проведение торгов по ГКО - ОФЗ;
- 3) исполнение вторых частей сделок репо производится в установленные сроки и в установленном порядке.

При неисполнении вторых частей сделок репо в установленный срок они пролонгируются на условиях, определенных при их заключении, до полного погашения Дилерами обязательств, возникших из сделок репо.

3. ПРИЛОЖЕНИЕ 2

Рекомендации Совета Федерации, Государственной Думы, ученых и специалистов о предотвращении финансового кризиса и реакция на них Правительства и Центрального банка Российской Федерации

3.1. ПОСТАНОВЛЕНИЕ СОВЕТА ФЕДЕРАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНОГО СОБРАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ОТ 11 ИЮНЯ 1997 ГОДА № 198-СФ

“О неотложных мерах по повышению роли государства в регулировании рыночной экономики”

(с сокращениями, курсивное выделение сделано редакцией)

Обсудив вопрос “О неотложных мерах по повышению роли государства в регулировании рыночной экономики”, Совет Федерации Федерального Собрания Российской Федерации отмечает, что проводимая в последние годы политика неоправданного свертывания государственного регулирования экономики, отказа от многих эффективных форм государственного воздействия на процессы становления рыночных отношений является одной из причин продолжающегося в стране социально-экономического кризиса.

В первом квартале 1997 года отмечен спад в большинстве базовых отраслей промышленного и сельскохозяйственного производства, ухудшилось финансовое положение предприятий, продолжается сокращение инвестиций (они сократились на 8 процентов по сравнению с тем же периодом 1996 года). По-прежнему острой остается проблема неплатежей, в том числе невыплаты заработной платы, пенсий, социальных пособий. Следствием этого являются обост-

рение социальной напряженности, нарастание числа акций протеста в регионах, усиление обнищания, рост смертности, сокращение численности населения страны.

Чрезвычайная ситуация сложилась в системе государственных финансов. За первый квартал 1997 года доходы федерального бюджета составили 59 процентов, расходы - 63,5 процента от запланированных. Углубление финансово-бюджетного кризиса усугубляет проблемы погашения и обслуживания государственного долга. В первом квартале 1997 года расходы на эти цели более чем вдвое превысили запланированную величину.

Все это позволяет сделать вывод о неудовлетворительных результатах экономической политики, невыполнении государством основных функций по регулированию рыночной экономики.

Продолжается практика, когда Правительством Российской Федерации принимаются меры заведомо нереалистичные, не соответствующие объективно складывающейся социально-экономической ситуации в стране, отсутствует ответственность за выполнение законодательных актов, определяющих обязанности государства, бесконтрольно наращивается государственный долг, продолжается келейная приватизация объектов федеральной собственности по заниженным ценам, при этом нарушаются права субъектов Российской Федерации на часть доходов от приватизации.

Придавая первостепенное значение повышению эффективности системы государственного регулирования для преодоления социально-экономического кризиса и обеспечение устойчивого экономического роста, Совет Федерации Федерального Собрания Российской Федерации постановляет:

1. Считать приоритетными задачами законодательной деятельности Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации одобрение федеральных законов и внесение в Государственную Думу Федерального Собрания Российской Федерации в порядке законодательной инициативы проектов федеральных законов, направленных на повышение эффективности системы государственного регулирования экономических и социальных процессов, преодоление бюджетного и долгового кризиса, создание благоприятных условий для активизации инвестиционных процессов и экономического роста.

При составлении планов законодательных работ палаты особое внимание уделять устранению пробелов в законодательстве Российской Федерации, связанных с вопросами регулирования налогово-бюджетной и банковской сферы (в том числе в части усиления ответственности Центрального банка Российской Федерации перед органами государственной власти Российской Федерации за состояние денежно-кредитной системы), межбюджетных отношений, управления государственной собственностью и процедурой ее приватизации; отношений недропользования, политики цен, доходов и социальных гарантий, стимулирования инвестиционной активности и научно-технического прогресса, проведение аграрной реформы и поддержки сельскохозяйственного производства.

2. Предложить Правительству Российской Федерации принять комплекс мер, направленных на формирование эффективной системы государственного регулирования рыночной экономики, преодоление экономического кризиса и создание условий для устойчивого социально-экономического развития, учитывающих предложения Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации, изложенные в его постановлениях, рекомендациях по результатам парламентских слушаний, итогам работы “круглых столов”, проводившихся палатой, положения аналитического доклада “О мерах по совершенствованию государственного регулирования экономики и корректировке экономической реформы”, подготовленного Советом Федерации Федерального Собрания Российской Федерации, рекомендации международной конференции “Роль государства в становлении и регулировании рыночной экономики”, предложения российских научных организаций.

3. Признать необходимость формирования долгосрочной стратегии социально-экономического и научно-технического развития страны с выделением территориального разреза, предусматривающей комплекс мер по нормализации денежного обращения, преодолению долгового кризиса, устранению территориальных диспропорций и улучшению положения депрессивных регионов, структурной перестройке и модернизации экономики на современной технологической основе, созданию условий для кардинального повышения инвестиционной активности и устойчивого экономического роста, становлению эффективного рынка труда и системы социальных гарантий.

4. Рекомендовать Правительству Российской Федерации в целях обеспечения необходимого уровня государственных расходов и нормального выполнения функций государства принять исчерпывающие меры (включая подготовку проектов федеральных законов о внесении дополнений и изменений в законодательство Российской Федерации) по преодолению бюджетного кризиса путем увеличения доходной базы федерального бюджета за счет :

применения необходимых мер по защите внутреннего рынка, предусмотренных Федеральным законом “О государственном регулировании внешнеторговой деятельности”, отмены льгот по таможенным платежам, не предусмотренных федеральными законами;

реального введения государственной монополии на импорт и оборот алкогольной продукции в соответствии с Федеральным законом “О государственном регулировании производства и оборота этилового спирта и алкогольной продукции”;

повышения эффективности использования валютных резервов государства и доходов от погашения кредитов, ранее предоставленных другими странами;

решительной борьбы с криминализацией экономики, устранения причин роста теневой экономики, принятия адекватных мер по повышению собираемости налогов;

перечисления в доход федерального бюджета прибыли Центрального банка Российской Федерации, повышения эффективности использования находящихся в его распоряжении активов, доходов от эмиссионной деятельности.

5. Обратить особое внимание Правительства Российской Федерации на необходимость кардинального повышения эффективности управления государственными активами, установления строгой ответственности руководителей соответствующих министерств и ведомств, представителей государства за выполнение плановых ориентиров по доходности и оценочной стоимости активов введенных им предприятий.

6. Считать приоритетными задачами государственного регулирования экономики нормализацию денежного обращения, устранение причин кризиса неплатежей, восстановление оборотных средств в производственной сфере, проведение дедолларизации экономики, замещение денежных суррогатов полноценными платежными средствами.

Комитету Совета Федерации по бюджету, налоговой политике, финансовому, валютному и таможенному регулированию, банковской деятельности, Комитету Совета Федерации по вопросам экономической политики подготовить предложения по повышению эффективности государственного регулирования в области денежно-кредитной политики и усилению ответственности Центрального банка Российской Федерации за регулирование денежно-кредитной политики и усилению ответственности Центрального банка Российской Федерации за регулирование денежно-кредитной системы, эффективное и целесообразное использование государственных активов, находящихся в его распоряжении, развитие инфраструктуры финансово-банковской системы в регионах России.

Обратить внимание Центрального банка Российской Федерации на недопустимость создания привилегированных условий для деятельности отдельных коммерческих банков в ущерб развитию финансово-банковской системы в регионах Российской Федерации. Рекомендовать Центральному банку Российской Федерации не допускать каких-либо форм дискриминации и ущемления интересов региональных банков, ведущих основную работу по финансированию инвестиционных проектов и производственной сферы.

Поручить Счетной палате Российской Федерации провести проверку финансово-хозяйственной деятельности Центрального банка Российской Федерации, в том числе в части формирования и использования его прибыли, включая проверку законности, целесообразности и эффективности формирования и использования средств, их соответствия смете собственных расходов Центрального банка Российской Федерации, а также подготовить предложения по повышению эффективности денежно-кредитной политики, использованию государственных валютных резервов, прибыли и других активов, находящихся в управлении Центрального банка Российской Федерации.

7. Рекомендовать Правительству Российской Федерации и Центральному банку Российской Федерации в целях предотвращения угрозы финансовой несо-

стоятельности государства и сокращения расходов бюджета на обслуживание государственного долга обеспечить:

реструктуризацию задолженности Правительства Российской Федерации по своим краткосрочным долговым обязательствам;

при разработке законопроектов о федеральном бюджете на 1998 и последующие годы возможность предоставления кредитов Центрального банка Российской Федерации на финансирование кассовых разрывов в доходах и расходах федерального бюджета в пределах бюджетного года;

переход на обслуживание федерального бюджета исключительно через систему территориальных органов федерального казначейства Министерства финансов Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации.

Считать правильным прекращение практики замены бюджетных ассигнований предоставлением поручительств Министерства финансов Российской Федерации по привлечению кредитов коммерческих банков.

8. Считать необходимым ужесточение государственного регулирования цен и тарифов на продукцию естественных монополий и других высокомонополизированных отраслей экономики.

9. Предложить Правительству Российской Федерации:

принять меры по повышению конкурентоспособности отечественных товаров, защите внутреннего рынка от недобросовестной конкуренции со стороны со стороны импортеров;

обеспечить своевременное применение процедур, предусмотренных Законом Российской Федерации “О таможенном тарифе” и Федеральным законом “О государственном регулировании внешнеторговой деятельности”;

не допускать уступок, ущемляющих интересы российских товаропроизводителей, на переговорах о присоединении Российской Федерации к Всемирной торговой организации.

Рекомендовать Центральному банку Российской Федерации при осуществлении политики обменного курса рубля учитывать необходимость повышения конкурентоспособности российских товаров на внутреннем и внешнем рынках.

10. Признать необходимость резкого повышения государственной поддержки научных исследований и научно-технического прогресса.

11. Считать необходимым усиление роли государства в стимулировании инвестиционной активности.

12. Совместно с Центральным банком Российской Федерации принять меры по формированию национальной кредитно-финансовой системы обслуживания отечественных сельскохозяйственных товаропроизводителей, обеспечивающие им доступность к кредитным ресурсам на льготных условиях;

13. Рекомендовать Правительству Российской Федерации совместно с палатами Федерального Собрания Российской Федерации: завершить формирование системы социальных гарантий населению.

14. Предложить Правительству Российской Федерации осуществлять реформу предприятий, реструктуризацию естественных монополий, реформу жилищно-коммунального хозяйства, затрагивающие интересы регионов, а также вопросы совместного ведения Российской Федерации и субъектов Российской Федерации, на основе социальных и экономических нормативов, стандартов и правовых норм, оформленных в виде федеральных законов.

15. Рекомендовать Правительству Российской Федерации: проводить политику государственной поддержки субъектов Российской Федерации с депрессивной экономикой.

16. Считать критерием деятельности Правительства Российской Федерации рост валового внутреннего продукта и доходов населения в реальном выражении.

3.1.1. Ответ Центрального банка Российской Федерации (курсивное выделение сделано редакцией)

Центральный банк Российской Федерации рассмотрел Постановление Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации "О неотложных мерах по повышению роли государства в регулировании рыночной экономики" от 11 июня 1997 года №198-СФ и просит членов Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации в процессе реализации указанного Постановления учесть позицию Банка России по вопросам, которые касаются его компетенции.

1. С точки зрения Банка России, положения указанного Постановления, касающиеся сферы денежно-кредитной политики, не могут не расцениваться как отход от конституционного принципа обеспечения устойчивости рубля. Конституция Российской Федерации (пункт 2 статьи 75) прямо провозглашает, что защита и обеспечение устойчивости рубля - основная функция Центрального банка Российской Федерации, которую он осуществляет независимо от других органов государственной власти.

При этом в Постановлении интегрированы два основных направления девальвации указанного конституционного принципа: с одной стороны, осуществление ряда мер, направленных на "нейтрализацию" принципа независимости Банка России, с другой - непосредственное воздействие на денежно-кредитную политику, реализуемую Банком России совместно с Правительством Российской Федерации, в целях усиления инфляционных процессов. Можно сказать, что в Постановлении выражается идея о необходимости преобразования Центрального банка Российской Федерации в *государственный банк, т.е. в организацию, не обладающую статусом независимости от органов государственной власти и выполняющую функции расчетно-кассового обслуживания бюджета*. В этой связи сразу подчеркнем, что конституционный принцип независимости Банка

России является неременным условием эффективного функционирования денежно-кредитной сферы и, следовательно, всей экономики.

2. Постановлением (пункты 1,6) предусмотрено, что приоритетными в законопроектной деятельности Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации является устранение пробелов в законодательстве Российской Федерации, связанных с регулированием банковской сферы (в том числе в части усиления ответственности Центрального банка Российской Федерации перед органами государственной власти Российской Федерации за состояние денежно-кредитной системы).

Действующее законодательство Российской Федерации определяет формы взаимодействия Банка России с федеральными органами государственной власти, в рамках которых с достаточной полнотой сочетается принцип независимости Банка России и его ответственности за реализацию делегированных ему полномочий в области регулирования денежно-кредитной и банковской систем. В частности, Конституция Российской Федерации и Федеральный закон "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" предусматривают, что Председатель Банка России назначается на должность и освобождается от должности Государственной Думой по представлению Президента Российской Федерации; члены Совета Директоров назначаются Государственной Думой по представлению Председателя Банка России. В заседаниях Совета директоров имеют право принимать участие министры финансов и экономики (статья 19 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)"). Свою деятельность в рамках денежно-кредитной политики Банк России осуществляет во взаимодействии с Правительством Российской Федерации (статья 4 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)"). В частности, это выражается в том, что предварительно, перед направлением на рассмотрение Государственной Думы Федерального Собрания Российской Федерации, проект основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики представляется Президенту Российской Федерации и Правительству Российской Федерации (статья 44 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)"). Проект основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики также рассматривается Национальным банковским советом, в состав которого входят в том числе представители Совета Федерации. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики рассматриваются Государственной Думой и по итогам рассмотрения последняя принимает решение (статья 44 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)"). Более подробно ежегодные цели единой государственной денежно-кредитной политики сформулированы в заявлениях Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации о среднесрочной стратегии и экономической политики. Кроме того, Банк России представляет на рассмотрение Государственной Думы годовой отчет о своей деятельности (статья 25

Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)").

Вместе с тем, складывается впечатление, что формулировка, примененная в указанном Постановлении Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации, означает попытку реализации идеи усиления ответственности Банка России (в частности, его территориальных учреждений) перед органами государственной власти субъектов Российской Федерации. В этой связи необходимо отметить, что *в ряде субъектов Российской Федерации приняты и действуют нормативные правовые акты, которые в целом или в части вторгаются в сферу компетенции Банка России, в сферу банковской деятельности, а также валютного регулирования*. Банк России считает, что такого рода попытки означают нарушение не только конституционного принципа независимости Банка России, но и вторжение в сферу компетенции Российской Федерации (статья 71 Конституции Российской Федерации).

3. В Постановлении (пункт 4) содержится рекомендация Правительству Российской Федерации увеличить доходную базу федерального бюджета, в том числе за счет повышения эффективности использования валютных резервов государства, а также за счет перечисления в доход федерального бюджета прибыли Центрального банка Российской Федерации, повышения эффективности использования находящихся в его распоряжении активов, доходов от эмиссионной деятельности.

В этой связи следует подчеркнуть, что тезис о "повышении эффективности использования валютных резервов государства" может означать необходимость инвестирования указанных средств в высокорисковые финансовые инструменты, что неизбежно связано с повышенным риском и возможной потерей необходимого уровня надежности или ликвидности. При размещении своих валютных резервов и государственных валютных резервов Банк России стремится в первую очередь обеспечить достаточный уровень надежности размещения и ликвидности для выполнения своей основной функции по поддержанию устойчивости национальной валюты и регулированию внутреннего валютного рынка в соответствии с используемым режимом валютного курса рубля. Поэтому *основная часть валютных резервов размещена в высоконадежные ценные бумаги иностранных государств, а также в краткосрочные депозиты в первоклассных иностранных банках высшей категории надежности*. При управлении другими активами Банк России руководствуется аналогичными принципами, вытекающими из законодательно определенных целей его деятельности и выполняемых функций.

Также необходимо обратить внимание, что порядок распределения прибыли Банка России определен Федеральным законом "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" (в редакции Федерального закона от 27.02.97 №45-ФЗ) (статьи 10, 26). В частности, Банк России перечисляет в федеральный бюджет 50 процентов фактически полученной балансовой прибыли по

итогах года после, утверждения Советом директоров годового отчета Банка России. Оставшаяся часть прибыли направляется Советом директоров в резервы и фонды. Иными словами, Правительство Российской Федерации не имеет права увеличивать доходную базу федерального бюджета за счет прибыли Банка России иным образом, чем это определено Федеральным законом "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)".

Вместе с тем, Федеральный закон "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" установил в качестве принципа деятельности Банка России то, что получение прибыли не является целью его деятельности (статья 3 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)"). Имеющиеся в распоряжении Банка России активы используются для целей осуществления, денежно-кредитной политики, а также обеспечения эффективного и бесперебойного функционирования системы расчетов. Попытка рассмотрения Банка России как коммерческой организации, прибыль которой должна использоваться для покрытия текущих потребностей государства, на практике приведет к тому, что Банк России окажется не способен выполнять функции регулирования денежно-кредитной и банковской систем. Таким образом, *принудительное распределение прибыли Банка России является нарушением конституционного принципа его независимости.*

Дополнительно хотелось бы обратить внимание, что *осуществление эмиссионной деятельности, которое отнесено Постановлением к прибыльным операциям, в принципе таковой быть не может, т.к. имеет затратный характер.*

4. Банк России признает обоснованность общей направленности приоритетов государственного регулирования экономики, сформулированных в абзаце первом пункта 6 Постановления. Однако, их перечень следует признать далеко не исчерпывающим, ограниченным лишь вопросами финансово-кредитной сферы. С точки зрения создания необходимых условий для восстановления устойчивого экономического роста в стране не менее важна роль государства в проведении структурно-институциональных реформ в различных секторах экономики, направленных на повышение эффективности их функционирования.

Вместе с тем *нельзя согласиться с формулировкой о "проведении дедолларизации экономики" в качестве приоритетной задачи государственного регулирования экономики.* Указанная формулировка может быть расценена как решение о принудительной дедолларизации, что противоречит проводимому Банком России курсу на использование рыночных механизмов при реализации политики валютного регулирования для достижения основных целей его деятельности, и следовательно, вступает в противоречие со статьями 3, 4 (п.10), 35, 41 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)". В рамках же основных принципов осуществляемой политики в области валютного курса рубля речь должна идти не о проведении, а о последовательном создании необходимых условий для стимулирования процесса дедолларизации экономики, который носит объективный характер.

5. Постановление (пункт 6) обращает внимание Банка России на недопустимость создания привилегированных условий для деятельности отдельных коммерческих банков в ущерб развитию финансово-банковской системы в регионах Российской Федерации, а также содержит рекомендацию Банку России не допускать каких-либо форм дискриминации и ущемления интересов региональных банков, ведущих основную работу по финансированию инвестиционных проектов и производственной сферы. *Указанный пункт основан на сомнительном с точки зрения существа вопроса тезисе, что Банк России создает отдельным коммерческим банкам привилегированные условия.* Кредитные организации, зарегистрированные на территории Российской Федерации, входят в состав банковской системы Российской Федерации и подчиняются единым требованиям и нормативам (исключение составляет только Сберегательный банк Российской Федерации, который имеет особое значение для банковской системы Российской Федерации; однако уровень требований, предъявляемых к Сбербанку России постепенно приближается к уровню требований, предъявляемых к иным кредитным организациям). *Не существует и не может существовать банковских систем отдельных регионов Российской Федерации* - обратное означает нарушение конституционного принципа единства экономического пространства Российской Федерации (статья 8 Конституции Российской Федерации). В то же время Банк России постоянно рассматривает в числе приоритетных задач своей деятельности развитие региональной институциональной структуры банковской системы для обеспечения более широкого доступа региональных банков к операциям в различных сегментах денежного рынка.

6. Не соответствует требованию Федерального закона "О Счетной палате Российской Федерации" поручение Счетной палате о проведении проверки финансово-хозяйственной деятельности Банка России, в том числе в части формирования и использования его прибыли (пункт 6 Постановления). Федеральным законом "О Счетной палате Российской Федерации" (статья 19) установлен перечень полномочий, которыми обладает Счетная палата Российской Федерации в отношении контроля за деятельностью Банка России: (1) в части обслуживания Банком России (федерального бюджета и (2) по обслуживанию государственного долга. *Изменение состава полномочий Счетной палаты Российской Федерации в отношении Банка России означало бы увеличение объема полномочий" Федерального Собрания, установленных Конституцией Российской Федерации, и, соответственно, явилось бы нарушением основополагающего конституционного принципа разделения властей* (статья 10 Конституции Российской Федерации).

Кроме того, в соответствии со статьями 25, 93, 94 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" проверка годового отчета Банка России проводится аудиторской фирмой, имеющей лицензию на осуществление банковского аудита, и назначаемой Государственной Думой.

7. *Предложение о восстановлении практики предоставления кредитов Банка России на финансирование кассовых разрывов, содержащееся в пункте 7*

Постановления, не соответствует статье 22 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)", а также основам экономической политики Правительства Российской Федерации. Предоставление прямых кредитов Банком России Минфину России неизбежно приведет к увеличению необеспеченной денежной массы, росту инфляции, ослаблению валютного курса рубля, подрыву доверия к стабильности государственной экономической политики. При этом в наибольшей степени пострадают наиболее социально незащищенные слои населения и граждане, получающие , фиксированные доходы. Также неизбежно усилится спросовое давление на рынок государственных ценных бумаг, что обусловит рост процентных ставок в экономике и отрицательно скажется на увеличении расходов по обслуживанию государственного внутреннего долга, на динамике инвестиций и в целом на формировании условий, обеспечивающих переход российской экономики к росту.

Вместе с тем в настоящее время Минфин России и без возобновления такой практики имеет достаточные возможности для привлечения в соответствии с федеральным законом о федеральном бюджете денежных средств на внутреннем и внешнем рынках через выпуск государственных ценных бумаг, которые могут быть использованы в том числе и для финансирования кассовых разрывов.

8. Относительно рекомендаций о реструктуризации задолженности Правительства Российской Федерации по своим краткосрочным долговым обязательствам (пункт 7 Постановления) следует отметить, что **замещение краткосрочных долговых государственных обязательств (ГКО и ОФЗ) долгосрочными директивно осуществить невозможно, поскольку это может подорвать доверие к рынку государственных ценных бумаг и привести к его дестабилизации.** Задача увеличения среднего срока государственных заимствований должна и будет решаться постепенно.

Кроме того, в текущем году в соответствии со статьей 73 Федерального закона "О федеральном бюджете на 1997 год" Банк России реорганизовал кредиты, выданные Минфину России на финансирование дефицита бюджета в 1992-1994 годах, включая кредиты, выданные в 1992 году на финансирование программ конверсии, оборонной промышленности и инвестиционные нужды, в облигации федерального займа с постоянным доходом со сроком погашения от 12 до 17 лет.

9. Банк России считает нецелесообразным формирование национальной кредитно-финансовой системы обслуживания товаропроизводителей агропромышленного комплекса (седьмой абзац пункта 12 Постановления), В соответствии с Федеральным законом "О банках и банковской деятельности" кредитные организации могут создаваться для обслуживания различных секторов экономики и без каких-либо количественных ограничений в отношении самих кредитных организаций и их филиалов. Вместе с тем это не исключает принятия комплексных мер: по государственной финансовой поддержке АПК в рамках бюджетных ассигнований, направленных на повышение эффективности работы предприятий

данного сектора, а также путем создания фондов со смешанным участием государства и коммерческих структур.

В целом, Банк России с глубоким пониманием относится к озабоченности членов Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации состоянием экономики Российской Федерации, в том числе ее денежно-кредитной сферы. Однако, с точки зрения Банка России, реализация вышеуказанных рекомендаций, содержащихся в Постановлении Совета Федерации “О неотложных мерах, по повышению роли государства в регулировании рыночной экономики”, с одной стороны, трудноисполнима на практике, так как в целом ряде случаев эти рекомендации не соответствуют конституционным принципам и нормам федеральных законов, а с другой - попытка их исполнения может привести к результатам, имеющим самое негативное значение для перспектив развития Российской Федерации.

3.2. ПОСТАНОВЛЕНИЕ СОВЕТА ФЕДЕРАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНОГО СОБРАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ОТ 10 ИЮЛЯ 1998 ГОДА № 313-СФ

“О Программе стабилизации экономики и финансов Правительства Российской Федерации” (выдержка)

Рассмотрев Программу стабилизации экономики и финансов Правительства Российской Федерации (далее - Программа), ...Совет Федерации Федерального Собрания Российской Федерации отмечает, что в Программе отсутствуют меры по оживлению промышленного производства и подъему инвестиционной активности, повышению конкурентоспособности национальной промышленной продукции, усилению валютного контроля, обеспечению устойчивости рубля и социальной защиты населения.

В Программе не нашли отражения предложения Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации по преодолению экономического кризиса и переходу к экономическому росту, созданию условий для устойчивого социально-экономического развития страны, предусмотренные в постановлениях Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации от 11 июня 1997 года N 198-СФ "О неотложных мерах по повышению роли государства в регулировании рыночной экономики", от 5 ноября 1997 года N 358-СФ "О положении дел в оборонной промышленности Российской Федерации", от 18 февраля 1998 года N 54-СФ "О мерах по активизации государственной промышленной политики и созданию условий для экономического роста в Российской Федерации" и от 13 марта 1998 года N 101-СФ "О Послании Президента Российской Федерации Федеральному Собранию "Общими силами - к подъему России (О положении в стране и основных направлениях политики

Российской Федерации)" и основных направлениях законодательной деятельности Совета Федерации в 1998 году".

В целях создания условий для стабилизации экономики и финансов и обеспечения экономического роста в стране Совет Федерации Федерального Собрания Российской Федерации

п о с т а н о в л я е т:

1. Одобрить обобщенные с учетом рекомендаций Петербургского экономического форума, проведенного 17 - 19 июня 1998 года, предложения Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации по выводу страны из экономического кризиса и переходу к устойчивому экономическому росту и направить их в Правительство Российской Федерации (прилагаются).

Приложение
к постановлению Совета Федерации
Федерального Собрания
Российской Федерации
от 10 июля 1998 года N 313-СФ

ПРЕДЛОЖЕНИЯ СОВЕТА ФЕДЕРАЦИИ
ФЕДЕРАЛЬНОГО СОБРАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
ПО ВЫВОДУ СТРАНЫ ИЗ ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА И ПЕРЕХОДУ К УСТОЙЧИВОМУ
ЭКОНОМИЧЕСКОМУ РОСТУ
(преамбула с сокращениями, ЧАСТЬ 1 - целиком)

Предложения Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации (далее - предложения Совета Федерации) представляют собой перечень мер, необходимых для преодоления кризисного состояния российской экономики, общества и государства, создания условий для устойчивого социально-экономического развития, разработанных во исполнение решений и рекомендаций Совета Федерации, выраженных в постановлениях палаты, рекомендациях парламентских слушаний и конференций.

Настоящие предложения Совета Федерации состоят из двух частей, первая содержит описание антикризисных мер, а *вторая* - описание мер по созданию необходимых условий для устойчивого экономического развития.

Первая часть предложений Совета Федерации характеризует срочные меры по предотвращению разрушения финансовой системы государства, необратимой деградации научно-производственного и человеческого потенциала, других наиболее острых угроз экономической безопасности страны, которые должны быть предприняты немедленно и реализованы до конца года. Результатом этих мер должно стать: преодоление долгового и бюджетного кризисов, предусматривающее увеличение доходов федерального бюджета не менее чем на треть; сокращение расходов на обслуживание государственного долга и прекращение его роста; оживление производства, улучшение финансового положения предприятий и нормализация денежного обращения в производственной

сфере; обеспечение расходов на выполнение минимально необходимых социальных, оборонных и других функций государства, предусмотренных Федеральным законом "О федеральном бюджете на 1998 год".

Часть I.

АНТИКРИЗИСНАЯ ПРОГРАММА

1. Угрозы дестабилизации и углубления кризисного состояния экономики России

Наиболее острые угрозы, определяющие в настоящее время опасность неконтролируемого углубления социально-экономического кризиса, связаны с шаткостью удерживаемой ценой огромных бюджетных затрат видимости финансовой стабилизации на фоне продолжающейся депрессии производства, спада инвестиций, деградации социальной сферы. Поддержание финансовой «пирамиды» государственного внутреннего долга достигается ценой его быстрого неконтролируемого роста, который обеспечивается сверхвысокой доходностью государственных обязательств и сопровождается секвестром расходов федерального бюджета и резким сокращением капитальных вложений. При этом чем дольше продолжается этот процесс, тем хуже состояние производственной сферы и инвестиционной активности, тем глубже и разрушительнее становятся долговой и бюджетный кризисы. "Пирамида" государственных краткосрочных обязательств вышла далеко за пределы устойчивости, превысив по своему объему всю денежную массу и все доходы федерального бюджета. Сохранение таким способом видимости финансовой стабилизации неизбежно оборачивается финансовым банкротством государства.

Ниже характеризуется текущее состояние наиболее острых угроз экономической безопасности страны, определяющее необходимость срочного принятия действенных антикризисных мер.

1.1. Углубление долгового кризиса государства

Расходы на обслуживание государственного долга стали самой крупной статьей расходов федерального бюджета, превысив в первом квартале треть всех расходов. Этого тем не менее недостаточно для прекращения дальнейшего роста финансовой "пирамиды" государственных обязательств, ежемесячные расходы на поддержание которой требуют вдвое больше средств, чем все налоговые доходы федерального бюджета.

При соблюдении заложенных в Федеральном законе "О федеральном бюджете на 1998 год" параметров номинальный объем долга по ГКО-ОФЗ может увеличиться к 1 января 1999 г. до 570 млрд. рублей. При этом доходность ГКО к концу 1998 г. в лучшем случае снизится лишь до 25% годовых, что не позволит решить задачу подъема инвестиционной активности.

При сохранении сложившихся тенденций объем обслуживания внутреннего долга достигнет в 1999 г. 60% налоговых поступлений, в 2000 г. - почти 70%, а в 2001 г. превысит 80%.

Общий объем облигационного долга в 1999 г. достигнет 18 - 20% годового валового внутреннего продукта, а в 2001 г. - 28 - 30% (1997 г. - 13%). Банковская система окажется в принципе не способной "переварить" такой объем государственных заимствований. Уже в 2001 г. размер пакета федеральных ценных бумаг, который должен быть размещен в коммерческих банках, включая Сбербанк, сравняется с уровнем рублевых кредитных ресурсов, а в 2001 г. превысит его на четверть.

Предпринятые Правительством и Центральным банком Российской Федерации меры по преодолению финансового кризиса лишь временно снизили его остроту ценой переноса тяжести обслуживания "пирамиды" государственного долга на федеральный бюджет и внешний долг. Осуществляемая Правительством конвертация части внутреннего долга во внешний лишь усугубляет проблему преодоления долгового кризиса, оставляя нерешенной проблему острого недостатка внутренних ресурсов для обслуживания растущих долговых обязательств и резко сужая возможности государственного маневра по реструктуризации своих обязательств.

Комплекс мер, запланированный Правительством в программе, недостаточен для преодоления долгового кризиса, он способен лишь притормозить сползание к финансовому краху, отсрочив момент его наступления с 1998 - 1999 гг. до 2000 - 2001 гг. при условии дополнительных внешних займов в объеме не менее 30 млрд. долларов.

1.2. Обострение бюджетного кризиса

Начиная с 1993 г. расходы консолидированного бюджета снизились с 50,8% до 30,1% в 1997 г. и до 25,4% в первом квартале 1998 г. от валового внутреннего продукта при одновременном сокращении ВВП за это время на треть. Резкое уменьшение государственных расходов парализует выполнение государством функций, необходимых для устойчивого социально-экономического развития страны, формирования рыночной экономики, обеспечения жизнедеятельности общества и самого государства.

Бюджетный кризис усугубляется неконтролируемым ростом внутреннего долга, вызывая перераспределение тающих бюджетных ресурсов на обслуживание долговых обязательств. Непроцентные расходы государственного бюджета падают до уровня, составляющего едва ли половину минимально необходимой величины государственных расходов, что влечет за собой хроническое неисполнение федерального бюджета, деградацию научно-технического и человеческого потенциала, нарастание социальной напряженности, разрушение жизнеобеспечивающих систем страны, утрату перспектив ее будущего развития.

1.3. Углубление инвестиционного кризиса

После пятикратного сокращения за годы реформ производственных инвестиций в текущем году ожидается дальнейшее их снижение на 3%. Объем капитальных вложений уже более чем втрое ниже уровня, минимально необходимого для поддержания простого воспроизводства основных фондов, и не компенсирует их нарастающее выбытие. Ожидаемое поддержание доходности государственных обязательств на уровне, превышающем 25%, при снижении рентабельности производственных предприятий до 5% делает невозможным рост производственных инвестиций в обозримой перспективе. Ситуация усугубляется дальнейшим ухудшением финансового положения производственных предприятий и фактическим прекращением государственных производственных инвестиций. При сохранении сложившихся тенденций производственный потенциал России сократится к 2002 г. вдвое по сравнению с 1991 г.

1.4. Дальнейшее ухудшение положения производственных предприятий

При неплатежеспособности 47% предприятий, загрузке их производственных мощностей на уровне около 40% положение производственной сферы осложняется:

продолжающимся ростом неплатежей и демонетизацией экономики (просроченная суммарная задолженность предприятий возросла в первом квартале этого года на треть по сравнению с соответствующим периодом прошлого года и превысила триллион деноминированных рублей);

невыполнением обязательств государства перед предприятиями, усугубляющим их задолженность перед государством (суммарная задолженность по налоговым платежам и штрафным санкциям в федеральный бюджет выросла за январь - апрель на 49 млрд. рублей и составила свыше 350 млрд. рублей; недоимка выросла на 10 млрд. рублей и составила 112 млрд. рублей);

контролем важных сегментов потребительского рынка теневыми структурами и организационными монополиями, блокирующими механизмы рыночной конкуренции и удерживающими значительную часть доходов (доля производителя в цене товаров народного потребления, как правило, не превышает 50%, а по многим продовольственным товарам - 25%);

вытеснением отечественных товаров иностранными, доминированием зарубежных фирм на ключевых для экономического роста сегментах внутреннего рынка, удержанием ими более половины потребительского рынка;

доминированием иностранного капитала на рынке корпоративных ценных бумаг, установлением контроля иностранных компаний над базисными отраслями российской экономики.

1.5. Резкое ухудшение платежного баланса

Под влиянием нарастающего вывоза капитала (в первом квартале 1998 г. вывоз капитала увеличился более чем в 1,5 раза, составив 10 млрд. долларов) и резкого снижения активного сальдо торгового баланса (в первом квартале 1997 г. - 17,3 млрд. долларов, в первом квартале с.г. - 1,5 млрд. долларов, на 1998 г. в целом прогноз - около 0) при ограниченности валютных резервов Центрального банка двухмесячным объемом импорта усиливается угроза девальвации рубля. При сохранении сложившихся тенденций отрицательное сальдо по текущим операциям уже в 1999 г. превысит 10 млрд. долларов, а к 2001 г. достигнет 15 - 17 млрд. долларов. К этому следует добавить последствия проводившейся с 1993 г. стратегии повышения обменного курса рубля в реальном выражении, приведшей к восьмикратному снижению конкурентоспособности отечественных товаров на внешних рынках. В этой ситуации при продолжении проводимой политики валютных резервов Центрального банка окажется недостаточно для обеспечения устойчивого обменного курса рубля.

1.6. Неустойчивость финансовой системы

Перечисленные выше угрозы весьма опасны для финансовой системы страны. Неспособность государства к обслуживанию своих долговых обязательств, компенсируемая в настоящее время лихорадочными внешними займами и секвестром бюджета, неизбежно влечет скорую неплатежеспособность государства, следствием чего могут стать:

- обесценение долговых обязательств государства и кредиторской задолженности в целом, сжатие внутренней кредитоспособности экономики;

- резкая и неконтролируемая девальвация рубля, ведущая к параличу денежного обращения и всплеску инфляции, что повлечет дальнейшее быстрое падение уровня жизни, усилит тенденции дезинтеграции экономического пространства страны;

- лавина банкротств банков, обесценения сбережений, еще больший спад инвестиционной активности.

Перечисленные выше угрозы стали следствием проводившейся до сих пор политики макроэкономической стабилизации на основе сжатия денежной массы и связывания ее в «пирамиде» государственного долга. Продолжение этой политики наряду с углублением депрессивного состояния производственной сферы, снижением уровня жизни и деградацией социальной сферы влечет банкротство государства и разрушение его финансовой системы уже в скором будущем. Необходима немедленная серьезная корректировка экономической политики государства, направленная на нейтрализацию указанных угроз и создание реальных условий для экономического роста.

2. Антикризисные меры

Антикризисные меры следует разделить на обязательные и вынужденные. Первые следует реализовывать немедленно, не дожидаясь выхода кризисных тенденций из-под контроля, независимо от обстоятельств; вторые - в случае неуправляемого нарастания кризисных тенденций, неспособности государства к обслуживанию своих долговых обязательств. Своевременное применение обязательных мер позволит избежать необходимости использования мер вынужденных, к которым придется прибегнуть лишь в крайнем случае для минимизации последствий разрушения финансовой системы.

В целом антикризисная политика должна быть направлена на предотвращение перечисленных угроз, преодоление долгового и бюджетного кризисов, повышение устойчивости рубля, овладение государством необходимыми функциями регулирования экономики, реанимацию научно-производственного потенциала страны, недопущение массового голода и разрушения жизнеобеспечивающих систем страны. Ниже излагается перечень мер, необходимых для решения этих задач.

2.1. Существенное увеличение неналоговых бюджетных доходов

2.1.1. Обязательные меры:

введение реальной государственной монополии на оборот этилового спирта, спиртосодержащих растворов и алкогольной продукции через казенные предприятия, временное прекращение импорта этилового спирта, распространение акциза на все виды спирта с последующей его компенсацией потребителям технического спирта;

перечисление всей прибыли Центрального банка в доход федерального бюджета, проверка порядка ее формирования, обоснованности образования им фондов, относимых на расходы, а также накопления средств, получаемых в результате коммерческой деятельности;

отмена решения Правительства о снижении ставок таможенного тарифа;

введение вмененного налога на мелкие и средние торговые и посреднические фирмы;

введение контроля за эффективностью размещения валютных резервов государства;

повышение налога на валютнообменные операции, введение налога на ввоз наличной иностранной валюты;

активизация мер по возврату ранее предоставленных СССР и Россией кредитов другим странам;

повышение эффективности использования государственной собственности, перечисление дивидендов по акциям предприятий и банков, находящихся в государственной собственности, в бюджет, установление строгой ответственности руководителей соответствующих министерств и ведомств, представителей

государства за выполнение плановых ориентиров по доходности и оценочной стоимости активов вверенных им предприятий.

Ответственные: Правительство и Центральный банк.

Срок исполнения: три месяца.

2.1.2. Вынужденные меры:

отмена всевозможных льгот по оплате таможенных пошлин, включая режимы временного ввоза;

восстановление экспортного тарифа на вывоз природного газа или введение госмонополии на этот вид деятельности;

легализация источников происхождения капитала путем уплаты их владельцами подоходного налога с рыночной капитализации активов, приобретенных неизвестным способом.

2.2. Обеспечение устойчивости рубля усиление валютного контроля

2.2.1. Обязательные меры:

решительное применение установленных санкций в отношении нарушений валютного законодательства, а также строгое соблюдение ограничений на приобретение иностранной валюты исключительно на цели оплаты импортных контрактов и других разрешенных законом текущих операций;

восстановление ограничений на вывоз капитала;

ужесточение валютного контроля за импортными операциями;

ужесточение контроля и сокращение сроков репатриации валютной выручки от экспорта;

переход к более гибкой политике обменного курса рубля, учитывающей требования поддержания конкурентоспособности не менее 2/3 отечественных товаропроизводителей, а также проблемы поддержания платежного баланса;

обеспечение "прозрачности" деятельности Центрального банка в отношении политики размещения валютных резервов, операций на открытом рынке в целях регулирования обменного курса рубля, усиление контроля за деятельностью дилеров Центрального банка, исключение возможности злоупотреблений в этой сфере;

повышение устойчивости структуры валютных резервов страны, их диверсификация, отказ от привязки обменного курса рубля к доллару как в формировании валютных резервов, так и в политике регулирования и номинирования обменного курса;

прекращение деятельности явных и скрытых оффшорных зон на территории России, применение санкций в отношении коммерческих структур, нелегально вывезших капитал или ведущих платежно-расчетное обслуживание проводимой в России деятельности в оффшорных зонах;

запрет на открытие и ведение счетов оффшорных банков в российских коммерческих банках;

введение ограничений на ввоз иностранной наличной валюты по установленным нормативам для физических лиц, при запрете на эти операции со стороны юридических лиц, за исключением Центрального банка;

расширение практики использования рубля во внешнеторговых расчетах, а также в качестве резервной валюты в СНГ;

создание межбанковского пула стабилизации рубля - механизма консолидированной ответственности банковского сектора за стабильность финансовых рынков за счет обязательных отчислений банками валютных средств в размере доли от объема их валютных активов.

Ответственные: Центральный банк, Федеральная служба России по валютному и экспортному контролю.

Срок исполнения: до конца года.

2.2.2. Вынужденные меры в случае исчерпания валютных резервов и возникновения угрозы неуправляемой девальвации рубля:

централизация валютных резервов, введение ограничений на использование валютных счетов предприятиями;

введение обязательной продажи валютной выручки экспортеров Центральному банку с постепенной отменой валютных счетов предприятий;

введение государственных гарантий по банковским вкладам физических лиц, совершенных в валюте и конвертированных в рубли при условии использования их соответствующими банками для кредитования развития производственной сферы и инвестиций;

введение ограничений на вывоз прибыли от операций на рынке ценных бумаг;

установление государственного контроля за экспортными операциями предприятий, вывозящих основные экспортные сырьевые товары, концентрация валютной выручки на счетах в нескольких государственных банках;

введение ограничений на импорт предметов роскоши, а также на вывоз иностранной валюты для оплаты услуг.

2.3. Сокращение расходов на обслуживание государственного долга

2.3.1. Обязательные меры:

осуществление реструктуризации пакета ГКО-ОФЗ, других обязательств Правительства, находящихся в собственности Центрального банка, с временным прекращением их продаж на открытом рынке и текущего обслуживания;

инвентаризация краткосрочных долговых обязательств государства, проведение переговоров с инвесторами в отношении возможностей их реструктуризации в долгосрочные.

Ответственные: Центральный банк и Правительство.

Срок исполнения: 1 месяц.

2.3.2. Вынужденные меры:

списание с госдолга части государственных обязательств, возникших в связи с невозвращением централизованных льготных кредитов и находящихся в собственности Банка России;

заключение соглашения между Правительством и крупными банками о стабилизации финансовых рынков, элементами которого должны стать лимиты покупки и реструктуризации государственных обязательств, поэтапное снижение ставок их размещения.

2.4. Ужесточение контроля за эффективностью и целевым использованием бюджетных расходов, их рационализация.

2.4.1. Обязательные меры:

выполнение требования Совета Федерации о предварении секвестирования бюджета исчерпывающими мерами по увеличению его доходов;

неукоснительное соблюдение установленного законом требования в отношении пропорционального сокращения всех расходов при недостатке доходов, включая расходы на обслуживание государственного долга;

разработка совместно с органами исполнительной власти субъектов Российской Федерации комплексной программы повышения эффективности государственных расходов по всей вертикали федеральной исполнительной власти;

открытие обособленного счета для аккумулирования средств Федерального фонда финансовой поддержки субъектов Российской Федерации и перечисление с него финансовой помощи (трансфертов) регионам на специальные счета, которые должны быть открыты в субъектах Федерации;

немедленное погашение задолженности федерального бюджета по зарплате работникам бюджетной сферы и оборонных предприятий;

выполнение предусмотренных Федеральным законом "О федеральном бюджете на 1998 год" мер по обеспечению подготовки районов Крайнего Севера и приравненных к ним местностей к осенне-зимнему периоду за счет указанных выше мер по повышению неналоговых доходов бюджета и привлечению прямых кредитов Центрального банка в пределах установленных лимитов роста денежной базы;

усиление административной и уголовной ответственности за нецелевое использование бюджетных средств, нарушение законодательства о федеральном бюджете, предоставление не предусмотренных законодательством льгот по налогам и другим обязательным платежам.

Ответственные: Правительство, Федеральное Собрание, субъекты Российской Федерации.

Срок исполнения: до конца года.

2.4.2. Вынужденные меры:

перевод в Федеральное казначейство всех государственных внебюджетных фондов;

в случае резкого ухудшения социального положения переход по согласованию с субъектами Федерации к финансированию критических расходов Федеральным казначейством непосредственно через лицевые счета бюджетополучателей исходя из обеспечения минимально допустимого уровня расходов в увязке с их натуральным наполнением.

восстановление кредитов Центрального банка на финансирование кассовых разрывов в доходах и расходах федерального бюджета в пределах бюджетного года и установленных лимитов роста денежной базы.

2.5. Оживление производства и инвестиционной активности, преодоление платежного кризиса.

2.5.1. Обязательные меры

В бюджетно-налоговой сфере:

обеспечение исполнения Бюджета развития в части предоставления государственных гарантий под инвестиционные кредиты;

выполнение государственной инвестиционной программы;

прекращение задержек в выделении бюджетных ассигнований на оплату закупок военной техники и проведение научных исследований оборонного значения, предусмотренных Федеральным законом "О федеральном бюджете на 1998 год";

обеспечение исполнения статей 23 - 24 Федерального закона "О федеральном бюджете на 1998 год", предусматривающих меры по оздоровлению финансового положения предприятий оборонной промышленности, списанию задолженности производственных предприятий по налогам, образовавшейся вследствие невыполнения Правительством своих обязательств, в том числе:

а) завершение в течение 1998 г. работ по реорганизации предприятий оборонной промышленности в казенные предприятия и акционерные общества со списанием или погашением задолженности, образовавшейся вследствие недофинансирования государственного оборонного заказа, и реструктуризацию других просроченных долговых обязательств;

б) проведение в течение 1998 г. выверки задолженности Правительства Российской Федерации по финансированию содержания мобилизационных мощностей и пополнения мобилизационных резервов, образовавшейся в 1992- 1997 гг., с ее погашением предприятиям оборонной промышленности,

а также пересмотр планов мобилизационной подготовки производства исходя из имеющихся финансовых возможностей и заключение с предприятиями соответствующих договоров;

в) погашение задолженности предприятиям обороной промышленности, образовавшейся по состоянию на 1 января 1998 г., за продукцию, изготовленную по государственному оборонному заказу, обеспечение строгого исполнения ассигнований на закупку военной техники и проведение НИОКР, предусмотренных законом о федеральном бюджете;

рационализация системы государственных закупок, а также закупок государственных предприятий, прекращение импорта за счет государственного бюджета, средств государственных предприятий (включая предприятия с принадлежащим государству контрольным пакетом акций), предоставления государственных гарантий под финансирование иностранных связанных кредитов при наличии аналогичной продукции отечественного производства;

отмена налоговых санкций за продажу товаров по ценам ниже себестоимости.

В сфере управления государственными активами:

инвентаризация исполнения обязательств инвесторов, приобретших акции приватизированных предприятий на условиях инвестиционных конкурсов с отменой сделок, по которым обязательства не выполнены, и последующей реприватизацией предприятий;

инвентаризация отношений недропользования, отзыв лицензий на разработку месторождений природных ресурсов у организаций, не имеющих собственного или привлеченного капитала для их освоения с последующим предоставлением лицензий на конкурсной основе под обеспеченные обязательства инвесторов.

В платежно-расчетных отношениях:

реструктуризация и списание накопленной задолженности по процентам за просроченные долги перед государственным бюджетом, снижение пеней и штрафов при условии своевременного выполнения текущих налоговых обязательств;

проведение взаимозачета и реструктуризации задолженности предприятий одновременно с созданием механизма взыскания просроченной задолженности с должников;

проведение секьюритизации и организация оборота просроченной дебиторской задолженности;

введение централизованной системы учета и переучета векселей Центральным банком, прежде всего для наиболее крупных предприятий-держателей дебиторской задолженности;

создание необходимых условий для оборота залоговых инструментов, включая товарные закладные;

принятие законодательства об ипотеке.

В области регулирования цен:

устранение перекрестного субсидирования при формировании тарифов естественных монополий с компенсацией повышения тарифов для населения адресными субсидиями нуждающимся потребителям жилищно-коммунальных и транспортных услуг;

снижение тарифов на электроэнергию и услуги транспорта, в том числе в рамках соглашения между энергетиками, транспортниками и потребителями их продукции об оплате поставок деньгами под гарантии федеральных и региональных властей.

Во внешней торговле:

активное применение защитных мер в соответствии с Федеральным законом "О мерах по защите экономических интересов при осуществлении внешней торговли товарами";

приведение импортного тарифа в соответствие с потребностями загрузки простаивающих производственных мощностей отечественных товаров;

активное применение компенсационных пошлин, в том числе в отношении импорта продовольственных товаров, с целью выравнивания условий конкуренции на внутреннем рынке;

прекращение практики предоставления Правительством льгот по уплате импортных пошлин, в том числе с ввозимых летательных аппаратов, других видов производимой в России техники, подакцизных товаров;

стимулирование экспорта, в том числе за счет резкого расширения практики предоставления государственных гарантий под экспортные кредиты;

ужесточение контроля за качеством импортируемых товаров, устранение практики делегирования функций государственного контроля качества иностранным организациям, недопущение каких-либо льгот импортерам в данной области.

Ответственные: Правительство, Центральный банк, Федеральное Собрание.

Срок исполнения: до конца года.

2.5.2. Вынужденные меры:

снижение акцизов на энергоресурсы с замещением выпадающих доходов бюджета путем восстановления экспортных пошлин или прямых рентных платежей;

"замораживание" цен на энергоносители и продукцию естественных монополий до выравнивания кумулятивных темпов их роста с ценами на готовую продукцию в течение последних лет;

введение протекционистских мер во внешней торговле, включая временное установление количественных ограничений в целях защиты внутренних товаропроизводителей и выравнивания платежного баланса;

расширение системы государственных закупок в целях натурального обеспечения соответствующих направлений бюджетных расходов;

введение системы общественных работ на принадлежащих государству объектах инфраструктуры с натуральной формой оплаты;

установление лимитов гарантированного тепло- и энергоснабжения производственных предприятий с их оплатой в порядке государственных нужд с соответствующим оформлением платежных требований и обязательств государства;

национализация неплатежеспособных предприятий, имеющих стратегическое значение для экономики страны с их последующей реструктуризацией, повышением эффективности работы и реприватизацией.

Нормативное и организационное обеспечение реализации антикризисной программы

В сфере законодательства:

принятие Федерального закона "О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)", внесенного Советом Федерации в порядке законодательной инициативы;

принятие Федерального закона "О чрезвычайных мерах по преодолению бюджетного кризиса";

принятие поправок к Федеральному закону "О валютном регулировании и валютном контроле", а также инструкций Центрального банка, направленных на введение ограничений на вывоз капитала, ввоз наличной иностранной валюты, ее ограничение во внутреннем обороте, ограничение наличных расчетов, развитие электронных расчетов и дебетовых платежных инструментов;

принятие поправок к Уголовному кодексу, уточняющих и расширяющих ответственность за нарушения бюджетного и валютного законодательства;

принятие решений Правительства по вопросам таможенных пошлин, контроля за качеством импортируемых товаров, регулирования внешнеторговых операций, оборота алкогольной продукции и осуществления других перечисленных мер.

В организации исполнения:

формирование планов работы по осуществлению перечисленных мер антикризисной программы;

создание совместных комиссий Правительства, Центрального банка и Федерального Собрания по осуществлению согласованных направлений антикризисной политики, формирование детализированных планов их работы, жесткий контроль за исполнением решений;

исполнение поручения Счетной палате Российской Федерации в отношении проверки финансово-хозяйственной деятельности Центрального банка;

заключение "социального пакта" между политическими, финансовыми и хозяйственными элитами, товаропроизводителями и профсоюзами о приоритетной поддержке уровня жизни населения и недопустимости дальнейшего свертывания финансирования социальной сферы.

3.3. Рекомендации участников «круглых столов» Петербургского экономического форума 1998 года (выдержки)

Перспектива экономического роста вновь отодвигается на неопределенное время, налицо острейший бюджетный кризис, еще более усугубилось финансовое состояние реального сектора экономики, не проводится его реструктуризация и модернизация, продолжается сокращение инвестиций, растет зависимость экономики страны от иностранного спекулятивного капитала, приблизились к опасной черте размеры внешнего долга.

Из-за нарастающих невыплат заработной платы и социальных пособий произошло резкое возрастание социальной напряженности.

Выход из сложившейся ситуации участники заседания “круглого стола” видят в переориентации экономической политики на:

- поддержку и развитие реального сектора экономики, производства товаров и услуг;
- максимальное использование имеющегося в стране научно-технического потенциала;
- усиление роли государства в управление экономическими процессами, особенно на стадии реформирования.

Участники заседания “круглого стола”:

1. Позитивно оценивают подготовленные в Совете Федерации предложения к Национальной программе вывода страны из кризиса и перехода к устойчивому экономическому росту.

2. Считают необходимой совместную работу Правительства и Федерального Собрания над указанной Национальной программой. При этом рекомендуют максимально полно учесть выработанные Советом Федерации конкретные меры.

3. Считают, что в разрабатываемой Национальной программе:

- срочные антикризисные меры должны быть увязаны с видением стратегии развития страны на средне- и долгосрочную перспективу;
- бюджетная, денежно-кредитная и таможенная политика должна быть нацелена на стимулирование отечественного производства;

- должна быть предложена принципиально новая политика оплаты труда, нацеленная на стимулирование производительного труда и обеспечение нормального воспроизводства высококвалифицированной рабочей силы;

- в качестве одного из важнейших факторов выхода из ситуации системного кризиса должна быть включена мотивационная сфера - целевые установки проводимой политики, используемые методы и средства не должны противоречить традиционным нравственным установкам общества, духовным ценностям российской культуры.

4. Рассматривают как необходимые шаги по реальной интеграции стран - участниц СНГ, исходя из целевой установки сохранения России как великой мировой державы и одного из центров силы в мире XXI века.

В целях активизации промышленного производства и создания условий по эффективному реформированию предприятий необходимо:

- Рекомендовать Правительству Российской Федерации ускорить утверждение антикризисной финансовой программы.

- Прекратить практику извлечения сверхдоходов из обслуживания бюджетных денежных потоков; обеспечить соответствие бюджетной политики приоритетам государственной экономической, структурной, научно-технической и социальной политики.

- Привести денежно-кредитную политику страны в соответствие с целями подъема инвестиционной активности, поскольку высокая ставка рефинансирования и доходность по ГКО отрицательно влияют на инвестиции в промышленность;

- Повысить заинтересованность финансовых структур по кредитованию промышленных предприятий для пополнения оборотных средств путем решения на федеральном законодательном уровне проблем снижения рисков через налоговые и прочие льготы.

- В целях налаживания нормального управления государственными предприятиями и государственными пакетами акций в акционерных обществах ускорить подписание соглашения с Минэкономки РФ "О передаче полномочий и взаимодействии в сфере управления государственным сектором экономики".

- Обеспечить защиту внутреннего рынка от недобросовестной конкуренции зарубежных товаропроизводителей, стимулирование экспорта промышленной продукции через поддержку отечественного товаропроизводителя, таможенную политику.

- Предусмотреть погашение задолженности предприятий в бюджеты различных уровней и внебюджетные фонды, образовавшейся из-за недофинансирования госзаказа или непоступления целевых средств на мобилизационные мощности.

3.4. ПРОЕКТ ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗАКОНА

“О чрезвычайных фискальных, институциональных и законодательных мерах по преодолению бюджетного кризиса” (выдержки)

Настоящим законом устанавливаются меры по предотвращению финансовой несостоятельности государства через преодоление кризисного состояния федерального бюджета за счет упорядочения источников доходов, пресечения практики использования государственных активов в частных интересах и ликвидации предпосылок уклонения от обязательных платежей в государственный бюджет.

Статья 8

Ввести с 1 января 1998 года планирование прибыли Центрального Банка Российской Федерации по операциям с государственными активами и пассивами, включая валютные резервы, находящиеся в его управлении.

Установить, что проект плана по прибыли Центрального Банка Российской Федерации ежегодно разрабатывается Центральным Банком Российской Федерации и вносится на утверждение Федерального Собрания до 30 ноября года, предшествующему плановому.

Статья 9

Разрешить в законе “О федеральном бюджете на 1998 год” Центральному Банку Российской Федерации и Правительству Российской Федерации использовать для покрытия кассовых разрывов в доходах и расходах федерального бюджета краткосрочные кредиты Центрального Банка Российской Федерации в пределах лимита до 15% утвержденных доходов федерального бюджета по плавающей ставке на уровне опубликованного Государственным комитетом Российской Федерации по статистике показателя темпа прироста розничных цен за месяц, предшествующий начислено процентов. Правительству Российской Федерации погашать данные кредиты Центрального Банка Российской Федерации в течении бюджетного года.

Статья 11

Поручить Правительству Российской Федерации в срок до 1 марта 1998 года провести реструктуризацию внутреннего долга по состоянию на 30 сентября 1997 года (в том числе по Государственным краткосрочным обязательствам, находящимся в собственности Центрального Банка Российской Федерации и коммерческих банков

с контрольным пакетом, принадлежащим государству, а также по индексации вкладов населения в Сберегательном банке и по товарным кредитам) с конвертацией государственных обязательств по этой задолженности в купонные облигации государственного займа со сроком погашения 10 лет и с гарантированным доходом в размере 4% годовых в реальном исчислении (сверх темпа инфляции).

Возложить на Центральный Банк Российской Федерации погашение Государственных краткосрочных обязательств, находящихся в собственности Сберегательного банка по состоянию на 30 сентября 1997 года в соответствии с первоначальными условиями их размещения. Расходы на эти цели отнести на государственный долг Российской Федерации на условиях части первой настоящей статьи.

3.4.1. ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

к проекту федерального закона «О чрезвычайных фискальных институциональных и законодательных мерах по преодолению бюджетного кризиса»

(с сокращением, курсивное выделение сделано редакцией)

В законопроекте содержится ряд мер чрезвычайного характера, выполнение которых могло бы способствовать пополнению доходной части бюджета и тем самым предотвратило или, по крайней мере, существенно уменьшило бы возможные сокращения бюджетных расходов.

В целях преодоления бюджетного кризиса в законопроекте предлагается восстановить экспортные пошлины на сырую нефть и природный газ при одновременной отмене внутренних акцизов на эти товары. Восстановление экспортной пошлины в пределах 10 экю с тонны нефти и 5 экю с 1000 м³ природного газа (эту ставку следует рассматривать как минимальную) может дать в федеральный бюджет порядка 1,1 млрд. долл. за экспорт нефти и 1,3 млрд. долл. за экспорт газа за год (в совокупности, около 15 млрд. денонмированных рублей). При этом возникнут предпосылки для снижения цен на энергоносители на внутреннем рынке (по сравнению с мировыми ценами). Это будет способствовать поддержанию объемов производства в реальном секторе экономики и, следовательно, расширению доходной базы бюджета.

Среди других мер, содержащихся в проекте закона, следует выделить следующие:

- контроль за использованием валютных активов государства в виде валютных резервов Центрального Банка Российской Федерации, а также его прибыли - это 2-5 млрд. руб. в год;

- *переоформление краткосрочных обязательств Правительства в долгосрочный может сократить расходы на обслуживание внутреннего долга на 20-25 млрд.руб. в год, тем самым, должным образом проведенная реструктуризация внутреннего долга может сократить нарастание пирамиды долга без потрясений на финансовых рынках;*

В целом, за счет перечисленных мер, а также за счет отмены льгот по таможенным платежам в бюджет можно дополнительно мобилизовать до 50-60 млрд.руб., что во многом смягчило бы бюджетный кризис и позволило бы решить вопрос о поддержании бюджетных расходов на уровне, необходимом для выполнения важнейших государственных функций.

Кроме того, в законопроекте учтена необходимость мер по снижению издержек федерального бюджета кредитованием кассовых разрывов в ходе исполнения бюджета за счет возможностей Центрального Банка РФ, что позволит также обеспечить строгое соблюдение установленного графика бюджетных расходов.

3.4.2. ЗАМЕЧАНИЯ ПРАВИТЕЛЬСТВА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ к проекту федерального закона “О чрезвычайных фискальных, институциональных и законодательных мерах по преодолению бюджетного кризиса”

(выдержки, курсивное выделение сделано редакцией)

По статье 8

В предлагаемой редакции статья *не поддерживается*, так как прибыль не является основной целью деятельности Банка России. Проблема состоит в эффективном использовании ресурсов этого банка.

По статьям 9 и 10

Привлечение краткосрочных кредитов Банка России для покрытия кассовых разрывов в ходе исполнения федерального бюджета *не поддерживается*, поскольку создан эффективно действующий механизм внутренних заимствований для покрытия дефицита бюджета путем выпуска государственных ценных бумаг, позволяющий привлекать дополнительные финансовые средства не только в течение бюджетного года, но и на срок, выходящий за его пределы.

В этой связи статьи 9 и 10 *целесообразно исключить*.

По статье 12 (ст. 11 в редакции от 20.11.91 г.)

Целесообразно ставить вопрос о реструктуризации долга Правительства Банку России.

Объем задолженности, которая сложилась за 1992-1996 годы, составляет 80 трлн. рублей ежегодных процентов по этому долгу в 1998 году весьма существенно влияет на сбалансированность бюджета.

Минфин России в 1998 году намерен выпустить среднесрочные и долгосрочные ценные бумаги на сумму не менее 10 трлн. рублей с тем, чтобы средства, полученные Банком России при погашении Минфином России краткосрочных облигаций, были инвестированы в более длинные финансовые инструменты.

Что касается Сберегательного банка Российской Федерации, а также других коммерческих банков, имеющих в составе капитала долю государства (Банка России), то *реструктуризация задолженности должна носить только добровольный характер*, поскольку все эти банки имеют сбалансированную структуру пассивов и активов. В случае волевого решения можно спровоцировать невыполнение обязательств перед клиентами банков.

3.4.3. ЗАМЕЧАНИЯ БАНКА РОССИИ

по проекту федерального закона “О чрезвычайных фискальных, институциональных и законодательных мерах по преодолению бюджетного кризиса”
(с сокращениями, курсивное выделение сделано редакцией)

1. Согласно статье 3 Федерального закона “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)” одной из основных целей деятельности Банка России является защита и обеспечение устойчивости рубля, в том числе его покупательной способности и курса по отношению к иностранным валютам. В названной статье также зафиксировано, что получение прибыли не является целью деятельности Банка России. Кроме того, статьей 5 указанного закона исчерпывающим образом определены пределы вмешательства Государственной Думы Федерального Собрания Российской Федерации в деятельность Банка России, а также устанавливается, что Банк Рос-

сии в пределах полномочий, предоставленных Конституцией Российской Федерации и федеральными законами независим в своей деятельности и федеральным органам государственной власти прямо запрещается вмешиваться в деятельность Банка России по реализации его законодательно закрепленных функций и полномочий и принимать решения, противоречащие Федеральному закону “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)”.

Необходимо также отметить, что Банк России не может осуществлять планирование прибыли, так как ее размер зависит от развития экономической ситуации в стране и от выбора инструментов денежно-кредитной политики, проводимой Банком России. Именно с учетом задач Банка России и экономических реалий построена норма статьи 26 Федерального закона “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России), регулирующая порядок перечисления прибыли Банком России в федеральный бюджет.

В связи с вышеизложенным, считаем необходимым статью 8 проекта федерального закона, предусматривающую планирование прибыли Банка России и предоставление проекта плана прибыли Центрального банка Российской Федерации на утверждение Федерального Собрания, *исключить из текста проекта, как противоречащую основным целям деятельности Банка России.*

2. Статью 9 проекта федерального закона *следует исключить*, так как содержащиеся в ней нормы регулируют отношения, не являющиеся предметом данного проекта закона.

3. В течение 1997 года осуществлялась плавная реструктуризация внутреннего государственного долга, которую планируется продолжить и в 1998 году. В ходе реструктуризации планируется изменить структуру финансирования дефицита федерального бюджета за счет увеличения доли средне- и долгосрочных инструментов со сроком обращения свыше 2 лет. В то же время доля ГКО будет снижаться.

Насильственная реструктуризация внутреннего долга с помощью конвертации государственных обязательств в купонные облигации государственного займа со сроком погашения 10 лет и с купонным доходом равным темпу инфляции плюс 4% годовых (как это предлагается в статье 11 проекта федерального закона) является нарушением эмитентам ранее принятых на себя обязательств и противоречит пункту 4 статьи 817 Гражданского кодекса Российской Федерации, в соответствии с которыми изменение условий обращения выпущенного государственного займа не допускается.

Кроме того, данная мера причинит непоправимый вред рынку, через который в 1998 году будет профинансировано около 70% де-

фицита федерального бюджета. Помимо этого, такая принудительная реструктуризация может вызвать отток средств иностранных инвесторов, что также уменьшит ресурсную базу финансирования федерального бюджета.

С точки зрения бюджетной политики мера также может иметь негативные последствия в будущем. Конвертация государственных обязательств в ценные бумаги со сроком обращения 10 лет с фиксированным доходом 4% годовых сверх темпа инфляции означает перенос бремени по погашению государственного долга на более поздний срок. Причем, учитывая тенденцию снижения процентных ставок на финансовом рынке (как номинальных, так и реальных), через некоторый период времени обслуживание внутренней задолженности станет обходиться бюджету слишком дорого.

Предусмотренное абзацем вторым статьи 11 указанного проекта погашение Банком России государственных краткосрочных обязательств (ГКО), находящихся в собственности Сберегательного банка России, вызовет адекватный эмиссионный всплеск, что вместе с предлагаемой реструктуризацией всего рынка ГКО-ОФЗ приведет к катастрофическим последствиям для всей экономики России. Такая мера совершенно подорвет доверие к Правительству Российской Федерации не только со стороны российских, но и зарубежных финансовых и нефинансовых организаций.

Кроме того, данная мера выведет из состава участников рынка ГКО крупнейшего оператора, что негативно скажется на ликвидности рынка, в то же время это может отрицательно сказаться на структуре активов Сберегательного банка, а это в свою очередь отразится на вкладчиках этого банка.

Учитывая вышеизложенное, Банк России считает необходимым *исключить статью 11* из проекта федерального закона.

3.5. Позиция Банка России по вопросу реструктуризации внутреннего долга в соответствии с рекомендациями Комиссии Государственной Думы по рассмотрению федерального бюджета и внесению изменений и дополнений в налоговое законодательство Российской Федерации

(Выдержка из письма 1-го Заместителя Председателя Банка России от 15.10.97 г. №03/778 в адрес Трехсторонней рабочей комиссии по обсуждению основных характеристик федерального бюджета на 1998 г.)

Комиссия Государственной Думы по рассмотрению федерального бюджета на 1998 год и внесению изменений и дополнений в налоговое законодательство Российской Федерации 6 октября 1997 года на своем заседании приняла ряд рекомендаций, которые предлагается рассмотреть в рамках Согласительной комиссии по доработке проекта федерального бюджета на 1998 год.

В этой связи Центральный банк Российской Федерации считает необходимым высказать свое мнение по тем вопросам, которые непосредственно затрагивают его интересы.

Пунктом 3.2. указанных рекомендаций предлагается: «Для сокращения расходов федерального бюджета на обслуживание внутреннего долга провести его реструктуризацию. В частности Правительству и Центральному банку РФ подготовить предложения о порядке и условиях переоформления доходов Центрального банка по облигациям федеральных займов в сумме 8 трлн.рублей, подлежащих погашению в 1998 году.»

Проблема необходимости выплаты Минфином России "дополнительных" 8 трлн.рублей в качестве процентных платежей по облигациям федерального займа (ОФЗ) связана со статьей 73 федерального закона "О федеральном бюджете на 1997 год", которой было предписано переоформление обязательств Минфина России по уплате процентных платежей и основной суммы долга Банку России по кредитам, полученным в 1992-1994 гг. на финансирование бюджетного дефицита. В 1997 году общая сумма "экономии" Минфина России составила около 6 трлн.рублей, в последующие годы суммы платежей не должны были превысить эту величину. Но поскольку все обязательства Минфина России были переоформлены в ОФЗ общей суммой 79,3 трлн.рублей с 10%-ным купоном, это привело к необходимости выплачивать ежегодно в период 1998-2002 гг. проценты в сумме 7,93 трлн.рублей, а начиная с 2003 года и погашать равными долями основную сумму долга (примерно по 6,5 трлн.рублей). Следует отметить, что при обсуждении проекта бюджета на 1997 год Банк России обращал внимание на все эти проблемы, но его возражения не были приняты в расчет.

Смысл данного предложения заключается в том, чтобы в очередной раз "сэкономить" и не платить причитающиеся к уплате 15 марта 1998 года процентные платежи по указанным облигациям в сумме 7,9 трлн.рублей (7,93 млрд.рублей в новых деньгах), а путем переоформления их в новые облигации еще больше увеличить процентные платежи будущих лет.

Однако, необходимо отметить, что реализация этого предложения наталкивается на более существенные проблемы, нежели "аналогичная" операция, заключенная в бюджет 1997 года:

1. Некоторая часть этих облигаций уже была продана Банком России на рынке в рамках программы удлинения среднего срока рыночного государственного долга и находятся на руках у инвесторов, в том числе иностранных. Поэтому рекомендация, изложенная в пункте 3.2., уже не может быть исполнена точно в предлагаемом виде.

2. В 1997 году переоформлению подлежали обязательства Минфина России, появившиеся в результате принятия законов, предписывавших кредитование бюджета Банком России, и переоформление таких обязательств в стандартные было возможно путем принятия нового закона. Обращающиеся же сегодня облигации (ОФЗ) ничем не отличаются от тех, с помощью которых Минфин России финансирует дефицит федерального бюджета. Следовательно, отказ Минфина России от уплаты причитающихся процентов или насильственное переоформление процентных доходов в новые обязательства Минфина России грозит подорвать весь рынок ГКО-ОФЗ.

В этой ситуации, единственным решением проблемы "8 триллионов рублей" может стать отказ от единого срока выплаты процентного дохода по данным ОФЗ и установление иных сроков выплаты купонного дохода по облигациям, не вошедшим пока в обращение.

3.6. Саморазрушение финансовой системы страны. Черты новой мобилизационной экономики. Часть 1 Аналитического доклада Российского торгово-финансового союза

(доведен до сведения ответственных руководителей Правительства и Банка России в марте 1998 года)

ЦЕЛИ ДОКЛАДА

Настоящий доклад предназначен прежде всего вниманию руководителей государственных и корпоративных структур для использования при разработке стратегий адаптации данных организаций к условиям неизбежного саморазрушения финансовой системы страны и последующего возврата к мобилизационной модели.

Непосредственной аналитической задачей доклада (Часть 1) является описание логики саморазвертывания кризиса ("схлопывания" финансовой системы) и черт последующей новой мобилизационной экономики.

Прикладная цель доклада (Часть 2) - описание вариантов государственных и корпоративных мероприятий, направленных на минимизацию ущерба и наименее болезненное "встраивание" организации в агрессивно-мобилизационную среду.

Доклад не носит оценочно-нормативного характера (чем бы ни являлся мобилизационный режим - благом или раковой опухолью, - он наше реальное будущее), поэтому автор не ставит своей целью предотвратить то или иное развитие событий. Это не в нашей власти: "точка возврата" на пути к экономике мобилизационного типа пройдена, речь может идти лишь о той или иной степени жесткости возврата, об избежании лишних потерь при смене режима воспроизводства капитала и власти.

Доклад отличается от множества исследований, возникших после мартовской отставки правительства тем, что он ставит текущие проблемы с точки зрения среднесрочной перспективы, в которой кадровые новации не играют значительной роли: события определяются жесткими надличностными детерминантами.

Возможны три варианта развития страны после краха режима искусственной (импортируемой) финансовой стабилизации:

1. Продолжение политики либерализации и попытка спасения финансовой системы через помощь МВФ (фактически полное подчинение экономики "новой национальной валюте" - долларам США, которые уже сегодня составляют не менее 70% наличной денежной массы М0 и до половины расширенной денежной массы М2; а также уступка нерезидентам оставшихся национальных прав собственности).

2. Попытка консолидации власти и капитала на основе идеи "сосредоточения России" (или "закрытого общества" в терминологии Дж.Сороса): этот путь национального возрождения избрали в свое время Япония, ФРГ, Китай.

3. Приход к власти после череды беспорядков "внесистемной" силы и установление "хунты" без определенной программы, что создаст предпосылки распада страны.

Несмотря на то, что анализ показывает неизбежность перерастания проводимой последние годы политики тотальной либерализации страны, режима "финансовой стабилизации" в свой антитезис - мобилизационный, внутренне антилиберальный режим, для России было бы ошибкой при этом переходе полностью затоптать то "рыночное зерно", которое никак не даст на нашей северной почве благодатного плода.

В заключении доклада дана оценка сроков НМЭ, условий и форм последующей неизбежной либерализации - очередной попытки преодоления Россией своего векового Раскола - между Государством и Личностью, Властью и Свободой, Востоком и Западом.

ЧАСТЬ 1. САМОРАЗРУШЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ СТРАНЫ ЧЕРТЫ НОВОЙ МОБИЛИЗАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ

ОБЩИЕ ПРИЧИНЫ КРАХА РЕЖИМА ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛИЗАЦИИ

Ведущиеся уже много лет между сторонниками различных политических и экономических взглядов дискуссии о природе экономики, возникшей на обломках "единого народнохозяйственного комплекса" СССР, неявно исходят из предпосылки, что реальная экономика есть некий пластичный материал, из которого можно вылепить практически любую социально-экономическую систему, включая все разновидности социализма ("шведский", модель "социального рыночного хозяйства" и проч.) и капитализма ("государственный", "олигархический", "народный" и проч.). На самом деле, это совсем не так. Никакой глины под рукой наших ваятелей нет.

Реальная экономика имеет свою собственную жесткую логику развития. В теории и либералы, в так называемом принципе "дихотомии денежной и реальной сфер", признают невозможность решения проблем реальной экономики средствами финансовой политики. На практике государственный по форме и частный по содержанию импорт либеральной финансовой системы, прикрывающий очевидные политические и экономические цели иностранных экспортеров, приводит обычно к такой финансовой стабилизации, за которой растут реальные диспропорции хозяйства, накапливаются государственные и частные долги.

Особенно наглядно непрочность национальной стратегии, основанной на привлечении финансового капитала, проявил нынешний мировой кризис: в нем пострадали прежде всего страны, которые десятилетиями увлекались построением либеральных финансовых рынков ("новые тигры" АСЕАН были парадной витриной мирового финансового сообщества, гордостью МВФ), привлекая спекулянтов (портфельных инвесторов) на собственные биржи, в то время как их реальная экономика жила по собственным законам, гораздо менее либеральным, чем их финансовая система.

Мгновенная ликвидность финансовых рынков позволила международному капиталу очень быстро покинуть эти страны, что развернуло спираль самоусиления кризиса несмотря на массированную помощь мировых денежных властей: МВФ уже одобрил предоставление экстренных кредитов странам АСЕАН в размере свыше 100 млрд. долл.

Мировой финансовый кризис явился, безусловно, катализатором "схлопывания" фондового рынка в России, однако причины национального финансового кризиса настолько фундаментальны, что и без событий на биржах АСЕАН до полного краха политики финансовой стабилизации и до "долговой ямы" России оставалось 2-3 года.

В рамках данного доклада нет места подробно анализировать фундаментальные причины невозможности длительной финансовой стабилизации на базе деградирующей реальной экономики.

В теоретико-экономическом плане эти причины лежат в сопряженности рынков (этот факт отражен уже в общей теории экономического равновесия Вальраса): невозможно строить рынок капитала и добиваться товарно-денежного равновесия, разрушая при этом базовый рынок любой экономики - рынок труда.

А именно это и происходит в России последнее десятилетие: рынок труда фактически распался, восстановилась "экономика лагерей" с ее законами лагерной "пайки" и тотального "шмона".

Для целей этого доклада нам будет достаточно и эмпирических доказательств, которые в достаткеставляет нам мировая и российская практика последних месяцев: капитал как самый ликвидный ресурс экономики немедленно бежит из страны, сделавшей ставку на ускоренное развитие финансовой системы и не обеспечившей поддержку и создание соответствующих систем технологического и интеллектуального лидерства.

Неслучайно в лучшем положении из стран АСЕАН оказались Япония, Гонконг и Южная Корея, которые не только переносили к себе трудоемкие "штамповочные" производства, но и создали технологические заделы в нескольких направлениях "информационного общества" 21-го века.

Маховик саморазрушения финансовой системы, оторванной от реального хозяйственного устройства, в России запущен, его не остановить ни увещеваниями, ни угрозами кар бегущим с рынков инвесторам, ни завышенной ставкой рефинансирования, ни скрытыми операциями.

Реальная лагерная экономика, возродившись и окрепнув под яркими одеждами либеральной экономики миражей, становится основой той неизбежной мобилизационной политики, которую будут скоро вынуждены вести и государственные, и частные управляющие структуры.

Теперь, после двух туров обрушения рынка акций и ГКО (ноябрь 1997 г., январь с.г.), саморазрушение режима искусственной "финансовой стабильности" - это вопрос нескольких месяцев (обоснования этому даны ниже).

А к неизбежному следует готовить, независимо от своих взглядов, и себя, и структуру, за которую несешь ответственность.

НЕИЗБЕЖНОСТЬ САМОРАЗРУШЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ

Бюджет 1997 года был не просто секвестирован, это был последний бюджет, который смог обеспечить иллюзию выполнения государством своих обязательств. На обслуживание госдолга (процентные расходы) было израсходовано свыше 130 трлн. рублей, при том, что "живыми деньгами" в виде налогов в бюджет поступило всего 155 трлн. руб. (данные А.Починка на пресс-конференции 26.01.98.). Таким образом, расходы на обслуживание госдолга почти сравнялись с собранными налогами.

В 1998 г. такой "успех", к сожалению, остается только мечтой: расходы на обслуживание госдолга (по оценке С.Кириенко, они составят более 150 млрд. руб., из них: 12 млрд. долл. - обслуживание внешнего долга, 82 млрд. руб., обслуживание внутреннего долга, вторая цифра представляется заниженной) значительно превысят собранные в бюджет "живые деньги" (пока, по тенденции первого квартала, годовой сбор доходов составит менее 120 млрд. руб., без учета доходов от приватизации), что сделает невозможным не только покрытие бюджетного дефицита, но и финансирование текущих расходов Правительства (реальный дефицит бюджета за первый квартал с.г. - более 50%).

Предполагаемый срок наступления открытой фазы долгового кризиса - второй-третий квартал 1998 г. после подведения итогов прошлого года и предварительных итогов первого квартала. Каковы же эти итоги?

Большинство крупных компаний и банков будут вынуждены показать убытки или нулевую прибыль, а также признать рост своей кредиторской задолженности перед государством и персоналом.

Снижение международных рейтингов России и ее крупнейших компаний,

политическая дестабилизация ведут к последней волне сброса нерезидентами оставшихся российских ценных бумаг (акций и государственных обязательств).

По состоянию на 1.04.98. сброс акций российских предприятий нерезидентами по сравнению с уровнем 1.10.97. оценивается в сумму 7-8 млрд. долл. (из общего портфеля в 10-12 млрд. долл.), продажа гособлигаций - более 10 млрд. долл. (из общего портфеля 30 млрд. долл.). Таким образом, за период с ноября 1997 г. по апрель 1998 г. среднемесячный вывод нерезидентами средств с российского рынка ценных бумаг составлял около 3 млрд. долл. США.

Оставшийся в руках нерезидентов пакет российских гособлигаций (около 20 млрд. долл. или 30% рынка) реально продается ими (несмотря на заверения ЦБ РФ и Минфина в обратном), учитывая растущую политическую и экономическую неопределенность, а также и техническую возможность - полную либерализацию Банком России режима репатриации выручки (с 1.01.98. допуск нерезидентов на рынок спот, с апреля с.г. на рынок валютных фьючерсов). Эти продажи носят скрытый характер - средства "замещаются" ЦБ РФ и связанными с ним отечественными и западными банками под гарантированное размещение в них оставшихся ликвидных валютных резервов и форвардные сделки по страхованию валютного риска.

Для полного вывода средств нерезидентами, даже с учетом ускорения продаж гособлигаций в апреле, вероятно, потребуется еще 1-2 месяца. Нерезиденты заинтересованы в относительно "плавном" выводе средств, иначе они понесут более существенные потери как в связи с падением курсовых цен, так и по причине преждевременной (по их мнению) девальвации рубля. Этот интерес дополнительно влияет на затяжку кризиса и его переход в открытую фазу в конце второго квартала с.г.

В качестве причины "отчаянных" усилий российских денежных властей по сдерживанию неизбежного "схлопывания" финансовой системы страны выступают и политические факторы: необходимость закончить политическую игру с Госдумой и Советом Федерации по формированию Правительства или роспуску Думы.

Если ЦБ РФ удастся в течение второго-третьего кварталов с.г. сдерживать падение курса рубля (его ликвидных резервов хватит на 50-70 активных торговых сессий с емкостью рынка до 100 млн. долл. каждая, но их явно недостаточно для покрытия выводимых с фондового рынка и рынка ГКО нерезидентами средств - до 25 млрд. долл.), то существенное влияние на глубину и характер девальвации рубля будет иметь торговый баланс страны за первый квартал.

Продолжающийся мировой нефтяной кризис значительно ухудшает экспортный потенциал российских компаний, а взятые ими кредиты под будущие поставки нефти в размере нескольких миллиардов долларов (ЛУКОЙЛ, ЮКОС и др.) в целях приватизации "Роснефти" и выплаты текущих налогов еще более снижают текущие поступления от экспорта. Прямые потери для бюджета от сокращения экспортной выручки, вероятно в 1,5-2 раза превысят названную

С.Кириенко цифру в 10 млрд. руб. (только на акцизах на нефть и газ бюджет недоберет не менее 2 млрд. долл.).

Неблагоприятные российские налоговые условия начала года будут также отрицательно влиять на размер репатриации выручки российскими экспортерами. Существующий режим репатриации (легальность 6-месячной задержки) предоставляет возможность "переждать", которой многие предпочтут в нынешних нестабильных условиях воспользоваться.

Не будут пролонгированы или будут сокращены кредитные линии большинству российских банков и компаний, осуществивших в 1997 г. значительные займы на мировом финансовом рынке (общий их объем - 3-5 млрд. долл. США), поскольку эти займы носят краткосрочный характер и их продление прямо зависит от показателей страновых рисков.

Все эти конъюнктурные факторы, а также уже произошедшая задержка очередного транша кредита МВФ за 1-й квартал с.г. резко ухудшили платежный баланс страны и сократили предложение валюты на биржевом и внебиржевом рынке как минимум на 20% или до 1 млрд. долл. в месяц.

Ухудшилась ситуация и с иными (несекьюритизированными) обязательствами Правительства. В апреле-мае должна была закончиться инвентаризация задолженности Правительства РФ по долгам бюджетных организаций, которая оценивалась Правительством на 1.01.98. в 40 млрд. руб., но реально составляет (только по данным основных кредиторов Правительства - естественных монополий: РАО "ЕЭС", Газпрома, МПС) свыше 100 млрд. руб. По новому соглашению с МВФ (подписанное в апреле Заявление Правительства и Центробанка) эта задолженность относится на внутренний долг и влияет на показатели бюджетного дефицита.

Полного учета своих обязательств государство не вело, да и вести не могло, т.к. каждый бюджетополучатель имел возможность безлимитного (бесплатного) потребления услуг естественных монополистов.

С учетом задолженности по оборонному заказу, реальный размер неоформленных долгов государства перед экономикой и населением (без компенсации обесцененных в 1992 г. вкладов в Сбербанке) превышает 150 млрд. руб. (на это косвенно указывает и размер превышения кредиторской задолженности над дебиторской: в целом по народному хозяйству более 250 млрд. руб.).

Такой долг государство не признает и не сможет заплатить.

Накопленные Правительством обязательства по выполненным госзаказам, признав их частично, планируется переоформить в длинные нерыночные гособлигации, однако даже сам факт оформления этих долгов в ценные бумаги будет означать скрытую эмиссию (с точки зрения платежного баланса страны и ее кредитоспособности обязательства в виде ценных бумаг и денежных средств равнозначны) и значительно ухудшит условия заимствования государством средств по рыночным займам. В связи с этим оформление задолженности будет максимально растянуто, если вообще успеет начаться до разрушения рынка ГКО.

Текущие налоговые поступления за первый квартал с.г. в два раза ниже бюджетного плана, что вызвано как наложением ряда учетно-финансовых мероприятий (деноминация, переход на новый план счетов, изменение правил резервирования в комбанках и др.), так и фактическим отказом крупнейших налогоплательщиков от уплаты налогов "живыми деньгами" в условиях формальной отмены всех видов зачетов из-за ухудшающихся условий внутренней и внешней конъюнктуры (так, крупнейшие компании ТЭК направили еще в январе с.г. в Правительство РФ письмо с изложением невозможности уплаты более 100 млрд. руб. налоговых назначений на 1998 г. при чистой выручке около 80 млрд. руб.).

Сбор налогов в первом квартале не превысил 40 млрд. руб., тогда как погашение выпусков ГКО, истекающих до конца второго квартала, и выплата купонного дохода по остальным требуют не менее 120 млрд. руб.

В апреле ситуация со сбором налогов еще более ухудшилась.

С учетом резкого "похудения" спроса на новые выпуски ГКО, по крайней мере на 25-30% за счет ухода нерезидентов, образовался кассовый разрыв между текущими поступлениями и расходами госбюджета в размере 20-25 млрд. руб. При этом никаких "скрытых резервов" (продажи "Роснефти" и "Связьинвеста" по заявленным ценам, получения налоговых недоимок с крупнейших компаний, изъятия в бюджет значительных остатков на счетах ГТК и проч.) у Правительства во втором квартале реально нет.

Схема "пожарного решения" проблемы госдолга за счет отказа от текущего бюджетного финансирования, практиковавшаяся в первом квартале (в среднем расходы профинансированы на 52%, однако многие статьи вообще почти не финансировались, например, трансферты регионам), во втором квартале мало реализуема по социально-политическим (кризис власти) и экономическим соображениям (неисполнение бюджета приведет к очередному отказу от кредитования со стороны МВФ и МБ).

Единственная возможность оттянуть развязку сюжета кризиса, заложенно-го в последние годы, - скрытая эмиссия ЦБ РФ. Кассовый разрыв первого квартала был реально покрыт за счет покупки золота Гохрана (90 тонн на сумму около 5 млрд. руб.) и новых ГКО Центробанком (дополнительные средства ЦБ РФ получил от увеличения резервирования валютных пассивов коммерческих банков).

Однако размеры (2-3 млрд. долл.) и сроки временного скрытого финансирования со стороны ЦБ невелики. Уже вполне очевидно, что ресурсы ЦБ будут исчерпаны раньше, чем государство осознает всю критичность положения и предпримет ряд мобилизационных мероприятий.

Как показывает выступление и.о. премьера С.Кириенко 10 апреля в Думе, частичное признание серьезности ситуации не подкрепляется (да и не может быть подкреплено в рамках общего политического режима) такими же серьезными, адекватными ситуации мерами: состав мер по исправлению ситуации в основном ограничен старой "либеральной колодой".

Каков будет сценарий "обрушения" финансовых рынков?

СЦЕНАРИЙ САМОРАЗРУШЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Общий сценарий развития кризиса и фактического крушения национальной финансовой системы известен и многократно реализован в ряде стран (Мексика, страны АСЕАН, теперь восточно-европейские страны).

Этап 1. Крах фондового рынка

Перегретый фондовый рынок, спровоцированный какой-либо негативной политической или экономической новостью, обрушивается.

Нерезиденты, большинство невольно, часть сознательно, начинают масштабную и долгосрочную игру на понижение *всех* национальных активов (акций, валюты страны, гособязательств), стремясь быстрее сбросить свои местные активы с постоянно повышающимся риском.

Этап 2. Крах валютного рынка

Многократно возрастает давление на валютный рынок, поскольку к нерезидентам, стремящимся побыстрее вывести свои средства из страны, присоединяются валютные спекулянты. Национальная валюта, как правило, обесценивается быстрее, чем акции компаний. Так, при падении фондового рынка в Индонезии в 3 раза, местные рупии обесценились в 7 раз.

Такое опережающее падение валютного курса объясняется усилением финансового давления на него мгновенно возникающими проблемами реальной экономики (производителей и потребителей). Разрушение рынка капитала приводит к дестабилизации товарного рынка и рынка труда: инфляция и безработица получают приставку "гипер".

Это в свою очередь подрывает конкурентоспособность национальных производителей, которые в данном случае ничего не выигрывают от девальвации (как в случае небольшого понижения курса национальной валюты), поскольку их экспортный потенциал успевает разрушаться быстрее, чем они способны возмещать (новыми экспортными продажами) утерянные оборотные средства.

Этап 3. Крах национальной финансовой системы

В связи с обесценением национальной валюты и прямым бегством нерезидентов с рынка государственных обязательств, резко возрастает (в национальной валюте) стоимость обслуживания госдолга страны.

Тают валютные резервы Центрального банка, возникают кассовые разрывы в обязательствах Министерства финансов.

Новые кредиты государству и корпорациям не предоставляются.

Долговой кризис испытывает не только государство, но и национальные компании, акции которых еще больше обесцениваются. Первой жертвой кризиса становятся банки, которые страдают как из-за резкого обесценения и неликвидности своих активов, так и из-за обвального оттока вкладов, изымаемых и переводимых в наличные доллары и товары.

Банковский крах и девальвация национальной валюты становятся детона-

тором явного банкротства большинства национальных компаний.

Население панически скупает валюту и товары.

За счет роста скорости обращения ускоряется инфляция, которая выходит из-под контроля денежных властей.

Цикл кризиса повторяется, причем естественного уровня поддержки акций и гособязательств в такой ситуации нет (это "система с положительными обратными связями"): национальные эмитенты кризисных стран, в отличие от эмитентов развитых стран, не имеют ресурсов для поддержки своих акций, спрос внутренних инвесторов не существует.

Этап 4. Стабилизация за счет внешней помощи

"На выручку" приходит МВФ, который дает новые кредиты при условии ужесточения финансовой политики и сокращения бюджетных расходов, прежде всего капиталоемких социальных и военных программ.

При этом следует отметить значительное отличие ситуации Мексики, в которой сильны долгосрочные интересы американских фирм (прямые инвестиции на десятки миллиардов долларов) от положения стран АСЕАН, в которых долгосрочные инвесторы (китайский и японский капитал) и спекулянты (западные портфельные инвесторы) не совпадали, что не дает им теперь шанса на возврат средств на национальный фондовый рынок. Возврат западных спекулянтов на азиатские рынки в ближайшие месяцы и, вероятно, годы тем более невозможен, что тот 10-процентный рост, который имели "новые тигры", основывался как раз на притоке капитала извне. Дефицит капитала вызовет в этих странах длительный структурный кризис, который будет решаться за счет переориентации экономики на менее капиталоемкие производства.

Для стран АСЕАН в ближайшие годы встает проблема выбора пути в 21-й век: продолжать стратегию интеграции в западный рынок капитала или интегрироваться на производственном уровне с Китаем и Японией.

Но и МВФ не может бросить в разбитом виде свою "парадную витрину" и собирается инвестировать в ее починку свыше 100 млрд. долл., что, вероятно, даст возможность законсервировать ситуацию в ряде стран.

Принципиальное отличие российской ситуации от положения в странах АСЕАН и Латинской Америки заключается в том, что в России почти нет прямых инвесторов, которые обеспечивают минимальный уровень поддержки страны со стороны международного капитала. Объем инвестиций в Россию составлял на 1.11.97. около 30-35 млрд. долл. или менее 0,1% мирового рынка капитала, что дает возможность западным институциональным игрокам закрыть свои позиции на Россию, тем более, что большинство из них свои вложения уже окупили (средняя доходность за 1996-97 гг. на рынке акций и ГКО превышала 80% годовых).

С точки зрения возможности поддержания курса национальной валюты, ликвидные валютные резервы страны минимальны (на начало апреля с.г. чуть более 10 млрд. долл.), в то время как в странах АСЕАН они составляли на начало

кризиса сотни миллиардов долларов (в Гонконге, например, 200 млрд. долл. + 200 млрд. долл. дополнительные резервы КНР). Запасы ЦБ РФ в форме драгоценных металлов (около 5 млрд. долл.) оценены в ценах покупки, тогда как рыночная цена на золото снизилась. Быстрая продажа золота без дальнейших существенных потерь трудно осуществима, учитывая, что центральные банки многих стран мира (прежде всего Европы) постоянно сокращают свои золотые запасы.

С точки зрения возможностей обслуживания внешнего долга, позиции России также хуже, чем у стран АСЕАН и Латинской Америки, поскольку у государства в непосредственном управлении практически не осталось крупных поставщиков валюты - экспортеров (тогда как в Мексике и Бразилии, например, добычу и экспорт нефти осуществляют госкомпании).

С точки зрения обслуживания внутреннего долга, учитывая его краткосрочный характер, Россия имеет самые неблагоприятные условия из всех стран, затронутых мировым кризисом: текущие погашения и выплата процентов не покрываются налоговыми поступлениями; возможность погашения за счет наращивания суммы долга практически исчерпана.

Наконец, никакой масштабной помощи со стороны МВФ России ожидать не приходится. До конца второго квартала с.г. задержан очередной транш расширенного кредита (0,7 млрд. долл. в квартал), размеры которого совершенно недостаточны для воздействия на ситуацию.

Российский сценарий кризиса отличается от общего: наш фондовый рынок по своим размерам значительно уступает рынку государственных обязательств. Последствия фондового краха января 1998 г. удалось локализовать увеличением в 1,5 раза ставки рефинансирования ЦБ РФ.

Но один процент роста доходности ГКО требует, по оценкам Chase Securities Inc., не менее 600 млн. долл. бюджетных средств, что означает, при уже произошедшем росте доходности на 10% годовых, 6 млрд. долл. (36 млрд. руб.) дополнительных затрат на обслуживание старых обязательств (без учета рефинансирования основной суммы долга). С учетом оттока средств нерезидентов, пик затрат ЦБ и Минфина приходится на конец второго квартала и третий квартал с.г. (10-12 млрд. долл. за 3 месяца).

Одновременно происходит накопление рисков на смежных сегментах финансового рынка (фондовом, срочном и др.) и прежде всего на рынке валютных фьючерсов и форвардов (объем рынка превысил 15 млрд. долл.). Дело в том, что риски по срочным сделкам не отражаются в балансе банков и не контролируются ЦБ РФ и даже при небольшом изменении динамики курса доллара к рублю они многократно возрастают (даже крупные западные банки не защищены от банкротства в случае сверхрискованной игры их дилеров на срочных рынках).

Таким образом, катализатором валютного кризиса в нашей стране станет непосредственно не фондовый обвал (это - лишь завязка сюжета, которая уже произошла), а масштабный долговой кризис государства, который не может быть купирован эмиссией ЦБ РФ, поскольку разовый выброс в обращение 50-60 млрд.

руб. (выкуп Центробанком гособлигаций, на которые отсутствует спрос на рынке) означал бы не просто выход за все установленные рамки роста денежной массы, но сам по себе спровоцировал бы массовый сброс ГКО и усиление давления на рубль. Возможные интервенции Банка России на рынке ГКО ускорят его банкротство на валютном рынке: не имея достаточных валютных резервов для покрытия всей суммы репатриации выручки нерезидентов с рынка ГКО, ЦБ не может позволить себе риска своими покупками ГКО ускорить бегство капитала из страны, в том числе российского, который потянется за западным.

Это замкнутый круг, в который ЦБ загнал сам себя предыдущей политикой либерализации сверхкороткого рынка ГКО, не создав достаточных резервов для покрытия риска ухода нерезидентов с рынка.

Выход из этого круга, как показывает мировая практика и логика анализа нашей ситуации, может быть, к сожалению, только через обесценение необеспеченных обязательств государства - ГКО и денежной массы. Непонимание этого денежными властями, их попытка до последней минуты "сохранять оптимизм", проводя обанкротившуюся политику "привлечения внешних инвестиций любой ценой" и проводя публичные разборки по дележу ответственности между разными госорганами (ЦБ, Минфин, ФКЦБ и др.) - фактор усиления глубины предстоящего падения.

С учетом финансовых и структурных диспропорций экономики, общий вывод о возможной глубине кризиса 1998 г. таков: девальвация рубля - 3-5 раз (обоснование см. в части 2), падение акций - в 2-3 раза, рынок ГКО перестанет существовать.

Аналитический вестник открыт для публикаций любых точек зрения по проблемам, связанным с законотворческой деятельностью Совета Федерации.

Приглашаем к сотрудничеству всех желающих.

*Издание подготовлено Информационно-аналитическим управлением
Аппарата Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации*

Ответственные за выпуск:

Глазьев С.Ю.

Шенаев В.Н.

*103426, Москва, Б.Дмитровка, 24, Совет Федерации,
Информационно-аналитическое управление
Телефоны: 203-78-58, 203-42-40
Факсы: 203-96-23, 203-51-40
Подписано в печать 12.05.99 г.*

*При перепечатке и цитировании материалов
ссылка на настоящее издание обязательна*