М. ЕРШОВ,
доктор экономических наук,
старший вице-президент Росбанка

ОБ АКТУАЛЬНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЗАДАЧАХ

В настоящее время перед российской экономикой стоят серьезные тактические и стратегические задачи. Необходимо не только закрепить наметившиеся позитивные тенденции к стабильности и росту, но и создать на их основе системные предпосылки для устойчивого развития, позволяющего в полной мере реализовать потенциал отечественной экономики в жесткой глобальной среде и занять прочные позиции в мире. В этой связи особого внимания заслуживает ряд вопросов, от решения которых зависят внутренняя и внешняя составляющие национального успеха.

О механизмах формирования финансовых ресурсов

"Россия станет экономически мощной, когда она не будет зависеть от подачек международных финансовых организаций или непредсказуемых поворотов внешнеторговой конъюнктуры".

(Из Послания Президента
Российской Федерации В.В. Путина
Федеральному Собранию РФ 16 мая 2003 г.)

Сложившаяся в России структура экономики не позволяет говорить о готовности страны к эффективному участию в интеграционных процессах в качестве системообразующего субъекта. Экономический рост в нашей стране по-прежнему в большой степени зависит от цен на нефть и газ[1]. Это является прежде всего следствием неблагоприятной структуры экономики и очевидно требует существенной переориентации на развитие высокотехнологичных секторов. По мнению экспертов Всемирного банка, распространение экономического роста на несырьевые сектора экономики "могло бы позволить поддерживать высокие темпы экономического развития за счет сокращения зависимости от экспортных цен на сырье, устанавливаемых на международных рынках"[2].

[1] Доклад об экономике России. Всемирный банк, октябрь 2002, с. 3.
[2] Доклад об экономике России. Всемирный банк, июнь 2004, с. 2.

Достижению этих целей могут способствовать механизмы финансовой политики. При этом если основными источниками не только валютных, но и рублевых финансовых ресурсов, формирующих всю финансовую базу экономики, будут оставаться экспортная выручка и внешние займы, то об уменьшении зависимости от внешних факторов и о возможности содействовать прогрессивным экономическим сдвигам говорить не приходится.

Так, внешний долг банковского сектора возрос в 2003 г. более чем на 70% и составил к январю 2004 г. свыше 24 млрд. долл. Внешняя задолженность нефинансовых предприятий также увеличилась более чем на 50%, достигнув 50 млрд. долл. К октябрю 2004 г. она повысилась еще на 18 млрд. долл.[3] Очевидно, эти тенденции объясняются дешевизной ресурсов на внешних рынках, отсутствием адекватных механизмов получения финансовых ресурсов внутри страны, динамикой валютного курса.

Напомним, что на цену финансовых ресурсов, помимо чисто рыночных причин, нередко влияет использование экономических рычагов для решения конкретных задач экономической политики. Например, стремясь оживить национальную экономику, ФРС США 13 раз за два года снижала учетную ставку, установив ее на уровне ниже инфляции, поскольку риск экономического спада воспринимался как более серьезная опасность, чем возможный рост цен. Даже при некотором повышении ставок к концу 2004 г. (до уровня 1,75%) они по-прежнему находятся на уровне ниже темпов инфляции. Другими словами, для стимулирования экономики центральные банки готовы нести дополнительные издержки. Это, по-видимому, оправдано, поскольку центральные банки в большинстве стран — в первую очередь "кредиторы последней инстанции", для которых стабильное экономическое развитие страны имеет более приоритетное значение, чем собственная прибыль. Именно поэтому во многих странах на них возлагаются, помимо чисто финансовых, и задачи, связанные с поддержанием развития экономики в целом. В настоящее время в российской финансовой системе ставка рефинансирования равна 13% (что выше инфляции).

В развитых странах деньги через механизмы рефинансирования реально доступны для участников рынка, тогда как в наших условиях указанные механизмы неразвиты и ограничены. Вот почему российские финансовый и нефинансовый сектора активно используют выпуск еврооблигаций, кредитных нот, привлекают синдицированные займы с внешних рынков. Оборотная сторона данного процесса — рост внешней задолженности на корпоративном уровне, а в более общем плане — повышение "валютной" уязвимости российской экономики в целом. В результате любые внутри- или внешнеэкономические проблемы (падение цен на нефть, обесценение рубля и т.д.) могут привести к ухудшению платежеспособности экономики и вызвать серьезный системный кризис. Похожая ситуация наблюдалась и перед 1998 г., когда (как и сейчас) в России были существенно либерализованы международные финансовые операции, а внутренние механизмы рефинансирования не работали (см. табл. 1).

[3] Данные Банка России.

Таблица 1

Внешний долг государственного и частного секторов России перед кризисом 1998 г. *(млрд. долл.)**

	1995 г.	1996 г.	1997 г.	01.08.1998 г.
Внешний долг РФ	17,4	24,2	32,1	51,2
Субъекты Федерации и местные органы власти	–	–	1,3	2,2
Частный сектор	6,3	11,3	50,9	57,3

* Основная сумма без накопленных процентов, на конец периода.

Источники: Вестник Банка России, Бюллетень банковской статистики, материалы Госкомстата России, Бюро экономического анализа за соответствующие периоды.

Для повышения устойчивости экономики к внешним шокам и возникновения в стране необходимых условий для нормальной экономической деятельности нужно в первую очередь использовать внутренние рычаги формирования ликвидности, которые позволили бы уменьшить зависимость отечественной экономики от мировых рынков и внешних займов. В данном аспекте в развитых странах важную роль играют центральные банки как “кредиторы последней инстанции” и главные эмиссионные центры. В России же пополнение финансовых ресурсов при участии ЦБ в течение многих лет осуществляется только на основе притока иностранной валюты. В проекте “Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2005 год” вновь говорится: “Основным фактором изменения денежного предложения останутся операции Банка России по покупке и продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке”[4].

Как же выглядят показатели денежной программы, более подробно характеризующие каналы поступления (+) и изъятия (–) средств из экономики? В формировании денежной базы (то есть основы всей

Таблица 2

Показатели денежной программы на 2004 г.
*(млрд. руб.)**

	01.01.2004 г.(факт)	01.01.2005 г.(оценка)
Денежная база (узкое определение)	1399	1740
Чистые международные резервы	2117	2903
валовые международные резервные активы Банка России и Правительства РФ	2266	3004
международные резервные обязательства Правительства РФ	149	101
Чистые внутренние активы	-718	-1163

* Показатели программы, рассчитываемые по фиксированному обменному курсу, определены исходя из официального курса рубля на начало 2004 г.

Источник: Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2005 год (проект).

[4] Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2005 год (проект), с. 24.

рублевой системы) доминируют чистые международные резервы. При этом объем чистых внутренних активов сокращается (см. табл. 2).

Опора исключительно на внешние ресурсы сопряжена с рядом негативных последствий. Во-первых, усиливается зависимость российской экономики от мировой экономической и политической конъюнктуры. В таких условиях *внутриэкономические* процессы начинают определяться внешними факторами — мировыми ценами и решениями международных кредиторов.

Во-вторых, консервируется сырьевая ориентация экономики, в которой главным источником роста и спроса являются сырьевые отрасли — поставщики валюты. В результате остальные сектора экономики начинают все больше работать на них, что, в свою очередь, закрепляет ее сырьевую ориентацию. Так, по данным Всемирного банка, "главной движущей силой инвестиций по-прежнему выступают топливно-энергетические сектора"[5]. Доля ТЭК в экспорте составляла в 1997 г. 47%, а в 2003 г. — уже 57%. Доля машин и оборудования сократилась за тот же период с 11 до 9%. При этом возможности неэкспортных отраслей по привлечению финансовых ресурсов остаются ограниченными, что сдерживает позитивные структурные изменения в экономике. В результате банки не могут осуществлять кредитование экономики на должном уровне. Наконец, перестают работать ставки рефинансирования, определяющие цену финансовых ресурсов, а денежные власти оказываются не в состоянии проводить активную финансовую и денежную политику, чтобы воздействовать на характер экономического развития и структуру экономики.

Рефинансирование

В России ставки рефинансирования играют чисто фискальную роль и не оказывают влияния на рынок, тогда как именно они должны быть ориентиром для всех его участников, являясь мощнейшим рычагом экономической политики. Чтобы ставки рефинансирования реально заработали, необходимо и сами механизмы рефинансирования превратить в эффективный инструмент (что особенно важно, когда на рынке обостряется ситуация и растет нервозность, как это наблюдалось, например, летом 2004 г.).

Денежное предложение должно в первую очередь формироваться на основе внутренних механизмов, а не определяться внешними факторами. Ликвидность нужно направлять в экономику с учетом реальных потребностей и спроса внутренних участников рынка. При этом центральный банк не просто объявляет некую условную процентную ставку, а по сути устанавливает ту цену, по которой он готов предоставлять финансовые ресурсы участникам рынка в случае необходимости. Вот почему в развитых экономиках такая ставка выступает серьезным ориентиром для них, вынуждая подстраиваться под ее уровень, и служит действенным рычагом, используемым центральными банками для оказания влияния как на денежную сферу, так и на экономику в целом.

[5] Доклад об экономике России. Всемирный банк, июнь 2004, с. 6.

О значении механизмов и ставок рефинансирования для экономики (особенно в периоды кризисов) свидетельствуют следующие цифры. По данным ФРС США, после событий 11 сентября 2001 г. участники рынка испытывали огромную потребность в дополнительной ликвидности, необходимой для недопущения кризиса. Уже на следующий день — 12 сентября — объемы заимствований банков у ФРС через "дисконтное окно" выросли более чем в 200 (!) раз по сравнению с некризисными днями. Кроме того, ФРС, выполняя функции "кредитора последней инстанции", направила в экономику большое количество ликвидности через операции на открытом рынке и другие специальные механизмы, в результате напряжение на рынке ослабло.

Роль внутренних рычагов, используемых центральными банками при формировании денежного предложения, преобладает и в ходе некризисного развития. Так, на конец 2003 г. доля валютного компонента в формировании Банком Японии денежной базы иены (то есть накопленной эмиссии) составила лишь 3%, а в денежной базе доллара, которая формируется ФРС США, доля валюты при эмиссии не превышает 7% при том, что вся остальная эмиссия осуществляется под *внутренние* активы и инструменты, позволяющие обеспечивать первоочередное финансирование по приоритетным направлениям.

Если же денежное предложение формируется на основе покупки валюты, то есть фактически вне связи с реальным денежным спросом и стоимостью денег на внутреннем рынке, то и ставки рефинансирования не воздействуют на его участников, а лишь отражают сложившуюся на рынке ситуацию. Поэтому последние вынуждены обходиться без механизмов рефинансирования, число которых к тому же ограничено узким кругом инструментов, принимаемых в залог. В результате во всем мире участники рынка ждут объявлений об изменении ставок рефинансирования, оценивая влияние этого шага на перспективы экономического роста. В России же прежде всего прогнозируют динамику цен на нефть.

В условиях укрепляющейся экономики первостепенное внимание следует уделять тем инструментам, которые позволили бы уменьшить зависимость от внешних источников финансирования и способствовали бы устойчивым прогрессивным структурным изменениям.

Центральный банк РФ должен в полной мере выполнять функции "кредитора последней инстанции". Круг его задач целесообразно расширить с тем, чтобы он включал не только чисто финансовые вопросы (контроль над инфляцией и валютным курсом), но и более системные общеэкономические проблемы (по опыту развитых стран). В данной связи заслуживают внимания некоторые подходы, сформулированные в последних документах Банка России. Предполагается, в частности, расширение перечня бумаг, принимаемых им в залог при рефинансировании, за счет высоколиквидных ценных бумаг крупнейших российских эмитентов[6]. Очевидно, использование в этих целях первоклассных корпоративных и муниципальных облигаций значительно повысит эффективность рефинансирования и будет способствовать притоку ресурсов в различные отрасли и регионы.

Не менее важны намерения Банка России в случае возникновения дополнительной потребности кредитных организаций в денежных средствах "активизировать операции по покупке государственных ценных бумаг без обязательства обратного выкупа"[7]. При взве-

[6] Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2005 год (проект), с. 28.

[7] Там же.

шенной реализации такие меры могут иметь заметный системный эффект с точки зрения управления ликвидностью и направления ресурсов на приоритетные цели, стоящие перед экономикой.

Поддержание экономического роста возможно в первую очередь на прочной внутренней основе, позволяющей осуществлять прогрессивные структурные преобразования и повышающей национальные конкурентные преимущества. Важную роль в этом призван играть банковский сектор. Он должен быть достаточно крепким для стабилизации ситуации в экономике в случае "внешних шоков" (падения цен на нефть, резкого оттока "коротких" иностранных капиталов, колебаний валютного курса) и обладать необходимыми ресурсами для осуществления требуемых инвестиций.

Большое значение в указанных процессах имеет валютный фактор. Предстоит выработать разумные подходы к решению такой серьезной задачи, как переход к конвертируемости российской валюты. При этом устойчивое развитие экономики является важнейшим условием для формирования стабильной финансовой и экономической среды, без чего нельзя добиться упрочения позиций национальной валюты в мире.

О конвертируемости рубля

"Крупная задача, которую надо решать вместе, — это достижение полной конвертируемости рубля".

(Из Послания Президента
Российской Федерации В.В. Путина
Федеральному Собранию РФ 16 мая 2003 г.)

Если мы хотим создать в России открытую экономику, интегрированную в мировое хозяйство, то необходимо повышать роль национальной валюты в мире, что станет одним из важнейших факторов, обеспечивающих укрепление геоэкономических позиций страны. При этом требуется планомерная кропотливая работа по созданию условий для введения конвертируемости рубля.

Одна из возможных мер — постепенная модификация практики внешнеторговых расчетов. Как справедливо указывает Банк России, конвертируемость национальной валюты будет определяться "ее востребованностью, а также масштабами использования рубля в международных экономических отношениях, в частности, в качестве средства международных расчетов достаточно широким кругом хозяйствующих субъектов"[8].

Как известно, все расчеты по российским экспортным поставкам осуществляются в иностранных валютах. Между тем в практике развитых стран платежи за их экспорт, как правило, проводятся в национальных валютах. И это вполне логично — ведь экспортер уже понес издержки, связанные с производством своей продукции (зарплата, сырье и т.д.), а потому он оказывается более уязвимым перед

[8] Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2005 год (проект), с. 4.

возможными перепадами валютного курса и заинтересован в минимизации своего риска и в расчетах в национальной валюте. Более того, чрезмерная зависимость от одной валюты в целом нежелательна. Поэтому в период нестабильности американского доллара ряд развивающихся стран стал постепенно диверсифицировать валютную структуру своих внешнеторговых расчетов.

Мы полагаем, что в этих условиях следует вернуться к рассмотрению уже не раз звучавшего предложения об осуществлении расчетов за российский экспорт в рублях. Как представляется, введение подобной практики может способствовать достижению важных результатов.

Во-первых, курсовой риск с экспортеров полностью снимается и переносится на иностранных импортеров. Теперь уже покупатели российского экспорта должны беспокоиться о том, каково будет соотношение их валюты и рубля, и соответственно нести издержки по хеджированию. Наряду с этим постепенно сформируется мировая практика расчетов в рублях, которые станут все больше рассматриваться в качестве международного средства расчетов. Более того, все расчеты начнут переводиться в "рублевую зону", когда иностранные покупатели будут вынуждены открывать соответствующие рублевые счета в российских банках для проведения расчетов, что в целом увеличит ликвидность в российской экономике[9]. Средства, конвертируемые иностранными покупателями из валюты в рубли для закупки российского экспорта и размещаемые в отечественной финансовой системе, станут работать на российскую экономику.

Во-вторых, иностранные центральные банки начнут формировать валютные резервы в рублях, поскольку в случае устойчивых и масштабных расчетов им естественно придется иметь некие "запасы" в такой валюте. Это обеспечит постепенное вхождение рубля в мировую валютную систему, что крайне важно при введении конвертируемости. Как и в первом случае, такие рублевые ресурсы будут храниться на корсчетах в российской финансовой системе и контролироваться Центральным банком РФ.

В-третьих, резко возрастет эффективность валютного контроля и уменьшатся возможности оттока капиталов. Все платежи будут осуществляться с рублевых счетов, находящихся в рублевой финансовой системе, и могут легко контролироваться российскими регулирующими органами. При необходимости для данных счетов можно ввести специальный режим, что сделает более прогнозируемым движение этих средств.

В-четвертых, повысится эффективность собираемости налогов, поскольку вся доходная база станет гораздо прозрачнее.

В-пятых, снизятся "экстерриториальные" риски экспортеров, связанные с возможностью применения санкций к их финансовым ресурсам (замораживание средств, мораторий по платежам и т.д.), как это может произойти в случае хранения средств в иностранных банках. На практике (особенно в последние годы) таких примеров немало.

[9] Даже в тех случаях, когда речь идет о поручении иностранного импортера своему банку купить рубли, последний будет вынужден открыть корсчет в российском банке-резиденте, на который будут зачислены купленные им рублевые средства.

Кроме того, принципиально изменятся приоритеты валютной политики, поскольку российские экспортеры будут заинтересованы уже не в ослаблении рубля, а в его укреплении, так как им выгоднее получать оплату за экспортные поставки в более твердой валюте. В результате затормозится инфляция, упрочится доверие к рублю (как к укрепляющемуся активу) и он станет более привлекательным для сбережений и инвестиций (как это уже было в 2002–2003 гг., когда укрепление рубля подтолкнуло и население, и бизнес к отходу от долларов и к более широкому использованию рублей). В целом предложенные меры будут способствовать расширению использования национальной валюты.

Таким образом, в данной ситуации, во-первых, может выиграть государство, причем как в долгосрочном стратегическом плане — с точки зрения создания условий для конвертируемости рубля, так и с позиций решения текущих задач (налоговых, контрольных и иных). Во-вторых, могут получить ряд преимуществ сами экспортеры за счет снижения курсовых и политических рисков.

Конечно, предлагаемые меры неизбежно потребуют изменения многих сложившихся правил. Например, "традицию" рассчитываться за сырье в американской валюте (что, естественно, выгодно прежде всего самим США). Хотелось бы, однако, выслушать реальные аргументы (кроме довода, что "так принято") в пользу сохранения существующей практики. Напомним, что некоторые страны уже начинают говорить о целесообразности отхода от доллара в международных расчетах. В сфере поставок нефти в Европу Россия стала постепенно переходить на расчеты в ценах, номинированных в евро. Аналогичные тенденции наблюдаются и в других странах.

В любом случае вопросы будут возникать. Но главное — начать трезвый и объективный анализ проблемы, взвешивая все "за" и "против" для уменьшения возможных рисков и создания основы конвертируемости российского рубля. Важно при этом, чтобы ее введение опиралось на благоприятные *внутриэкономические* условия. Одной из проблем, решение которой может стимулировать экономический рост, развитие финансового рынка и, как следствие, расширить базу использования рубля, укрепляя тем самым предпосылки его конвертируемости, является развитие ипотеки.

Об ипотеке

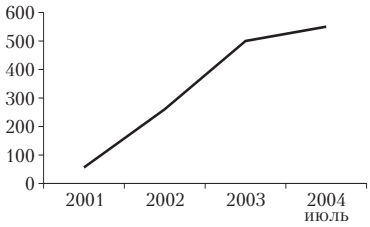
"Развитие системы ипотеки должно стать сферой приоритетного внимания и федерального Правительства, и региональных властей".

(Из Послания Президента
Российской Федерации В.В. Путина
Федеральному Собранию РФ 18 апреля 2002 г.)

Ипотека может стать мощным фактором, обеспечивающим долгосрочный рост экономики. В докладе Всемирного банка подчеркивается, что "эффективный ипотечный рынок — центральный эле-

мент рыночных реформ в России"[10]. Однако пока ипотечный рынок в России находится на начальной стадии своего развития. Объем выданных коммерческими банками ипотечных кредитов растет медленно и на середину 2004 г. составил около 550 млн. долл. (см. рис.).

Объем ипотечных кредитов, выданных коммерческими банками *(2001–2004 гг., млн. долл.)*



Источник: материалы аналитического портала "Ипотека в России" — www.rusipoteka.ru.

Рис.

Проблемы, тормозящие развитие этого сегмента рынка, разноплановы. В их числе можно назвать нерешенность ряда правовых вопросов (связанных с взысканием залога, оформлением прав сделок и т.д.), отсутствие кредитных историй и многое другое. Все они увеличивают риски, что обусловливает необходимость использования механизмов по их снижению (гарантии и т.д.). Однако главной проблемой является недостаточность "длинных" ресурсов.

Действительно, согласно исследованиям экспертов, общая потребность населения России в жилье превышает 17 трлн. руб. (в ценах 2003 г.), то есть 600 млрд. долл.[11] Напомним, что активы всей банковской системы страны составляют около 6 трлн. руб. (200 млрд. долл.) при том, что более 50% этих ресурсов приходится на средства со сроком меньше 1 года. Доля ресурсов со сроками свыше 3 лет к середине 2004 г. составляла менее 4% всего объема депозитов физических и юридических лиц. К тому же при размещении "длинных" денег, как правило, начинают действовать внеэкономические факторы, на основе которых такие ресурсы предоставляются (принадлежность к одной ФПГ и т.д.). Для ипотеки требуются ресурсы со сроками не менее 10–15 лет, а в нашей финансовой системе они практически отсутствуют.

Созданное в России Агентство по ипотечному жилищному кредитованию потенциально может стать важным институтом развития ипотечного рынка. Однако пока вряд ли можно рассчитывать на то, что оно будет играть значимую системную роль. К середине 2004 г. объем профинансированных им операций составил 2,5 млрд. руб. (то есть 85–90 млн. долл.), что при современных ценах на рынке жилья фактически эквивалентно менее чем 3 тыс. даже небольших квартир.

Укреплению ипотечного рынка могли бы в большей степени содействовать крупные системообразующие банки с государственным участием (например, Сбербанк). Используя систему нормативов и иные рычаги, нужно стимулировать направление части их ресурсов на ипотечные программы. Это дало бы рынку "точки опоры", особенно важные на этапе его становления.

[10] Доклад об экономике России. Всемирный банк, февраль 2004 г., с. 22.

[11] Оценка масштабов динамики изменения платежеспособного спроса на жилье и объемов жилищного строительства в России. М.: Институт экономики города, 2004.

В данной связи необходимо четко представлять, на основе каких механизмов и каких ресурсов предполагается развивать ипотечный рынок. Речь идет о достаточно крупных и долгосрочных (15–30-летних) кредитах под низкий процент. Даже в таких странах с высокоразвитыми банковскими системами, как Соединенные Штаты Америки, коммерческие банки, на порядок более мощные и обеспеченные финансовыми ресурсами, чем российская банковская система, часто не в состоянии удовлетворять спрос на ипотечном рынке. Центральную системообразующую роль играют там федеральные агентства — "Фредди Мэк" и "Фэнни Мэй". По своему статусу они относятся к так называемым "предприятиям, спонсируемым государством" (government sponsored enterprises), и опираются прежде всего на бюджетные ресурсы. Агентства располагают активами в размере соответственно 700 млрд. и 900 млрд. долл. и в настоящее время объем выданных ими кредитов равен 1,1 трлн. и 1,5 трлн. долл. Процентная ставка по выданным кредитам на середину 2004 г. составила 5,4% годовых для 15-летних и 6% годовых для 30-летних кредитов. Государственная национальная ипотечная ассоциация ("Джинни Мэй") принадлежит федеральному правительству и имеет его полную гарантию. Само агентство в последние годы выступает гарантом на сумму до 150–180 млрд. долл. в год, а общий объем выданных гарантий превысил 2 трлн. долл.

Подчеркнем, что существенный бюджетный дефицит, характерный для США в последние годы, не препятствует реализации указанных программ. И это вполне понятно, поскольку по своей экономической сути столь масштабное, долгосрочное и низкодоходное кредитование (даже в развитых экономиках) в первую очередь *опирается на систему государственной поддержки.* Основу всей "длинной" ресурсной базы формируют сами экономические власти (см. табл. 3)[12].

Таблица 3

Доля долгосрочных госбумаг в общем портфеле госбумаг, находящихся на балансах ФРС США и Банка Японии
(сентябрь 2004 г., в %)

Срок обращения	ФРС США	Банк Японии
От 1 года до 5 лет	29	20
Свыше 5 лет до 10 лет	7	37
Свыше 10 лет	11	10
Итого	47	67

Источник: рассчитано по данным Federal Reserve Statistical Release; Bank of Japan, Policy Planning Agency, September 2004.

Так, в настоящее время в балансах ФРС США и Банка Японии на долю "длинных" (свыше 5 лет) госбумаг приходится соответственно 130 млрд. долл. и более 40 трлн. иен (360 млрд. долл). Они составляют свыше 20% всей осуществляемой эмиссии национальных валют обеих стран[13]. Таким образом, экономика, по сути, получает от своих центральных банков "длинный" инвестиционный кредит, кото-

[12] Мы ранее подробно рассматривали этот вопрос (см., в частности: Ершов М. О финансовых механизмах экономического роста. — Вопросы экономики, 2002, № 12).

[13] Исходя из величины денежной базы доллара свыше 700 млрд. долл. и денежной базы иены около 110 трлн. иен.

рый затем может направляться на финансирование различных системообразующих программ, в частности, ипотеки. Подобный механизм дает возможность: во-первых, создавать денежное предложение (осуществлять эмиссию) с учетом задач экономической политики; во-вторых, использовать ресурсы в приоритетных сферах; в-третьих, формировать необходимую по объемам и срокам ресурсную базу, позволяя на ее основе развивать наиболее ресурсоемкие долгосрочные и низкодоходные направления, важные для экономики.

В принятой недавно "Стратегии развития банковского сектора Российской Федерации на 2004 год и на период до 2008 года" ставится задача постепенного сокращения числа кредитных организаций с государственным участием. В данной связи нужно понять, каким образом будет решаться проблема формирования долгосрочных и дешевых ресурсов, необходимых для полноценного развития ипотеки.

Следующий аспект, связанный с выходом государства из банковского сектора, касается общих вопросов обеспеченности экономики финансовыми ресурсами. С учетом того, что уровень монетизации (М2/ВВП), а также доля банковских активов в ВВП в России ниже, чем во многих странах с переходной экономикой, необходимо оценить, как отразится дальнейшее уменьшение имеющихся финансовых ресурсов в результате сокращения числа банков с государственным участием на устойчивости банковского сектора и на экономике в целом. И чем возникающий "ресурсный вакуум" будет восполняться? В этой связи заслуживает внимания анализ соответствующих процессов в странах Восточной Европы (см. табл. 4).

Таблица 4

Государственное и иностранное участие в банковских системах восточноевропейских стран *(в активах, %)*

	Доля государства	Доля иностранных банков		Доля государства	Доля иностранных банков
Хорватия			**Чехия**		
1996 г.	78,4	1,0	1995 г.	17,6	15,9
1999 г.	45,6	39,9	1999 г.	23,1	27,4
2003 г.	3,5	90,8	2002 г.	4,6	93,3
Болгария			**Венгрия**		
1996 г.	82,2	9,5	1995 г.	49,0	41,8
2000 г.	17,7	67,0	1998 г.	9,8	64,0
2002 г.	14,2	81,0	2000 г.	7,7	68,1
Литва			**Румыния**		
1995 г.	61,8	13,3*	1995 г.	84,3	*н.д.*
2000 г.	38,9	57,7*	1999 г.	50,3	47,3
2003 г.	0	89,0*	2003 г.	38,4	57,7

* В капитале.

Источник: Banking in CEE, April 2003.

Отметим, что в ряде стран выход государства из банковских систем почти синхронно сопровождался ростом иностранного участия (причем такое "взаимозамещение" часто выглядело практически

симметричным). Соответствует ли указанная тенденция общим геостратегическим задачам упрочения экономического суверенитета, ведь сохранение национального контроля над финансовым сектором является одним из ключевых вопросов? И в таких странах, как США, Япония, Швеция, Австрия, Кувейт, доля иностранного участия в банковских системах находится лишь в диапазоне 0–7%. Необходимо иметь в виду и то, что процентные доходы и прибыль, переводимые иностранными банками в материнские компании, не способствуют экономическому росту в странах нахождения филиалов. Более того, увеличивается общая зависимость страны от внешней среды. Следует также оценить, в какой мере стратегические приоритеты российского государства, направленные на укрепление его позиций в мире, могут поддерживаться представителями тех стран, с которыми нам предстоит конкурировать.

В складывающихся условиях требуются серьезные изменения существующих подходов (касающихся и формирования финансовых ресурсов в целом, и капитализации в частности), направленных на расширение полномочий и обязанностей национальных денежных властей, которые должны играть важнейшую роль в выработке и проведении экономической политики (как это происходит во всех развитых экономиках). В противном случае "восточноевропейский" сценарий выглядит вполне вероятным. Поэтому для поддержания конкурентной среды сокращение числа госбанков нужно проводить постепенно и по мере реального включения адекватных механизмов, позволяющих обеспечивать стабильность на рынке и необходимые для экономики объемы финансовых ресурсов.

* *
*

Россия вступает в эпоху глобальной конкуренции, в которой для достижения успеха крайне важны качественно новые подходы. Они предполагают скоординированное использование всего диапазона экономических рычагов и инструментов, способствующих укреплению экономики и создающих базу для прогрессивных структурных преобразований. И чем устойчивее будет действие основополагающих факторов, определяющих возможности модернизации экономики, чем эффективнее они будут дополняться рычагами и механизмами, позволяющими закрепляться на внешних рынках, тем больше упрочатся позиции России в мире как экономически мощного государства и реального системообразующего участника международных отношений.