

ПРОСТОТА ХУЖЕ ВОРОВСТВА

Зачем Центральный банк повысил процентную ставку и отпустил рубль?

Автор: Академик РАН С.Ю. Глазьев

Очередное повышение ключевой ставки процента по кредитам, эмитируемым Банком России в целях рефинансирования коммерческих банков сделало кредит окончательно недоступным для большинства предприятий реального сектора экономики. При средней рентабельности обрабатывающей промышленности в 7,5-8% кредит, выдаваемый по ставкам 10% и выше, не может использоваться большинством предприятий ни для инвестиций, ни для пополнения оборотного капитала. За исключением ряда отраслей нефтегазового и химико-металлургического сектора, реальная экономика этим решением отрезается от кредитных ресурсов, эмитируемых государством.

До этого вследствие бума потребительского кредитования, загнавшего в 10-триллионную долговую яму миллионы граждан, реальная экономика лишилась сбережений населения, которое превратилось в нетто-должника. В дополнение к этому Правительство изъяло из нее пенсионные накопления. Санкции стран НАТО лишают экономику основной части внешнего кредита. Для финансирования оборотных средств и инвестиций большинству предприятий остаются только собственные средства, которых явно не хватает для обеспечения не только расширенного, но и простого воспроизводства. Объем прибыли предприятий в этом году составит (с учетом падения цен на экспортные товары) не более 10% ВВП при необходимой норме инвестиций 25-30% ВВП. Нет ничего удивительного в том, что вследствие такого рода решений на фоне оживления экономики почти во всех странах мира в этом году, российская испытывает неожиданный спад инвестиций и производства.

Согласно объяснению самого ЦБ, решение о повышении процентной ставки было им принято ввиду внешних обстоятельств: *«В сентябре-октябре внешние условия существенно изменились: цены на нефть значительно снизились, при этом произошло ужесточение санкций, введенных отдельными странами, в отношении ряда крупных российских компаний. В этих условиях происходило ослабление рубля, что наряду с введенными в августе*

ограничениями на импорт отдельных продовольственных товаров привело к дальнейшему ускорению роста потребительских цен» (О ключевой ставке Банка России, 31 октября 2014). В обоснование предыдущего решения о повышении процентной ставки, ЦБ утверждал, что *«возросли инфляционные риски, связанные, в том числе, с усилением геополитической напряженности и ее возможным влиянием на динамику курса национальной валюты, а также обсуждаемыми изменениями в налоговой и тарифной политике»* (О ключевой ставке Банка России, 25 июля 2014). Еще ранее решение о повышении процентной ставки ЦБ объяснял *«более сильным, чем ожидалось, влиянием курсовой динамики на потребительские цены, ростом инфляционных ожиданий, а также неблагоприятной конъюнктурой рынков отдельных товаров* (О ключевой ставке Банка России, 25 апреля 2014).

Эта аргументация не выдерживает критики.

Любой предприниматель, имеющий дело с реальной экономикой, а не с утопическими моделями рыночного равновесия скажет, что повышение процентной ставки влечет удорожание кредита. Это ведет к росту издержек предприятий-заемщиков и, соответственно, к повышению цен на выпускаемую ими продукцию. Повышение процента сверх нормы рентабельности по активам не имеет смысла для финансирования инвестиций, а сверх рентабельности выпускаемой продукции – для пополнения оборотного капитала. Следствием этого становится сокращение производства, вызывающее рост издержек на единицу выпускаемой продукции и дальнейшее повышение ее цены. Невозможность кредитования инвестиций лишает предприятия возможностей снижения издержек путем увеличения масштаба и технологического совершенствования производства, что закрывает основные пути снижения цен.

Все вышесказанное многократно доказано теоретически и подтверждено практическим опытом. Повышение процентных ставок и сопутствующее им сжатие денежной массы всегда во всех странах приводило к одним и тем же последствиям – падению инвестиций и производства с одной стороны и росту издержек с другой, следствием чего являлось обвальное банкротство множества предприятий, столкнувшихся с невозможностью дальнейшего рефинансирования производственного процесса. И сегодня, так же, как в 90-е

годы, эта политика загоняет экономику в стагфляционную ловушку, лишая ее возможностей развития.

По всей видимости, руководители ЦБ руководствуются фантазиями, почерпнутыми из учебников по макроэкономике для студентов начальных курсов. В некоторых из них, для облегчения восприятия учащимися рыночных механизмов, последние упрощаются до примитивных математических моделей равновесия, почти столетие назад привнесенных в экономическую науку из классической механики. В этих механистических моделях экономика представляется как множество ориентированных на максимизацию прибыли экономических агентов, обладающих совершенным знанием, работающих в условиях совершенной конкуренции и моментальной доступности любых ресурсов. В них увеличение предложения денег, как и любого товара, влечет снижение их цены, что равносильно повышению инфляции. И наоборот, повышение цены денег (процентной ставки) влечет снижение их предложения и падение инфляции. На этом основании в излюбленном монетаристами тождестве Фишера постулируется прямо пропорциональная зависимость между ростом денежной массы и цен. И, хотя она статистически не подтверждается, апологеты этой теории упорно исповедуют догму о прямой линейной зависимости между приростом денежной массы и уровнем инфляции, а также, соответственно, обратной зависимости между последним и процентной ставкой. В силу своей простоты дилетантам она кажется очевидной, благодаря чему легко навязывается общественному мнению. Это все равно что лечить все болезни кровопусканием, которое практиковали средневековые врачи в отношении доверчивых пациентов.

В реальности ни одна из предпосылок, принимаемых в качестве аксиом в моделях равновесия, не соблюдается. Руководствоваться ими в экономической политике – это все равно, что строить социализм по Коммунистическому манифесту Маркса и Энгельса. Без учета разнообразия людей и создаваемых ими институтов, без различения предприятий, отраслей и технологий, без механизмов развития. Эта экономическая «теория» вырождается в схоластику, непригодную к практическому употреблению. Поэтому в развитых странах никто из управленцев теорией равновесия не руководствуется, извлекая прибыль на неравновесных ситуациях и развивая экономику путем ее усложнения.

Механистическая картинка равновесной экономики остается для дилетантов и используется для убеждения их в ненужности государственного вмешательства в экономику. С особой настойчивостью она вдалбливается в общественное сознание развивающихся стран, чтобы лишить их способности к творческому развитию своих институтов, которые подменяются «свободной игрой» рыночных сил, управляемых монополиями развитых капиталистических стран. К сожалению, наши денежные власти охотно «ведутся» на эту мифологию, не понимая элементарного смысла функции кредита в современной экономике. Этот смысл необходимо разъяснить.

Само появление современного капитализма связано с изобретением государственных денег для формирования неограниченного источника кредита за счет эмиссии национальной валюты специальным учреждением – Центральным банком. Эта эмиссия по своей сути является механизмом авансирования экономического роста, использование которого возможно как в частных, так и в общественных интересах. В первом случае, образцом которого является ФРС США, денежная эмиссия подчиняется интересам собственников Центрального банка, которые получают гигантские возможности манипулирования рынком. Как показывает опыт финансовых кризисов, эти манипуляции совершаются ими в целях присвоения не только эмиссионного дохода, но и национального богатства. Снижая процентную ставку и расширяя предложение денег, ЦБ стимулирует рост производства и инвестиций. Повышая ее, провоцирует банкротства подсевших на иглу дешевых кредитов предприятий, активы которых достаются близким к ЦБ банкирам, имеющим неограниченный доступ к создаваемым им кредитам.

В случае, когда ЦБ является государственной монополией, как это имеет место в большинстве стран, его право эмиссии денег может использоваться в интересах развития национальной экономики, обеспечивая ее рост необходимым количеством кредита. Так происходит в Японии, Китае, Индии, Бразилии, зоне евро, Иране, Турции. А может и не использоваться, если страна не является самостоятельной и передает свой ЦБ во внешнее управление. Последнее характерно для многих бывших колоний, элита которых тесно связана своими интересами с метрополиями, до сих пор контролирующими их денежную политику.

В послевоенный период многие из развивающихся стран попали в долговую ловушку, пытаясь финансировать свое развитие за счет внешних займов. Под угрозой банкротства они вынуждены были уступить контроль за своей денежной политикой кредиторам, в качестве коллективного выразителя интересов которых был назначен МВФ. Эти интересы сводились, главным образом, к открытию национальных экономик для свободного движения иностранного капитала, требованиям которого подчинялась денежная политика. Последние включают в себя свободную конвертацию национальной валюты, снятие каких-либо ограничений на иностранные инвестиции и вывоз капитала, привязку эмиссии национальной валюты к приросту валютных резервов, формируемых в валютах стран-кредиторов. Тем самым экономика стран-должников подчинялась интересам капитала стран-кредиторов, абсолютным лидером которых были США, навязавшие капиталистическому миру использование доллара в качестве мировой валюты.

В такую же зависимость оказалась втянута Россия, взяв на себя внешние обязательства СССР и автоматически оказавшись в долговой ловушке. И, хотя долги российское государство уже вернуло, Банк России по-прежнему ориентируется на обслуживание интересов иностранного капитала. Ради этого денежные власти отказались от валютного контроля, привязали эмиссию рублей к приросту валютных резервов, передали оценку кредитных рисков американским рейтинговым агентствам. Оправдывается эта политика целями привлечения иностранных инвестиций, которые рассматриваются в качестве ведущего источника экономического роста.

В действительности расчет на приток иностранных инвестиций обернулся колоссальным вывозом капитала. Россия превратилась в одного из основных доноров мировой финансовой системы, почти беспроцентно кредитую США и другие страны-эмитенты резервных валют на сумму около 100 млрд. долл. в год. Следствием проводимой в интересах иностранного капитала денежно-кредитной политики стала деградация экономики, в которой сохранились, в основном, сырьевые производства продукции с низкой добавленной стоимостью, поставляемой на мировой рынок за доллары и евро. При этом иностранный капитал извлекает из этой политики огромные выгоды, произвольно вздувая и обрушивая национальный финансовый рынок.

Нетрудно посчитать, что на 1 доллар, вложенный в спекуляции с ваучерами и ценными бумагами приватизированных предприятий в 1993-1996 годах иностранные «инвесторы» получили до 5 долларов прибыли. Расширение спекулятивного поля за счет государственных краткосрочных обязательств в 1996-1998 годах позволило эту прибыль удвоить. Вывезя ее из России и обрушив финансовый рынок, иностранные спекулянты довели страну до банкротства, которое повлекло 10-кратное обесценение активов. Вернувшись и скупив их за бесценок после дефолта, спекулянты начали новую накачку финансового рынка, удвоив свой капитал к 2007 году и вывезя его в момент начала развертывания мирового финансового кризиса.

Таким образом, подчинение денежно-кредитной политики интересам иностранного капитала дало возможность международным спекулянтам в течение двадцатилетнего ралли на российском финансовом рынке на 1 вложенный доллар получить до 200 долларов прибыли. В значительной части они вывезены из страны. Оплатило эти прибыли российское население и государство. Доля прямых инвестиций, за счет которых создавались производства или реальные активы, в этом финансовом потоке была ничтожно мала.

Разумеется, российские партнеры иностранных спекулянтов не остались в накладе. Многие из них стали пионерами офшоризации российской экономики, создав класс офшорной олигархии. Временной комиссией Совета Федерации по расследованию причин, обстоятельств и последствий дефолта 1998 г. были установлены факты прямого сговора с представителями иностранного капитала ряда высших должностных лиц Банка и Правительства России. Некоторые из них до сих пор занимают влиятельные посты в госструктурах вопреки рекомендации Совета Федерации «...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»¹.

¹ 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.

В ходе финансового кризиса 2008 года научившаяся искусству финансовых спекуляций российская олигархия перешла к самостоятельному манипулированию денежной эмиссией. Расплатившись по внешним долгам, российские денежные власти более не нуждались в согласовании своей политики с МВФ и стоящим за ним казначейством США. Под давлением кризисного оттока иностранного капитала они начали самостоятельную эмиссию рублей, не привязывая ее более к валютным резервам. Однако направлена она была не на стабилизацию производства, обрушившегося в ходе кризиса в отраслях реального сектора от 5 до 40%, а на обогащение привилегированных коммерческих банков. Направив основную часть полученных беззалоговых дешевых кредитов на валютный рынок, они извлекли около 300 млрд. руб. прибыли на спекуляциях против рубля за счет обесценения сбережений населения.

И сегодня основная часть кредитов, эмитируемых Банком России на рефинансирование коммерческих банков, используется последними в целях валютно-финансовых спекуляций, искусственно подогреваемых политикой самого ЦБ. Ведь поднимая процентную ставку и запуская механизм плавного снижения курса рубля, Банк России, с одной стороны, блокирует приток кредитов в реальный сектор, а, с другой стороны - создает возможности извлечения сверхприбылей на спекуляциях против рубля. Тем самым он создает спекулятивную воронку, в которой сбережения населения переходят в сверхприбыли валютных спекулянтов. В эту же воронку затягиваются активы корпораций, которые после их неспособности расплатиться по дорожающим кредитам перейдут к тем же валютно-финансовым спекулянтам, раскачивающих рынок из офшоров.

Таким образом, «святая простота» руководителей ЦБ, безоговорочно верящих в истинность механистической картины мира моделей экономического равновесия, отнюдь не безобидна и подчинена интересам транснационального капитала, частью которого является российская офшорная олигархия. Вполне возможно, что свято веря в догматику Вашингтонского консенсуса, они не ведают, что творят. Но их деятельность высоко оценивается признанными в американской элите учителями. В скором времени нынешних руководителей наших денежных властей ждет чествование как «лучших в мире» министров

финансов и председателей центральных банков, подобно их предшественникам в прошлые годы. Лучших в смысле создания идеальных возможностей для легального обогащения олигархического интернационала за счет национального богатства нашей страны и ее граждан.

Происходящее сегодня нарастание кризисных тенденций частично напоминает ситуацию конца 1997 года. Как и тогда, правительство решило резко снизить экспортные пошлины, лишив бюджет значительной части доходов. Начался отток иностранного капитала. Как и тогда, вместо введения ограничений на вывоз капитала поднимались процентные ставки и стимулировалось стягивание капитала на финансовый рынок. Вследствие этого, как и тогда, потеряло смысл кредитование реального сектора и началось падение инвестиций и производства.

Существенная разница заключается в профиците бюджета и отсутствии государственного долга (которое компенсируется наличием аналогичного по весу корпоративного долга), в отказе от поддержания стабильного курса рубля и в наличии больших валютных резервов. Дефолт не грозит государству, чего не скажешь о корпоративных заемщиках.

Имея сегодня намного больший запас прочности, чем в 1997 году, денежные власти сами его разрушают, провоцируя падение деловой активности и дестабилизируя курс рубля. Но это не предотвращает кризис, а лишь растягивает его во времени к удовольствию офшорной олигархии, которая может без особого риска планировать валютные спекуляции. Закономерным результатом этой политики становится падение производства и инвестиций, снижение доходов и цепочки банкротств производственных корпораций, а также очередное обесценение сбережений граждан.

Политика денежных властей уже привела на фоне оживления мировой экономики к стагфляции, проявляющейся в дестабилизации курса рубля и повышении инфляции с одной стороны и падении инвестиций и экономической активности с другой стороны. «Спусковым крючком» кризиса стало введение экономических санкций. С одной стороны, оно выразилось в отказе западных кредиторов от предоставления новых займов российским корпорациям и свертывании иностранных инвестиций. С другой стороны, оно спровоцировало усиление и без того запредельного оттока капитала. Его объем в текущем году

ожидается не ниже 100 млрд. долл. В том числе, не менее трети составляет нелегальный отток (утечка капитала), совершаемый с уводом доходов от налогообложения с ущербом для госбюджета до триллиона рублей ежегодно.

В настоящее время более половины денежной базы сформировано под внешние источники кредита, а посредством офшоров осуществляется 30-40% негосударственных инвестиций. Совокупная внешняя задолженность России достигла 650 млрд. долл. (74% долгов номинированы в долларах и евро), превышая объем валютных резервов, который составляет 420 млрд. долл. Основная часть внешнего долга приходится на корпорации и банки, в том числе более 60% - на принадлежащие государству. При этом подавляющая часть внешних займов получена из стран, находящихся под юрисдикцией государств-членов НАТО. Введенные ими санкции влекут вывод из России около 11 трлн. руб. до конца будущего года. Ужесточение санкций может привести к блокированию российского капитала в офшорных зонах, через которые ежегодно проходит более 50 млрд. долл. инвестиций.

Вследствие дестабилизации курса рубля происходит долларизация сбережений граждан, что составляет одну из форм вывода капитала, который уже составил по этому каналу более 30 млрд. долл.

Несмотря на развернутую США войну против России, ЦБ продолжает держаться за доллар как за первоклассную валюту, используя его и как меру стоимости, и как средство накопления капитала, и как инструмент обмена. Проводимая ЦБ политика подразумевает использование доллара в качестве параллельной, если не основной валюты, по отношению к которой котируется рубль, в которой номинируются валютные резервы, внешнеторговые операции, залоги и кредиты. Эта политика напоминает денежную систему, введенную «третьим рейхом» на оккупированной в 1941-44 гг. советской территории.

ЦБ не предпринимает мер ни по прекращению оттока капитала, ни по замещению иссякающих внешних источников кредита внутренними. Несмотря на развернутую руководством США против России финансовую войну, он по-прежнему руководствуется догмами Вашингтонского консенсуса, которые подчиняют макроэкономическую политику интересам иностранного капитала. Это многократно усиливает негативное влияние санкций, которое могло бы быть

легко купировано простыми мерами валютного контроля в сочетании с расширением внутренних источников кредита.

Именно так поступил В.В. Геращенко для выхода из кризиса 1998 года. Зафиксировав валютную позицию коммерческих банков и отказавшись от навязываемого МВФ повышения процентной ставки, Банк России увеличил денежное предложение. Вопреки мнению нынешних руководителей ЦБ, это привело не к повышению, а к быстрому снижению инфляции одновременно с резким подъемом производства и стабилизацией курса рубля. Сегодня ЦБ действует наоборот с соответствующими обратными последствиями: спадом производства, падением курса рубля и повышением инфляции.

Выделяемые Банком России кредиты банковской системе не компенсируют не только вывод капитала западными кредиторами, но даже изъятие денег Правительством в стабилизационные фонды. В результате происходит сжатие денежной базы, что влечет сокращение кредита, падение инвестиций и производства. При этом Правительство выводит деньги из производственной сферы, изъяв в резервные фонды более 7 трлн. рублей, а ЦБ выдал кредиты банкам на 5 трлн. рублей, которые тут же направляются им на валютно-финансовые спекуляции. Тем самым денежные власти попросту перекачивают деньги из производственной сферы в финансовую, сокращая при этом их объем. К концу следующего года, если политика ЦБ не изменится, прекращение внешнего кредита повлечет резкое сокращение объема денежной базы на 15-20%, что вызовет спазматическое сжатие денежного предложения и приведет к падению инвестиций более чем на 5%, а производства на 3-4%. Сжатие денежной массы создает угрозу обвала финансового рынка, подобно случившемуся в 2007-2008. Отток капитала провоцирует дефолты множества заемщиков, которые могут приобрести лавинообразный характер.

Проводимая ЦБ политика повышения ставки рефинансирования влечет удорожание кредита, закрепляет тенденцию сжатия денежной массы и усугубляет дефицит денежного предложения со всеми указанными выше негативными последствиями. При этом снижения инфляции не происходит как вследствие продолжающегося действия ее немонетарных факторов, так и повышения издержек из-за удорожания кредита, сокращения производства и падения курса рубля. Последнее из-за недоступности кредита не дает

позитивного эффекта для расширения экспорта и импортозамещения. Вследствие ухудшения условий воспроизводства капитала продолжается его бегство, несмотря на повышение процентных ставок. Экономика искусственно затягивается в воронку сокращающегося спроса и предложения, падающих доходов и инвестиций. Попытки удержать доходы бюджета за счет увеличения налогового пресса усугубляют бегство капитала и падение деловой активности.

Втягивание экономики в стагфляционную ловушку происходит исключительно вследствие проводимой денежно-кредитной при наличии свободных производственных мощностей, загрузка которых в отраслях промышленности составляет 30-80%, неполной занятости, превышении сбережений над инвестициями, избытке сырьевых ресурсов. Экономика работает не более чем на $\frac{2}{3}$ своей потенциальной мощности, продолжая оставаться донором мировой финансовой системы.

Чтобы выйти из стагфляционной ловушки нужно остановить скольжение по спирали «бегство капитала - сокращение денежного предложения – падение спроса и сжатие кредита – повышение издержек – рост инфляции, падение производства и инвестиций». Для этого необходимо одновременно предпринять действия по прекращению оттока капитала, макроэкономической стабилизации, деофшоризации экономики, созданию механизмов кредитования экономического роста из внутренних источников.

Для прекращения вывоза капитала нужно во-первых, обременить трансграничные финансовые операции таким образом, чтобы их нелегальная составляющая потеряла смысл. Во-вторых, отсечь спекулятивные операции, ориентированные на извлечение прибыли за счет дестабилизации валютно-финансового рынка. В-третьих, перекрыть каналы внутреннего бегства капитала на счета в иностранной валюте.

Первую задачу можно решить путем введения налога на утечку капитала по ставке НДС на безналичные трансграничные операции в иностранной валюте. В случае подтверждения законности этих операций (поставка импортируемого товара, оказание услуги, подтверждение оплаты процентов или погашения кредита, дивидендов и прочих законных доходов на вложенный капитал), внесенный НДС возвращается. Таким образом, налогообложению подвергнется только незаконный вывоз капитала, совершаемый, как правило, с уклонением от

уплаты налогов. Пока будет вводиться налог, ЦБ может потребовать резервирования денег по норме НДС на все сомнительные трансграничные операции сроком на год или до момента подтверждения их законности.

Кроме того, возмещение НДС экспортерам следует проводить только после поступления экспортной выручки. Нужно ввести штрафы за просроченную дебиторскую задолженность по импортным контрактам, непоступление экспортной выручки, а также по другим видам незаконного вывоза капитала в размере его величины. Необходимо прекратить включение во внереализационные расходы (уменьшающие налогооблагаемую прибыль) безнадежных долгов нерезидентов российским предприятиям. Нужно также организовать предъявление исков к управляющим о возмещении ущерба предприятию и государству в случае выявления таких долгов.

Для пресечения незаконных операций по вывозу капитала, сопровождающихся уклонением от налогов, необходимо создать единую информационную систему валютного и налогового контроля, включающую электронное декларирование паспортов сделок с передачей их в базы данных всех органов валютного и налогового контроля, введение норм ответственности руководителей предприятий, допускающих накопление просроченной дебиторской задолженности по экспортно-импортным операциям.

В отношении вывоза капитала в наличной форме следует установить разумный барьер, превышение которого трактовать как операцию по вывозу капитала. Например, 1 млн. руб., что заведомо выше годовой зарплаты гастарбайтеров, расходов на туристические цели и прочие текущие операции граждан. А вывоз денег в наличной иностранной валюте сверх эквивалента более 1 млн. руб. - облагать налогом на утечку капитала.

Необходимо **добиться прозрачности трансграничных операций** для целей налогового и валютного контроля. По примеру американцев можно заключить с иностранными государствами соглашения об обмене налоговой информацией и предписать иностранным банкам вести учет и сообщать обо всех транзакциях со средствами российских банков и компаний по всему миру. Одновременно ввести ответственность российских бенефициаров за декларирование и налогообложение своих зарубежных счетов, активов и операций согласно российскому законодательству.

В целях разделения легального и нелегального вывоза капитала целесообразно ввести лицензирование ЦБ трансграничных операций по вывозу капитала в иностранной валюте. Можно также ввести заблаговременное предварительное уведомление об операциях по вывозу капитала, повысить резервные требования к российским банкам по операциям в иностранной валюте, установить ограничения на увеличение валютной позиции коммерческих банков.

Во избежание избыточных потерь следует ввести ограничения на объемы забалансовых зарубежных активов и иностранные ценные бумаги, включая государственные облигации США и других иностранных государств с высоким дефицитом бюджета или государственного долга.

В целях прекращения внутреннего оттока капитала следует запретить открытие депозитных счетов в иностранной валюте, а также накопление денег на ранее открытых счетах. Ограничить действие системы гарантирования банковских вкладов граждан только вкладами в рублях. Эти меры следует предпринять хотя бы потому, что в условиях ведущейся против России финансовой войны, государство не может гарантировать сохранение ценностей, номинированных в иностранной валюте. В любой момент они могут быть обесценены или заморожены вследствие враждебных действий или в силу иных причин, находящихся за пределами российского влияния.

Валютный контроль должен распространяться не только на банковские услуги, но и на все финансовые операции, включая страховые. Последние широко используются для оттока капитала и ухода от налогообложения. По меньшей мере, необходимо прекратить заключение договоров страхования в иностранной валюте. Кроме того, следует упразднить искусственную монополию Лондонского Сити на операции перестрахования, через которую вывозятся значительные доходы. Опыт показывает, что в случае действительно форсмажорных обстоятельств на выполнение страховых обязательств иностранными компаниями рассчитывать не приходится. Гораздо более эффективным и надежным решением является установление государственной монополии на перестрахование, которой можно наделить, например, Экспортное страховое агентство России.

В целом, в условиях финансовой войны операции в рублях должны рассматриваться регулятором как более надежные, чем операции в иностранной валюте. При этом операции с валютами стран, введших экономические санкции против России, должны считаться наиболее рискованными. Исходя из этого ЦБ следует установить повышенные нормативы резервирования и оценки рисков по банковским операциям в иностранной валюте по сравнению с операциями в рублях.

В целях дедолларизации экономики и повышения устойчивости валютно-финансовой системы страны к спекулятивным атакам целесообразно ввести 5%-й налог на приобретение иностранной валюты или номинированных в иностранной валюте ценных бумаг.

Указанные выше меры регулирования трансграничных операций должны касаться только операций в иностранной валюте. До финансового кризиса 2007 года их отсутствие не очень сказывалось на макроэкономической устойчивости в силу опережающего роста положительного сальдо торгового баланса. Оно превышало негативное сальдо по неторговым операциям. И, хотя финансовая система страны несла огромные убытки, валютные резервы росли, что обеспечивало устойчивость рубля. Но по мере роста вывоза капитала и нарастания внешнего долга корпораций и банков появляется угроза дестабилизации финансово-валютной системы, которая в явном виде проявилась в форме полуторократного падения курса рубля и трехкратного обрушения фондового рынка при потере 200 млрд. долл. резервов 2007-08 гг. Сегодня ситуация может повториться еще в больших масштабах.

В отличие от вывоза капитала в иностранной валюте, его экспорт в рублях не создает прямых угроз макроэкономической дестабилизации при условии соблюдения перечисленных мер валютного контроля. Разумеется, обрушение накопленных за рубежом рублей на внутренний рынок может вызвать его неконтролируемый рост и укрепление национальной валюты сверх равновесного уровня. Однако применение указанных выше мер по дестимулированию спекуляций против рубля создает достаточно высокий барьер, который едва ли преодолит для спекулянтов при наличии достаточного объема валютных резервов. В то же время экспорт рублей означает, что эмиссионный доход (сеньораж) остается в российской финансовой системе и может использоваться

для увеличения инвестиций, импорта товаров и услуг, наращивания резервов. В определенных пределах это выгодно для страны, расширяя возможности финансовой системы и снижая внешнеэкономические транзакционные издержки, повышая конкурентные преимущества национальной экономики. Придание рублю функций резервной валюты является также необходимым условием обеспечения устойчивости процесса евразийской интеграции. Поэтому следует воздержаться от введения ограничений на трансграничные операции в рублях, создавать условия для признания рубля резервной валютой денежными властями других стран, а также стимулировать импорт и экспорт за рубли.

Кроме того, в целях расширения спроса на рубли для придания большей устойчивости отечественной валютно-финансовой системе целесообразно стимулировать переход во взаимных расчетах в СНГ на рубли, в расчетах с ЕС – на рубли и евро, с Китаем – на рубли и юани. Есть смысл рекомендовать хозяйствующим субъектам переходить на расчеты в рублях за экспортируемые и импортируемые товары и услуги. При этом необходимо предусматривать выделение связанных рублевых кредитов государствам-импортерам российской продукции для поддержания товарооборота, использовать также кредитно-валютные СВОПы.

Следует кардинально расширить систему обслуживания расчетов в национальных валютах между предприятиями государств СНГ посредством Межгосбанка СНГ, с иными государствами – с использованием контролируемых Россией международных финансовых организаций (МБЭС, МИБ, ЕАБР и др.). Целесообразно создать платежно-расчетную систему в национальных валютах государств-членов ЕврАзЭС, разработать и внедрить собственную независимую систему международных расчетов с включением в нее банков России и государств-членов Таможенного союза и СНГ, а также Китая, Ирана, Индии, Сирии, Венесуэлы и других традиционных партнеров.

Перечисленные выше меры создадут необходимые условия для устойчивости курса рубля и финансового рынка относительно внешних угроз. Вместе с тем остаются внутренние угрозы, связанные с перетеканием денежной массы на валютный рынок. Хотя эта угроза в полной мере проявилась в 90-е годы, когда эмитируемые для кредитования сельского хозяйства и других отраслей реального сектора рубли перетекали на валютный рынок, а также в

2008 году, когда 2 триллиона эмитированных в антикризисных целях рублей обрушились на валютный рынок, в очередной раз обесценив сбережения, денежные власти ее продолжают игнорировать. И это несмотря на то, что одновременно с расширением рефинансирования ЦБ коммерческих банков растет вывоз капитала, что позволяет предположить, что основная часть получаемых от ЦБ кредитов используется коммерческими банками для спекуляций против рубля на валютном рынке.

Для стабилизации валютного и финансового рынка необходимо прекратить накачку финансово-валютного рынка за счет денежной эмиссии. Это не значит, что нужно прекратить рефинансирование коммерческих банков Банком России. Напротив, для преодоления спада и обеспечения роста экономики это рефинансирование нужно расширять. Но проводить его с умом, накладывая обязательства на прибегающие к нему банки. В частности, в качестве условия получения кредита Банка России коммерческим банкам можно предложить брать на себя обязательство по целевому использованию получаемых кредитных ресурсов, исключив их направление на спекулятивные цели. Для контроля за выполнением этого обязательства можно предложить фиксацию валютной позиции коммерческих банков, использование специальных счетов, ограничение банковской маржи, применение инструментов проектного финансирования.

Для банков, соглашающихся на контроль за использованием кредитов со стороны ЦБ, последний мог бы существенно расширить и многократно удлинить операции рефинансирования. И делать их не столько через операции РЕПО, сколько под залог прав требований (векселей) конечных заемщиков, круг которых следует ограничить производственными предприятиями. Последние также должны контролироваться банками-кредиторами на предмет целевого использования предоставляемых кредитов исключительно для пополнения оборотного капитала или инвестиций в основной капитал. Учитывая, что любое предприятие может проводить широкий круг финансовых операций, включая спекулятивные, в том числе с целью вывоза капитала, целесообразно распространить на все юридические лица нормативы максимально допустимого соотношения кредиторской и дебиторской задолженности, ограничить плечо финансового рычага не более чем двукратной величиной.

Сам механизм рефинансирования коммерческих банков должен быть достаточно разнообразным, чтобы соответствовать объективным потребностям в кредите. Для целей кредитования производственных предприятий рефинансирование должно предоставляться под ставку не выше 4% с ограничением банковской маржи 1% с тем, чтобы производственное предприятие могло бы привлечь кредит по ставке, не превышающей его рентабельности. Для иных целей - по ставкам, складывающимся на финансовом рынке.

Перечисленные выше меры касаются контроля за предложением рублей и призваны ограничить спрос на иностранную валюту исключительно в целях оплаты импортируемых товаров и услуг, процентов по внешним кредитам и иных легальных операций. Очевидно для стабильного курса рубля, нужны и меры по обеспечению устойчивого предложения валюты в достаточных объемах. В частности, целесообразно восстановить обязательную продажу валютной выручки экспортерами.

После принятия перечисленных мер по блокированию механизмов раскрутки спекулятивных операций курс рубля может быть взят под контроль. Для прекращения спекулятивного ажиотажа на валютном рынке можно временно зафиксировать обменный курс рубля на уровне ниже рыночного. В последующем проводить его корректировку неожиданно для участников рынка в зависимости от состояния платежного баланса целевым образом, исходя из оптимизации баланса между потребностью в импорте и необходимостью поддержания ценовой конкурентоспособности отечественных товаров. Международный опыт убедительно свидетельствует о том, что для целей стабилизации дискретное изменение курса национальной валюты лучше плавающего, так как не дает разогнаться спекулятивному вихрю.

Осуществление перечисленных мер по макроэкономической стабилизации создает условия по решению проблемы замещения внешних источников кредита внутренними без риска раскрутки инфляции.

Для предотвращения банкротства системообразующих предприятий необходимо провести замещение внешних займов российских корпораций кредитами российских банков. Для этого ЦБ должен провести целенаправленную эмиссию кредитных ресурсов с предоставлением их

предприятиям на тех же условиях, что и внешние кредиторы. С учетом масштаба этой задачи (объем подлежащих погашению до конца следующего года кредитов оценивается в 180 млрд. долл.) решать ее следует исключительно через кредитные институты, контролируемые государством. Их руководители должны лично отвечать за целевое использование кредитов, выделяемых для погашения обязательств конкретных корпораций перед внешними кредиторами.

В целях предотвращения дефолтов коммерческих банков по внешним обязательствам следует провести их стресс-тестирование с выделением им ЦБ, в случае необходимости, стабилизационных кредитов на условиях, аналогичных внешним займам.

Особую проблему представляет замещение внешних займов российских предприятий, полученных из европейских институтов развития и используемых для финансирования поставок оборудования. В частности, **в целях предотвращения остановки лизинга оборудования**, финансируемого из внешних источников, необходимо провести целевую эмиссию кредитных ресурсов для фондирования институтов развития на аналогичных условиях с использованием выделяемых средств на те же цели. В каждом случае необходимо параллельно рассмотреть возможность замещения иностранной техники отечественными аналогами. Даже если они дороже и уступают по качеству, в конечном счете, это может оказаться выгоднее, так как снижает риски, расширяет доходную базу и открывает дорогу к модернизации и росту. Следует также прекратить использование кредитных ресурсов государственных институтов развития для лизинга иностранной техники.

Деофшоризацию экономики следует начать с выделения тех видов деятельности, которые наиболее уязвимы для коррупционных злоупотреблений, совершаемых с использованием офшоров. Для этого есть смысл законодательно ввести понятие «национальная компания» - зарегистрированная в России и не имеющая аффилированности с иностранными лицами и юрисдикциями. Только таким компаниям следует предоставлять доступ к недрам, госсубсидиям, к стратегически важным для государства видам деятельности.

Следует обязать конечных владельцев акций российских системообразующих предприятий зарегистрировать свои права собственности на них в российских регистраторах, выйдя из офшорной тени.

Давно говорится о необходимости последовать примеру развитых стран и заключить соглашения об обмене налоговой информацией с офшорами, денонсировать имеющиеся соглашения с ними об избежании двойного налогообложения, включая Кипр и Люксембург, являющиеся транзитными офшорами. При этом нужно определить единый перечень офшоров, в том числе, находящихся внутри оншоров. Законодательно запретить перевод активов в офшорные юрисдикции, которые уклонятся от заключения таких соглашений.

Кроме того, необходимо ввести в отношении офшорных компаний, принадлежащих российским резидентам, требования по соблюдению российского законодательства по предоставлению информации об участниках компании, а также по раскрытию налоговой информации для целей налогообложения в России всех доходов, получаемых от российских источников под угрозой установления 30%-ого налога на все операции с «не сотрудничающими».

Осуществление перечисленных выше мер создаст необходимые условия для расширения кредита без риска перетока эмитируемых и возвращаемых из офшоров денег на валютно-финансовый рынок в спекулятивных целях. После их принятия появляется возможность неинфляционного расширения денежного предложения и ремонетизации экономики с целью наращивания инвестиционной и деловой активности.

Происходящий в настоящее время спад производства вызван, главным образом, сжатием денежной массы, ухудшением условий кредита, дестабилизацией валютно-финансового рынка, что повлекло бегство капитала и падение инвестиционной активности. Для прекращения спада деловой активности необходимо дать предприятиям возможность для увеличения оборотного капитала с целью оптимальной загрузки имеющихся производственных мощностей.

Необходимо, как обосновывалось выше, создать канал безлимитного рефинансирования ЦБ коммерческих банков под залог требований к производственным предприятиям по уже выданным кредитам по ставке не выше средней рентабельности обрабатывающей промышленности с обязательным условием предоставления получаемых кредитных ресурсов исключительно производственным предприятиям с ограничением банковской маржи 1%. В

результате кредитный рынок превратится из рынка покупателя, где монопольным преимуществом пользуются банки, а предприятия-заемщики вынуждены брать займы на кабальных условиях, в рынок продавца, на котором банки должны будут конкурировать между собой за клиентов. Тем самым откроется доступ платежеспособных производственных предприятий к кредитным ресурсам на тех же условиях, что и у их конкурентов на Западе и на Востоке.

Решение проблемы финансирования оборотного капитала обеспечит прекращение спада производства и его восстановительный рост на имеющихся производственных мощностях. За счет этого можно будет нарастить выпуск продукции обрабатывающей промышленности, строительства и сельского хозяйства на 10-15% в течение двух лет.

Если предпринять дополнительные меры в целях импортозамещения, можно получить еще столько же. Для этого необходимо создать механизм целевого кредитования проектов расширения существующих и создания новых производств на имеющейся технологической базе. Это требует активной работы соответствующих отраслей и ведомств по подготовке и оценке предлагаемых проектов импортозамещения. Отобранные в качестве перспективных проекты должны получать гарантии правительства или субъектов федерации для привлечения кредитов институтов развития и коммерческих банков с их последующим рефинансированием Банком России по ставке 2% при ограничении банковской маржи 1%.

Восстановительный рост и импортозамещение обеспечат подъем экономики в ближайшие 3-4 года. Для выхода на траекторию устойчивого роста в дальнейшем необходимы долгосрочные инвестиции в модернизацию существующих производственных мощностей. Для этого необходимо создать канал рефинансирования Банком России коммерческих банков под залог облигаций и акций системообразующих предприятий по ставке не выше средней доходности по активам обрабатывающей промышленности с установлением ответственности коммерческих банков за целевое использование получаемых кредитных ресурсов. Здесь необходимо широкое применение принципов проектного финансирования.

Чтобы выйти на траекторию опережающего развития необходимо резкое наращивание НИОКР и инвестиций в освоение перспективных направлений нового технологического уклада, становление которого закладывает материально-технологическую основу для новой длинной волны экономического роста. Имеющиеся на сегодняшний день институты поддержки инновационной активности с этой задачей явно не справляются. В целях увеличения инвестиций в создание новых производств и освоение новых технологий необходимо сформировать канал рефинансирования Банком России банков развития и контролируемых государством коммерческих банков под права требования на создаваемые активы под 2% годовых и с условием использования кредитных ресурсов на принципах проектного финансирования с маржой не более 1%. В целях расширения возможностей финансирования институтов развития желательно дополнение бюджетного канала их фондирования механизмом рефинансирования Банком России под 2% годовых на цели проектного финансирования под залог создаваемых активов.

Наряду с созданием механизмов кредитования роста производства и инвестиций в целом, должны быть развернуты специальные институты кредитования расширенного воспроизводства отраслей с низкой рентабельностью. К их числу относятся отрасли с явно выраженной сезонностью, цикл оборота капитала в которых составляет не менее года (сельское хозяйство, курортно-рекреационные услуги) и отрасли с длинным производственным циклом (инвестиционное машиностроение, строительство), составляющим более 3 лет. Для предприятий этих отраслей должны быть включены механизмы субсидирования процентных ставок через специализированные кредитные институты, некоторые из которых уже действуют. Источником этих средств могут быть стабилизационные фонды, накопленные правительством за счет нефтегазовых доходов. При этом Резервный фонд целесообразно преобразовать в Бюджет развития, средства которого должны тратиться на стимулирование инвестиций в перспективные направления роста экономики путем фондирования институтов развития. Для этого накопления Резервного фонда должны размещаться в институтах развития, облигациях госкорпораций, в инфраструктурных облигациях.

Для выхода на траекторию опережающего развития необходимо многократное расширение финансирования инновационных и инвестиционных проектов. Но это будет иметь смысл только при условии кардинального повышения ответственности за эффективность их реализации. Это предполагает переход на отечественные системы экономической оценки проектов. В частности, в целях снижения системных рисков необходима замена иностранных кредитных рейтинговых агентств, аудиторских и консалтинговых компаний на российские во всех процедурах принятия инвестиционных решений органами государственной власти и банков с госучастием. Наряду с этим в целях повышения эффективности инвестиций необходимо создание системы оценки и выбора приоритетных направлений научно-технического и экономического развития в рамках формируемой системы стратегического планирования.

Реализация такой комплексной системы мер по прекращению утечки капитала и переходу с внешних источников кредита на внутренние с одновременной деофшоризацией экономики делает возможным проведение политики опережающего развития на основе многократного повышения инвестиционной и инновационной активности в ключевых направлениях становления нового технологического уклада. Ремонетизация экономики путем форсированного наращивания кредита посредством государственной банковской системы и возвращения из офшоров части выведенного из нее капитала в ближайшие 2 года позволяет выйти на темпы прироста ВВП на 6-8% в год, инвестиций – на 15% в год, расходов на НИОКР – на 20% в год при удержании инфляции на однозначном уровне.