Глава 9

Взаимосвязь макроэкономической стабилизации и политических процессов. Год выборов Президента России

Отличительной особенностью посткоммунистического развития вообще и России особенно является высокая зависимость экономических процессов от политических. Естественным измерителем этой зависимости может служить изменение базовых макроэкономических показателей (прежде всего инфляции, динамики объемов производства, бюджетного дефицита и т.д.) в результате сдвигов в политической ситуации. Причем в отличие от стран с устойчивой рыночной экономикой, где политические изменения приводят к изменениям экономических параметров на проценты или их доли, выбор (или изменение вероятности выбора) одной из существующих в современной России экономико-политических альтернатив нередко ведет к изменению макроэкономических индикаторов в разы.

В этом смысле характерен период, связанный с президентскими выборами 1996 года. Они стали ключевым фактором не только политической, но и экономической жизни России. Фактически происходил выбор между двумя основными вариантами развития страны, и наличие этого выбора было в полной мере осознано и политической элитой, и экономическими агентами, и собственно избирателями. Кроме того, сама по себе ситуация выборов повлияла на поведение экономических агентов, что предопределило основные проблемы экономической политики в 1996-1997 годах.

Взаимосвязь экономической политики и выборов достаточно подробно проанализирована в западной экономической литературе, начиная с середины 70-х годов, и особенно на протяжении последнего десятилетия. Сложились два принципиальных подхода к исследованию возникающих тут проблем. В основе первого из них лежит гипотеза о

склонности любого политика (правительства, правящей партии), безотносительно к доктринальным установкам и идеологическим предпочтениям, использовать элементы экономического популизма в период, непосредственно предшествующий выборам - стимулировать повышение темпов роста производства и сокращение безработицы путем ослабления денежной политики и провоцирования инфляции[217]. Другой подход выделяет два типа циклов в зависимости от идеологических предпочтений находящейся у власти партии, имея в виду большую склонность сил левой ориентации к стимулированию совокупного спроса и тем самым к инфляционизму, а правых партий - к макроэкономической стабильности[218]. С развитием демократических процессов и процедур в России и при наличии явно выраженной зависимости экономической жизни от политической возникает естественный вопрос о применимости подобных моделей для объяснения причинных связей, а также, в более широком плане, о наличии здесь сколько-нибудь устойчивых закономерностей.

Разумеется, применительно к России речь может идти пока лишь об очень приблизительном анализе. Президентские выборы 1996 года были, по существу, первыми в истории страны политически значимыми выборами. В 1991 году избирался президент республики, еще находившейся в составе СССР и не обладавшей реальным суверенитетом ни в экономическом, ни в политическом отношении. Парламентские выборы 1993 и 1995 годов также не могли рассматриваться в качестве существенного фактора экономической жизни из-за весьма ограниченных возможностей влияния законодателей на формирование и осуществление экономического курса.

Впрочем, влияние выборов в Государственную Думу на экономическую политику России все-таки представляет определенный интерес

---

[217] Nordhaus W. The Political Business Cycle // Review of Economic Studies 42 (April). 1975; Rogoff K., Sibert A. Equilibrium Political Business Cycles // Review of Economic Studies 55 (January). 1988; Persson T., Tabellini G. Macroeconomic Policy, Credibility and Politics. 1990: Harwood Academic Publishers.

[218] Hibbs D. Political Parties and Macroeconomic Policy // The American Political Science Review 7 (December). 1977; Alesina A. Macroeconomics and Politics // NBER Working Annual. Cambridge: MIT Press, 1988; Alesina A., Roubini N. Political Cycles in OECD Economies. NBER Working Paper. 1990. N3478.

для анализа. Наши предшествующие исследования позволили выявить наличие искаженного политико-делового цикла применительно к взаимоотношению думских выборов и правительственного курса[219]. Для опыта 1993-1995 годов было характерно ужесточение макроэкономической (прежде всего финансовой и денежной) политики в довыборном периоде и усиление популистских тенденций в деятельности Правительства непосредственно после выборов. Так, осенью 1993 года и на протяжении всего 1995 исполнительная власть более или менее последовательно осуществляла комплекс мер ортодоксальной стабилизации, что приводило к падению популярности правительства и отразилось на результатах парламентских выборов. Напротив, в 1994 году Правительство после поражения реформаторов на выборах попыталось пойти по пути “немонетарных методов борьбы с инфляцией”, что привело осенью того же года к резкому обострению экономического кризиса и заставило вернуться к мерам ортодоксальной стабилизации, которую вновь пришлось осуществлять в предвыборный период.

Исключительная роль, отводимая российской Конституцией Президенту, включая его практически безграничные возможности в выборе экономического курса и формировании Правительства, а также сам факт существования реальных экономико-политических альтернатив, предопределили зависимость всех сторон экономической жизни 1996 года от июньских выборов. Причем влияние это оказалось более сложным, чем можно было предполагать, а по продолжительности - выходящим далеко за пределы первого полугодия, являвшегося собственно предвыборным.

Во-первых, с самого начала стоял вопрос о предвыборном экономическом курсе или, точнее, о влиянии предвыборной борьбы на политику федеральных властей. Во-вторых, не менее значимым был вопрос об ожидаемых изменениях политики в результате президентских выборов. В-третьих, экономические решения, продиктованные предвыборными соображениями, сказывались на развитии экономических процессов в послевыборный период. Наконец, в-четвертых, болезнь

---

[219] См.: Мау В., Синельников-Мурылев С., Трофимов Г. Макроэкономическая стабилизация, тенденции и альтернативы экономической политики России. М.: ИЭППП, 1996. С. 46-53.

Б.Ельцина после выборов фактически растянула рамки предвыборного периода - как в смысле сохранявшейся непоследовательности экономической политики Правительства, так и в связи с возможностью досрочных президентских выборов. Словом, президентские выборы стали важнейшим фактором экономической жизни и экономической политики России на протяжении всего 1996 года. Влияние это сохранилось и в последующие годы.

9.1 Политическая неопределенность и экономика

Наиболее характерной чертой и одновременно общей проблемой экономико-политической жизни в предвыборный период является неопределенность. Причем неопределенность как социально-экономический фактор развития России в 1996 году существенно отличается от обычной предвыборной неопределенности, присущей развитым рыночным демократиям. Это связано с недостаточным опытом участия в выборах и, соответственно, прогнозирования их итогов, а также с отсутствием столь характерной для современных западных обществ уверенности в незыблемости демократического процесса, позволяющей рассматривать каждые текущие выборы лишь как эпизод в политической жизни страны. Ощущение того, что выборы 1996 года могли оказаться последними свободными выборами в обозримом будущем, было важным фактором, формировавшим экономическое поведение россиян.

Впрочем, в рамках нашего анализа проблема предвыборной неопределенности рассматривается более узко. Речь идет о предвыборной неопределенности, воздействующей на экономическую политику Правительства, с одной стороны, и поведение экономических агентов, с другой. С точки зрения обеих названных сторон хозяйственно-политического процесса (Правительства и экономических агентов) предвыборная неопределенность проявлялась по крайней мере в трех отношениях.

Во-первых, как неопределенность результатов выборов. Важно, что стандартные критерии, основанные на рейтингах популярности кандидатов, в российской предвыборной кампании отнюдь не способствовали прояснению ситуации. С самого начала было лишь ясно, что выборы скорее всего будут биполярными (если не учитывать

неоднозначную позицию А. Лебедя) и основная борьба развернется между Б.Ельциным и Г.Зюгановым. Формально развитие происходило от январской ситуации, когда Зюганов по популярности намного опережал Ельцина, до майской, когда рейтинги обоих кандидатов практически сравнялись. (табл. 9.1).

Однако такая картина в значительной мере запутывалась ответами на вопрос, характерный для политической жизни современной России: в тех же опросах, в которых большинство россиян отдавало предпочтение Зюганову, значительная часть избирателей (примерно равная по численности электорату КПРФ) была уверена в том, что так или иначе действующий Президент сохранит свои полномочия[220]. К сказанному следует добавить не прекращавшиеся буквально до конца июня (то есть уже после первого тура) слухи о возможном государственном перевороте, причем с неясными последствиями для самого Б.Ельцина и для проводимой им экономической политики. Это усиливало неопределенность - как в отношении результатов выборов, так и экономической политики, которая могла бы проводиться остающимся у власти нелигитимным режимом.

Во-вторых, неопределенными были перспективы послевыборной экономической политики. Разумеется, можно было в общем предполагать сохранение существующего курса в случае победы Б.Ельцина и переход к лево-националистической модели (сочетание жесткого протекционизма с попытками стимулирования спроса через денежную накачку) при победе Г.Зюганова[221]. Однако отказ обоих кандидатов вплоть до конца мая опубликовать свою экономическую программу, противоречивость заявлений экономических советников слева при сохранении крайней неоднородности команды действующего Президента не вносили ясности в перспективы экономического курса.

---

[220] Левинсон А. Воля электората и экспектации народа // Этика успеха. Тюмень-Москва. 1996.

[221] Сравнение альтернативных моделей экономической политики см. в обзоре “Российская экономика в первом полугодии 1996 года Тенденции и перспективы”. М. ИЭППП. 1993.

Таблица 9.1

Результаты ответа на вопрос: “Если во второй тур президентских выборов выйдут Ельцин и Зюганов, за кого из них вы бы проголосовали?”
(в % от числа опрошенных)

Сроки поля	За Ельцина	За Зюганова	Против обоих	Пока не определились
19 - 22.01.	17,7%	33,3%	21,7%	27,3%
16 - 19.02	20,9%	33,5%	21,5%	24,1%
7 - 11.03	24,4%	32,3%	21,3%	22,0%
22 - 25.03	28,9%	30,0%	16,7%	24,4%
5 - 8.04	28,4%	29,3%	17,6%	24,7%
19 - 22.04	31,1%	28,7%	17,0%	23,2%
1 - 5.05	36,9%	30,8%	14,6%	17,7%
17 - 20.05	39,7%	29,2%	12,3%	18,8%
31.5 - 3.06	43,0%	28,3%	11,4%	17,2%
7 - 10.06	44,6%	30,3%	10,7%	14,3%
18 - 20.06	46,0%	29,5%	5,1%	19,4%
21 - 24.06	45,9%	25,5%	5,9%	22,7%
25 - 27.06	44,6%	26,9%	6,3%	22,1%
28 - 30.06	45,0%	29,8%	6,3%	18,9%

Источник: Президентские выборы 1996 года и общественное мнение. М.: ВЦИОМ, 1996. с. 109, 113.

В-третьих, оставался (особенно в первом квартале 1996 года) открытым вопрос о характере предвыборной экономической политики Б.Ельцина. Причем эта неопределенность касалась не только экономических агентов, но и членов Кабинета, поскольку все в конечном счете зависело от выбора главы государства. Политическая разнородность исполнительных структур, сосуществование в них сторонников не только различных, но прямо противоположных политических и экономических доктрин, противоречивость заявлений самого Б.Ельцина в начале года, обострившаяся борьба в ближайшем его окружении, которая могла привести к самым неожиданным результатам, включая отставку Премьер-министра накануне выборов, - все это значительно усиливало неопределенность курса и ставило Правительство в двусмысленное положение.

Обстановка экономико-политической неопределенности сказывалась как на поведении экономических агентов, так и на политике Правительства. Вопросы такого стратегического взаимодействия рассмотрены более подробно ниже. Здесь же напомним, что парламентские выборы 1995 года не оказали заметного влияния на развитие

экономической ситуации. Вопреки некоторым прогнозам, участие в парламентских выборах партии власти – НДР практически не привело к сколько-нибудь существенной корректировке политики финансовой стабилизации. Не было реализовано дополнительных расходных решений бюджета, не произошло резкого непредусмотренного роста государственного долга, ускорения роста денежной массы.

Основной негативный итог думских выборов заключался, однако, в том, что они дали отрицательный политический сигнал, продемонстрировав, что общественное мнение еще более сдвинулось в пользу левых и националистических сил. Кроме того, новая Дума получила хорошее поле для популистской активности, используя ее как для усиления пропаганды оппозиционных предвыборных программ, так и провоцируя своими действиями исполнительную власть на принятие аналогичных (но уже практических) шагов. В преддверии президентских выборов резко затормозился законотворческий процесс, эффективность которого, по понятным причинам, оказалась в полной зависимости от исхода президентских выборов.

9.2 Макроэкономические проблемы предвыборной борьбы 1996 года

Основываясь на самом факте предвыборной неопределенности и принимая во внимание отсутствие реального опыта функционирования экономики в условиях политически значимых выборов, можно было предположить, что в России в 1996 году должны сложиться политические условия, максимально соответствующие “предвыборной близорукости электората” (включая рассматриваемых нами в данном случае экономических агентов). С одной стороны, избиратели не имели опыта участия в значимых выборах и, как казалось, не могли в полной мере осознавать свою ответственность за их результаты. С другой стороны, практически все участники предвыборной гонки участвовали в свободных президентских выборах также впервые. Поэтому избиратели были лишены возможности сравнить обещания кандидатов с реальной политикой в предшествующие периоды. Последнее было верно даже для КПРФ, поскольку она также не имела в обозримом прошлом опыта руководства экономикой в условиях господства рыночных отношений. На первый взгляд, отсутствие политического опыта должно означать

“близорукое поведение”, являющееся важнейшей предпосылкой “политико-делового цикла по Нордхаузу”. Однако реальное развитие событий не дает оснований принять этот тезис и, соответственно, однозначно пойти по пути применения данной модели формирования экономической политики. Рассмотрим этот вопрос подробнее.

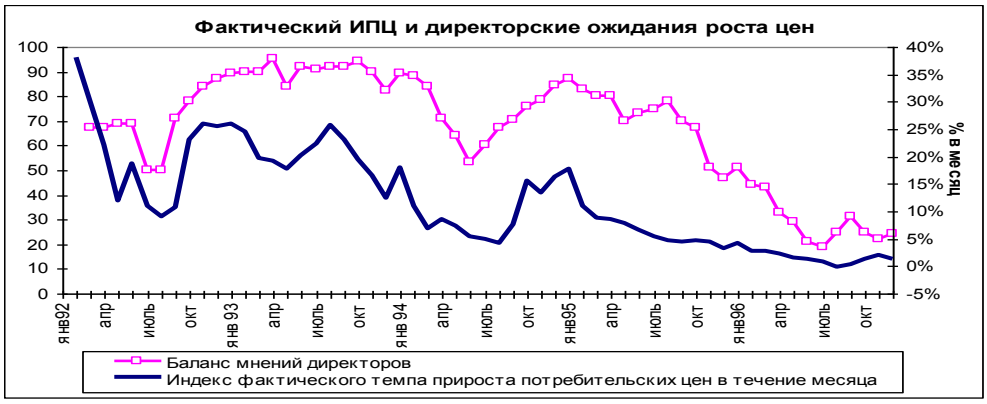
Ожидавшейся в начале 1996 года экономической политикой должен был стать инфляционизм, вытекавший как из предвыборной политики Ельцина, так и возможной послевыборной политики Зюганова. Ряд факторов позволял ожидать резкого усиления популистских акцентов в деятельности Б.Ельцина. Причем эти факторы были понятны избирателям вообще и экономическим агентам в особенности.

Прежде всего показательными стали кадровые решения Президента в январе-феврале 1996 года, прежде всего отставка А.Чубайса, символизировавшего жесткий стабилизационный курс, фактическое ослабление политических позиций осуществлявшего этот курс Премьера и усиление роли О.Сосковца и Н.Егорова, приверженных политике инфляционизма и протекционизма. Это вызывало в памяти развитие событий в 1994 году, когда за успехом на выборах в Думу левых и националистов последовал отказ Президента от стабилизационного курса, проводившегося Е.Гайдаром и Б.Федоровым осенью 1993 года. Казалось, что ситуация может повториться. Тем более, что теперь предстояло переизбираться самому Б.Ельцину, то есть логика предвыборного инфляционизма совпадала с логикой принятия решений в российском “вывернутом политико-деловом цикле”.

В пользу этого вывода свидетельствовали и результаты думских выборов. В их ходе правительственному курсу на макроэкономическую стабилизацию противостояли силы, предлагавшие два хотя и взаимосвязанных, но все-таки различных альтернативных варианта экономической политики - инфляционистский (левый) и протекционистский (националистический). На выборах явную победу одержали представители первого варианта, к которым по очевидным программным соображениям относятся КПРФ, аграрии и “Яблоко”. Немало сторонников инфляционистского курса было и в рядах других фракций, включая проправительственный НДР.

Наконец, тональность начатой в феврале предвыборной кампании Б.Ельцина явно демонстрировала его склонность к экономическому популизму. Поездки по регионам, сопровождавшиеся обещаниями значительных денежных выплат, имевшая явно популистский характер кампания за выплату долгов по зарплате (без разграничения собственных долгов федерального бюджета, долгов местных бюджетов и задолженности предприятий перед своими работниками), неожиданное предложение о выделении 16 трлн рублей Чечне сверх федерального бюджета, - эти и другие решения в случае их выполнения должны были раскрутить инфляционный механизм.

Рисунок 9.1



Источник: Госкомстат России и данные опросов ИЭППП

Динамика инфляционных ожиданий. Стандартной реакцией на заявления властей о возможной денежной экспансии должно было быть нарастание инфляционных ожиданий и соответствующий им пересмотр ценовой политики корпораций (перезаключение контрактов). Однако впрямую этого не произошло, предприятия не пошли по обычному в таком случае пути закладывания ожидаемого роста цен в заключаемые контракты.

Так, опросы руководителей предприятий относительно их собственной деятельности и поведения их контрагентов на протяжении рассматриваемого года демонстрировали устойчивую тенденцию к снижению инфляционных ожиданий, причем фактическое снижение оказывается более глубоким, чем ожидаемое. Этот вывод не исключает наличия на протяжении года некоторых колебаний, впрочем, вполне укладыв-

шихся в пределы возможных ошибок измерений. Однако особенно характерен тот факт, что ожидаемый рост цен (в отличие от фактического роста) приходится здесь не на предвыборный период, а на осень 1996 года, что отражает сезонное повышение инфляционного индекса. Предвыборная же борьба практически никак не сказалась на инфляционных ожиданиях, что свидетельствует о формировании весьма рациональных стереотипов поведения экономических агентов, ориентирующихся в своих действиях скорее на показатели макроэкономической политики Правительства, нежели на обещания тех или иных политиков (рис. 9.1). На рисунке представлен индекс ожиданий роста цен, построенный на основе ежемесячных опросов промышленных предприятий по представительной панели, проводимых ИЭППП с 1992 года[222].

Регрессионный анализ показывает наличие значимой связи этого индекса и фактической инфляции (R2 равен 0,65, F-статистика – 96,8, t-статистика для переменной – 9,84 и -4,01 – для свободного члена). На протяжении 1996 года происходило устойчивое снижение инфляционных ожиданий кроме отмеченного выше осеннего всплеска, совпадающего с ростом фактической инфляции.

О том же свидетельствуют и сравнения прогнозных оценок инфляции, сделанные на основе регрессионной модели[223], с фактическим трендом

---

[222] Цухло С., Гершман Р. Конъюнктура промышленности // Экономико-политическая ситуация в России: Июнь 1996 года. М.: ИЭППП, 1996. С.10.

[223] См.: Российская экономика в первом полугодии 1996 года: Тенденции и перспективы. Вып. 15. М.: ИЭППП, 1996. С. 57; Mau V.A., Sinelnikov S.G., Trofimov G.Yu. Economic Policy Alternatives and Inflation in Russia // Communist Economies and Economic Transformation. 1996. Vol. 8. N 3. P.307, 313.

Анализ взаимосвязи роста денежной массы M_2 и фактического уровня инфляции за период с июля 1992 года по декабрь 1996 года позволил установить следующую зависимость:

$$\pi_t = a\pi_{t-1} + bm_{t-6,t-1} + \varepsilon_t,$$

где π_t - инфляция в месяце t, $m_{t-6,t-1}$ - средний темп прироста денежной массы за предыдущие полгода, ε_t - случайная переменная, отражающая воздействие инфляционных ожиданий и немонетарных факторов. Получены следующие оценки параметров регрессии: a = 0,7394, b = 0,2771. Коэффициент множественной регрессии R^2 = 0,879, значения t-статистик равны 11,12 для параметра a, 3,61 для параметра b.

роста цен. На протяжении первого полугодия 1996 года наблюдалось устойчивое расхождение прогноза инфляции, базирующегося на динамике денежной массы, и фактического тренда при отклонении последнего в сторону более низких значений. Поскольку отклонение фактической инфляции от монетарного прогноза при некоторых предпосылках может быть интерпретировано как динамика спроса экономических агентов на реальные кассовые остатки[224], то из сказанного также следует вывод об отсутствии ожиданий предвыборного ускорения инфляции (рис.9.2).

Ситуация на фондовом рынке. Рациональность поведения экономических агентов особенно отчетливо проявилась в их поведении на фондовом рынке. В обстановке политической неопределенности естественно было ожидать обострения инвестиционного кризиса, который, действительно, был характерен для первого полугодия 1996 года. Однако при достаточно консервативном отношении экономических агентов к инвестиционной активности, в их действиях отчетливо прослеживается стремление игры “на опережение”, готовность участвовать в более рискованных операциях, предполагающих способность эффективного отслеживания политической конъюнктуры. В этом отношении неожиданной, хотя и вполне объяснимой, стала активизация фондового рынка, наблюдавшаяся уже с марта. То есть с того времени, когда обозначилась тенденция к росту рейтингов Б.Ельцина в опросах общественного мнения (рис 9.3 и табл. 9.1).

Динамика фондового рынка в предвыборный период обнаруживает два существенных момента: во-первых, конец марта, когда вслед за публикацией очередных результатов опросов общественного мнения здесь начинается медленный рост деловой активности. И , во-вторых, - резкая активизация фондового рынка в конце мая, совпавшая с явным переломом общественных настроений в пользу Б.Ельцина.

---

[224]Разумеется при интерпретации отклонений фактических данных от оценок ретропрогноза следует учитывать, что эти отклонения включают в себя не только ошибки, вызванные недоучетом динамики спроса на деньги и других факторов, но и ошибки, связанные с моделированием структуры лагов.

Рисунок 9.2

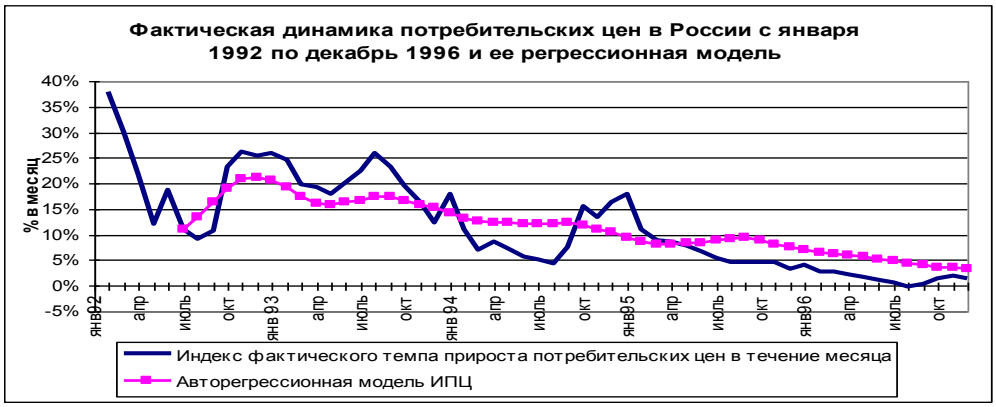
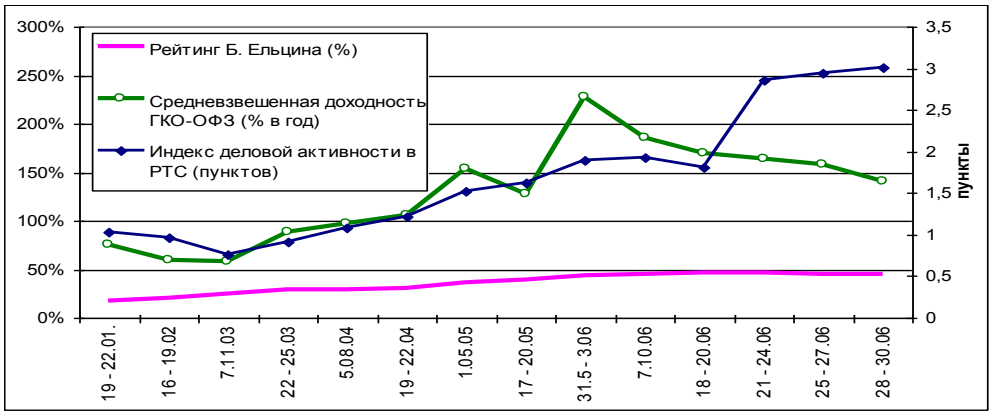


Рисунок 9.3



Разумеется, экономическую роль этой динамики не следует преувеличивать. Небольшие масштабы российского фондового рынка (в абсолютном выражении и в сравнении с рынком ГКО) не позволяют говорить о сколько-нибудь серьезных масштабах абсолютных рисков. К тому же, насколько можно судить, основными агентами на рынке корпоративных бумаг являются иностранные инвесторы, доля инвестиций которых в Россию невелика, а потому невелик и их уровень риска. Но даже при всех этих оговорках динамика фондового рынка является весьма показательной, дополнительно свидетельствуя об адекватности и рациональности поведения экономических агентов в условиях политической неопределенности.

Обобщая сказанное в данном разделе, можно сделать вывод, что, судя по реальному развитию событий, в поведении экономических агентов отразилось достаточно точное понимание ими механизма инфляции. Правильно оценивая реальную макроэкономическую ситуацию, учитывая наличие у денежных властей достаточных резервов для удержания инфляции под контролем на протяжении значимого периода времени (по крайней мере до конца года), а также принимая во внимание соотношение политических сил в Правительстве и ограниченные возможности представителей его инфляционистского крыла, экономические агенты предприняли ряд рациональных шагов по страхованию себя от рисков, связанных с упреждением возможных более отдаленных последствий инфляционистской политики и (или) политических изменений, которые могли бы произойти в результате президентских выборов.

Политические риски, заключающиеся в возможности коммунистической реставрации, в максимальной степени повлияли на конъюнктуру рынка государственных обязательств и валютного рынка. Динамика инфляционных ожиданий показала понимание экономическими агентами вариантов действий правительства и ограничений его политики. Относительная независимость инфляции от политических процессов может быть объяснена различиями в механизмах, связывающих оценки рисков и динамику соответствующих параметров.

Конъюнктура валютного рынка. Высокий уровень политического риска в первом полугодии 1996 года вызывал изменение структуры финансовых портфелей в пользу долларовых активов. Стремление экономических агентов к уменьшению в них доли рублевых депозитов и государственных обязательств при увеличении наличной и безналичной валюты привело к резкому росту процентных ставок и усилению давления на обменный курс. Это подтверждается данными о покупке валюты населением и динамике внешних резервов. Так, доля покупок наличной валюты в расходах населения увеличилась с 12,8% в декабре 1995 года до 16,9% в июне 1996 года. При этом уменьшалась доля расходов населения, направляемая на прирост сбережений в виде вкладов и ценных бумаг с 7,3% в декабре 1995 года до 3% в июне 1996 года. Показательным является также снижение чистых внешних междуна-

родных резервов с 5,9 млрд долл. в декабре 1995 года до 4,1 млрд долл. в июне и 2,5 млрд долл. в ноябре 1996 года.

В то же время высокий риск изменения денежной политики во втором полугодии (в случае выигрыша на выборах кандидата от оппозиции) не повлиял или повлиял не очень значительно на ожидания будущей инфляции и, соответственно, на уровень реальных кассовых остатков и цен в предвыборный период. Спрос на деньги в первом полугодии продолжал увеличиваться, несмотря на приближение выборов, хотя, возможно, менее быстрыми темпами, чем могло быть в нормальной политической ситуации.

Различие в интенсивности реакции на политическую неопределенность, по нашему мнению, вызвано тем, что первое изменение структуры портфелей экономические агенты осуществляли из соображений выбора оптимальной структуры сбережений, в то время как второй процесс изменения спроса на деньги связан с изменением общего спроса на потребительские и инвестиционные товары. Если меры предосторожности в области изменения структуры сбережений могут быть реализованы относительно быстро и без существенных трансакционных издержек, то снижение спроса на деньги при предвидении повышения инфляции требует принятия более серьезных и дорогостоящих решений, касающихся проведения соответствующих операций на товарных и финансовых рынках. В то же время валютный и денежный рынок реагирует на изменения или ожидания изменений экономической политики гораздо быстрее, чем товарные рынки (из-за существования товарных запасов, инерционности контрактов и т.д.). Иными словами, кризис на валютном и денежном рынках может последовать непосредственно за началом перехода к проинфляционной политике, что, однако, не означает одновременного резкого и неожиданного начала инфляции. Возможная инфляция в 1996 году была бы предсказуемой для экономически активных агентов и, следовательно, относительно безвредной для них. Поэтому при неосуществлении мер предосторожности на случай резкого перехода к проинфляционной политике риск возникновения ущерба для сбережений, размещенных в финансовых и валютных активах, экономических агентов гораздо выше, чем риск потерь от инфляционного налога на реальные кассовые остатки.

Рынок ценных бумаг как индикатор политической конъюнктуры. Что касается рынка государственных ценных бумаг, то он оказался наиболее чувствительным к ситуации политической неопределенности. Здесь отчетливо проявились как относительно низкие инфляционные ожидания, понимание невозможности резких изменений макроэкономической ситуации в рамках предвыборного полугодия, так и опасения радикальной смены экономической политики после выборов.

На начало 1996 года суммарный объем обращающихся ГКО и ОФЗ достиг 76,5 трлн руб. Рассчитанная по агрегированным данным средняя доходность к погашению в это время составляла 94% годовых. Первая половина января определила тенденцию к снижению доходности ГКО-ОФЗ. Рост котировок объясняется умеренными по сравнению с декабрем объемами эмиссии новых выпусков в январе, а также досрочными погашениями некоторых выпусков ГКО и ОФЗ Минфином. Сам по себе этот факт означает, что Минфин РФ стремился пересмотреть временную структуру портфеля ГКО с целью экономии расходов по обслуживанию внутреннего долга. К последней неделе месяца доходность по выпускам со сроком до погашения 30-90 дней составляла в среднем 4,3% в месяц, что было близко к январскому уровню инфляции. В какой-то мере это объяснялось принятым решением о допуске в феврале 1996 году иностранных инвесторов на рынок ГКО-ОФЗ. На начало февраля средняя расчетная ставка доходности по всем выпускам составила 82,7%, а в конце февраля – 56,2%.

Однако с середины марта рост котировок ГКО сменился противоположной тенденцией резкого роста доходности, что связано, во-первых, с падением доходов бюджета за первые два месяца года, а во-вторых, с необходимостью провести крупные погашения предыдущих выпусков в марте – апреле (рис. 9.4). Оба эти фактора вызвали очередной виток экспансии предложения ГКО. Размеры необходимых погашений в мае оказались намного ниже, чем в предыдущие месяцы, однако одновременно происходило существенное увеличение социальных расходов, естественное в условиях предвыборной борьбы. Это определило высокую стоимость заимствований на внутреннем рынке.

Рисунок 9.4

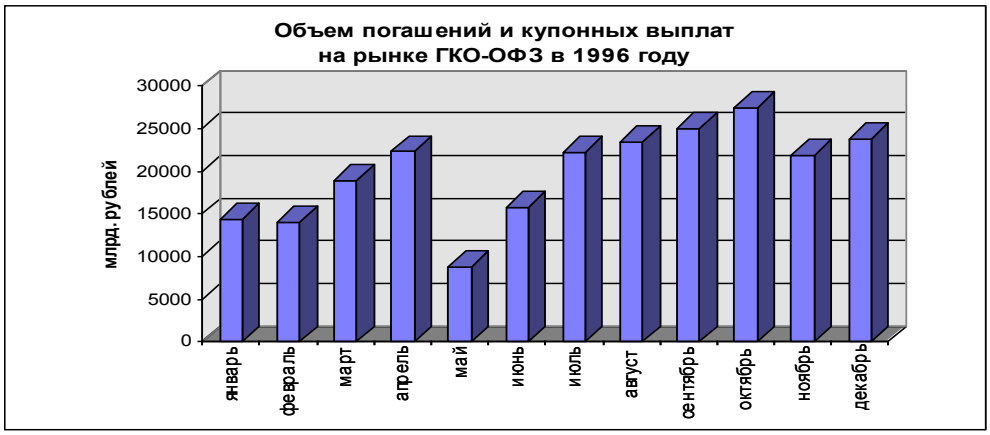
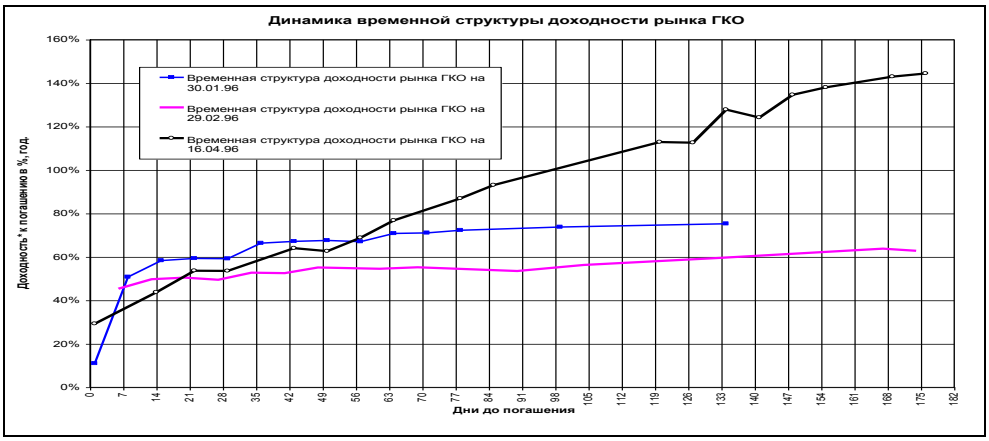


Рисунок 9.5



Значительный объем погашений ГКО в апреле и потребность в средствах для финансирования бюджета вынуждали Минфин активно размещать новые выпуски, срок погашения которых приходился на период после президентских выборов. Цена обслуживания таких выпусков резко увеличилась. Так, в середине апреля аукционная ставка по трехмесячным ГКО выросла до 188,9%, а по шестимесячным – до 235,1%, то есть до уровня декабря 1995 года. При этом Минфин был вынужден отсекать до 90% конкурентных заявок, чтобы не допустить еще более сильного уменьшения котировок. Во второй половине апреля наблю-

далось повышение доходностей до 245% – 271% (соответственно, по трехмесячным и шестимесячным ГКО).

Уже в апреле доходности выпусков ГКО с различными сроками до погашения хорошо отражали степень политических рисков. Средневзвешенная доходность облигаций, погашаемых до 16 июня, составляла 40,6% в год. Доходность ГКО, даты погашения которых приходились на период между первым и вторым турами, находилась на уровне 58,4% в годовом исчислении, а на период после 10 июля – 89,6% годовых (рис. 9.5).

Анализируя динамику доходности ГКО-ОФЗ в конце мая – начале июня, можно условно выделить три периода: первый – с 16 до 31 мая, второй – с 1 по 14 июня и третий – после первого тура президентских выборов. Первый период характеризовался ростом средней ставки доходности по всем выпускам со 160% до 230% годовых.

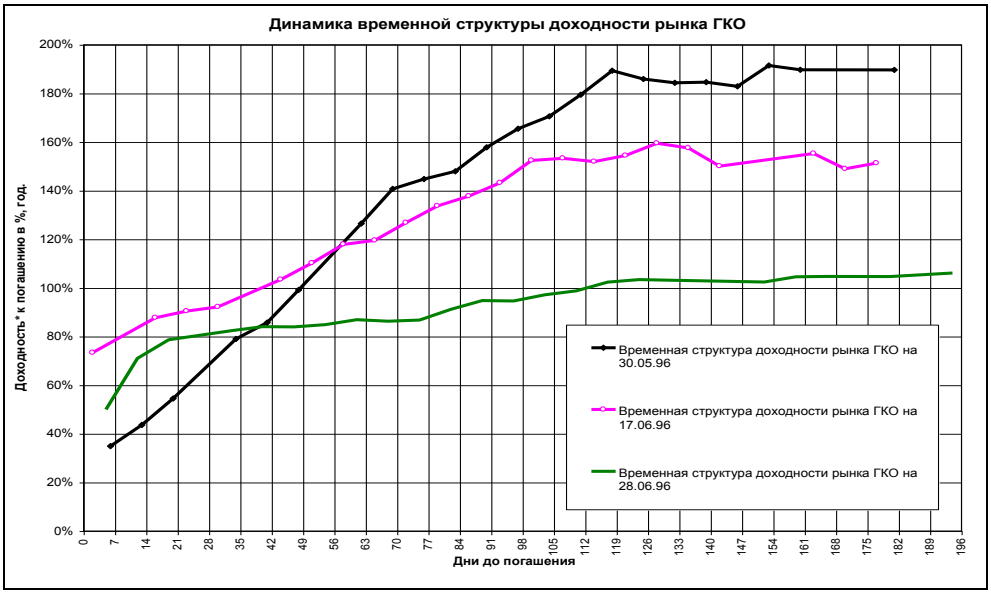
В последующие две недели рост доходности на вторичном рынке продолжился, хотя и со значительным замедлением темпов. Это замедление, на наш взгляд, связано с ростом рейтинга Б.Ельцина как кандидата в Президенты (рис. 9.3).

Тем не менее, средние ставки по ГКО продолжали повышаться, что связано с увеличением доли выпусков со сроками погашения, приходящимися на послевыборный период. На 12 июня средняя ставка этого рынка достигла 240% годовых. Пик доходности был достигнут на аукционе по размещению шестимесячных ГКО 36-й серии, состоявшемся 13 июня (327,4%). Это было связано с дефицитом рублевых средств, обусловленным долларизацией активов в преддверии 16 июня (дня выборов).

После первого тура президентских выборов начался процесс увеличения оборотов и котировок государственных бумаг. Уже в понедельник, 17 июня, средняя доходность обращающихся ГКО-ОФЗ снизилась по сравнению с последним перед выборами торговым днем (14 июня) на 30 – 50% годовых по различным сериям. Результаты вторичных торгов в последующие дни отразили тенденцию дальнейшего роста цен на эти бумаги. Так, к концу июня доходность к погашению уменьшилась до 70 – 110% годовых по трехмесячным государственным облигациям и до 110 – 150% годовых по шестимесячным ГКО, при одновременном

уменьшении наклона кривой временной структуры доходности. Описанная ситуация иллюстрируется динамикой временной структуры доходностей ГКО в июне 1996 года на рисунке 9.6.

Рисунок 9.6



В период после второго тура президентских выборов тенденция к росту котировок государственных ценных бумаг усилилась. К середине июля доходность по различным сериям установилась на уровне 60 – 100% в годовом исчислении.

Все сказанное подтверждает наше предположение о том, что именно рынок ценных бумаг - как государственных, так и корпоративных, стал наиболее чутким индикатором политической конъюнктуры в преддверии выборов. Эти рынки уже в конце мая просигнализировали о вероятной победе Б.Ельцина, хотя рейтинги двух основных кандидатов в этот период как раз сравнялись. Произошедшее же в июне сближение доходности государственных бумаг с разным сроком погашения дополнительно подчеркнуло роль политических факторов в функционировании этого рынка.

Значимым моментом с точки зрения реализации денежной программы на 1996 год стало Совместное заявление Правительства и Центрально-

го банка Российской Федерации от 16 мая “О политике обменного курса рубля”, установившее новые принципы регулирования валютного курса. Во втором полугодии действовал наклонный коридор с границами 5000 – 5600 руб/$ на 1 июля и 5500 – 6100 руб/$ на 31 декабря 1995 года. Темп номинального обесценения рубля во втором полугодии соответственно был задан в пределах 1,3% – 3% в месяц. Таким образом, на весь 1996 год рост официального обменного курса доллара США был определен вилкой 18,5% – 31,5%, а фактически составил 19,8%.

В преддверии президентских выборов 1996 года наблюдался процесс редолларизации экономики. В этих условиях рубль должен был обесцениваться быстрее, чем во второй половине 1996 года. Однако Центробанк РФ проводил валютную политику, направленную на сдерживание темпов падения номинального обменного курса рубля. Основными причинами этого явилось следующее. Во-первых, опасность усиления инфляционных ожиданий. Во-вторых, возможность использования оппозицией быстрого обесценения национальной валюты в политических целях. В-третьих, необходимость стерилизации роста денежной массы в связи со значительными покупками Центробанком государственных ценных бумаг. Вызванный этими закупками рост чистых внутренних активов в первом полугодии составил 41,7%. В результате за первое полугодие 1996 года чистые международные резервы снизились с 27,3 трлн руб. до 21 трлн руб. (на 23%).

Устойчивый спрос на валюту, переломивший характерную для лета-осени 1995 года тенденцию к дедолларизации экономики, в основном отражал ожидания населения, склонного ориентироваться в условиях политического риска на валюту, а не на более доходные ГКО. Подобное развитие ситуации также свидетельствовало о рациональности действий экономических игроков, адекватно оценивавших способность власти поддерживать общую макроэкономическую сбалансированность до выборов, но сомневавшихся в послевыборной стабильности правительственного курса – неважно, из-за результатов выборов (т.е. потенциальной победы Г. Зюганова) или исчерпания валютных резервов.

Кризис налоговой системы. Еще одним важнейшим феноменом предвыборной экономики стало резкое углубление кризиса налоговой си-

стемы. Проблема неуплаты налогов не была порождением 1996 года – ни в политическом (реакция на выборы), ни в чисто экономическом (массовое фактическое разорение предприятий и отсутствие у них средств на уплату налогов) отношениях. Внимательное изучение динамики налоговых недоимок за последние годы свидетельствует о тесной связи этого феномена с политическими кризисами в России вообще и с ослаблением федеральной власти, ограничением сферы ее возможного маневрирования, в особенности.

Рисунок 9.7

Начиная с лета 1993 года и вплоть до середины 1994 года происходил процесс стремительного роста объема недоимок, когда с уровня примерно 6% месячного ВВП он увеличился до 21% месячного ВВП в июне 1994 года. Кроме того, возросла ежемесячная вариация прироста недоимок. Далее, относительная стабильность доли недоимок в ВВП наблюдалась вплоть до начала 1996 года.

Существенный рост недоимок по налогам начался в январе 1996 года, что явилось отражением двух взаимосвязанных обстоятельств. Во-первых, предвыборная кампания действующего президента (а в январе было уже ясно, что Б.Ельцин решил идти на выборы) не могла сопровождаться ужесточением действий исполнительной власти по отношению к будущим избирателям. То есть решительных мер по противо-

действию недоимкам не предвиделось. Более того, неуплатой налогов Правительству давался альтернативный механизм предвыборного смягчения денежной политики, характерного для стран с рыночной экономикой.

Во-вторых, на фискальное поведение предприятий повлияло то, что идеологи КПРФ достаточно откровенно демонстрировали свое сочувствие тем, кто не платит налоги "правительству национального предательства"[225]. Это в совокупности с реальностью избрания Г.Зюганова на пост президента поддерживало соответствующие настроения среди экономических агентов. Было понятно, что в случае победы КПРФ недоимки скорее всего простят (это полностью вписывалось в установки левых о необходимости помочь предприятиям с пополнением оборотных средств), да и при успехе Ельцина вряд ли можно было ожидать преследований за ненадлежащую налоговую дисциплину[226].

Таким образом, предприятия в преддверии выборов сократили объем перечисления налогов в бюджет в расчете как на возможные послабления, сделанные в популистских целях в ходе предвыборной борьбы, так и на вероятную налоговую амнистию в случае прихода к власти коммунистических сил.

Определенное снижение уровня государственных доходов в первые несколько месяцев года было характерно для России, начиная с 1992 года[227]. Однако в 1996 году падение доходов было просто обвальным.

---

[225] Например, на слушаниях в Государственной Думе по проблемам социально-экономической политики 9 апреля 1996 года Т.Карягина, экономический советник Г.Зюганова, заявляла буквально следующее: "Надо сказать и предпринимателям, что все, кто на самом деле даже пускай сейчас химичит, обманывает, уходит от налогов, но на самом деле тоже является патриотом государства России, тоже является государственником по своей натуре, они не должны бояться" (прихода коммунистов к власти).

[226] Министр экономики Е.Ясин объяснял налоговый кризис в условиях остроты предвыборной борьбы и неопределенности ее результатов следующим образом: "Одни не платят потому, что ждут своих. Другие не хотят создавать финансовую базу для коммунистов в случае их прихода к власти".

[227] В определенной степени это объясняется чисто техническим обстоятельством: порядок учета так называемых "заключительных оборотов" по бюджету предполагает отнесение части доходов, поступающих в первую декаду января, к декабрьским дохо-

Налоговые поступления в федеральный бюджет в январе 1996 года по сравнению с концом 1995 года снизились на 3,5% ВВП (с 10,3% до 6,8%, в первую очередь за счет налога на прибыль (на 1,5% ВВП) и налогов на товары и услуги (на 1,2% ВВП). Налоговые поступления в консолидированный бюджет снизились с 21,7% ВВП в 1995 году до 14,4% ВВП в январе 1996 года.

Доходы консолидированного бюджета за I квартал 1996 года составили лишь 69,7% от плана, в том числе налоговые поступления - 62,8%. Поступления налогов в первом квартале остались на уровне января-февраля 1996 года (16,4% ВВП), т.е. на 29% ниже, чем за первый квартал предыдущего года (23% ВВП). Во втором квартале ситуация с налогами продолжала определяться приближавшимися президентскими выборами и характеризовалась низкими налоговыми поступлениями - 17,9% ВВП за первое полугодие 1996 года против 24,7% ВВП в первом полугодии 1995 года (рис. 9.8). Аналогично происходило снижение поступлений в федеральный бюджет. В январе - июне 1996 года налоговые платежи в федеральный бюджет составили 7,7% ВВП за первое полугодие против 10,8% ВВП в первом полугодии 1995 года.

Можно выделить несколько факторов происходившего сокращения налоговых поступлений[228].

1) Главной причиной снижения доходов бюджета является рост недоимки по налогам. Реальный объем недоимок за январь 1996 года увеличился на 42,1%. Однако в январе Госналогслужба РФ изменила методологию расчетов недоимок по налогам. При использовании

дам. Определенную роль играет и сезонность налоговых поступлений, выражающаяся в некотором занижении по сравнению с реальными авансовых расчетов по прибыли, малой активностью в области внешней торговли в начале года, значительным количеством праздничных дней.

[228] Определенную роль в этом могли сыграть изменения налогового законодательства, в частности, с 1 января 1996 года вступили в силу некоторые изменения в налоговом законодательстве, принятые в течение 1995 года: были отменены налог с превышения оплаты труда над нормируемой величиной и спецналог. По нашим оценкам, данные изменения должны были привести к падению налоговых поступлений на 0,6-0,7% ВВП. Ряд других мер, например, касающихся упрощенной системы налогообложения и учета для субъектов малого предпринимательства, изменения перечня льгот по НДС, не могли оказать существенного влияния на величину налоговых поступлений.

старой методики для оценки январского роста расчеты дают 18,1%, при использовании новой методики для сравниваемых месяцев – 35,7%. Накопленный объем недоимок в консолидированный бюджет в неизменных ценах вырос в январе 1996 года на 37,4% по сравнению с декабрем 1996 года. Отметим, что в январе 1995 года увеличение реального объема недоимок в федеральный бюджет составило 3,5%, в консолидированный – 7,1%. Во многом такой сезонный эффект роста недоимки обусловлен увеличением объема начисленных налогов в первом месяце очередного квартала, что при недостатке ликвидных средств приводит к росту недоимки.

Рисунок 9.8

Количественная оценка вклада фактора роста недоимок в снижение налоговых поступлений в начале 1996 года затруднена также из-за отсутствия информации о структуре прироста недоимок. Последняя, помимо не перечисленных в бюджет налогов в счет обязательств данного месяца, включает сумму штрафных санкций и пени за неисполнение налоговых обязательств предыдущих периодов.

Рост недоимок дополнительно стимулировался плохо продуманным механизмом предоставления отсрочки по налогам, установленным Указом Президента от 19 января 1996 года.

Правом на рассрочку выплаты недоимок воспользовалось около 30 тыс. налогоплательщиков. При этом важнейшим обстоятельством явилось то, что на решение вопроса о предоставлении разрешения на отсрочку по недоимкам, накопившимся до 1.01.96, вновь созданная в первом квартале 1996 года задолженность не влияла.

Однако, даже учитывая смену методики расчетов недоимок, сезонный характер их динамики и механизм предоставления отсрочки, можно утверждать, что рост недоимок в январе 1996 года был обусловлен высокой политической неопределенностью и явился важнейшей характеристикой развития налогового кризиса.

2) Фактором снижения налоговых поступлений стал также рост масштабов противозаконного уклонения от налогов самыми разными способами и, что очень важно, - за счет осуществления хозяйственных операций наличными деньгами, не отражаемыми в бухгалтерской отчетности. Косвенным подтверждением этого является рост доли наличных денег в денежном агрегате М2 за первое полугодие 1996 года на 2,5 процентных пункта.

3) Вследствие достаточно серьезного роста дебиторской задолженности произошло снижение облагаемой базы налога на прибыль и НДС. Объем дебиторской задолженности в начале 1996 года увеличился со 191% месячного ВВП в декабре 1995 года до примерно 280% в первой половине 1996 года. Одним из возможных факторов, ускоривших рост взаимных неплатежей, явился введенный в начале этого года запрет на отключение подачи электроэнергии потребителям в случае возникновения с их стороны неплатежей энергосистемам.

4) В качестве гипотезы, дополнительно объясняющей причины налогового кризиса, часто называют нарастающий процесс бартеризации экономики, быстрого распространения многоходовых схем безденежных взаимозачетов долгов между поставщиками и их клиентами. К этому процессу в 1996 году активно подключился Минфин России, используя казначейские

обязательства, налоговые освобождения, товарный кредит и т.п. В результате многие предприятия осуществляют хозяйственную деятельность при минимальных объемах денежных средств, но отсутствие необходимых средств на расчетных счетах приводит к росту недоимок в бюджет. Искажения цен, используемых при осуществлении зачетов между налогоплательщиками, бюджетом и получателями бюджетных средств, приводят к снижению налоговой базы. Однако существующая статистика не позволяет определить масштабы подобных операций и их значимость в экономике.

Таким образом, налоговый кризис, резко обострившийся на рубеже 1995-1996 годов, по своим последствиям оказался весьма сложным феноменом. Если бы дело ограничивалось только влиянием выборов, то собираемость налогов должна была бы более или менее автоматически вернуться во втором полугодии по крайней мере к исходному уровню. Но реальная ситуация оказалась существенно иной. Острота налоговой проблемы, несколько смягчившись в середине года, вновь, как мы покажем ниже, резко обозначилась осенью. И объяснение этого лишь обстановкой политической неопределенности, сохранившейся из-за болезни Б.Ельцина, представляется явно недостаточным. Равно как недостаточными (хотя тоже справедливыми) являются аргументы о неэффективности налоговой системы, действительно, требующей глубокого и комплексного реформирования.

Массовое уклонение от уплаты налогов, резко возросшее в 1996 году, одновременно означало переход налогового кризиса в качественно новую стадию. В 1995 - 1996 годах резко возросли масштабы так называемого “негативного отбора” среди налогоплательщиков. Раньше налоговые нарушения были лишь способом сокращения предприятиями своих издержек без существенного влияния на общую конкурентную среду на рынке. Теперь возросшие масштабы уклонений и существование многочисленных индивидуальных льгот по налогам привели к тому, что соблюдение налогового законодательства ставит добросовестных предпринимателей в заведомо невыгодные условия, подрывающие возможности эффективной предпринимательской деятельности. Если ранее уклонение от налога или налоговая льгота обеспечивали предприятиям доходы выше среднего уровня (которые можно интерпрети-

ровать в качестве премии за риск применения штрафных санкций), то с распространением подобной практики соблюдение налогового законодательства уже не обеспечивает получения среднего уровня прибыли. Это объясняется тем, что цены формируется с учетом доминирующего уровня уклонения от налогов. В результате происходит негативный отбор: добросовестные налогоплательщики или вытесняются с рынка, или (что происходит чаще) принимают новые правила игры, заключающиеся в выбивании льгот, отсрочек и просто в противозаконном уклонении от налогов.

9.3 Экономическая политика правительства в условиях предвыборной неопределенности

Предвыборное поведение Правительства детерминировалось рядом факторов, одни из которых являются универсальными для всех рыночных демократий, другие типичны для политически слабых и склонных к популизму режимов (причем это могут быть как слабые демократии, так и слабые диктатуры), а третьи отчетливо дали о себе знать именно в конкретной ситуации принципиально важных с экономико-политической точки зрения выборов в посткоммунистической России.

В самом общем виде действия Правительства должны были быть нацелены на сохранение президентского поста за Б.Ельциным как основы продолжения функционирования нынешнего Кабинета. Тем более этот мотив должен был доминировать у В.Черномырдина, отказавшегося от участия в предвыборной борьбе в обмен на понятные политические гарантии. Именно мотивация Премьера является в данном случае наиболее существенной, и ее можно рассматривать как выражение совокупной позиции Правительства[229].

---

[229] Реальная ситуация была несколько более сложной. В состав предвыборного Правительства, имевшего ярко выраженные коалиционные черты, входил и ряд политиков, рассчитывавших (особенно поначалу) сохранить свои посты и в случае смены Президента. Тем более, что подобные сигналы отчетливо подавались со стороны Г.Зюганова и его ближайших сподвижников. Однако вскоре стало достаточно очевидно, что подобного рода мягкая трансформация режима все равно будет невозможна. С одной стороны, когда более четко обозначилась лидирующая команда КПСС, отсутствие в ней мест для представителей действующей исполнительной власти стало достаточно очевидным. С другой стороны, потенциальные “коллаборационисты” из

Типичной реакцией Правительства на остроту политической ситуации вообще и предвыборной ситуации в частности является ослабление денежной политики. Тем более это должно было быть верно для президентской кампании 1996 года. Здесь основной проблемой, наиболее болезненной с электоральной точки зрения и обозначенной в качестве таковой Б.Ельциным, были задержки с выплатой заработной платы, связанные как с задолженностями бюджетов всех уровней (примерно 20% долгов по заработной плате), так и долгами предприятий перед своими работниками. По сравнению с концом 1995 года, задолженность по выдаче заработной платы в реальном исчислении возросла в первой половине 1996 года более чем на 85% .

Однако стандартная политика стимулирования деловой активности (сокращения безработицы) ценой инфляции приобретала несколько иной вид. В России из-за высокой скрытой безработицы воздействие денежной политики на состояние рынка труда является весьма слабым. Инфляционные “шоки” нацелены не на рост занятости, а на снижение уровня задолженности по заработной плате. При этом замена борьбы с безработицей на борьбу с невыплатами зарплаты резко сжимает период времени между расширением денежной массы и ожидаемыми позитивными сдвигами в экономике, что и было продемонстрировано в начале лета, когда задолженность в бюджетной сфере, действительно, резко сократилась. Хотя это никак не меняло существа проблемы предвыборного инфляционизма.

Реальное развитие событий пошло по иному пути. Правительство не решилось прибегнуть к форсированному наращиванию денежной массы для решения своих политических (обеспечение победы Б.Ельцина) и экономических (преодоление бюджетного кризиса) проблем. Тому было несколько причин, в основном политического характера.

Во-первых, обеспечиваемое с весны 1995 года неуклонное снижение инфляции явилось практически единственным зримым достижением Правительства после преодоления товарного дефицита в 1992 году.

действующего Кабинета практически не имели возможности повлиять на экономическую политику, полностью контролировавшуюся Премьером и его экономической командой, не имевшей никаких шансов на политическое выживание в случае победы на выборах оппозиции.

Было ясно, что обратный перелом в этой тенденции не будет принят электоратом и не сможет быть политически компенсирован выплатами долгов по пенсиям и зарплатам. Уже опыт думских выборов 1995 года свидетельствовал, что удовлетворение требований по зарплате в том или ином регионе автоматически не ведет к росту популярности в нем правительственной партии. То есть, восприняв выплаты долгов как должное, избиратель все равно проголосует против власти, допустившей начало нового инфляционного витка.

Во-вторых, в условиях жесткого контроля за выполнением денежной программы со стороны МВФ подобное смягчение означало бы провал проводившейся политики не только в краткосрочном, но и в среднесрочном плане, поскольку неизбежно ухудшало бы послевыборное положение правительства. А по мере возрастания шансов победы Б. Ельцина последний аргумент становился все более весомым.

В-третьих, у Правительства отсутствовал достаточный опыт тонкого регулирования денежных механизмов. Динамика посткоммунистической экономики не была в достаточно мере прогнозируемой для проведения рискованных экспериментов в области денежной политики. Валютный кризис октября 1994 года наглядно продемонстрировал проблему подвижности временных лагов в условиях постоянных институциональных изменений на рынках (прежде всего финансовых), и это оказало исключительно сильное воздействие на экономические решения В.Черномырдина в дальнейшем.

В этой ситуации было бы естественным попытаться построить денежную политику таким образом, чтобы все позитивные последствия ее ослабления гарантированно (то есть с учетом возможной неопределенности в вопросе о временных лагах) пришлись на предвыборный период, а негативные сказались бы уже после выборов. Правительство пошло по пути, как ему представлялось, максимально надежному. Увеличение предложения денег было максимально приближено к выборам и сжато во времени. В мае-июне ежемесячные темпы роста денежной массы М2 несколько возросли, составив в среднем за два месяца 3,1%. Воздействие власти на денежную ситуацию ограничивалось монетизацией дефицита расширенного бюджета, в целом укладывающейся в рамки денежной программы. Основными каналами денежного предложения при этом были покупки Центральным банком государственных

ценных бумаг на открытом рынке и закупки у Министерства финансов валюты, драгоценных камней и металлов[230].

Тем самым при выборе между ослаблением денежной политики и ослаблением бюджетной политики власти выбрали второй вариант. Это означало принятие Правительством “правил игры”, включающей ухудшение собираемости налогов в сочетании с экспансией госрасходов и резким расширением заимствований на внутреннем рынке. Такой вариант развития событий был в чем-то хуже прямой эмиссии, поскольку лишал власти свободы маневра и сеньеража, но в чем-то и лучше. При известной гибкости Правительства эта тактика позволяла сохранять курс на снижение инфляции, одновременно реализуя ряд популистских мер, направленных на привлечение электората.

Помимо собственно экономических выводов, можно сделать и еще один вывод общеполитического характера относительно роли демократических процедур в решении проблем макроэкономической стабилизации. Распространенным является представление, согласно которому демократия создает менее благоприятную политическую среду для стабилизационного курса, чем жесткий диктаторский режим, что связано с понятной уязвимостью первой перед лицом краткосрочных интересов борьбы за голоса избирателей[231]. Однако практический опыт российской стабилизации позволяет принять как минимум в качестве равноправного и другой вывод. Выборы, на которых избирателю должны быть предъявлены аргументы в виде результатов проводимой экономической политики, способствуют последовательному проведению избранного курса, а вовсе не отказу от него. Более того, опыт первых трех лет реформ в России свидетельствует, что отсутствие реаль-

---

[230] При покупке государственных ценных бумаг коммерческими банками также возможен рост денежной массы в случае снижения их избыточных резервов и следовательно - денежного мультипликатора.

[231]В статье (Why voting is good for you // The Economist, 27.08.1994) приводится сравнительное исследование 13 случаев экономических реформ в разных странах и подчеркивается, что успех реформы не зависит от государственного устройства страны. Ничто не доказывает, что демократическим странам труднее осуществлять реформы. Однако определяющим для успеха реформ является то, что политический режим должен быть относительно сильным, т.к. реформы требуют осуществления непопулярных мер, затрагивающих интересы различных слоев общества.

ных стратегических альтернатив стабилизационной политике делает ее более уязвимой для влияния разного рода инфляционистских сил, имеющих отчетливо выраженные лоббистские интересы[232]. После ряда неудачных попыток осуществления макроэкономической стабилизации на протяжении 1992-1994 годов власти смогли более решительно подойти к решению этих задач именно в преддверии президентских выборов. Важно также, что стабилизация дала плоды к началу 1996 года, что было самым наглядным политическим аргументом.

*Бюджетная политика Правительства в год выборов***.** Итоги исполнения федерального бюджета России в первом квартале оказались весной 1996 года наиболее острой темой обсуждений в Парламенте, средствах массовой информации, экономических кругах. Причинами этого были как чрезвычайно низкий уровень исполнения бюджета по доходам и расходам, так и особый предвыборный характер политической ситуации в стране. Оппоненты власти пытались использовать обострение бюджетного кризиса для демонстрации неспособности команды Б.Ельцина вывести страну из экономического спада. В то же время Президент пытался нормализовать положение как за счет выделения жестких приоритетов финансирования (безусловное погашение бюджетных долгов по заработной плате до 1 апреля, погашение задолженности по выплате пенсий до 1 мая и т.д.) при секвестрировании остальных расходных статей, так и за счет разработки и осуществления мероприятий по увеличению налоговых доходов бюджета (подготовка ряда указов Президента, активизация работы Госналогслужбы по взысканию недоимок и т.д.).

Снижение государственных расходов федерального бюджета в начале года было еще более масштабно, чем сокращение доходов. На прежнем уровне, по сравнению с концом 1995 года, осталось лишь обслуживание государственного долга, что было связано с желанием Правительства четко выполнять обязательства России перед зарубежными кредиторами. Все прочие статьи в январе 1996 года были сокращены с 15,2%

---

[232] Надо признать, что в данной ситуации российская исполнительная власть действовала в логике “слабого диктатора”, вынужденного для удержания своей власти постоянно лавировать между различными влиятельными группами интересов. (См. подробнее: Alesina A. Political Models of Macroeconomic Policy and Fiscal Reform. Washington: The World Bank, 1992. P. 14-15).

ВВП до 7,1% ВВП[233]. В марте по сравнению с февралем общий объем расходов федерального бюджета увеличился (накопленным итогом) почти на 2% ВВП. Однако по сравнению с планом объем квартального финансирования расходов федерального бюджета составил лишь 75,9%, из которых значительная часть пошла на погашение задолженности по заработной плате.

Несмотря на тяжелое положение с исполнением бюджета, Государственной Думой постоянно осуществлялись попытки принятия законопроектов, увеличивающих нагрузку на бюджет. Часть из этих предложений нашла отражение в принятых законах о поправках к бюджету 1996 года.

Такая конвульсивность и отсутствие четкой и экономически обоснованной бюджетной политики не могли не сказаться на ситуации с исполнением бюджета.

Таблица 9.2

Исполнение консолидированного бюджета России за 1996 год (в % ВВП)

	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	1996
Доходы												
Налог на прибыль	3,03	3,48	3,90	4,45	4,38	4,34	4,24	4,31	4,16	4,07	4,05	4,28
Подоходный налог	2,04	2,23	2,26	2,34	2,31	2,34	2,39	2,50	2,45	2,43	2,42	2,51
Налог на добавленную стоимость, спецналог и акцизы	6,69	6,53	6,76	6,79	6,72	6,86	7,25	7,72	7,84	7,96	8,20	9,24
Налоги на внешнюю торговлю и внешнеэкономические операции	0,92	0,99	1,33	1,28	1,24	1,30	1,19	1,16	1,10	1,07	1,03	1,01
Прочие налоги, сборы и платежи	1,84	2,03	2,15	2,62	3,04	3,07	3,16	3,52	3,52	3,56	3,72	3,92
Итого налогов и платежей	14,51	15,26	16,40	17,48	17,69	17,91	18,22	19,20	19,07	19,10	19,42	20,97
Неналоговые доходы	1,65	2,31	2,47	1,83	2,43	2,92	2,78	2,60	2,46	2,39	2,20	2,58
Всего доходы	16,60	18,09	19,85	20,34	21,20	21,91	22,12	22,99	22,69	22,63	22,81	24,76
(см. продолжение)												
Расходы												
Государственное управление	0,42	0,70	0,78	0,82	0,77	0,83	0,83	0,80	0,77	0,75	0,75	0,76
Международная деятельность	0,68	0,64	0,62	0,62	0,61	0,68	0,69	0,70	0,88	0,93	0,90	1,18

[233]В частности, показательным является снижение расходов на национальную оборону и правоохранительную деятельность до 2,4% ВВП, на услуги, предоставляемые народному хозяйству - до 1,19% ВВП, на финансовую помощь другим уровням власти - до 0,20% ВВП.

Национальная оборона и правоохранительная деятельность	2,67	3,83	4,03	4,62	4,50	4,48	4,41	4,55	4,45	4,34	4,28	4,57
Фундаментальные исследования	0,05	0,25	0,30	0,33	0,30	0,29	0,29	0,29	0,30	0,30	0,29	0,31
Услуги народному хозяйству	4,51	5,62	5,75	6,44	6,55	6,55	6,46	6,83	6,69	6,73	6,91	7,87
Социальные услуги	5,34	6,93	7,92	8,50	8,53	8,75	8,44	8,56	8,25	8,11	8,09	8,35
Обслуживание государственного долга	1,50	1,27	1,54	1,36	2,26	2,09	2,08	2,04	1,93	1,89	1,85	1,98
Прочие расходы	1,13	1,49	2,03	2,01	2,15	2,50	2,76	2,87	2,75	2,65	2,68	2,79
Итого расходов	16,31	20,74	22,98	24,70	25,68	26,16	25,96	26,65	26,02	25,69	25,74	27,81
Ссуды за вычетом погашений	2,35	0,93	0,46	0,51	0,40	0,38	0,76	1,14	0,96	0,90	0,85	1,12
Расходы и ссуды за вычетом погашений	18,66	21,67	23,43	25,21	26,09	26,54	26,72	27,79	26,98	26,59	26,59	28,93
Дефицит бюджета	-2,06	-3,58	-3,58	-4,87	-4,89	-4,63	-4,60	-4,80	-4,29	-3,96	-3,78	-4,17
Общее финансирование, в том числе	2,06	3,58	3,58	4,87	4,89	4,63	4,60	4,80	4,29	3,96	3,78	4,18
внутреннее финансирование	1,15	2,47	2,55	2,87	2,52	2,81	2,78	3,18	2,89	2,58	2,28	2,70
внешнее финансирование	0,91	1,10	1,03	2,00	2,37	1,82	1,82	1,62	1,40	1,37	1,50	1,47

Источник: Минфин РФ.

Таблица 9.3

Исполнение федерального бюджета России за 1996 год (в % ВВП)

	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	1996	% испол. закона
Доходы													
Налог на прибыль	0,94	0,94	1,11	1,27	1,28	1,34	1,34	1,36	1,32	1,29	1,31	1,44	56
Подоходный налог	0,19	0,2	0,21	0,22	0,21	0,22	0,22	0,23	0,23	0,23	0,22	0,23	107
Налог на добавленную стоимость, спецналог и акцизы	4,6	4,42	4,64	4,59	4,52	4,71	5,06	5,44	5,57	5,57	5,80	6,64	87
Налоги на внешнюю торговлю и внешнеэкономические операции	0,92	0,98	1,33	1,27	1,24	1,29	1,18	1,16	1,10	1,07	1,03	1,01	77
Прочие налоги, сборы и платежи	0,13	0,17	0,15	0,16	0,16	0,17	0,18	0,21	0,20	0,29	0,33	0,38	161
Итого налогов и платежей	6,78	6,71	7,44	7,51	7,41	7,73	7,98	8,40	8,42	8,45	8,69	9,70	80
Неналоговые доходы	1,11	1,78	1,69	1,08	1,73	2,23	2,94	2,83	2,68	2,58	2,49	2,80	107
(см. продолжение)													
Всего доходы	7,89	8,49	9,86	9,37	9,96	10,79	10,92	11,2	11,1	11,03	11,18	12,5	86
Расходы													
Государственное управление	0,09	0,29	0,33	0,33	0,28	0,33	0,33	0,28	0,26	0,25	0,24	0,24	54
Международная дея-	0,68	0,64	0,62	0,62	0,61	0,68	0,69	0,70	0,88	0,93	0,90	1,18	99

	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	1996	% испол. закона
тельность													
Национальная оборона и правоохранительная деятельность	2,39	3,44	3,6	4,17	4,05	4,03	3,97	4,10	4,0	3,89	3,83	4,10	80
Фундаментальные исследования	0,04	0,24	0,26	0,32	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,29	0,27	0,29	64
Услуги народному хозяйству	1,19	1,63	1,46	1,61	1,63	1,61	1,53	1,61	1,51	1,52	1,56	1,84	69
Социальные услуги	0,52	0,96	1,19	1,41	1,45	1,51	1,40	1,32	1,25	1,22	1,20	1,22	65
Обслуживание государственного долга	1,5	1,27	1,54	1,36	2,26	2,09	2,07	2,04	1,93	1,89	1,85	1,98	83
Помощь другим уровням власти	0,2	1,23	1,66	1,53	1,50	1,45	1,44	1,53	1,55	1,57	1,74	2,05	85
Прочие расходы	0,49	0,78	1,38	1,22	1,36	1,7	1,95	2,02	1,93	1,81	2,11	1,93	120
Итого расходов	7,1	10,48	12,04	12,57	13,42	13,68	13,66	13,88	13,59	13,37	13,46	14,83	82
Ссуды за вычетом погашений	2,26	0,81	1,19	1,15	0,87	1,13	1,33	1,57	1,23	1,14	0,99	0,96	
Расходы и ссуды за вычетом погашений	9,36	11,29	13,24	13,72	14,29	14,81	14,99	15,45	14,82	14,51	14,44	15,79	
Дефицит бюджета	-1,48	-2,8	-3,37	-4,35	-4,32	-4,01	-4,07	-4,23	-3,71	-3,48	-3,26	-3,29	91
Общее финансирование, в том числе	1,48	2,8	3,37	4,35	4,32	4,01	4,07	4,23	3,71	3,48	3,26	3,29	91
внутреннее финансирование	0,57	1,69	2,34	2,34	1,94	2,19	1,95	2,61	2,34	2,11	1,76	1,82	81
внешнее финансирование	0,91	1,12	1,03	2,01	2,38	1,82	2,12	1,62	1,4	1,37	1,50	1,47	107
Справочно: ВВП (трлн руб.)	166	322	508	691	876	1066	1260	1403	1609	1819	2031	2256	
Дефицит бюджета (с учетом чистого обслуживания долга по ГКО)	-3,4	-4,8	-5,6	-6,7	-6,5	-6,1	-6,1	-6,5	-6,2	-6,2	-6,1	-6,2	

Источник: Минфин РФ.

Важным фактором, определяющим структуру расходов федерального бюджета, в первом полугодии стало стремление Правительства, в соответствии с предвыборными обещаниями Президента, погасить задолженность по заработной плате работникам отраслей, финансируемых из бюджета. За первое полугодие удельный вес заработной платы в общем объеме расходов составил более 30% при плане в 15%, причем по отраслевой структуре фактические цифры исполнения бюджета существенно отклонялись от плана. Приоритетными статьями финансирования, по которым плановые проектировки были перевыполнены, явились национальная оборона (почти на 10%), угольная промышленность (более чем на 20%), сельское хозяйство (почти на 20%), транс-

ферты пенсионному фонду (более чем на 100%). В то же время секвестрированию подверглись инвестиции в промышленность (недовыполнение плана более чем на 75%), транспорт и связь (недовыполнение плана на 60%), культура и искусство (недовыполнение на 60%), здравоохранение и фундаментальные исследования (недовыполнение на 40%), образование (недовыполнение на 30%).

Приведенные здесь данные, помимо собственно экономического смысла, могут служить косвенной характеристикой сравнительной лоббистской силы тех или иных групп в современной системе экономико-политических интересов России. Доминирование здесь угольной промышленности и сельского хозяйства является особенно показательным в сравнении не только с другими отраслями народнохозяйственного комплекса, но и с относительно более низким уровнем финансирования оборонных статей. Среди же недофинансированных отраслей налицо явный разрыв между отраслями хозяйственной и социальной сферы. Последняя, имея гораздо меньший лоббистский потенциал, естественно, оказалась в наибольшей мере ущемленной при выделении суживающейся массы ресурсов федерального бюджета.

Увеличение *дефицита федерального бюджета* в первом квартале (с 2,8% ВВП в январе-феврале до 3,37% ВВП к 1 апреля) финансировалось главным образом за счет роста внутренних заимствований (рост с 1,69% ВВП до 2,34% ВВП за тот же период) путем привлечения средств на рынке ГКО-ОФЗ. По отчетным данным за май и июнь дефицит федерального бюджета, рассчитанный по методологии Министерства финансов, имел тенденцию к снижению примерно на 0,3% ВВП и составил в первом полугодии чуть более 4% ВВП. В абсолютных цифрах дефицит составил 70% величины, утвержденной законом на 1996 год.

Динамика оценки вторичного дефицита с учетом процентов по ГКО была аналогичной: в январе-апреле 6,7% ВВП, в январе-мае 6,5% ВВП, в январе-июне 6,1% ВВП. Финансирование первичного дефицита в первом полугодии осуществлялось примерно равными долями из внутренних и внешних источников (внешнее финансирование уменьшилось почти на 0,4% ВВП).

Отмеченный рост расходов по обслуживанию государственного долга определялся динамикой доходностей государственных ценных бумаг, которая, в свою очередь, как было показано выше, находилась под значительным влиянием предвыборных факторов и необходимости массированной экспансии Минфина РФ на рынке внутренних заимствований в условиях кризиса налоговых поступлений в бюджет. В сложившейся ситуации Минфину России пришлось проводить крупномасштабные размещения ГКО, невзирая на рыночную ситуацию, характеризуемую высокими процентными ставками. Естественным следствием этого стало чрезмерное снижение котировок государственных дисконтных бумаг. В первом полугодии 1996 года при номинальном увеличении объема ГКО в обращении в 2 раза, в реальном исчислении он также увеличился весьма существенно - на 89,6%.

Дилемма: налоговая реформа или рост государственного долга? Проведенный анализ свидетельствует о том, что в ходе предвыборной кампании Правительством имплицитно был сделан выбор между проведением налоговой реформы (с целью увеличения налоговых изъятий) и дальнейшим наращиванием государственного долга в пользу последней стратегии. Такое решение было предопределено налоговым кризисом, усилившимся в период предвыборной кампании, когда финансирование определенных видов расходов было абсолютно необходимым из политических соображений. В то же время такое развитие событий является, на наш взгляд, логичным следствием политической неопределенности[234]. В России в силу экономической и, главным образом, политической нецелесообразности отказа от жесткой финансовой политики перечисленные причины привели не к смягчению бюджетной политики, а к отказу от налоговой реформы (или, еще конкретнее, к пассивной позиции Правительства в вопросе уклонения от налогов и сбора недоимки) в пользу роста внутреннего долга.

---

[234] В работе (Cukerman A., Edwards S., Tabellini G. Seigniorage and Political Instability // The American Economic Review, Vol. 82, 1992, pp. 537-555.) дается теоретическое обоснование и эмпирическое подтверждение того факта, что политическая нестабильность и поляризация политических платформ основных конкурирующих партий приводит к отказу от проведения налоговой реформы в пользу денежной эмиссии, увеличивающей долю сеньоража. Нетрудно заметить аналогию между описанной моделью и ситуацией в российской экономике 1996 года.

Денежная политика. Следует отметить еще одну важную предпосылку осторожной финансовой политики Правительства. Законодательство России обеспечивает реальную независимость позиции Центрального Банка, руководство которого, сформированное в конце 1995 года, было привержено стабилизационной политике. Впрочем, нельзя сказать, чтобы Центробанк был полностью нейтрален в ситуации предвыборной гонки. Своими действиями на рынке ценных бумаг и по поддержанию валютного коридора он объективно способствовал успеху кампании действующего Президента. Но это может быть объяснено по крайней мере двумя группами факторов. Во-первых, действия ЦБ не выходили за рамки решения задачи макроэкономической стабилизации[235]. Во-вторых, оппозиционная команда достаточно ясно сигнализировала о своем неприятии курса на стабилизацию национальной денежной единицы, что не могло не отражаться на позиции руководства Центробанка.

Согласно принятой на 1996 год денежной программе, Центральный банк РФ должен был обеспечить прирост денежной массы M_2 в течение первой половины года на 20%. Фактически с 1 января по 1 июля 1996 года денежная масса M_2 выросла на 20,9%. Средний темп роста M_2 за первое полугодие 1996 года составил 3,2%. Таким образом, эмиссионная активность ЦБ РФ с января по июнь 1996 года включительно практически соответствовала ориентирам, заложенным в согласованную с МВФ денежную программу.

В результате такой политики в первом полугодии 1996 года тенденция к снижению роста цен продолжилась. Если в январе ИПЦ был равен 4,1%, то за июнь потребительские цены выросли лишь на 1,2%. В целом, за первые шесть месяцев инфляция составила 15,6%, что в пять раз меньше роста цен за первое полугодие 1995 года (рис. 9.9, с.324).

Тем не менее предвыборная кампания оказала значительное влияние на денежную политику. Частичная реализация обещаний, сделанных в январе-феврале Президентом, привела в июне хотя и к незначительному, но все же нарушению программы, согласованной с МВФ. Фактиче-

---

[235] Когда одно из действий Правительства - изъятие в июне 1996 г. прибыли ЦБР в размере 5 трлн руб. – вступило, по мнению руководства Банка, в противоречие с такой политикой, оно решительно выступило против.

ский прирост денежной базы за первое полугодие 1996 года составил 24,7% .

Наиболее важным негативным последствием президентских выборов для денежной ситуации явилось установление высоких процентных ставок на всех отечественных финансовых рынках. Это стало еще одним фактором, осложняющим кредитование предприятий реального сектора[236].

* * *

Подведем итоги. Всю первую половину 1996 года экономическая ситуация в России находилась под сильным влиянием предстоящих президентских выборов.

Во-первых, вследствие политической неопределенности резко упала налоговая дисциплина, что проявилось как в существенном росте неплатежей налогов в бюджет, так и в расширении процессов уклонения от налогов.

Во-вторых, предвыборная кампания Б.Ельцина вызвала увеличение расходных обязательств бюджета и существенное изменение структуры расходов в пользу погашения задолженности по выплате заработной платы, денежного довольствия, стипендий, пенсий (в части, финансируемой из бюджета).

В-третьих, в условиях низких налоговых доходов и необходимости финансировать первоочередные расходы выросла потребность в финансировании возросшего дефицита бюджета. В то же время политическая неопределенность привела к значительному росту премии за риск, главным образом, на рынке ГКО и ОФЗ. В результате экспансия государственных ценных бумаг вызвала значительное увеличение расходов на обслуживание государственного долга.

---

[236] Разрыв между ставками денежного рынка и ставками кредитования предприятий реального сектора определяется, главным образом, рисками невозврата кредитов, которые, в условиях отсутствия эффективной легальной системы инфорсмента контрактов в российской экономике, являются чрезвычайно высокими. В результате включение в стоимость кредитов премии за риск повышает процентные ставки до практически запретительных значений.

В-четвертых, бремя расходов, по которым было проведено секвестрирование в первом полугодии 1996 года, было переложено на дальнейшие периоды.

В-пятых, наибольшее воздействие политическая неопределенность оказала на финансовые рынки, тогда как на товарных рынках продолжалось снижение инфляционных ожиданий. Рост процентных ставок при редолларизации экономики, а вовсе не инфляционная денежная политика, как ожидалось многими, и стало главным негативным макроэкономическим последствием предвыборной гонки.

В-шестых, проблема внутреннего долга пока еще не столь остра, чтобы существенно воздействовать на макроэкономическую ситуацию, как это наблюдалось в ряде развитых и развивающихся стран[237].

Тем не менее, в 1996 году реальная величина долга начала увеличиваться, достигнув к началу 1997 года 16,2% ВВП, что не так мало для страны, практикующей заимствования на финансовом рынке всего три года. Дальнейшая динамика внутреннего долга будет зависеть от степени политической стабильности и наличия у правительства достаточной воли для увеличения налоговых доходов бюджета.

Итак, предвыборная экономическая политика продемонстрировала явную склонность исполнительной власти к выбору из двух зол – ухудшения бюджетной или денежной политики – первого. Это естественным образом предопределило основные контуры экономических проблем послевыборного периода – как второго полугодия, так и 1997 года. Бюджетный кризис стал главной проблемой Правительства, источником напряженности не только в экономической, но и в политической сфере.

---

[237] За период между 1 января 1994 и 1 января 1996 годов величина внутреннего долга, выраженная в долях ВВП, сократилась почти в два раза, составив 11,4% ВВП, что объясняется относительно более быстрым обесценением задолженности правительства по прямым кредитам перед ЦБ РФ по сравнению с ростом объема заимствований на финансовом рынке.

9.4 Экономическая политика после президентских выборов

Победа Б. Ельцина, обеспечившая преемственность курса экономической политики, создала предпосылки для начала притока средств иностранных инвесторов и репатриации вывезенного отечественного капитала. Это должно было вызвать снижение спроса на валюту и, одновременно, увеличение ее предложения, приведя тем самым к повторной (после середины 1995 года) дедолларизации российской экономики. Однако ухудшение состояния здоровья Президента создало дополнительную политическую неопределенность, препятствующую развитию этих процессов. Другим общим (фоновым) фактором послевыборного развития страны стал острый *бюджетный кризис*.

На его фоне, некоторый рост расходов федерального бюджета до 15,0% ВВП в июле и до 15,5% ВВП в августе не позволил сократить дефицит бюджета до уровня, заложенного в законе о бюджете на 1996 год. По итогам за июль, дефицит, рассчитанный по методологии Минфина РФ, составил около 4,1% ВВП, за август – 4,2% ВВП. Дополнительный учет затрат на обслуживание государственных заимствований увеличивает, по нашим оценкам, величину вторичного дефицита федерального бюджета до 6,1% ВВП в июле, и 6,5% ВВП в августе.

Данные, представленные в таблице 9.2 и 9.3, позволяют сделать вывод о сходстве динамики бюджетных показателей консолидированного бюджета с федеральным. Единственное существенное различие заключается в том, что плавное снижение дефицита местных бюджетов несколько сглаживает рост дефицита федерального бюджета.

Создание осенью Временной чрезвычайной комиссии по налоговой и бюджетной дисциплине (Указ президента от 11.10.96) продемонстрировало понимание руководством исполнительной власти того факта, что преодоление бюджетного кризиса связано не только и не столько с несовершенством законодательной базы или налоговой системы, а прежде всего с наличием политически влиятельных групп интересов, экономическое благосостояние которых связано с уклонением от налогов[238]. Косвенным подтверждением важности принятия срочных адми-

[238] Основные задачи комиссии сводятся к контролю за своевременностью и полнотой уплаты налогов, других обязательных платежей; разработке мер по обеспече-

нистративных мер в области собираемости налогов явилось как некоторое увеличение поступления налогов в первый период после начала функционирования ВЧК, так и жесткое сопротивление, которое вызвала деятельность этой комиссии среди определенных хозяйственных и политических слоев.

В ноябре и декабре налоговые доходы федерального бюджета, как и консолидированного бюджета, несколько возросли, снизились недоимки (что дало 46% прироста налоговых поступлений в декабре в текущих ценах). Однако удержать эту тенденцию Правительство оказалось не в состоянии. Отчасти это было связано с резко возросшим политическим давлением на исполнительную власть со стороны политически влиятельных экономических агентов и регионов, отчасти же - из-за новой болезни Б.Ельцина, вновь поставившей руководство страны перед ситуацией политической неопределенности.

Следует отметить некоторое снижение дефицита бюджета в сентябре - октябре. Этому способствовало снижение расходов государства в осенние месяцы. Определенную роль в ограничении бюджетных расходов сыграл указ “О неотложных мерах по обеспечению режима экономии в процессе исполнения бюджета во втором полугодии 1996 года” от 18 августа 1996 года, временно приостановивший действие всех решений об увеличении расходной части бюджета, за исключением таких, как указы по выплате пенсий (от 8 апреля и от 25 января) и постановления по обеспечению жильем военнослужащих. С макроэкономической точки зрения, принятое решение способствовало поддержанию финансовой стабильности. Однако данный документ входил в явное противоречие с политической этикой, так как нарушал взятые исполнительной властью обязательства, в т.ч. и предвыборные.

Сравнение реконструкции бюджетов 1995 и 1996 годов (табл. 8.4 и 9.4) показывает, что в 1996 г. по сравнению с 1995 г. произошло незначительное падение налоговых поступлений консолидированного бюджета (1,7% ВВП). При этом основное сокращение пришлось на налоговые

нию их взимания в полном объеме; обеспечению законности и эффективности деятельности налоговых и таможенных органов, а также органов налоговой полиции; контролю за своевременным и целевым использованием средств федерального бюджета и государственных внебюджетных фондов.

поступления федерального бюджета (1,4% ВВП). Между тем уровень отчислений во внебюджетные фонды остались на прежнем уровне, несмотря на то, что задолженность по взносам, например, в Пенсионный фонд за 1996 год, увеличилась в 2,2 раза. На этом фоне в 1996 году имело место увеличение расходов и ссуд за вычетом погашений консолидированного бюджета (на 2,7% ВВП), в основном за счет увеличения расходов внебюджетных фондов (на 1,3% ВВП) и местных бюджетов (на 0,8% ВВП), расходов федерального бюджета - на 0,7% ВВП (без учета неконсолидируемых статей расходов). Данные процессы привели в итоге к росту консолидированного бюджетного дефицита (на 2,4% ВВП).

Значительно увеличился в 1996 г. по сравнению с 1995 г. уровень вторичного дефицита федерального бюджета; так, в 1995 г. он составлял 4,7% ВВП (при этом обслуживание госдолга - 3,2% ВВП), тогда как в 1996 – 7,2% ВВП (обслуживание госдолга – 5,6% ВВП). Таким образом, можно констатировать некоторый рост первичного дефицита (с 1,5% до 1,6% ВВП).

Таблица 9.4

Реконструкция доходов и расходов бюджета в 1996 году

	Федеральный бюджет	Местные бюджеты	Внебюджетные фонды	Консолидированный бюджет	
	% ВВП	% ВВП	% ВВП	% ВВП	% бюдж
ДОХОДЫ					
1.Подоходные налоги, налоги на прибыль	1,7	5,1		6,8	19,76
1.1.Налог на прибыль	1,4	2,8		4,3	12,45
1.2.Подоходный налог с физических лиц	0,2	2,3		2,5	7,29
1.3. Прочие налоги на прибыль или доход	0,0	0,0		0,0	0,02
2.Налоги на фонд оплаты труда	0,0	0,3		0,3	0,99
3. Налоги на товары и услуги, в т.ч.:	6,7	2,5		9,2	26,85
(см. продолжение)					
НДС на товары, производимые на территории Российской Федерации и услуги	3,7	1,9		5,6	16,17
НДС на товары, ввозимые на территорию Российской Федерации	0,8	0,0		0,8	2,36

	Федеральный бюджет	Местные бюджеты	Внебюджетные фонды	Консолидированный бюджет	
	% ВВП	% ВВП	% ВВП	% ВВП	% бюдж
Акцизы	2,0	0,4		2,4	6,88
4. Налоги на имущество	0,0	1,6		1,6	4,76
4.1.Налог на операции с ценными бумагами	0,0	0,0		0,0	0,04
4.2 Другие налоги на имущество		1,6		1,6	4,72
5.Платежи за использование природных ресурсов	0,2	0,7		0,9	2,73
5.1. Плата за недра	0,1	0,4		0,5	1,36
5.2.Отчисления на воспроизводство минерально-сырьевой базы	0,1	0,1		0,2	0,51
5.3.Земельные налоги и арендная плата за земли	0,0	0,2		0,2	0,68
5.4.Прочие платежи за использование природных ресурсов	0,0	0,1		0,1	0,18
6.Налоги на внешнюю торговлю и внешнеэкономические операции, в т.ч.:	1,0	0,0		1,0	2,94
Импортные пошлины	0,7	0,0		0,7	1,91
7.Прочие налоги, сборы и пошлины	0,1	0,9		1,0	2,91
8. Отчисл. в фонды соц.страх.			7,3	7,3	21,33
8.1. Работающие по найму			0,2	0,2	0,50
8.2. Работодатели			7,2	7,2	20,82
Пенсионный фонд			4,8	4,8	14,08
Фонд соц.страх.			1,1	1,1	3,16
Фонд занятости населения			0,2	0,2	0,71
ФОМС и территориальные ФОМС			1,0	1,0	2,86
9. Прочие внебюджетные фонды			0,9	0,9	2,54
ИТОГО НАЛОГОВ И ПЛАТЕЖЕЙ	9,7	11,3	8,2	29,2	84,80
НЕНАЛОГОВЫЕ ДОХОДЫ				0,0	0,00
1.Доходы от государственной собственности или от деятельности	0,2	0,2		0,4	1,16
1.1.Перечисление прибыли Центрального Банка РФ	0,2	0,0		0,2	0,64
1.2.Прочие поступления от государственной собственности или деятельности	0,0	0,2		0,2	0,52
2.Доходы от продажи принадлежащего государству имущества	0,0	0,1		0,1	0,33
(см. продолжение)					
3.Доходы от реализации государственных запасов	0,8	0,0		0,8	2,28
9.Прочие неналоговые доходы	0,7	0,4		1,0	3,24
10 Безвозмездные перечисления от других уровней власти	0,0	2,1	0,4	x	

	Федеральный бюджет	Местные бюджеты	Внебюджетные фонды	Консолидированный бюджет	
	% ВВП	% ВВП	% ВВП	% ВВП	% бюдж
10.1.Дотации	0,0	0,1	0,4	х	
10.2. Субвенции	0,0	0,1		х	
10.3.Средства, перечисляемые по взаимным расчетам	0,0	0,8		х	
10.4.Трансферты	0,0	1,0		х	
11.Прочие безвозмездные поступления	0,0	0,0		0,0	0,03
12. Прочие доходы государственных внебюджетных фондов			1,7	1,7	4,88
ИТОГО НЕНАЛОГОВЫХ ДОХОДОВ	1,7	2,9	2,0	4,1	12,01
ДОХОДЫ БЮДЖЕТНЫХ ФОНДОВ	1,0	0,2		1,2	3,60
Отчисления для формирования целевых бюджетных фондов (-)	0,1	0,1		0,1	0,40
ВСЕГО ДОХОДОВ	12,4	14,3	10,3	34,4	100,00
РАСХОДЫ					
1.Государственное управление	0,2	0,5		0,8	1,82
2.Международная деятельность	1,2			1,2	2,82
3.Национальная оборона	2,8			2,8	6,75
4.Правоохранительная деятельность и обеспечение безопасности	1,3	0,5		1,7	4,14
5.Фундаментальные исследования и содействие научно-техническому прогрессу	0,3	0,0	0,0	0,3	0,83
6. Государственные услуги народному хозяйству, в т.ч.:	1,8	6,0	0,9	8,8	20,86
6.1.Промышленность, энергетика и строительство	1,2	0,6		1,7	4,11
6.2.Сельское хозяйство и рыболовство	0,4	0,7		1,1	2,66
6.3.Охрана окружающей среды и природных ресурсов	0,1	0,0		0,1	0,31
6.4.Транспорт, дорожное хозяйство, связь и информатика	0,0	0,7		0,8	1,80
6.5.Развитие рыночной инфраструктуры		0,0		0,0	0,03
6.6.Жилищно-коммунальное хозяйство		3,9		3,9	9,36
(см. продолжение)					
6.7.Предупреждение и ликвидация чрезвычайных ситуаций и последствий стихийных бедствий	0,2	0,0		0,2	0,48
6.8. За счет территориальных дорожных фондов			0,9	0,9	2,11

	Федеральный бюджет	Местные бюджеты	Внебюджетные фонды	Консолидированный бюджет	
	% ВВП	% ВВП	% ВВП	% ВВП	% бюдж
7. Социальные услуги	1,4	7,1	7,7	16,2	38,67
7.1.Образование	0,5	3,2		3,7	8,85
7.2.Культура и искусство	0,0	0,4		0,4	1,01
7.3.Средства массовой информации	0,0	0,0		0,1	0,23
7.4.Здравоохранение и физическая культура	0,2	2,3		2,5	5,94
7.5.Социальная политика	0,6	1,2		1,8	4,28
7.6 За счет внебюджетных фондов			7,7	7,7	18,36
Пенсионный фонд			5,5	5,5	13,21
Фонд соц.страхов.			0,9	0,9	2,12
Фонд занятости			0,3	0,3	0,71
Фонд соц.поддерж. населения			0,0	0,0	0,01
ФОМС и территориальные ФОМС			1,0	1,0	2,31
8.Обслуживание государственного долга	5,6			5,6	13,38
8.1.Обслуживание внутреннего долга	4,7				
в т. ч. обслуживание ГКО, ОФЗ, КО	4,1				
8.2.Обслуживание внешнего долга	0,9				
9.Пополнение государственных запасов и резервов	0,4			0,4	0,95
10. Расходы государственных целевых бюджетных фондов	0,7	0,2		0,9	2,21
11.Прочие расходы	2,9	0,7	1,3	2,3	5,45
11.1.Финансовая помощь другим уровням власти	2,1	0,0	0,1	x	x
11.2.Прочие расходы, не отнесенные к другим подразделам	0,4	0,7		1,1	2,63
11.3. Дотации внебюджетным фондам	0,4			x	x
11.2.Прочие расходы внебюджетных фондов			1,2	1,2	2,82
ИТОГО РАСХОДОВ	18,6	15,0	9,9	41,1	97,88
КРЕДИТОВАНИЕ МИНУС ПОГАШЕНИЕ	1,0	0,2		0,9	2,12
1.Бюджетные ссуды	0,6	0,2		0,5	1,27
2.Государственные кредиты странам СНГ	-0,1			-0,1	-0,35
(см. продолжение)					
3.Государственные кредиты правительствам иностранных государств	-0,2			-0,2	-0,59
4.Иностранные кредитные ресурсы, выданные предприятиям и организациям	0,6			0,6	1,44

	Федеральный бюджет	Местные бюджеты	Внебюджетные фонды	Консолидированный бюджет	
	% ВВП	% ВВП	% ВВП	% ВВП	% бюдж
5.Прочее кредитование минус погашение	0,1			0,1	0,43
ИТОГО РАСХОДЫ И ССУДЫ ЗА ВЫЧЕТОМ ПОГАШЕНИЙ	19,6	15,2	9,9	42,0	100,00
ПРЕВЫШЕНИЕ ДОХОДОВ НАД РАСХОДАМИ И ССУДАМИ ЗА ВЫЧЕТОМ ПОГАШЕНИЙ	-7,2	-0,9	0,3	-7,5	
ОБЩЕЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ					
1.Внутреннее финансирование	5,8	0,9	-0,3	-7,5	
1.1.Изменение остатков средств бюджета на счетах в банках в рублях	0,2	0,0	-0,3		
1.2.Государственные краткосрочные обязательства	4,5				
1.3.Облигации федерального займа - переменный купонный доход	1,1				
1.4.Облигации федерального займа - постоянный купонный доход	0,2				
1.5. Сберегательный заем	0,3				
1.6.Казначейские обязательства	-0,3				
1.7.Прочие государственные ценные бумаги	0,0	0,2			
1.8.Бюджетные ссуды, полученные от вышестоящего бюджета	0,0	0,2			
1.9.Прочие внутренние позаимствования	-0,3	0,4			
2.Внешнее финансирование	1,5	0,0			
2.1.Кредиты международных финансовых организаций	1,0				
2.2.Кредиты правительств иностранных государств, иностранных коммерческих банков и фирм, предоставленные Российской Федерации	0,5				
ВСЕГО ОБЩЕЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ	7,2	0,9	-0,3	-7,5	

Источник: Минфин РФ, ИЭППП.

*Инфляция и политика Центрального банка РФ***.** В августе 1996 года потребительские цены снизились на 0,2%. Этот факт объясняется не только проведением жесткой денежно-кредитной политики, но и сезонными колебаниями цен. В сентябре – октябре 1996 года тенденция к падению темпов инфляции сменилась на противоположную (рис. 9.9). В сентябре 1996 года индекс потребительских цен составил 0,3%

(3,7% в годовом исчислении), а в октябре – декабре 1996 инфляция составляла 1,5% в среднем в месяц.

Динамика денежных агрегатов за январь – август 1996 года свидетельствует о превышении фактических величин над ограничениями, заданными согласованной с МВФ денежной программой Правительства и ЦБ РФ на 1996 год. Так, по состоянию на 1 августа денежная база составила 131,1 трлн руб. при ограничении 127,9 трлн руб., т.е. превышение составило 2,5%. Ускорение темпов роста цен в сентябре – октябре 1996 года свидетельствует о том, что увеличение спроса на деньги не смогло компенсировать излишнюю эмиссионную активность в предвыборный период.

Рисунок 9.9

В октябре, второй раз за 1996 год, Россия не получила от МВФ очередной транш кредита по программе EFF. Жесткая позиция руководства МВФ была вызвана ухудшившейся в августе – сентябре 1996 года ситуацией со сбором налогов. Возобновление финансирования по программе EFF произошло лишь в январе 1997 года.

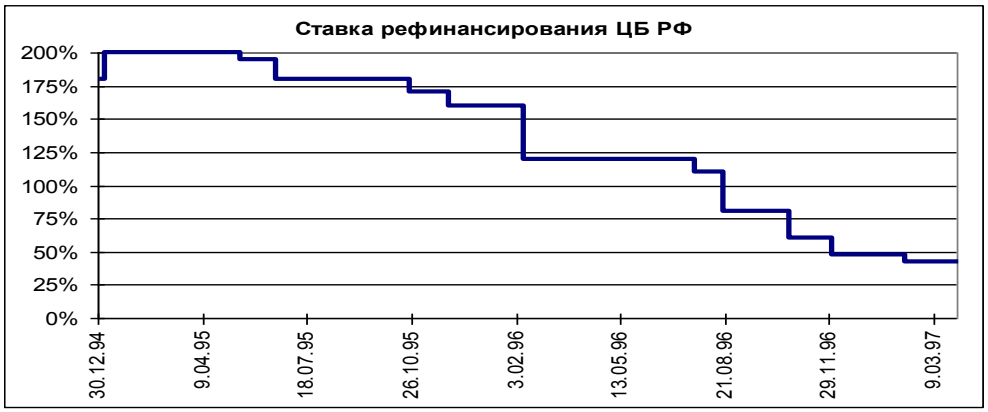
Тем не менее, одновременно с задержкой транша, в октябре ведущие агентства Standard & Poors Corp., Moody's Investor Services и IBCA объявили о присвоении России международных кредитных рейтингов BB (для правительственных займов) и Ba2 (для российских корпораций). По рейтингу стран-заемщиков Россия заняла 15-е место - более высокое, чем можно было ожидать.

Таблица 9.5

	Официаль-ный обменный курс (на конец месяца), руб./$	Темпы прирос-та официального обменного курса	Реальный эффективный курс доллара к рублю (июнь 1992 = 100)	ИПЦ	M2, млрд. рублей	Темпы прироста M2	M0, млрд. рублей	Темпы прироста M0	Денежная база, млрд. рублей	Темпы прироста денежной базы	Ден. мультипликатор	Чистые внутренние активы (трлн. рублей)	Чистые международные резервы (трлн. рублей)	Чистые международные резервы (млрд. долларов)
янв.96	4734	2,00%	19,4	4,10%	216700	-1,90%	75400	-6,70%	100800	-2,90%	2,15	75,5	25,3	5,344
фев.96	4818	1,80%	19,2	2,80%	229200	5,80%	80400	6,60%	106700	5,90%	2,148	82,7	24	4,981
мар.96	4856	0,80%	18,8	2,80%	241800	5,50%	86700	7,80%	113700	6,60%	2,127	73,5	40,2	8,278
апр.96	4940	1,70%	18,7	2,20%	251000	3,80%	93100	7,40%	120900	6,30%	2,076	89,9	31	6,275
май.96	5014	1,50%	18,7	1,60%	254200	1,30%	93700	0,60%	118800	-1,70%	2,14	98,8	20	3,989
июн.96	5097	1,70%	18,8	1,20%	266900	5,00%	104400	11,40%	129400	8,90%	2,063	108,4	21	4,12
июл.96	5191	1,80%	19	0,70%	271900	1,90%	102800	-1,50%	131100	1,30%	2,074	111,6	19,5	3,757
авг.96	5348	3,00%	19,6	-0,20%	275300	1,30%	101100	-1,70%	129000	-1,60%	2,134	111,8	17,2	3,216
сен.96	5396	0,90%	19,8	0,30%	276000	0,30%	96200	-4,80%	125600	-2,60%	2,197	110,9	14,7	2,724
окт.96	5455	1,10%	19,7	1,20%	278800	1,00%	94400	-1,90%	124000	-1,30%	2,248	116,7	7,3	1,338
ноя 96	5508	1,00%	19,6	1,90%	282300	1,30%	95800	1,50%	125000	0,80%	2,258	111,2	13,8	2,505
дек 96	5560	0,90%	19,5	1,40%	292500	3,60%	103800	8,40%	130900	4,70%	2,235	121,4	9,5	1,709

Источник: ЦБ РФ, Минфин РФ, Госкомстат России, ИЭППП

Рисунок 9.10



Значительное снижение доходностей на финансовых рынках позволило Центробанку 21 октября снизить ставку рефинансирования (рис. 9.10). Ее новое значение было установлено на уровне 60% годовых, что соответствовало реальному проценту, равному 40% в год. В это время средневзвешенная доходность ГКО составляла 68%.

В октябре произошло дальнейшее развитие системы рефинансирования. Было принято решение о разделении дилеров рынка ГКО-ОФЗ на первичных и остальных. Первичные дилеры за обязательство выкупать на первичных аукционах не менее 1% очередной эмиссии получили возможность использовать окна ликвидности, т.е. брать у ЦБ РФ однодневные беззалоговые кредиты, и право совершать операции по схеме репо[239].

С 1 ноября 1996 года вступили в силу новые нормативы обязательного резервирования для коммерческих банков. Так, по рублевым счетам до востребования и срочным обязательствам до 30 дней ставка снизилась с 18% до 16%, до 90 дней – с 14% до 13%. По валютным счетам норматив повышен с 2,5% до 5%.

В декабре 1996 года произошло значительное увеличение объемов рефинансирования с помощью данного механизма (до 3,5 трлн руб., что составляет больше 60% среднемесячного прироста M_2 в 1996 году).

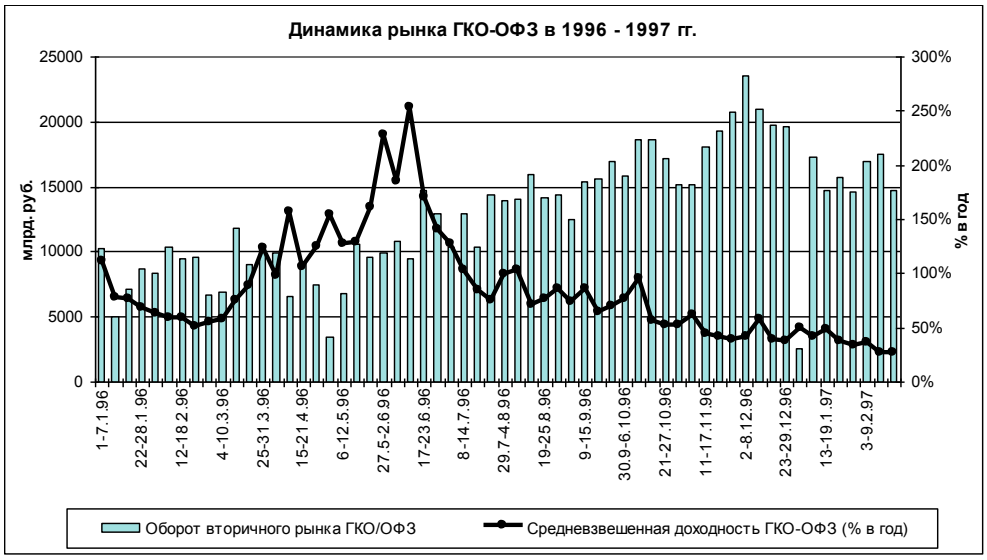
Во втором полугодии 1996 года наметилась тенденция к некоторому абсолютному сокращению наличной денежной массы и одновременному росту денежной массы M_2. Так, за первые четыре месяца второго полугодия 1996 года наличные деньги (M_0) сократились на 10,2%, денежная база – на 4,2% против роста денежной массы M_2 на 4,4%. Это отражает увеличение денежного мультипликатора с 2,07 на конец июля до 2,25 на конец октября. Среди основных причин можно отметить следующее. Во-первых, сокращение денежной базы вызвано соответствующей валютной политикой Центробанка, вынужденного проводить валютные интервенции на биржевом рынке и изымать рубли из обращения. Во-вторых, с 11 июня было произведено снижение резервных требований по вкладам в коммерческие банки на 2 п.п. В-третьих, в условиях политической неопределенности из-за выборов Президента РФ и его последующей болезни повысился спрос населения на свободно конвертируемую валюту. Это привело к снижению доли наличных, находящихся на руках у населения и, соответственно, к росту кредитного мультипликатора M_2 .

---

[239] В данном случае первичный дилер может продавать свои ценные бумаги Центробанку с обязательством их последующего выкупа, причем ЦБ РФ определяет ставку репо в годовых процентах и лимит по данной операции.

*Конъюнктура рынка государственных ценных бумаг***.** Динамика процента на рынке ГКО-ОФЗ во втором полугодии в большей мере определялась фундаментальными факторами, нежели краткосрочными эффектами ликвидности и политическими рисками. Это проявилось в том, что в отличие от 1995 года и первой половины 1996 года все меньшее воздействие на стоимость обслуживания внутренних заимствований оказывали объемы размещаемых Министерством финансов облигаций. Такая ситуация объясняется притоком на данный рынок средств иностранных инвесторов. Увеличение масштабов допуска на рынок нерезидентов, в свою очередь, позволило Министерству финансов элиминировать эффекты ограничений ликвидности на финансовых рынках и сгладило колебания процентных ставок при сохранении достаточно высоких темпов роста объема государственных ценных бумаг в обращении.

Рисунок 9.11



В сентябре – октябре 1996 года общий уровень доходности снизился с 1,5 – 1,6% (78 – 83% годовых) в начале сентября до 1,1 – 1,2% в неделю (57 – 62% годовых) в последней трети октября (рис.9.11). Ряд всплесков доходности, наблюдавшихся на рынке за данный период, объяснялись в значительной степени циркуляцией слухов о состоянии здоровья Президента РФ.

За октябрь средневзвешенная доходность к погашению составила 58% годовых при продолжающемся росте объемов размещения. Обороты вторичного рынка также продолжали расти с 12 – 15 трлн рублей в неделю на начало сентября до 16 – 19 трлн рублей к концу октября. В ноябре на рынке государственных ценных бумаг продолжалась тенденция к росту цен по всем сериям. Средневзвешенная доходность к погашению упала с 80 – 90% годовых в начале октября до 45% – 55% годовых во второй половине месяца. Снижение уровня политической неопределенности в связи с успешным проведением операции Б. Ельцина привело в ноябре к дальнейшему падению доходности облигаций. Обороты вторичного рынка в октябре – ноябре оставались стабильными на уровне 16 – 19 трлн рублей в неделю.

В ноябре Министерство финансов РФ увеличило месячную квоту для нерезидентов с 1,5 до 2 млрд долларов США. Наличие значительного спроса со стороны иностранных инвесторов способствовало дальнейшему снижению доходностей государственных облигаций до 40% годовых к последней трети ноября.

Важным событием с точки зрения финансирования дефицита государственного бюджета и формирования ориентиров для внутреннего денежного рынка стало размещение 15 ноября 1996 года первого транша еврооблигаций на сумму 1 млрд долларов. Срок обращения данных ценных бумаг составляет 5 лет, купонная процентная ставка – 9,25% годовых. Условия размещения для России оказались более выгодными, чем ожидалось[240].

В конце ноября на рынке ГКО-ОФЗ наряду с повышением котировок наблюдался значительный рост оборотов. В декабре 1996 года рынок государственных ценных бумаг продемонстрировал дальнейший устойчивый рост цен. Так, если в ноябре средневзвешенная доходность ГКО к погашению составляла около 45 – 50% годовых, то к последней декаде декабря она снизилась до 38% за год. Общее снижение доходности на рынке государственных ценных бумаг позволило Центробанку РФ снизить с 5 декабря для нерезидентов гарантированный уровень валютной доходности до 13%.

---

[240] Предполагаемая цена заимствования для российских бумаг согласно рейтингу Standard & Poors Corp. (BB–) оценивалась на 1,5 – 2,5 п.п. выше.

После выборов Центральный банк достаточно резко изменил свое поведение на *валютном рынке*. Объемы долларовых интервенций снизились, а темпы роста курса доллара возросли до 3% в августе (рис.9.12).

Среднемесячные темпы роста курса во втором полугодии составили 1,45%. Такое изменение политики было продиктовано, главным образом, значительным снижением за предвыборный период объемов валютных резервов: их величина сократилась в первом полугодии на 3,6 млрд долл. После выборов ослабла политическая необходимость поддержания низких темпов роста курса. Поэтому ЦБ смягчил курсовую политику, снизив масштабы долларовых интервенций, и допустил увеличение темпов роста курса доллара. Динамика официального курса доллара в 1996 году показана на рисунке 9.13.

Рисунок 9.12

Дополнительным фактором ускорения темпов роста обменного курса доллара в третьем квартале могло послужить стремление замедлить увеличение реального курса рубля. Хотя благодаря снижению инфляции рост реального курса рубля резко замедлился уже в первом полугодии, составив лишь 5,4% (за аналогичный период 1995 года – 27,9%). В связи с введением в июле 1996 года наклонного валютного коридора ЦБ РФ перешел во втором полугодии к политике плавного номинального обесценения рубля. Рост номинального курса за 1996 год составил 19,8%. В результате, к концу 1996 года реальный курс рубля практически вернулся на уровень конца 1995 года. Как видно из рисунка 9.14, в течение года выделяются три различных периода. Первый период (с

января по май) характеризуется продолжением начавшейся в 1995 тенденции роста реального курса рубля. К середине мая 1996 года рубль подорожал по отношению к декабрю 1995 года на 3,5%. В связи с введением наклонного валютного коридора Центробанк РФ перешел к политике плавного реального обесценения рубля. Таким образом, с мая по сентябрь 1996 года реальный курс снизился на 5,4%. В сентябре, со сменой тенденции на противоположную, начался третий период.

Рисунок 9.13

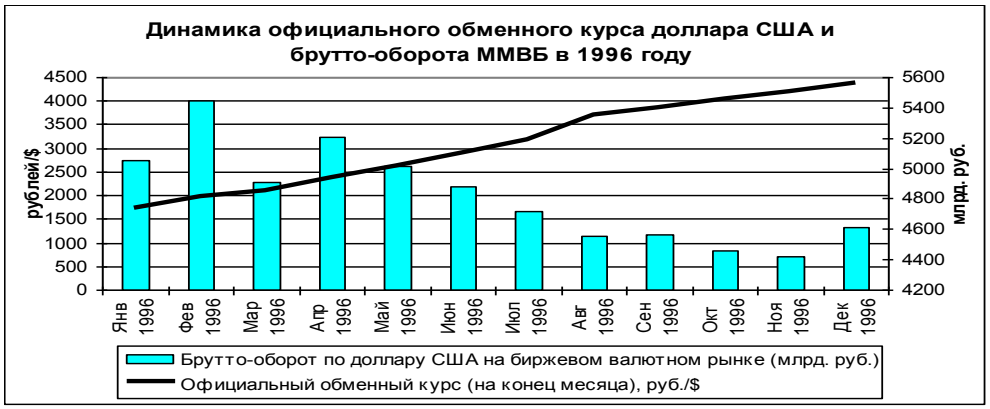


Рисунок 9.14

Рост реального курса происходил в результате использования стабилизационного механизма номинального якоря в 1995 году, когда по инерции сохранялись относительно высокие темпы роста цен. В 1996 году данный эффект перестал действовать благодаря подавлению инфляции.

Осенью 1996 года продолжалось снижение чистых международных резервов ЦБ. Этот процесс определялся продолжавшейся редолларизацией экономики, связанной с сохранявшейся политической неопределенностью. Кроме того, в статистических данных отразились операции ЦБ, вызванные выкупом рублевых сумм погашенных ГКО, принадлежавших нерезидентам. К концу года чистые международные резервы несколько увеличились, составив на конец ноября 2,51 млрд долл. (против 1,34 млрд долл. на конец октября).

Политика Центробанка, направленная на снижение доходности на финансовых и денежных рынках, внесла значительную степень предсказуемости в динамику обменных курсов, снизив тем самым привлекательность валютного рынка для банков. Уменьшение в сентябре – октябре арбитражного спрэда между официальными и рыночными котировками доллара свидетельствует о стабилизации данного сектора финансового рынка.

Таким образом стабилизация политических ожиданий к концу 1996 года повысила доверие экономических агентов к обязательствам денежных властей.

9.5 Феномен отложенного роста

Центральным пунктом экономико-политических дискуссий послевыборной России стали вопросы поиска адекватной модели экономического роста. Несмотря на острую полемику предшествующих лет о роли макроэкономической стабилизации для экономического роста, которую вела оппозиция с Правительством, именно обуздание инфляции стало основной причиной усиления внимания политиков к проблематике роста. Как указывалось в главе 4, связь между началом экономического подъема и снижением инфляции до уровня ниже 50 процентов годовых достаточно хорошо изучена в экономической литературе последних лет[241]. Этот эмпирический факт лежал в основе экономической политики российского Правительства на протяжении всех лет радикальных экономических реформ. И в то же время данная стра-

[241] См., напрмер: Fisher S., R.Sahay, C.A.Vegh. Stabilisation and growth in Transition Economies: The Earlier Experience. IMF Working Paper. 1996. N 31. P. 11-15.

тегия развития постоянно подвергалась жесткой критике со стороны основных оппозиционных партий, доказывавших невозможность поддержания низкой инфляции на протяжении достаточно длительного периода времени (такой позиции придерживался Г.Явлинский) или настаивавших на принятии радикальных шагов по “восстановлению народного хозяйства” при отказе от антиинфляционной денежной политики (позиция КПРФ).

Тем самым политическая борьба вокруг стратегии и тактики экономической политики переместилась в несколько иную плоскость. Теперь в центре внимания оказался вопрос о том, является ли относительно низкая инфляция действительно необходимым условием для начала роста. Точнее, требуется ли в условиях фактически совершившейся макроэкономической стабилизации некоторое ослабление денежной политики, чтобы добиться стимулирования экономической активности?

С методологической точки зрения фактически произошло повторение дискуссии рубежа 1991 – 1992 годов. Политическое решение о проведении либерализации сопровождалось сомнениями относительно того, адекватно ли отреагирует на этот шаг российская экономика, нет ли в ней каких-то скрытых механизмов (дефектов), из-за которых либерализация не повлечет за собой преодоления товарного дефицита и усиления интереса экономических агентов к рублю. Аналогичные вопросы, но уже в связи с соотношением инфляции и экономического роста, возникли в 1996 году.

Впрочем, здесь существует и ряд особенностей. Если либерализация цен является не только необходимым, но и достаточным условием для ликвидации товарного дефицита, то одного лишь подавления инфляции может оказаться недостаточным для начала экономического роста. В экономике могут сохраняться специфические механизмы, блокирующие рост, что показывает опыт ряда стран Латинской Америки и Африки. Причем вопрос начала роста в России в настоящий момент является уже не только экономическим, но и политическим - аналогично роли антиинфляционной политики при решении задач макроэкономической стабилизации, когда уровень инфляции фактически отражал

баланс сил между основными группами социально-экономических интересов[242].

Само по себе отсутствие официально регистрируемого роста на протяжении 1996 года не идет вразрез с теми макроэкономическими закономерностями, которые выявлены экономистами на основе стабилизационного опыта других стран, прежде всего посткоммунистических. Так, статистически установленной закономерностью для последних является начало роста через полтора-два года после того года, когда инфляция опустилась ниже 50% (для России этим годом был как раз 1996). Именно такая логика - осторожная денежная политика, учитывающая ожидаемое начало роста - и была положена в основу послевыборной деятельности Правительства.

Устойчивость социально-политической ситуации является критически важной для возобновления экономического роста. Наиболее уязвимые точки здесь достаточно очевидны – низкий уровень бюджетного финансирования социальной сферы, вооруженных сил и др. получателей бюджетных средств, неплатежи бюджета и задолженность по заработной плате, рост дифференциации доходов и т.д.

Особенно существен вопрос о политической стабильности как предпосылке повышения инвестиционной активности - и для отечественных инвесторов, и для зарубежных. Победа на выборах Б.Ельцина создала базовые предпосылки для политической стабильности в стране.

Обретенная в 1996 году политическая стабильность оказалась даже большей, чем ожидалось, о чем свидетельствуют как послевыборная тактика КПРФ, так и деятельность профсоюзов. Оппозиция пошла по пути своего организационного оформления при одновременном постепенном врастании в структуры власти. Важным итогом президентских выборов для Г.Зюганова явилось осознание того, что даже всего левонационалистического электората недостаточно для победы на выборах, что привело к изменению его тактики. С одной стороны, руководство КПРФ стало активно искать популярности у несоциалистических слоев (интеллигенции, представителей делового мира), для чего необходимо

---

[242] См. подробнее в обзорах “Российская экономика. Тенденции и перспективы” за 1993-1994 годы. М. ИЭППП.

было демонстрировать демократическую респектабельность. С другой стороны, с долгосрочной точки зрения более удобным оказывается ведение диалога с исполнительной властью и внедрение в нее своих представителей на вторых ролях. Тем более, что и среди членов Кабинета, и в среднем звене правительственного аппарата находится немало сторонников КПРФ.

После выборов твердо обозначилась готовность лидеров профсоюзов (ФНПР) сотрудничать с Президентом и Правительством (причем эта готовность еще более укрепилась с формированием Правительства С. Кириенко, в которое вошел представитель ФНПР). ФНПР достаточно успешно удается нейтрализовывать активность левых экстремистов в рабочей среде.

Тем самым политическое развитие событий в послевыборный период продемонстрировало устойчивость и относительную надежность конституционно-правового режима посткоммунистической России как необходимой предпосылки для начала инвестиционной активности. Более сложно обстоит дело с проведением институциональных реформ, сутью которых является обеспечение незыблемости прав собственности.

Разумеется, победа Б.Ельцина на президентских выборах устранила основную угрозу экономической стабильности, обусловленную негативным отношением большинства других кандидатов к приватизации и намерением КПРФ пересмотреть ее итоги и пойти по пути национализации в значительных масштабах. Однако законодательство, регулирующее права собственности и гарантии иностранным инвесторам, оставалось крайне неразвитым.