

## КНИЖНАЯ ПОЛКА

**Улюкаев А. В. Современная денежно-кредитная политика: проблемы и перспективы. М.: Дело, АНХ, 2008. — 208 с.**

Мировой финансовый и экономический кризис вывел на первый план дебаты о роли государственного вмешательства в экономику, о принципах, определяющих разработку различных аспектов экономической политики. В этом отношении глубокий анализ денежно-кредитной политики как важнейшей составляющей общей экономической политики государства, проведенный непосредственным участником ее разработки и реализации, представляется особенно актуальным.

Первая глава книги посвящена обзору основных вызовов денежно-кредитной политики в России в период 1999—2008 гг., который обозначен как посткризисный. Как мы теперь знаем, это период междукризисный. Среди основных вызовов, определявших в последние годы курс проводимой денежно-кредитной политики, автор называет:

- необходимость завершить переход к инфляционному таргетированию;
- снизить зависимость денежной сферы от конъюнктурных рисков (связанных прежде всего с ценами на нефть);
- повысить эффективность операций стерилизации ЦБ;
- повысить уровень монетизации ВВП;
- сформировать систему предупреждения кризисных ситуаций, связанных с нестабильностью на финансовом рынке.

Отметим следующий спорный момент, появляющийся уже в первой главе. Автор указывает (с. 16), что с 1999 г. ЦБ РФ проводит ограничительную денежно-кредитную политику. В качестве основных мер при этом указываются рост налоговых доходов (не нужно кредитовать Правительство), а также отказ от санации многих банков после кризиса 1998 г. Представляется, что, с одной стороны, ограничительной денежно-кредитной политике способствовала также политика номинального укрепления рубля, позволявшая сдерживать темпы роста денежной массы, несмотря на приток неожиданно большого количества нефтедолларов. С другой стороны, политика ЦБ РФ была также и расширительной, по крайней мере в части снижения ставки рефинансирования (в рассматриваемый период она снизилась с 55 до 10% годовых), а также в части позволения банкам наращивать существенным образом свои кредитные портфели (только за период с 2005 по 2008 г. доля кредитного портфеля в совокупности активов выросла с 62 до 73%).

Основной причиной ограничительной денежно-кредитной политики в рассматриваемый период является необходимость снижения инфляции, которая является основной целью денежно-кредитной политики в рассматриваемый период. Отметим, что такая денежно-кредитная политика направлена на снижение темпов прироста денежной массы. Однако, насколько это действительно способствует снижению инфляции, остается большим вопросом. Кроме того, сам автор указывает, что на инфляционные процессы оказывает влияние масса факторов, включая изменение тарифов на продукцию естественных монополий, изменения налоговой и таможенной политики, состояние платежного баланса и проч. Поэтому представляется, что необходимость ограничительной политики ЦБ следовало раскрыть более детально.

В двух следующих главах рассмотрено влияние денежно-кредитной политики ЦБ РФ на развитие российского банковского и реального секторов. Пожа-

луй, основной вывод второй главы состоит в том, что за этот период была создана система контрольных нормативных показателей, позволяющих ЦБ РФ выявлять потенциально проблемные банки. Вместе с тем отмечается, что уровень ликвидности банковской системы существенно зависит от валютных операций ЦБ, что повышает риски банковской системы при переходе к режиму инфляционного таргетирования. Основной вывод третьей главы состоит в том, что важнейшим каналом влияния ЦБ РФ на реальный сектор экономики является канал обменного курса.

Отмеченная выше зависимость и банковского, и реального секторов экономики от валютной политики Банка России затрудняет переход к таргетированию инфляции в чистом виде (в настоящее время можно говорить лишь о частичном таргетировании инфляции наряду с таргетированием обменного курса). В четвертой главе кратко, но емко суммируется мировой опыт перехода к инфляционному таргетированию, отмечаются возникшие при этом проблемы, а также анализируется степень готовности российской экономики к такому изменению целевых ориентиров ЦБ. В частности, рассматривается, насколько в России выполнены условия, представляющиеся желательными для введения режима инфляционного таргетирования. Большинство из них выполнено частично, одно — полностью (табл. 4.4, с. 96). Это единственное выполненное, по мнению автора, условие — институциональная независимость ЦБ РФ — представляется несколько спорным. С одной стороны, в Законе «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (№ 86-ФЗ) в ст. 1 указано, что «Функции и полномочия, предусмотренные Конституцией Российской Федерации и настоящим Федеральным законом, Банк России осуществляет независимо от других федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления», а с другой стороны, в ст. 4 того же Закона указана одна из функций, выполняемых ЦБ РФ, — «во взаимодействии с Правительством Российской Федерации разрабатывает и проводит единую государственную денежно-кредитную политику». Как правило, когда исследователи говорят об институциональной независимости, они имеют полную независимость, включая независимость в формировании денежно-кредитной политики. Относительно выполнения необходимых условий для перехода к таргетированию инфляции автор указывает, что все они в той или иной степени выполнены. Однако автор указывает, что переход к режиму таргетирования инфляции в России в настоящее время нецелесообразен из-за начавшегося в 2007 г. кризиса ликвидности в мировой финансовой системе.

Пятая и шестая главы посвящены обсуждению взаимосвязи фискальной и денежно-кредитной политики и анализу эффективности различных механизмов стерилизации интервенций на валютном рынке. Основное внимание в этих главах фактически сосредоточено на вопросах разработки эффективной валютной политики в условиях притока в страну значительных объемов нефтедолларовой выручки. Последняя глава рассматривает вопросы использования показателей денежно-кредитной политики для своевременного выявления признаков финансовой нестабильности в России. Автором протестирована прогностическая способность ряда принятых индикаторов для случая четырех российских кризисов — межбанковского рынка в августе 1998 г., на фондовом рынке 1997 г., финансового кризиса 1998 г. и кризиса доверия к банковской системе мая 2004 г. Затем оказавшиеся наиболее успешными в прогнозировании этих кризисов индикаторы использовались для прогнозирования возникновения финансовой нестабильности в России в I квартале 2008 г. Примечательно, что два индикатора из тринадцати указали на такую возможность — избыточное

предложение денег в реальном выражении и внутренний кредит. На основе этого анализа автор заключает, что вероятность наступления финансовой нестабильности в стране невысока, но отмечает, что ухудшение ситуации на мировом финансовом рынке может изменить ситуацию и в России. Учитывая этот факт, видимо, имеет смысл разработать индикатор, который будет отражать степень связи российского финансового сектора с мировыми финансовыми рынками, и включить его в систему мониторинга.

В заключение следует отметить, что, несмотря на некоторые дискуссионные моменты и излишнюю краткость в изложении отдельных положений, затрудняющих восприятие книги читателем, не являющимся специалистом в вопросах денежно-кредитной политики, книга является крайне интересным всесторонним анализом политики Банка России в последнее десятилетие.

*Ю. В. Вымятина,*  
Европейский университет  
в Санкт-Петербурге

**Гайдар Е., Чубайс А. Экономические записки. М.: РОССПЭН, 2008. — 191 с.**

Книга, вышедшая во второй половине 2008 г., безусловно, привлекает внимание за счет фамилий на обложке. Авторы, имеющие опыт работы в правительстве, опыт профессиональной экономической деятельности и реформирования одной из наиболее стратегически значимых отраслей экономики, не могут написать нечто неинтересное. Надо сказать, что книга полностью отвечает ожиданиям.

В книге можно выделить две условные части:

- первая часть, посвященная перспективам российских и мировых финансов, включающая разделы:

- о российских финансах: что за горизонтом;
- мировой экономической конъюнктуре и будущем России;
- проектах сокращения НДС: головокружение от успехов;
- реформе мировых финансовых институтов;

- вторая часть, посвященная некоторым проблемам российской энергетики, включающая разделы:

- о реформе электроэнергетики: содержание, уроки, риски;
- надежности... или «Русский поток».

Несмотря на то что вся книга читается с большим интересом, пожалуй, наибольший интерес профессионального экономиста вызывает обсуждение результатов реформы российской энергетики, сделанное ее главным реформатором. Большинство российских экономистов согласны в том, что это на данный момент единственная реформа, последовательно осуществлявшаяся на основе принятого плана.

Как отмечают авторы книги, в результате структурной реформы отрасли в ней должны были быть выделены секторы, имеющие признаки естественных монополий (диспетчеризация, передача электроэнергии по магистральным и распределительным сетям), и секторы, имеющие конкурентный потенциал (производство и сбыт электроэнергии). При этом в естественно-монопольных секторах должны были преобладать государственная собственность и государственное регулирование, в то время как в остальных секторах основную регулирующую роль должен играть рынок и, соответственно, должна преобладать частная собственность.

Для решения этой задачи требовалось в первую очередь изменить систему вертикальной интеграции, превалировавшую в электроэнергетике к моменту начала реформ. Выделение оптовых и территориальных генерирующих компаний, перешедших в частную собственность, а также сбытовых компаний потребовало на следующем шаге создать целую систему отсутствующих ранее рынков: оптовый и розничные рынки электроэнергии, либерализация которых началась в 2006 г., а также рынки мощности, финансовых услуг и производных финансовых инструментов. В контексте текущего финансового кризиса представляется, что отсутствие функционировавшего рынка производных финансовых инструментов в этой сфере сыграло положительную роль в сохранении возможностей стабильного развития в электроэнергетике.

Наиболее интересным в данном аспекте представляется решение о том, как именно формируются цены на оптовом рынке. В основу положена система узлового ценообразования — в каждом узле ЕЭС каждый час суток на основе заявок производителей и потребителей, подаваемых на торговую площадку ОАО «Администратор торговой системы», определяется равновесная конкурентная цена. Соответственно, цена выше в периоды пиковых нагрузок и ниже в остальное время.

Просто, но в то же время эффективно была решена проблема обеспечения инвестиционного процесса в приватизируемых секторах: обязательства по вводу новых мощностей новыми акционерами были законодательно закреплены. Отметим, что, хотя в результате кризиса произошло некоторое сокращение централизованно разработанной инвестиционной программы в электроэнергетике, именно эти законодательно закрепленные инвестиционные обязательства обеспечивают частичную стабилизацию производства в крупном промышленном строительстве в условиях текущего кризиса.

И, конечно, интересен анализ ошибок и уроков реформы. Основной ошибкой, по мнению авторов книги, стал недостаточный учет интересов миноритарных акционеров РАО «ЕЭС России» в начале реформы. Ошибкой признается также и попытка создания уже на ранних этапах реформы интегрированных компаний, включающих поставщиков топлива и производителей электроэнергии. Авторы отмечают, что мировой опыт в этом отношении показывает работоспособность таких структур, но принимать решения о такой интеграции должны частные собственники компаний — производителей электроэнергии. В числе ошибок была также и попытка установления трехлетних тарифов по принципу «инфляция минус», что, по замыслу авторов, должно было стимулировать сокращение издержек. Этот принцип мог прекрасно сработать, если бы Правительством в рамках борьбы с инфляцией не были установлены тарифы, ориентированные на затраты энергетиков прошлого года. На наш взгляд, это лишний раз подчеркивает важность согласованных действий при формировании различных направлений экономической политики.

Любопытно, что одним из основных уроков реформы стало осознание необходимости тактического и стратегического планирования, причем законодательно закрепленного, даже в самой либеральной из естественно-монопольных отраслей. С этим связан и следующий урок — нельзя откладывать на постреформенный период осуществление инвестиционной программы, что в полной мере удалось авторам реформы.

Вместе с тем авторы реформы понимают, что, хотя РАО «ЕЭС России» прекратило свое существование, реформа еще не завершена и ее развитие во многом зависит от того, удастся ли избежать некоторых рисков, основным среди которых является риск остановки реформы, или, как его обозначили авторы, «риск недореформирования». Наиболее проблемным моментом здесь является риск

пересмотра сроков либерализации рынка электроэнергии, однако сроки зафиксированы, в частности, в Федеральном законе «Об электроэнергетике», так что авторы полагают его минимальным. Тем не менее сейчас становится очевидным, что текущий финансовый кризис может привести к пересмотру принятых ранее законодательных норм, что существенно повышает риск приостановки этой части реформ на неопределенное время.

Более значимыми проблемами они полагают перекрестное субсидирование и необходимость либерализации внешнеэкономических связей. Серьезным является и так называемый «топливный», или «газовый», риск, где большую озабоченность вызывает приобретение «Газпромом» генерирующих мощностей. По мнению авторов, для минимизации этих рисков очень четко должны работать антимонопольные органы.

Эта часть анализа рисков реформ тесно связана с последующим размышлением авторов о том, «хватит ли газа стране, снабжающей газом полмира». Риск такого развития событий, по мнению авторов, чрезвычайно высок, и для его снижения, по их мнению, последовательно развивающему логику либеральных реформ, следует в первую очередь либерализовать рынок добычи газа, допустив независимых производителей газа к полноправному присутствию на рынке. Тем не менее приходится констатировать, что Правительство, похоже, не намерено расставаться с монополией в этом секторе, предпочитая законтрактовать до 2025 г. весь туркменский газ, нежели развивать конкуренцию среди собственных производителей газа.

Часть книги о перспективах российских и мировых финансов, написанная еще до того, как кризис в полной мере затронул Россию, посвящена преимущественно обсуждению того, как грамотно распорядиться Стабилизационным фондом, обеспечить пенсионные выплаты, сбалансировать развитие различных секторов экономики. В этой части содержится много статистического и иллюстративного материала, сравнение положения России с некоторыми зарубежными странами, обсуждаются рекомендации по проведению финансово-бюджетной политики. Однако в целом размышления авторов в этом направлении более известны читателю из других их работ, а потому являются скорее напоминанием о проблемах и поводом для размышлений.

В целом же книга представляет большой интерес для всех, интересующихся мнением о происходящем в российской экономике, не только экономистов-теоретиков, но и практиков государственного масштаба.

*Ю. В. Вымятина,*  
Европейский университет  
в Санкт-Петербурге

**Аганбегян А. Кризис: беда и шанс для России. М.: Астрель, 2009. — 285 с.**

В настоящее время слово «кризис» стало, пожалуй, самым популярным. Безусловно, кризис — это тяжелая болезнь общества. Всегда находятся врачи, которые стараются смягчить течение болезни или вылечить больного. В этом отношении предложено много рецептов. Их можно свести к двум группам. Одни нацелены на спасение всего и вся. В качестве основного средства они видят печатный станок и предлагают щедро раздавать экономическую помощь нуждающимся предприятиям, оправдываясь тем, что на предприятиях работает много людей и нельзя их сделать безработными. Считается, что, спасая капиталистов, спасают рабочих. Но при этом забывают, что помощь получают не рабочие, а капита-

листы, которые эту помощь нередко используют на свои нужды, не отказывая себе и своим близким в покупке яхт и особняков, а получение помощи нередко сопровождается «откатами». Заводы же как плохо работали, так и продолжают плохо работать, но теперь уже за счет налогоплательщиков.

Другой рецепт: отнестись к кризису как способу очищения экономики от балласта в виде неработающих или малоэффективных предприятий, живущих за счет субсидий и продолжающих из хорошего сырья делать плохую продукцию. Реструктуризация экономики в результате кризиса осуществляется не чиновниками, а естественным путем. Выживают сильные, наиболее рентабельные предприятия. А разорившиеся переходят в руки тех, кого Й. Шумпетер назвал «капитанами экономики».

Почти все специалисты в нашей стране — экономисты, социологи, политологи — являются сторонниками первого пути. Но мы с радостью отмечаем, что есть и трезвые оценки кризиса и его возможных последствий для России, первая из которых принадлежит академику Аганбегяну. Автор последовательно раскрывает свое отношение к кризису не только как к катастрофе, но и как к шансу для развития. В книге раскрываются этапы развития кризиса: перерастание финансового кризиса в экономический, а затем — в социальный. Даются прогнозные оценки продолжительности (3—5 лет) и глубины кризиса в разных отраслях экономики. Подкупает в этой книге взвешенность и обоснованность умозаключений. А. Г. Аганбегян откровенно говорит о вероятном росте безработицы и социальных проблемах, тем не менее весь смысл книги в том оптимизме, с которым он смотрит вперед. Основа этого оптимизма — те успехи экономики, с которыми Россия вступила в XXI в.: высокие темпы роста ВВП (с 1999 по 2008 г. ВВП России вырос больше чем на 90%, т. е. почти удвоился), вырос приток иностранных инвестиций — чистый приток капитала в 2006 г. — 42 млрд долл., в 2007 г. — 83 млрд долл. Как пишет автор, «всеобщая эйфория от столь значительного ускорения социально-экономического развития, роста потребления, широких возможностей финансирования не позволила разглядеть слабости в мирохозяйственной финансово-экономической системе, взглянуть на раздувающиеся финансовые сектора, как на фиктивные пузыри, оторвавшиеся от реальной почвы» (с. 9). Отмечается низкое качество экономического роста, то, что в подавляющей части он осуществлялся за счет увеличения традиционных отраслей. Доля инновационных отраслей в подъеме экономики была минимальной (это прежде всего мобильная связь). Основной прирост доходов достался 20% самых зажиточных домохозяйств в России, реальные доходы бедных слоев населения тоже увеличивались, однако и разница в доходах бедных и богатых росла. Объем жилищного строительства составил менее 80% уровня доперестроечного периода. Ухудшились показатели здоровья населения. Включенность России в мировую экономическую систему обернулась для страны зависимостью от импорта. Вытеснению с рынка отечественной продукции способствовал высокий курс рубля по отношению к доллару. В книге рассматриваются возможные варианты поведения доллара, а также минусы и плюсы укрепления российского рубля (с. 84—85). При всей основательности глав, посвященных анализу предыстории кризиса, главными, на наш взгляд, в этой книге являются главы, посвященные урокам современного кризиса для России и путям выхода из кризиса. Прежде всего автор останавливается на слабостях нашей финансово-экономической системы, из которых он выделяет нехватку «длинных денег» (с. 223—228). Без длинных денег — основы инвестиций, основы стабильности финансовой и банковской систем — у страны не может быть благоприятного и эффективного будущего. Другая задача состоит в том, чтобы добиться низкой инфляции. А. Г. Аганбегян отмеча-

ет, что главной причиной инфляции в современной России является быстрый рост бюджетных расходов (с. 227—228). За четыре года (2005—2008) в номинальном выражении консолидированный бюджет вырос в 3,2 раза, а валовой внутренний продукт примерно на 30%. Автор справедливо видит причину роста бюджетных расходов в сохранении за государством многих функций *социалистического государства*, что не сочетается с концепцией рыночной экономики. Внерыночное устройство нашей социальной системы приводит, с одной стороны, к высокой инфляции, а с другой — не позволяет поднять уровень пенсий, обеспечить достойные коммунальные услуги, улучшить систему здравоохранения. Для решения этих проблем необходимо перейти к новой структуре заработной платы (с. 272—274).

Общеизвестна зависимость российской экономики от мировых цен на нефть и газ, и автор настаивает на необходимости проведения диверсификации экономики и экспорта. Радикальные предложения вносит А. Г. Аганбегян по проблеме банкизации всей страны, отмечая слабость нашей банковской системы, ее неспособность выполнять свои функции аккумуляции денежной массы и осуществления кредитной политики. Надо задуматься над тем, что все активы российских банков сопоставимы с активами разорившейся инвестиционной компании «Лейман Браверс» — более 700 млрд долл. Нельзя допускать излишний внешнеэкономический долг, нужно базироваться на собственных ресурсах. Необходимо наладить в государстве управление долгом, притом не только государственным, но и всем долгом России, включая долги банков, предприятий и организаций. Важной компонентой выхода из кризиса является установление рыночного валютного курса рубля. В мировом масштабе актуальным остается предложение о создании новой единой международной конвертируемой валюты. В стратегическом ключе в качестве приоритетной задачи автор ставит освобождение государства от коммерческой собственности (с. 269—272), отмечая, что в настоящее время на долю частного бизнеса остается не более 40% экономики, что совершенно недопустимо в рыночной стране.

А. Г. Аганбегян выражает надежду на то, что кризис разрушит догмы и иллюзии, заставит переосмыслить старые представления, преподаст жизненно важные уроки на будущее, укажет более эффективный путь развития тем, кто способен извлечь из него полезные уроки. Все упирается в людей, в их способность правильно оценивать ситуацию и адекватно реагировать. Вполне возможно, что руководителям разных уровней придется принимать жесткие, весьма болезненные для многих решения. Отмечая роль руководителя, Аганбегян приводит изречение, приписываемое Наполеону: «Стадо баранов во главе со львом сильнее стада львов во главе с бараном» (с. 191). Консолидация, смелость и решительность — вот основной источник успеха в преодолении трудностей.

Книга академика А. Г. Аганбегяна — это честный анализ высококлассного экономиста проблем российской и мировой экономики и возможных путей их решения. Она написана, как принято говорить, «просто о сложном», включает много цифровых данных и прикидочных расчетов, показывающих абсолютно реальную возможность перехода к эффективному росту. Мы советуем прочесть ее всем, кто заинтересован в том, чтобы Россия стала поистине процветающим государством и заняла достойное место в мировом сообществе.

*И. И. Елисеева,*  
чл.-корр. РАН,  
Социологический институт РАН

*Я. В. Соколов,*  
докт. экон. наук,  
Санкт-Петербургский государственный университет