

УДК 338(470+571)(035.3)

ББК 6502

Г 12

**Гайдар Е., Чубайс А.**

Г 12 Экономические записки / Е. Гайдар, А. Чубайс. – М.:  
Российская политическая энциклопедия (РОССПЭН),  
2008. – 183 с.

ISBN 978–5–8243–1066–5

УДК 338(470+571)(035.3)

ББК 6502

ISBN 978–5–8243–1066–5

© Е. Гайдар, А. Чубайс, 2008  
© Оформление. Издательство  
«Российская политическая  
энциклопедия», 2008

## Введение

Жизнь распорядилась так, что нас пригласили работать в российское правительство, когда цены на нефть, после пика брежневского периода, упали в четыре раза. Возможности привлечения коммерческих кредитов на финансовых рынках были исчерпаны, советское руководство об этом знало. Страна была банкротом, запасов зерна, позволяющих дожить до следующего урожая, не было. Если не учитывать этих обстоятельств, трудно понять, почему управлявшие страной крепкие шестидесятилетние руководители, всю жизнь шедшие к власти, боровшиеся за нее, вдруг отдали руководство экономикой тридцатипятилетним людям. Они просто не знали, что делать.

Чтобы справиться с последствиями краха советской экономики, пришлось проводить реформы, либерализировать цены, вводить конвертируемый рубль, восстанавливать частную собственность, создавать новую налоговую систему, потом ее реформировать, формировать систему бюджетного федерализма, менять бюджетный процесс, создавать резервы, позволяющие справиться с угрозами экономике страны, связанными с колебаниями цен на важнейшие товары российского экспорта, делать многое другое. Насколько удачно удалось провести реформы – не нам судить. Об этом написаны тысячи книг и статей, их будет еще немало.

Экономика во многом похожа на медицину. И экономисты, и медики это давно поняли. В обеих дисциплинах смысл научных изысканий – помощь в лечении человека, социальных болезней. И там, и там велика роль опыта. Найдется немного пациентов, желающих, чтобы их оперировал хирург, для которого эта операция – первая.

У нас есть опыт регулирования последствий экономической катастрофы, произошедшей в СССР. Именно поэтому хотим поделиться соображениями о том, какие риски для экономики нашей страны видим сегодня.

В России рыночная экономика с частной собственностью, валютой, конвертируемой и по текущим, и по капитальным операциям, интегрированная в глобальный мир. Она динамично растет. Страна вышла на 3-е место в мире по размерам международных резервов. Все это может создать иллюзию, что рисков стабильности ситуации не существует. Это ошибка. В представленной вниманию читателей книге мы попытались объяснить почему.

Решили объединить материалы (частично опубликованные ранее, частично – нет) по нескольким актуальным проблемам экономико-политического курса России. Считаем, что дискуссию по ним следует сделать гласной. Они были написаны в период между январем 2007-го и маем 2008 года. Так как это элемент реальной экономико-политической дискуссии, решили не изменять их содержание, лишь в отдельных местах продолжив временные ряды.

Прежде чем обратиться к изложению сложившихся у нас представлений по обсуждаемым вопросам, хотим выразить искреннюю благодарность коллегам – в основном научным сотрудникам Института экономики переходного периода и специалистам РАО «ЕЭС России», которые помогли в сборе, обработке и проверке исходных материа-

лов, а также в подготовке рукописи к изданию: Н. Бажову, Ю. Бобылеву, Б. Вайнзихеру, Н. Главацкой, Л. Лопатникову, В. Мау, А. Максимову, К. Мезенцевой, А. Молдавскому, С. Синельникову. Благодарим В. Дашкеева, С. Дробышевского, И. Мазаева, П. Кадочникова, М. Крисань, В. Назарова, Е. Мозговую, Л. Мозговую, Н. Зайцеву, Т. Лебедеву, К. Михайлец, Е. Медведеву, А. Трапезникова за помощь в работе по сбору и анализу статистики, в технической работе над книгой.

Разумеется, ответственность за возможные неточности и ошибки лежит на авторах.

## **О РОССИЙСКИХ ФИНАНСАХ: ЧТО ЗА ГОРИЗОНТОМ?**

Российские финансы устойчивы. Бюджет сводится с профицитом. Государство сократило расходы на обслуживание внешнего долга. По золотовалютным резервам страна вышла на третье место в мире, отстает лишь от Китая и Японии. Можно подумать, что финансовые потрясения, подобные реалиям конца 1980-х – начала 1990-х годов, России больше не грозят, этот страшный сон остался в прошлом. Проведенные ИЭПП совместно с ЦСР<sup>1</sup> расчеты показывают: созданный запас прочности позволяет пройти период 2007–2009 годов без экономических трудностей, сопоставимых по масштабам с кризисом 1998 года, даже при неблагоприятном сценарии развития мировой экономики. Но жизнь в 2009 году не заканчивается. Бюджетный горизонт, охватывающий три года, недостаточен, чтобы оценить стратегические проблемы отечественных финансов.

### **Уроки исторической ретроспективы**

В 2000 году Россия приходила в себя после кризиса, связанного с банкротством Советского Союза, постсоциалистическим переходом, кризиса, усугубленного травмой дефолта 1998 года. Ограниченность финансовых ресурсов, зависимость бюджета от иностранных кредитов были очевидными. Сейчас об этом многие забыли, но

---

<sup>1</sup> ИЭПП – Институт экономики переходного периода; ЦСР – Центр стратегических разработок.

в тот период широко обсуждалась так называемая «проблема 2003 года». Пик выплат по внешнему долгу (так совпали сроки выплаты различных займов СССР и России, а также процентов по ним), приходившийся на этот год, считался стратегическим вызовом стране.

Основное содержание экономико-политической дискуссии начала 2000 года – выбор между сокращением доли государственных расходов в ВВП и улучшением качества экономических институтов. Это были альтернативы, но не антиподы: улучшение экономических институтов может создать условия для сокращения государственных расходов, но сокращение ее доли в ВВП требует улучшения качества институтов. Дискуссия была острой. Победы в споре ни одна из сторон не одержала. Однако курс на сдерживание доли расходов бюджета в ВВП стал одним из важных элементов экономической политики.

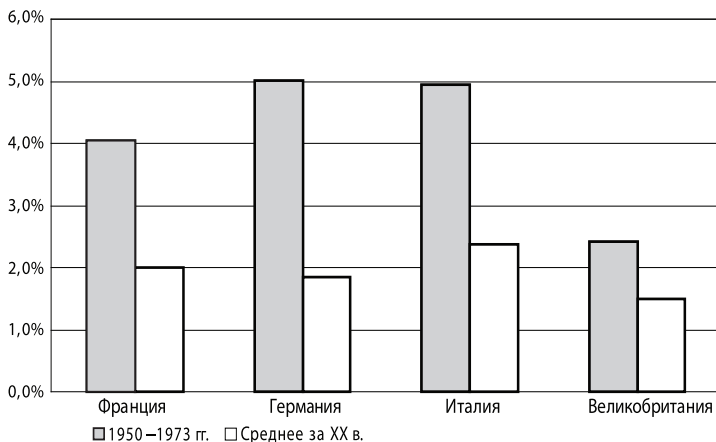
Во время первого срока президентства В. Путина выросшие государственные доходы шли на увеличение профицита бюджета, пополнение валютных резервов. Рост бюджетных расходов, как правило, не превышал темпы роста ВВП. Бюджетная политика соответствовала стандартам консерватизма, напоминала реалии XIX века. Почему такая аналогия? Потому что, обсуждая долгосрочные финансовые проблемы, полезно помнить о длительной исторической ретроспективе.

В наиболее развитой стране мира XIX века – Англии, задававшей тон во всем, что связано с финансами, господствовало представление, что частные лица лучше распорядятся своими доходами, чем чиновники – государственными. Чтобы обосновать необходимость увеличения государственных расходов, нужны были весомые аргументы. То, что в условиях мирного времени правитель-

тво не должно принимать финансовые обязательства, по которым будут отвечать преемники, было одним из принципов бюджетной политики.

В XX веке ситуация изменилась. Правительства стали часто принимать решения, не слишком дорогостоящие в краткосрочной перспективе, но создающие серьезные проблемы в будущем. Период роста государственных доходов создавал фон, благоприятный для наращивания бюджетных обязательств. Наглядный пример – Западная Европа 1950-х – начала 1970-х годов. Темпы экономического роста в это время по историческим меркам были аномально высоки (см. рис. 1).

**Рис. 1. Темпы экономического роста в 1950–1973 гг. и средние значения за XX столетие в некоторых странах Западной Европы**



*Примечание:* для расчетов использовались данные о ВВП на душу населения в международных долларах 1990 г.

*Рассчитано по:* Maddison A. The World Economy. Historical Statistics. Paris: OECD, 2003.

Введение новых налогов (НДС, налоги на заработную плату, обеспечивающие финансирование систем социального страхования) позволило увеличить темпы роста бюджетных поступлений. Во Франции, задававшей тон налоговой политике Европы, где соответствующие реформы были проведены после войны, доходы государства в реальном исчислении в 1950–1973 годах увеличивались в среднем на 8,4% в год (см. табл. 1).

*Таблица 1*

**Темпы прироста государственных доходов во Франции в 1950–1980-е гг. (средние значения за десятилетия)**

Годы	Темпы прироста, %
1950–1960	7,2
1960–1970	5,7
1970–1980	10,1

*Источник:* IMF. International Financial Statistics. 2006.

В таких условиях принимаемые социальные обязательства кажутся выполнимыми. Политики, предлагающие программы государственных расходов, не задумываются о том, смогут ли их профинансировать следующие поколения налогоплательщиков.

Когда обнаруживалось, что налогоплательщики не готовы платить возрастающие налоги, приходилось проводить реформы, сокращая бюджетные обязательства. Это было вызовом политической элите развитых стран мира. Череда поражений правящих партий Западной Европы была задана тем, что демонтаж систем социальной защиты, сформированных в период, когда возможности государства мобилизовать средства казались безгранич-



ными, был экономически неизбежен, но политически конфликтен.

Россия 2000-х столкнулась с вызовом, заставляющим вспомнить о проблемах Западной Европы 1950–1973 годов. Восстановление экономического роста, успешная налоговая реформа 2000–2002 годов обеспечили высокие темпы роста доходов бюджета. С 2004 года решающее влияние на развитие финансовой ситуации оказывает конъюнктура нефтяного рынка. Цены на углеводороды приблизились к аномально высоким значениям 1970-х – начала 1980-х годов. Темпы роста государственных доходов (в среднем в 2000–2006 годах – 13% в год в реальном исчислении) стали аномально высокими по любым историческим стандартам.

## **Нефтяной вызов**

Россия – не единственная страна, руководство которой смогло на собственном опыте понять, что непредсказуемость цен на нефть – данность, с которой приходится считаться. Оно сумело извлечь уроки из опыта 1980-х годов. Нефть с точки зрения действия рыночных механизмов – товар специфический. Многие показатели мировой экономики можно предсказывать, используя инерционные модели, суть которых – экстраполяция происходившего ранее и учет набора факторов, способных отклонить развитие событий от привычной траектории. Это дает неплохие результаты. Ошибки в прогнозе темпов роста экономики крупнейших стран мира на следующий год, превышающие 1%, – повод для обвинения их авторов в профессиональной непригодности.

Однако никого не удивило, когда одна из авторитетных международных финансовых организаций – МВФ радикально пересмотрела прогнозы цен на нефть на 2007 год. Отставки руководителей не последовало. Специалисты привыкли к тому, что надежно прогнозировать цены на нефть никто не умеет. Эти цены – значимый для анализа экономической динамики фактор, на который общее правило не распространяется.

Важная характеристика рынка нефти – его зависимость от наличия свободных мощностей, позволяющих изменять объемы поставок. Повышение цен в 2003–2005 годах было меньшим, чем в 1973–1974, 1979–1980 годах (соответственно 113, 250 и 180%)<sup>1</sup>, но сопоставимым по масштабам. Фактор, способствовавший росту цен на нефть в эти годы до аномально высокого по историческим меркам уровня, – убежденность участников рынка в том, что свободных мощностей нет (см. рис. 2).

Со второй половины 2006 года ситуация меняется. Столкнувшись с обозначившейся летом этого года тенденцией снижения цен на нефть, ОПЕК приняла решение сократить с 1 ноября 2006 года квоты на добычу на 1,2 млн баррелей в день, затем с 1 февраля 2007 года еще на 0,5 млн баррелей. Это сигнал, что свободные мощности появились. Договоренность о снижении квот легче принять, чем реализовать. Страны – члены организации сталкиваются с острыми бюджетными проблемами, не все из них готовы примириться с сокращением экспортных доходов.

Оценки того, в какой степени решение о снижении добычи с 1 ноября 2006 года было реализовано на практике, ненадежны. Большинство наблюдателей полагают, что

---

<sup>1</sup> Расчеты МВФ.

**Рис. 2. Резервные мощности в добыче нефти и цены на нефть, 1990–2008 гг.**



\* Прогноз.

*Источник:* US Energy Information Administration, Short-Term Energy Outlook. January 2007// <http://www.eia.doe.gov/emeu/steo/pub/contents.html>

уровень производства был на 0,4–0,7 млн баррелей больше согласованного<sup>1</sup>.

Однако ситуация с резервными мощностями (как и вообще соотношение спроса и предложения в отрасли) в последние десятилетия становится не единственным и, может быть, не главным фактором резких колебаний нефтяных цен.

Все большую роль в том, что происходит на нефтяном рынке, играют деривативы, финансовые инструменты, связанные с ценой на нефть и нефтепродукты.

<sup>1</sup> OPEC to keep growth plan as prices fall: Saudi says group expects a rise in global demand // The Associated Press. January 18. 2007.

Рынок деривативов имеет длинную историю, она интересна, – но оставим ее за рамками данной работы. Для сегодняшней России важно понимать общую тенденцию: с течением времени мировой нефтяной рынок все в большей степени теряет черты товарного рынка, на котором речь идет о контрактах, предполагающих поставку товара, и превращается в финансовый рынок, где почти никто и никому нефть не поставляет, где торгуют инструментами, определяющими обязательства сторон, связанные с прогнозами динамики цен на сырье.

Сегодня рынок нефтяных фьючерсов – важная компонента мирового финансового рынка. Объем операций на нем, по некоторым подсчетам, даже выше, чем объем операций с нефтью и нефтепродуктами на спотовом рынке, где, собственно, продают и покупают реальную нефть.

До конца 1970-х годов, пока на нефтяном рынке доминировали долгосрочные контракты между производителями и покупателями, а цены на нефть были относительно стабильными и прогнозируемыми, в финансовых инструментах, позволявших снижать риски, связанные с их непредсказуемостью, не было нужды. После кризиса 1973 года ситуация стала меняться. Колебания нефтяных цен создали проблемы и для продавцов, и для покупателей этого ресурса.

Крупные проекты, связанные с вложениями в нефтедобычу, стоят дорого. Они рассчитаны на многие годы. В них есть серьезные риски, связанные с ошибками в прогнозах геологоразведки. Когда на это накладывается непредсказуемость уровня цен на нефть, реализовать такие проекты непросто. Под них трудно собрать финансовые ресурсы. Отсюда заинтересован-

ность нефтяных компаний в хеджировании рисков, заключении контрактов, в которых они получают известную, сформированную на конкурентном среднесрочном рынке цену за добытую нефть. Они могут потерять часть прибыли, если реальная спотовая цена окажется выше той, по которой заключен фьючерсный контракт. Но при этом они и страхуются от убытков при неблагоприятной динамике цен, создают предсказуемую среду для ведения бизнеса.

Но если упускаешь часть выгоды, платишь за его стабильность, кто-то должен принять на себя риски, надеясь получить прибыль. Это и делают спекулянты<sup>1</sup> – участники рынка, которые нефть сами не производят и не покупают, а оперируют финансовыми инструментами, связанными с нефтью. Для спекулянтов такие инструменты ничем не отличаются от инструментов, связанных с государственными и корпоративными облигациями, акциями, недвижимостью.

То, в какой степени участие спекулянтов на рынке приводит к повышению или снижению волатильности цен, – предмет дискуссии, которую экономисты ведут на протяжении многих лет. Фридман доказывал, что спекуляция снижает масштабы колебаний цен на рынке<sup>2</sup>. Киндлербергер утверждал противоположное<sup>3</sup>. Суть аргументов сводится к тому, что если участники рынка

---

<sup>1</sup> В русском языке значение этого слова содержит негативную оценку морального характера. В данном случае мы употребляем его как профессиональный термин, используемый, в частности, в англоязычной литературе.

<sup>2</sup> См.: *Friedman M.* The Case for Flexible Exchange Rates, Essays in Positive Economics. Chicago, Ill: Chicago Press, 1953.

<sup>3</sup> См.: *Kindleberger C. P.* Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises. New York: John Wiley & Sons, INC, 1996.

ведут себя рационально, то спекулянты успокаивают рынок; если же допустить, что они не рациональны, подвержены настроением, стадному инстинкту, – волатильность цен благодаря действиям спекулянтов увеличивается<sup>1</sup>. Ответа на вопрос о том, как на самом деле ведут себя участники рынка, экономическая наука дать пока не способна.

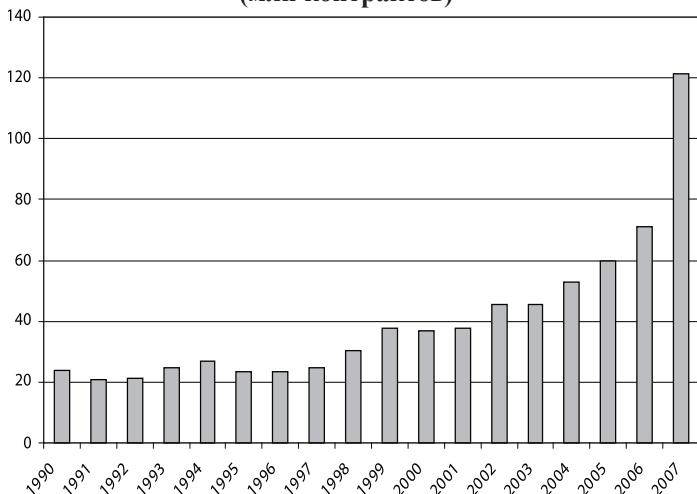
Оценивая ситуацию на рынке нефти надо учитывать, что она принципиально новая, бурная экспансия рынка фьючерсных контрактов началась лишь в последние годы. Законы его функционирования пока малопонятны, временные ряды, необходимые, чтобы их изучить, коротки (см. рис. 3).

Россия более устойчива к колебаниям нефтяных цен, чем Советский Союз середины 1980-х годов. В стране есть механизмы, позволяющие приспособиться к изменениям конъюнктуры. На падение цен можно ответить не государственным банкротством, а девальвацией рубля, позволяющей повысить конкурентоспособность обрабатывающих отраслей промышленности. Собственно так и произошло в 1998–1999 годах. В отличие от СССР, перед Россией не стоят проблемы неуправляемого государственного долга. Валютные резервы создают «подушку безопасности», позволяющую при падении цен на нефть избежать катастрофической ситуации, подобной той, в которой оказался в конце 1980-х – начале 1990-х годов

---

<sup>1</sup> Разумеется, это упрощение. В экономической литературе последних десятилетий уделяется большое внимание «мыльным пузырям», формирующимся при рациональном поведении участников рынка. См.: *Blanchard O. J., Watson M. W. Bubbles, Rational Expectations and Financial Markets//NBER. Working Paper. July 1982. № 9115.*

**Рис. 3. Объемы торговли фьючерсами на нефть на Нью-Йоркской товарной бирже, 1990–2007 гг. (млн контрактов)**



*Источник:* NYMEX.

Советский Союз. Однако и с учетом этих факторов зависимость российского платежного баланса, государственного бюджета от цен на углеводородное сырье создает риски, которые надо трезво оценивать.

Предшествующий опыт подтолкнул многие нефтедобывающие страны к проведению осторожной бюджетной политики<sup>1</sup>. Несколько лет это удавалось делать и

<sup>1</sup> В Алжире, Азербайджане, Бахрейне, Иране, Казахстане, Кувейте, Ливии, Омане, Катаре, Саудовской Аравии, Объединенных Арабских Эмиратах правительства потратили в 2003–2005 годах на увеличение государственных расходов в среднесрочном исчислении 30% роста доходов от повышения нефтяных цен. Средний размер профицита государственных финансов в процентах ВВП в этих странах повысился с 2% в 2002 году до 15,5% в 2005 году. См.: Regional Economic Outlook. September 2005: Middle East and

нам. Однако ключевые слова здесь – «несколько лет». Чем продолжительнее период высоких нефтяных доходов, тем труднее следовать такой линии.

При растущих финансовых возможностях государства трудно удержаться от участия в соревновании, суть которого – конкурс наиболее популярных расходных программ. Чтобы рассказать, как потратить средства Стабилизационного фонда, достаточно нескольких секунд. Попытка объяснить, почему это опасно для экономики, требует времени и аудитории, готовой воспринимать содержательные и непростые аргументы.

Принятые бюджетом обязательства, тенденции демографического развития подталкивают к увеличению доли государственных изъятий в ВВП. В этом Россия не уникальна. Специфика нашей страны в ином – в зависимости бюджетных доходов от нефтегазового сектора экономики. Даже при постоянных ценах эти доходы имеют тенденцию к понижению. Сказывается влияние набора факторов. Темпы увеличения добычи нефти и газа ниже, чем темпы роста экономики в целом. Оснований полагать, что эта тенденция изменится, нет. По мере увеличения душевого ВВП, уровень цен в национальной экономике приближается к тому, который характерен для более развитых стран. Объем ВВП по курсу в мировых резервных валютах сближается с его объемом, рассчитанным по паритету покупательной способности.

---

Central Asia Department. IMF, 2005. Как правило, нефтедобывающие страны в 2003–2005 годах, сумев извлечь уроки из опыта 1970-х – начала 1980-х годов, закладывали в бюджетные проекторки осторожные прогнозы уровня цен на углеводородное сырье. Многие из них создали специальные фонды для сглаживания последствий колебаний нефтяных цен на доходы бюджета.



Это задает траекторию снижения доли доходов от нефти и газа в ВВП.

Важнейшая составляющая бюджетных доходов, связанных с нефтегазовым сектором, – экспортные пошлины на энергоносители. В 2006 году доходы от этого источника составили 7% ВВП. Опережающий рост национальной экономики по отношению к производству энергоносителей ведет к росту спроса на нефть и газ в стране. Это ограничивает ресурсы углеводородов, которые можно экспортировать.

Оценки запасов нефти и газа почти столь же ненадежны, как и прогнозы цен на углеводородное сырье. В 1960-х годах были сделаны расчеты, согласно которым к настоящему времени они должны были иссякнуть. Эти прогнозы не оправдались. Но исчерпаемость ресурсов углеводородного сырья – реальность, от которой нельзя отмахнуться. Опыт стран, сталкивающихся с последствиями падения добычи углеводородного сырья, – наглядное тому свидетельство. Из официальных прогнозов следует, что возможности увеличения добычи нефти в нашей стране к началу 2020-х годов будут исчерпаны<sup>1</sup>. Таково представление российских властей о будущем ресурсодобычи в стране. Его нельзя игнорировать, обсуждая долгосрочные перспективы российского бюджета.

Расчеты влияния доходов от нефтегазового сектора на российские финансы проводили Министерство финансов РФ, МВФ, ИЭПП. Полученные результаты схо-

---

<sup>1</sup> Министерство природных ресурсов прогнозирует снижение добычи нефти на 1% в год с 2021 года и стабилизацию добычи газа с начала 2030-х годов.

жи. Эти доходы составляют более трети поступлений федерального бюджета РФ. Снижение доходов от добычи углеводородного сырья в ВВП и повышение социальной нагрузки на экономику определяют контуры финансовых проблем, которые встанут перед страной в ближайшие десятилетия.

### Судьба Стабилизационного фонда

В России обсуждение проблем, связанных с целесообразностью создания Стабилизационного фонда, сглаживающего влияние нефтяных цен на государственный бюджет, началось в 2001–2002 годах<sup>1</sup>. В это время ничто не предвещало, что эти цены могут вновь, как это было на рубеже 1970–1980-х годов, выйти на аномально высокий уровень.

Создание Стабилизационного фонда – это случай, когда необходимый для проведения ответственной финансовой политики инструмент возник именно тогда, когда потребность в нем была наибольшей. Аккумулированные в фонде средства наряду с погашением внешнего долга позволяют ограничить рост денежной массы, связанный с монетизацией активного сальдо торгового баланса. Но даже при их использовании темпы роста денежного предложения в 2004–2007 годах были высокими (см. табл. 2).

---

<sup>1</sup> См.: Дробышевский С., Золотарева А., Кадочников П., Синельников С. Перспективы создания Стабилизационного фонда в РФ. Научные труды № 27Р. М.: ИЭПП, 2001.

Таблица 2

**Темпы прироста денежной массы (M2),  
2000–2007 гг.**

Год	Темпы прироста M2, %
2000	61,5
2001	39,7
2002	32,4
2003	50,5
2004	35,8
2005	38,6
2006	48,8
2007	47,5

*Источник:* ЦБ РФ.

Без этих инструментов рост денежного предложения стал бы опасным (см. рис. 4)<sup>1</sup>. По расчетам Министерства финансов, при использовании доходов Стабилизационного фонда на финансирование государственного бюджета инфляция в 2004 году составила бы 16%, в 2005 – 20%<sup>2</sup>.

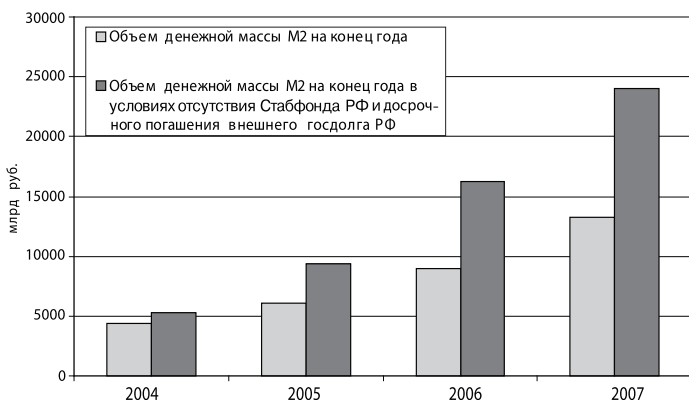
Но и Стабилизационный фонд не позволил в условиях скачка нефтяных цен 2004 года сохранить наметившуюся тенденцию снижения темпов инфляции, характерную для 2000–2003 годов (см. рис. 5). Это снижение замедлилось. Укрепление рубля по отношению к корзине валют основных торговых партнеров страны ускорилось (см. рис. 6).

---

<sup>1</sup> В этом отношении Россия разделяет судьбы нефтедобывающих стран в условиях высоких цен на этот ресурс. Темпы роста широкой денежной массы в нефтедобывающих странах Ближнего Востока и Центральной Азии в 2003 году составляли в среднем 56,5%, в 2004 – 57,9%, в 2005 – 56,7%. См.: Regional Economic Outlook. September 2005: Middle East and Central Asia Department. IMF, 2005.

<sup>2</sup> Газета. 11 декабря 2006 г.

Рис. 4. Объемы денежной массы M2



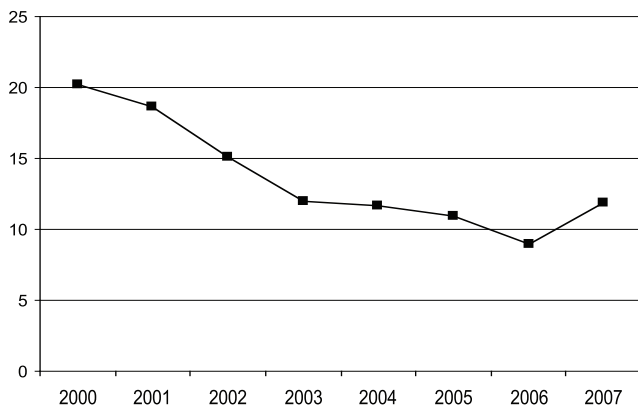
*Примечание:* темпы возможного прироста денежной массы (M2) в условиях, если бы не было Стабилизационного фонда и досрочного погашения внешних долгов, рассчитаны, исходя из предпосылки о неизменности величины денежного мультипликатора.

*Источник:* расчеты ИЭПП.

Российская политическая элита, общество не привыкли к тому, что у страны есть значительные финансовые резервы. Более того, не видели в них необходимости. Советский Союз, потративший в 1960-х годах большую часть золотого запаса на оплату закупок зерна, даже в период аномально высоких цен на нефть 1970-х – первой половины 1980-х годов крупных золотовалютных резервов не создавал. Это один из факторов, сделавших крах советской экономики после падения цен на нефть в 1985–1986 годах неизбежным.

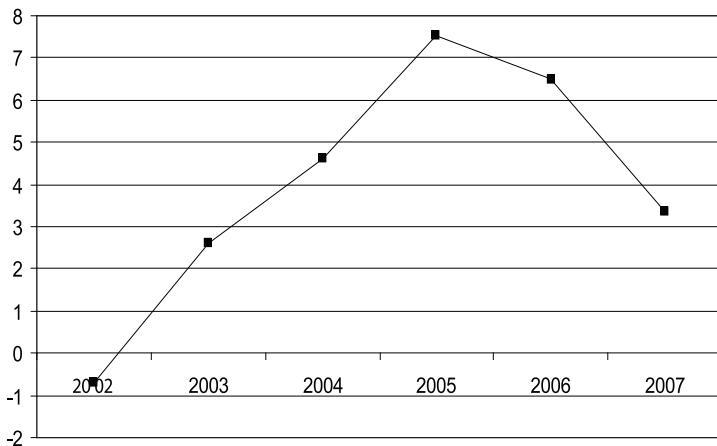
В 1997 году, когда начало экономического роста стало реальностью, объем золотовалютных резервов оставался скромным. Наряду с бюджетными проблемами, связан-

**Рис. 5. Темпы роста потребительских цен, 2000–2007 гг., %**



Источник: Росстат.

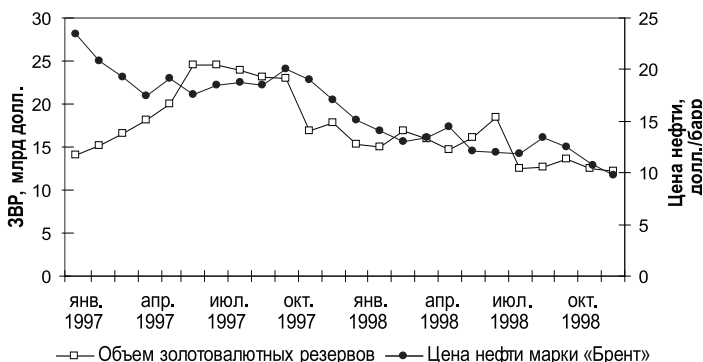
**Рис. 6. Динамика реального эффективного курса рубля по отношению к корзине валют, 2002–2007 гг., % (область положительных значений – укрепление рубля, отрицательных – ослабление)**



Источник: ЦБ РФ.

ными с управлением внутренним долгом, это не позволило стране адаптироваться к падению цен и избежать катастрофических последствий (см. рис. 7).

**Рис. 7. Золотовалютные резервы РФ и цены на нефть, 1997–1998 гг.**



Источник: ЦБ РФ, IMF, IFS.

Казалось бы, финансовая катастрофа конца 1980-х – начала 1990-х годов, а также меньшие по масштабам, но более близкие по времени проблемы 1998 года могли научить нас тому, что понимал Иосиф Прекрасный: за тучными годами могут последовать тощие. Тратить сегодня все что есть, забывая о рисках завтрашнего дня, – политика опасная.

Между тем выбор наиболее привлекательных направлений расходования средств Стабилизационного фонда – до сих пор одна из самых популярных тем в экономико-политических дискуссиях в России. Здесь мы не уникальны. В условиях всеобщего избирательного права политика – это во многом соревнование в том, кто

сумеет предложить наиболее популярные программы расходования средств налогоплательщиков<sup>1</sup>.

Когда страна располагает Стабилизационным фондом, необходимости обсуждать вопрос, где взять деньги на реализацию тех или иных программ, не возникает. Министр финансов, даже тот, за которым закрепилось традиционное прозвище «господин “нет”», не может отвечать на просьбы традиционной фразой: «Ваше предложение прекрасное, но денег на него у правительства нет!» Он услышит от оппонентов контраргумент, суть которого в том, что средства, накопленные в Стабилизационном фонде, беспрецедентно велики, дальнейшее их наращивание на фоне острых социально-экономических проблем не имеет разумных оснований.

По состоянию на 1 февраля 2007 года накопления Стабилизационного фонда России составляли 2,6 трлн рублей, или 9,9% ВВП 2006 года. Это немало. Но картина выглядит радужно, лишь если забыть о влиянии на российский бюджет цен на нефть, нефтепродукты и газ. Расчеты, проведенные ИЭПП совместно с ЦСР, показывают, что при снижении цен на нефть с 50 до 25 долларов за баррель, т. е. до величины более высокой, чем та, которая еще недавно, в 2000–2002 годах, воспринималась как естественная точка отсчета при финансовом планировании, доходы расширенного правительства

---

<sup>1</sup> У отцов – основателей Соединенных Штатов были подозрения, что так и будет. Дж. Адамс писал: «Если в стране введут всеобщее избирательное право, то первым делом будут отменены все долговые обязательства, затем установят высокие налоги на богатых, остальные от налогов будут освобождены, и в конце концов большинство избирателей проголосует за всеобщий раздел имущества» (*Adams J. Defence of the Constitutions of the United States. Vol. 1. London: Minted for C. Dilly, in the Poultry, 1787–1788*).

снизятся более чем на 8% ВВП. При таком развитии событий средства, накопленные в Стабилизационном фонде, будут исчерпаны за три года.

Предшествующий период низких цен на нефть, начавшийся в 1985–1986 годах, длился 15 лет. На протяжении трех лет Советский Союз мог регулировать проблемы платежного баланса, привлекая частные кредиты. Когда этот источник иссяк, крах советской экономики стал неизбежным. Об этом стоит помнить, обсуждая, насколько нынешний «запас прочности», гарантированный Стабилизационным фондом, достаточен для обеспечения надежности функционирования российской экономики.

Чужой опыт слепо копировать не стоит. Но помнить о нем, принимая ключевые экономико-политические решения, полезно. По показателю, характеризующему качество жизни – индексу развития человеческого потенциала, в мире лидирует Норвегия<sup>1</sup>. Это одна из стран, экономика которых, как и экономика России, зависит от конъюнктуры рынка углеводородов. Поверить в то, что таких результатов добилось государство, проводящее безответственную, противоречащую национальным интересам политику, трудно. Со времени создания Нефтяного фонда стране удалось не только остановить тенденцию роста доли государственных расходов в ВВП, но и добиться ее снижения (см. рис. 8).

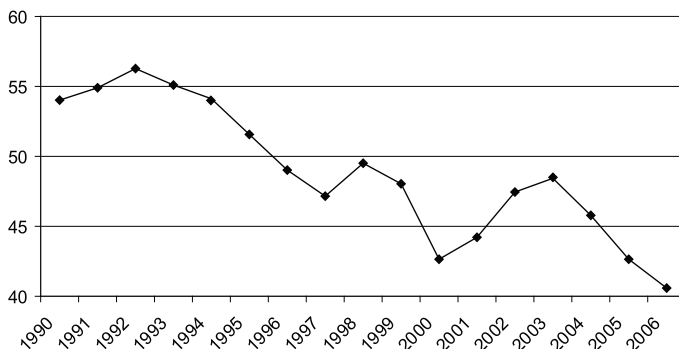
Проблемы пенсионной системы, перспектива снижения доли нефтегазовых доходов в ВВП подтолкнули власти страны к тому, чтобы трансформировать Нефтяной фонд,

---

<sup>1</sup> Индекс развития человеческого потенциала – показатель, рассчитываемый ООН, определяется набором параметров, характеризующих ожидаемую продолжительность жизни, уровень образования и ВВП на душу населения. По этому показателю в 2005 году Норвегия занимала 1-е место в мире. Исландия и Австралия следовали за ней. Россия была на 65-м месте.



**Рис. 8. Доля расходов расширенного правительства Норвегии, % ВВП, 1990–2006 гг.**



Источник: БД ОЭСР // <http://stats.oecd.org/wbos>

предназначенный для сглаживания колебаний бюджетных доходов, в накопления, обеспечивающие стабильность функционирования национальной системы социального страхования. В доходы фонда направляются от 60 до 100% государственных поступлений от добычи нефти и газа. Его объем по состоянию на 1 февраля 2007 года составил 280,9 млрд долларов, по прогнозам на 1 января 2008 года – 299,5 млрд долларов. ВВП Норвегии в 2005 году составил 283,9 млрд долларов<sup>1</sup>. Доходы от размещения средств фонда (по оценкам норвежских властей – примерно 4% ВВП) создают базу, необходимую и достаточную для устойчивости пенсионной системы страны.

<sup>1</sup> Данные Пенсионного фонда Норвегии и Всемирного банка.

## Нефтяные доходы и пенсионное обеспечение

Бюджетные обязательства принять легко. От них трудно отказаться. Политические проблемы, связанные с разумной по замыслу, но неудачно проведенной мерой – монетизацией льгот, – наглядное тому подтверждение. В последнее время российские власти стали позволять себе по отношению к принятым обязательствам «легкость в мыслях необыкновенную»<sup>1</sup>. Но даже советское руководство, полностью контролировавшее средства массовой информации, опиравшееся на эффективную службу госбезопасности, понимало, что система стабильна до тех пор, пока не нарушены условия соглашения с обществом, суть которого проста: мы не спрашиваем вас, почему вы правите страной, вы гарантируете нам привычные условия существования, не устраиваете эксперименты, радикально меняющие жизнь. Этот компромисс оставался в силе до конца 1980-х годов, когда падение цен на нефть сделало сохранение условий контракта власти с обществом невозможным.

Для большей части населения Советского Союза в начале 1950-х годов идея, что люди имеют право на пенсионное обеспечение, была экзотикой. Сегодня многие об этом забыли, но колхозники в то время вообще пенсий не получали. Созданные в России институты социальной защиты, действие которых распространяется на десятки

---

<sup>1</sup> Свидетельство этому – предложение Министерства здравоохранения и социального развития изъять из Внешэкономбанка пенсионные накопления (по состоянию на 1 января 2007 года – 267 млрд рублей).

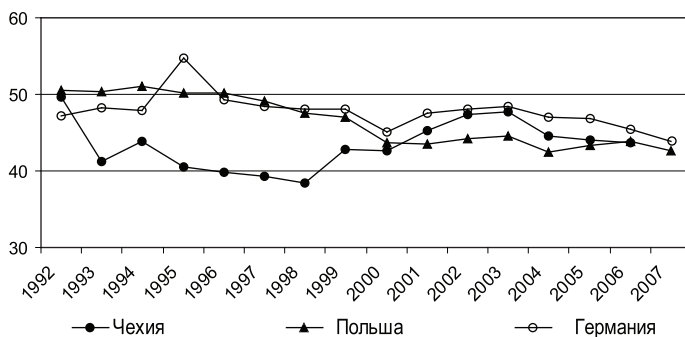
миллионов людей, – элемент повседневной жизни. Сегодня отказаться от них, не порождая серьезных социально-политических потрясений, нельзя.

Принятые в 2005–2006 годах решения (национальные проекты, материнский капитал, инвестиционные программы), демографическая динамика, увеличение числа пенсионеров, приходящегося на одного работающего, делают увеличение доли расходов расширенного правительства в ВВП на ближайшие десятилетия по меньшей мере вероятным. При проведении разумной экономической политики, реформ, направленных на стимулирование частных расходов, на пенсионное обеспечение, здравоохранение, образование, повышение эффективности государственных расходов, направленных на обеспечение обороны, безопасность, эту тенденцию можно затормозить, но не остановить. На этом фоне отставание темпов роста добычи нефти и газа от темпов роста ВВП, укрепление курса рубля, удорожание добычи нефти и газа задают траекторию сокращения доходов, связанных с добычей углеводородного сырья.

Некоторые восточноевропейские страны, более развитые, чем Россия, раньше нее начавшие переход к рыночной экономике, сталкивающиеся с аналогичными проблемами пенсионной системы, вышли на уровень расходов расширенного правительства, сопоставимый с тем, который характерен для большинства стран – членов ОЭСР (см. рис. 9).

В России уровень государственной нагрузки на экономику ниже, но демографическая динамика свидетельствует: сближение соответствующих показателей нашей страны с показателями более развитых восточноевропейских стран – вопрос времени.

Рис. 9. Расходы бюджета расширенного правительства, 1992–2007 гг., % ВВП



*Источник:* данные по Польше и Чехии из EBRD Transition Reports; данные по Германии: БД ОЭСР // <http://stats.oecd.org/wbos>

Популярность распределительных пенсионных систем в первые годы их введения была связана с тем, что выходящим на пенсию не приходилось за нее платить. Ее финансировали за счет налогов, которые платили следующие поколения работающих. При переходе от распределительной к накопительной пенсионной системе возникает ситуация, когда работающие вынуждены платить не только нынешним пенсионерам, но и накапливать средства, необходимые для финансирования собственной старости. Направление нефтегазовых доходов на капитализацию накопительной части пенсии позволяет решить проблему двойного платежа. И здесь опыт Норвегии может пригодиться.

Набор долгосрочных финансовых проблем, стоящих перед Норвегией и Россией, сходен. В Норвегии больше продолжительность жизни, но выше и возраст выхода на

пенсию<sup>1</sup>. Специфика демографического перехода в России (быстрое снижение числа рождений, приходящихся на одну женщину в период индустриализации) задала траекторию раннего старения населения, быстрого увеличения доли возрастных групп пенсионного возраста по отношению к числу работающих. Те проблемы пенсионной системы, с которыми Россия должна была бы столкнуться лишь несколько десятилетий спустя, стоят перед страной уже сегодня.

Коэффициент замещения<sup>2</sup> в России в 2005 году составил 27,6%. При инерционном варианте развития событий, не предполагающем внесения изменений в пенсионное законодательство, его значение снизится к 2015 году до 20,2%, к началу 2020 – до 16,4%<sup>3</sup>. Чтобы сохранить этот показатель на привычном для страны уровне, потребуются ресурсы, составляющие примерно 4% ВВП, т. е. средства, сопоставимые с доходами Глобального пенсионного фонда Норвегии.

Норвежский пенсионный фонд задает стандарты финансовой ответственности, к которым может стремиться страна, зависящая от конъюнктуры рынка углеводородов<sup>4</sup>. Оценки масштабов проблем, с которыми связано обеспечение устойчивости российской пенсионной системы, дают сходные цифры. Мобилизация ресурсов,

---

<sup>1</sup> Продолжительность жизни в Норвегии – 79,3 лет, в России – 65,4, пенсионный возраст в Норвегии – 67 лет.

<sup>2</sup> Соотношение средней пенсии и средней заработной платы.

<sup>3</sup> Расчеты ЦСР.

<sup>4</sup> Среднегодовые доходы Нефтяного фонда Норвегии с момента перечисления в него средств правительства страны (1997 год) составили 6,3% в международных резервных валютах, с корректировкой на уровень инфляции и исключением административных расходов – 4,5% в год.

позволяющих обеспечить сопоставимые по масштабу устойчивые доходы, – ключевая проблема финансовой стратегии России.

### **Резервы приватизации и доходы пенсионеров**

Насколько долго продлится период благоприятной конъюнктуры на рынке нефти и газа – не знает никто.

Источник ресурсов, позволяющий компенсировать дефицит пенсионных накоплений, – государственное имущество. Приватизация в России происходила на фоне банкротства Советского Союза, отсутствия валютных резервов, политической нестабильности. Крупные предприятия, ставшие объектом приватизации, были должниками и бюджета, и своих работников. Многомесячные задолженности по зарплате в середине 1990-х годов – привычный элемент ежедневной жизни. Надежды мобилизовать крупные финансовые ресурсы за счет реализации таких государственных активов были мало-реалистичными. Тогда задачей было другое: обеспечить контроль частных собственников, заинтересованных в эффективном функционировании предприятий, за их хозяйственной деятельностью.

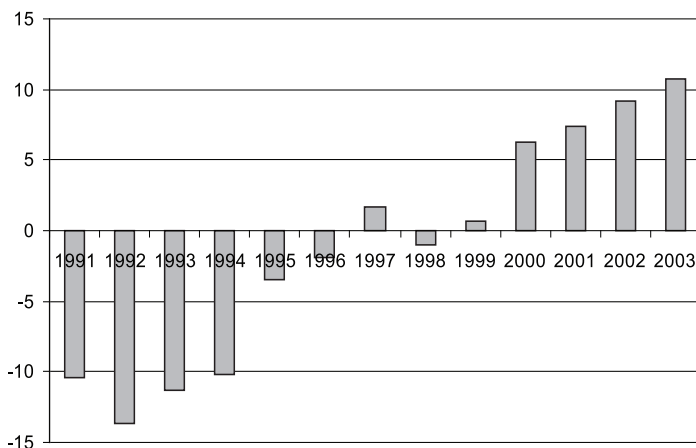
На совещании, прошедшем 18 апреля 1996 года в Министерстве топлива и энергетики России, обсуждался вопрос о вероятности падения нефтедобычи в стране к 2000 году до уровня 150–190 млн тонн в год и ее превращении в нетто-импортера нефти<sup>1</sup>. Примерно в то же время решали, что делать, когда к 2000 году добыча нефти в

---

<sup>1</sup> См.: Коммерсант. 18 апреля 1996 г.

объединении «Нижневартовскнефтегаз», эксплуатирующем крупнейшее в России Самотлорское месторождение, сократится до нуля и 200 тыс. жителей Нижневартовска придется переселять<sup>1</sup>. Эту проблему решать не пришлось. Произошла приватизация нефтяных компаний. После приватизации ТНК, основным активом которой был «Нижневартовскнефтегаз», 50% ее собственности за 6,75 млрд долларов<sup>2</sup> приобрела компания «British Petroleum». Рисунок 10 показывает, как после приватизации изменились показатели динамики нефтедобычи в России.

*Рис. 10. Темпы прироста добычи нефти в России в 1991–2003 гг., %*



*Источник:* Федеральная служба статистики РФ.

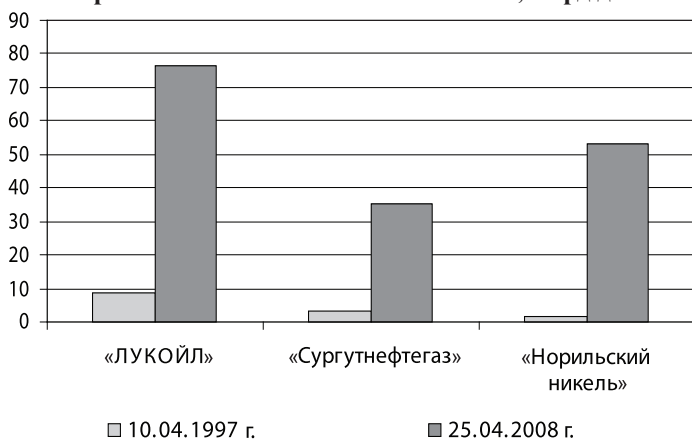
Повышение факторной продуктивности народного хозяйства, задающей тенденцию долгосрочного роста ВВП, началось, когда доминирующая часть российской

<sup>1</sup> См.: Коммерсант. 17 июля 1996 г.

<sup>2</sup> С сайта ТНК-БП.

экономики стала частной<sup>1</sup>. Экономический рост, финансовая стабильность, снизившееся отношение государственного долга к ВВП, выросший кредитный рейтинг страны и ее крупнейших компаний привели к пересмотру представления о том, сколько стоит собственность в России (см. рис. 11).

*Рис. 11. Капитализация «ЛУКОЙЛа», «Сургутнефтегаза» и «Норильского никеля» в 1997 и 2008 гг., млрд долл.*



*Примечание:* первые данные по капитализации «Норильского никеля» на 30.05.2001 г.

*Источник:* РТС.

С 2003 года российские власти начали проводить курс на ренационализацию. Примером стала судьба одной из крупнейших компаний – «ЮКОС». Фактов, свидетельствующих, что это привело к повышению качества управления нефтяной отраслью, не видно. Тенденция к росту

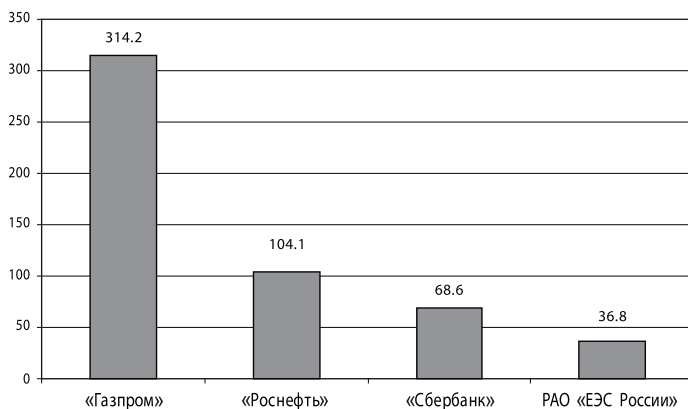
<sup>1</sup> См.: *Энтов Р. М., Луговой О. В. и др.* Факторы экономического роста российской экономики. Научные труды № 70Р. М.: ИЭПП, 2003.



добычи нефти сменилась резким снижением годовых приростов в последние три года.

Финансовые результаты компаний российского нефтегазового сектора трудно считать аргументом в пользу преимуществ государственной собственности. Задолженность государственных предприятий в 2006 году примерно в 20 раз превысила аналогичный показатель у частных. Российский опыт подтверждает: государство – неважный менеджер, коррумпированное государство – тем более. Но сконцентрированные в руках государства активы сопоставимы со средствами, необходимыми для обеспечения устойчивости пенсионной системы (см. рис. 12).

**Рис. 12. Капитализация «Газпрома», «Роснефти», Сбербанка, РАО «ЕЭС России» (данные на 25.04.2008 г.), млрд долл.**



*Источник:* РТС.

По оценкам Альфа-Банка, котирующиеся на финансовых рынках акции российских государственных пред-

приятый к началу 2007 года стоили 369 млрд долларов (примерно 35% российского ВВП 2006 года)<sup>1</sup>. Аргументы в пользу того, что сохранение этих компаний в руках государства служит национальным интересам, привести не просто. Устойчивость пенсионной системы, которую можно обеспечить на основе неспешной, приуроченной к благоприятной рыночной конъюнктуре приватизации активов государственных компаний, – задача, от решения которой отмахнуться трудно. Выбор этого направления экономической политики позволит мобилизовать ресурсы, необходимые для финансирования пенсионной системы страны в XXI веке.

### **Цена государственной щедрости**

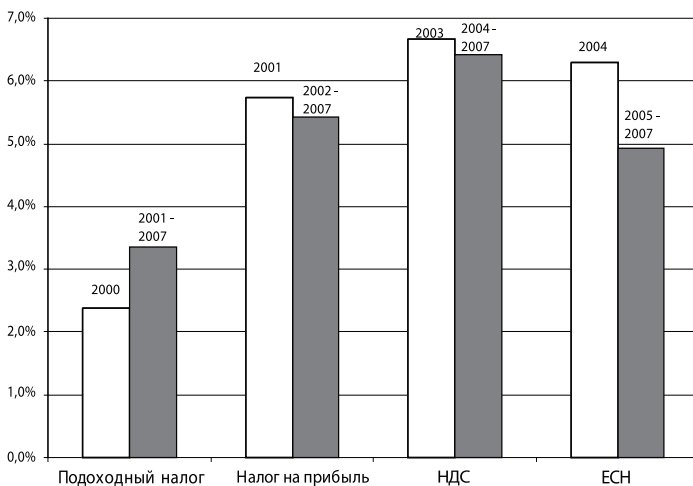
Экономический рост, устойчивость которого к 2003–2004 годам стала очевидной, в условиях повышения нефтяных цен изменяет фон проводимой финансовой политики. В 2003–2004 годах правительство России, поверившее в то, что снижение налоговых ставок – путь к легализации бизнеса, к росту собираемости налогов, снизило ставки по двум важным источникам поступлений бюджета: налогу на добавленную стоимость (с 20 до 18%) и единому социальному налогу (снижение базовой ставки с 35,6 до 26%). Эффект легализации доходов был близок к нулю. Бюджет потерял более 2% ВВП, примерно столько, сколько приносил подоходный налог до введения его плоской ставки. Различия в последствиях реформы подоходного налога и налога на прибыль, с од-

---

<sup>1</sup> Мониторинг активности инвесторов в России. Альфа-Банк. 12.02.2007 г.

ной стороны, и снижения ставок ЕСН и НДС, с другой, иллюстрирует рисунок 13.

**Рис. 13. Поступления отдельных налогов в бюджет расширенного правительства России, % ВВП**



*Источник:* Министерство финансов РФ.

Структурная составляющая налоговых доходов федерального бюджета, не связанная с конъюнктурой нефтяных цен, достигла максимума в 2002 году (18,9% ВВП). Потом она сократилась (2006 год – 15,2% ВВП)<sup>1</sup>. Конъюнктурная компонента, обусловленная высокими ценами на нефть, начиная с 2003 года росла. В 2006 году она составила примерно 7% ВВП.

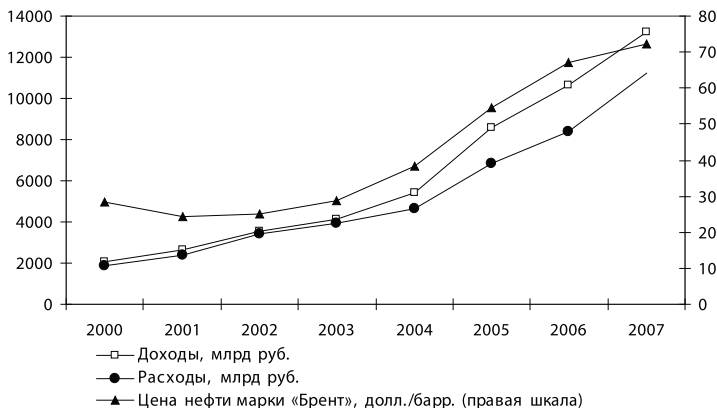
В 2005–2007 годах сочетание ставших привычными высоких цен на нефть и газ и экономического роста дела-

<sup>1</sup> Расчеты ИЭПП. Структурная составляющая доходов бюджета оценивается на базе средней цены на нефть за 1990–2006 годы.

ет экспансию государственных финансовых обязательств неизбежной. Отсюда – национальные проекты, Инвестиционный фонд, меры, связанные с финансированием демографической политики. Министерству финансов РФ удавалось поддерживать темпы роста расходов бюджета в пределах, близких к темпам роста ВВП, более того, добиться некоторого снижения доли расходов расширенного правительства в ВВП (см. рис. 14, табл. 3).

К объему бюджетных обязательств это не относится. Национальные проекты рассчитывались на два-три года. Но они создают долгосрочные бюджетные обязательства. Трудно возражать против оснащения школ электронной, их подключения к Интернету. Принимая это решение, разумно подумать, что речь идет не о разовых вложениях. Электронику придется обновлять, за доступ к Интернету – платить.

**Рис. 14. Доходы и расходы бюджета расширенного правительства и цены на нефть в номинальном выражении, 2000–2007 гг.**



Источник: IMF IFS; Минфин РФ.

Таблица 3

**Исполнение бюджета расширенного правительства  
в 1999–2007 гг., % ВВП**

Год	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Доходы	33,8	38,3	38,4	37,8	37,1	37,5	39,7	40,0	40,73
Расходы	35,3	34,3	35,2	36,3	36,0	32,9	31,5	31,5	34,09
Профи- цит	-1,5	4,0	3,2	1,5	1,1	4,6	8,1	8,5	6,64

*Источник:* расчеты ИЭПП по данным Минфина РФ.

Средства Инвестиционного фонда в приоритетном порядке направляются на финансирование инфраструктурных объектов – против чего нет возражений. Такие объекты придется не только строить, но и эксплуатировать. Содержание скоростной магистрали Москва – Санкт Петербург стоит дорого. Оценки долгосрочных бюджетных последствий принятых решений по этому вопросу нам не известны.

Вложение средств в проекты, связанные со здравоохранением, предполагает значительные ассигнования на закупку высокотехнологичного оборудования. Его эксплуатация потребует расходов на закупку запасных частей, технологических материалов. Средства на эти цели в проект не заложены. Доступная информация не позволяет предположить, что кто-либо просчитывал финансовые последствия реализации проекта материнского капитала для

российского бюджета хотя бы на десять лет вперед. Планируется выделение кредитов на восемь лет на строительство современных животноводческих комплексов с субсидированием государством процентной ставки (две трети ставки рефинансирования ЦБ). Проект рассчитан на три года. Льготы на кредиты – на восемь лет. Долгосрочные бюджетные последствия, по-видимому, не просчитаны.

Подобные решения определяют перспективы бюджетной политики на годы вперед. Не все это, к сожалению, понимают.

Сигнал, который получила экономика, очевиден. Линия на ограничение доли государственных расходов в ВВП осталась в прошлом. На повестке дня – разработка новых программ бюджетных ассигнований. Чтобы противостоять тенденции роста государственных расходов в ВВП, нужны политическая воля и последовательность усилий. В 2005–2007 годах власти продемонстрировали, что их резервы исчерпаны. Отсюда последствия для налоговой политики.

## **К бюджетному консерватизму**

В XIX веке представление о том, что увеличение расходов бюджета надо подкреплять повышением налогов, было аксиомой. Руководителям английских финансов того времени идея, что можно проголосовать за закон о бюджетных обязательствах и не сказать, за счет увеличения каких налогов удастся их профинансировать, в голову не приходила.

Две принципиальные новации XX века: представление о бюджете, который должен быть сбалансирован

с учетом циклических колебаний, связанных с рынком, и экономической конъюнктурой, и о том, что решения по расходам, за которые придется отвечать тем, кто придет в правительство позже, – элемент эффективной экономико-политической тактики. Они позволили уйти от жесткой логики финансового консерватизма XIX века. Но общие правила игры принципиально не поменялись. Как и семейный бюджет, государственный в долгосрочной перспективе приходится сводить так, чтобы расходы соответствовали доходам. Даже в 1950 – 1960-х годах, на фоне экспансии государственных финансовых ресурсов, тот факт, что руководители правительства, намеревающиеся повысить расходы, должны подумать, за счет повышения каких налогов это придется обеспечить, был аксиомой.

Нараставший с 1970-х годов кризис государственных финансов изменил положение. Политические проблемы, связанные с сокращением государственных расходов, на фоне непопулярности роста налоговых ставок, сделали модной идею, что доходы бюджета можно увеличить, не повышая, а снижая налоги.

Тезис о возможности, снизив налоговые ставки, компенсировать потенциальные потери бюджета, поскольку это способствует сокращению практики уклонения от налогов, время от времени получает широкое распространение. С точки зрения здравого смысла он внушает доверие. Государство, пытающееся изъять из экономики слишком много, может снизить объемы легальной экономической деятельности. Однако связь между уровнем налогообложения и доходами государства в конкретных странах по конкретным налогам надежно оценить пока никому не удавалось.

В последние месяцы этот вопрос вновь приобрел актуальность. Мы вернемся к нему ниже.

\*\*\*

Подведем некоторые итоги. Динамичный экономический рост, последовавший за постсоциалистической рецессией, успехи налоговой реформы 2000–2002 годов, изменение конъюнктуры нефтегазового рынка, повышение доходов российского бюджета проложили дорогу быстрому по стандартам финансовой истории увеличению государственных доходов. Рост возможностей государства привел к экспансии его обязательств. Это имеет долгосрочные последствия. Заданные принятыми решениями проблемы будут определять альтернативы российской финансовой политики на десятилетия вперед.

Ключевая проблема российских финансов – обеспечение устойчивости национальной пенсионной системы, сохранение привычных соотношений средней пенсии и заработной платы в условиях стареющего общества, где на одного работающего приходится все больше пенсионеров. Вместе с принятыми обязательствами по другим направлениям это задает тенденцию повышения доли государственных расходов в ВВП. Специфика России в том, что эти проблемы накладываются на тенденцию снижения доли нефтегазовых доходов в ВВП. Именно в этом вызов финансовой стабильности нашей страны.

Решать эту проблему лучше сегодня, а не тогда, когда ситуация станет неуправляемой. Речь идет о следующих стратегических решениях:

1. Направление доходов, обусловленных высокими ценами на углеводородное сырье, на укрепление финансовой базы накопительной части пенсионной системы.



Это предполагает включение в нее и тех граждан России, которые сейчас права на накопительную пенсию не имеют.

2. Реализация программы приватизации государственного имущества, направление мобилизуемых доходов на финансирование накопительной пенсионной системы.

3. Стабилизация налоговых поступлений, в наименьшей степени связанных с доходами от нефти и газа, отказ от снижения ставок по налогам, в минимальной степени зависимым от конъюнктуры рынка углеводородов, не подкрепленного решениями по ограничению расходных обязательств бюджета.

Есть смысл, по примеру Норвегии, преобразовать Стабилизационный фонд в Пенсионный фонд для будущих поколений пенсионеров, гарантировав тем самым выполнение основных социальных обязательств государства независимо от колебаний нефтяной конъюнктуры на долгие годы. Разумеется, надо будет предусмотреть и выделение из него резерва на случай форс-мажорных обстоятельств.

На фоне высоких нефтяных доходов от долгосрочных финансовых проблем легко отмахнуться. Опыт Советского Союза продемонстрировал: за такую политику придется дорого платить.

## О МИРОВОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ КОНЬЮНКТУРЕ И БУДУЩЕМ РОССИИ

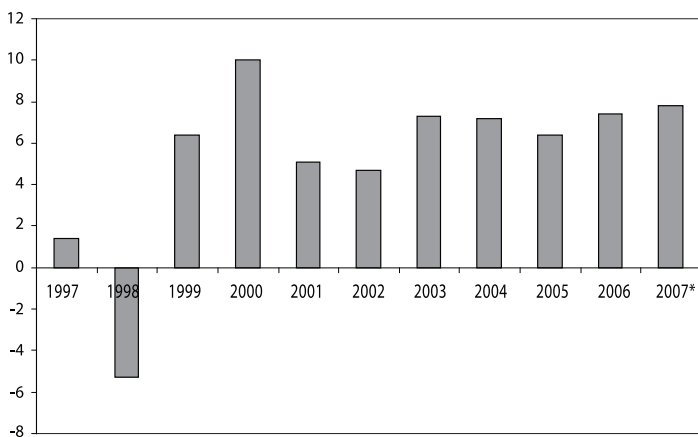
Изменение экономической конъюнктуры в Америке, риск рецессии, масштабы ее возрастающего влияния на экономику других стран, перспективы замедления глобального роста, его вероятные масштабы и протяженность – сегодня темы оживленной дискуссии. В США, в ходе начавшейся президентской кампании, проблемы, связанные с риском рецессии, прочно отодвинули на второй план все остальные, в том числе и такую острую, как ситуация в Ираке. На Всемирном экономическом форуме в Давосе (2008 года) тематика, связанная с мировой экономической конъюнктурой, не имела конкурентов по популярности. Это нетрудно понять. Колебания темпов экономического роста напрямую связаны не только с ситуацией на финансовых рынках, но и с состоянием банковской системы, доступностью кредита, масштабами жилищного строительства, состоянием национальных бюджетов, динамикой социальных расходов, уровнем жизни населения. Они непосредственным образом влияют на жизнь миллиардов людей.

Прежде всего несколько слов о том, в каком состоянии российская экономика встречает вероятное замедление темпов развития мировой экономики.

Экономический рост в России начался в 1997 году после преодоления постсоциалистической рецессии, связанной с крахом советской экономики, перестройкой важнейших экономических институтов. В 1998 году он был прерван

резким ухудшением мировой экономической конъюнктуры, оттоком капитала со многих развивающихся рынков (включая российский), падением цен на нефть (в реальном исчислении) до беспрецедентно низкого за последние 30 лет уровня. Рост восстановился в 1999 году и с тех пор продолжается уже девять лет. Его средние темпы за этот период – 6,9% в год (см. рис. 15).

*Рис. 15. Темпы прироста ВВП России, 1997–2007 гг., в % к предыдущему году*



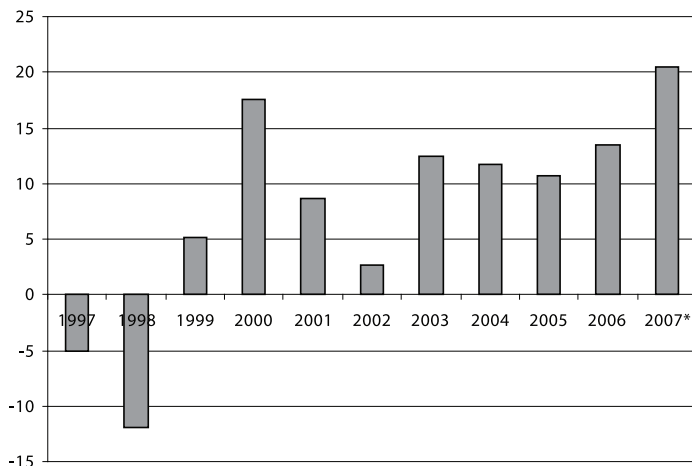
\* Предварительная оценка.

Источник: Росстат.

Вначале рост носил восстановительный характер. Его основным источником было использование производственных мощностей, созданных в советское время. Начиная с 2003–2004 годов он все в большей степени приобретает инвестиционный характер. Темпы прироста инвестиций в основной капитал находятся на устой-

чиво высоком уровне. В 2007 году они превысили 20% (см. рис. 16).

*Рис. 16. Темпы прироста инвестиций в основной капитал, 1997–2007 гг., в % к предыдущему году*



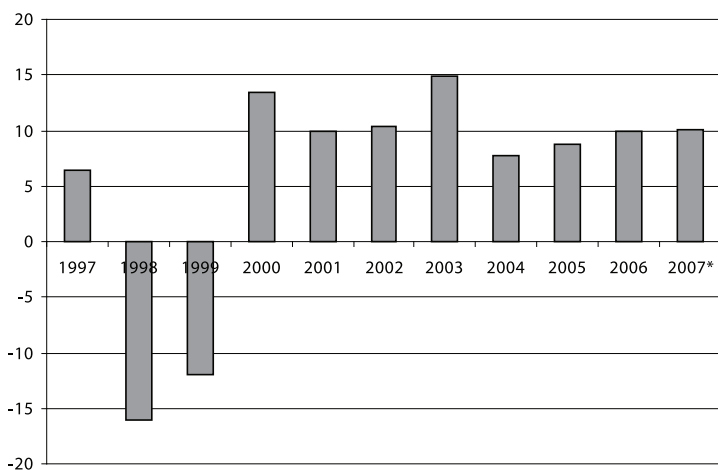
\* Предварительная оценка.

*Источник:* Росстат.

При таких темпах роста рыночной, и преимущественно частной, российской экономики, интегрированной в систему глобальных рынков, имеющей с 1992 года конвертируемую по текущим, а с 2007 года и по капитальным операциям валюту, стабильную ситуацию в финансовой и денежной системе, на протяжении последних 8 лет доходы населения (в реальном исчислении) растут темпами, превышающими 10% в год (см. рис. 17). На фоне такой динамики уровня жизни населения тем, кто управляет нашим государством, нужно сильно постараться, чтобы не быть популярными. Рост доходов населения, а отнюдь

не только манипуляции с выборным процессом и контроль над средствами массовой информации, – основа устойчивости сложившейся в последние годы в России политической конструкции.

*Рис. 17. Темпы прироста доходов населения (в реальном исчислении), 1997–2007 гг., в % к предыдущему году*



\* Предварительная оценка.

Источник: Росстат.

Нередко приходилось слышать и читать, что нынешние высокие темпы российского экономического роста – лишь результат благоприятной конъюнктуры на рынке нефти. Происходящее на этом рынке действительно серьезно влияет на состояние российского платежного баланса, бюджета. Однако начало постсоциалистического экономического роста в России отнюдь не было связано с благоприятной динамикой цен на нефть. В 1997 году эти цены (в реальном исчислении) были близки к средним

многолетним, то же относится и к 1999 году, когда экономический рост восстановился после кризиса. В 2000–2003 годах цены также были близки к средним многолетним (в 1998 году – значительно ниже). Лишь в 2004 году, после 5 лет динамичного развития российской экономики, на фоне благоприятной экономической конъюнктуры, они стали приближаться к уровню цен 1970-х – начала 1980-х годов (см. рис. 18).

*Рис. 18. Динамика цен на сырую нефть в длительной ретроспективе, 1970–2007 гг.*



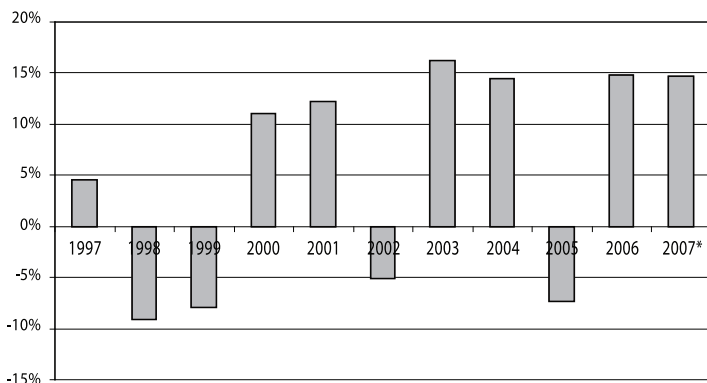
*Примечание:* в ценах 2000 г.

*Источник:* IMF. International Financial Statistics; WTRG Economics // <http://wtrg.com>

Наиболее динамично растущие отрасли российской промышленности – отнюдь не газ и нефть, а производство машин и электрооборудования (среднегодовые темпы роста за последние 8 лет – соответственно, примерно 11 и 15%). Разумеется, можно сформулировать гипотезу, суть которой в том, что высокие цены на нефть и обеспечивают быстрый спрос на российскую машиностроительную

продукцию, рост ее выпуска. Но принять такое предположение не позволяют данные о быстром росте машиностроительного экспорта, темпы прироста которого в 2006–2007 годах приблизились к 15% (см. рис. 19).

*Рис. 19. Динамика экспорта машин и оборудования из России, в % к предыдущему году*



\* Предварительная оценка.

*Источник:* Росстат; IMF IFS 2007; WDI online, World Bank.

Диверсификация российской экономики, снижение уровня ее зависимости от топливных и сырьевых рынков – стратегическая проблема, стоящая перед нашей страной. Обсуждая ее, полезно помнить, что этот процесс идет. В последние годы темпы прироста выпуска в обрабатывающих отраслях промышленности заметно превышают те, которые демонстрируют добывающие отрасли (см. рис. 20).

Структурные реформы в России после 2004 года замедлились. Преобразования идут не столь динамично, как в 2000–2003 годах, когда были проведены налоговая

**Рис. 20. Темпы прироста выпуска в добывающих и обрабатывающих отраслях, 2003–2007 гг., в % к предыдущему году**



\*Предварительная оценка.

Источник: Росстат.

реформа, реформа системы фискального федерализма, трансформирован бюджетный процесс, создан Стабилизационный фонд, сформирована правовая основа частного земельного оборота, проведены многие другие преобразования, важные для обеспечения устойчивости экономического роста. Но нельзя забывать и о серьезных позитивных решениях, принятых в 2007 году. Речь, в частности, идет о разделении бюджета на общий и нефтегазовый, о формировании (на базе Стабилизационного фонда) Резервного фонда и Фонда национального благосостояния, о принципиальных решениях, принятых в области миграционной политики.

В начале октября 2007 года страна находилась на грани серьезного банковского кризиса. Это было связано с



развитием событий на мировых финансовых рынках. Оперативные действия Центрального банка позволили эту угрозу устранить. Подавляющая часть жителей нашей страны просто не заметила произошедшего.

В 2007 году были приняты и подготовлены документы, определяющие среднесрочные (до 2010 года) и долгосрочные (до 2020 года) перспективы российской финансовой, денежной и общеэкономической политики. К этим документам есть претензии, но в целом в них отражен набор вызовов, с которыми может столкнуться Россия, инструментов, позволяющих ими управлять.

Однако, перечитав программные документы, подготовленные в Министерстве финансов, Министерстве экономики, Центральном банке, нетрудно заметить их общую характерную черту. Они написаны так, как будто циклических колебаний мировой экономической конъюнктуры не существует или их влияние на развитие ситуации в России пренебрежимо мало.

Для этого есть основания. Когда в России создавались основы рыночной экономики, естественным было стремление использовать для изучения и оценки происходящего инструментарий, выработанный в экономически развитых странах. Значительная часть современной экономической теории связана с анализом цикла конъюнктуры, влиянием на него динамики совокупного спроса и предложения, процентной, денежной, бюджетной политики, валютного курса. Этим вопросам посвящен огромный массив литературы. Неудивительно, что в России возникло стремление использовать сформированные в мире методы анализа цикла при обсуждении происходящего в стране. Результаты оказались разочаровывающими.

Перемены, связанные с крахом социалистической экономики, постсоциалистической рецессией, началом

восстановительного роста, ставят проблемы, несопоставимые по масштабам с теми, которые обычно решаются государством в развитых рыночных экономиках на различных стадиях цикла деловой конъюнктуры. Прогнозы, построенные применительно к России на базе моделей, описывающих циклические колебания в развитых рыночных экономиках, радикально расходились с тем, что происходило на деле. К середине последнего десятилетия работы, в которых предпринимались попытки использовать методологию анализа конъюнктуры цикла при исследовании происходящего в России, вышли из моды. Увы, это произошло как раз в то время, когда наша страна вступила в стадию инвестиционного роста, а мировая экономическая конъюнктура стала важнейшим фактором, который необходимо учитывать при обсуждении ключевых вопросов экономической политики.

Мотором цикла мировой экономической конъюнктуры последних десятилетий была американская экономика. Бывали периоды замедления мирового экономического развития при сохранении динамичного экономического развития в США. Так развивались события в 1997–1998 годах на фоне финансового кризиса в Юго-Восточной Азии, распространившегося затем на страны СНГ, Латинскую Америку. Но это исключение. Доля американской экономики в мировой, в зависимости от того, как ее считать (по паритету покупательной способности или по текущим валютным курсам), составляет 20–25%. Капитализация американского рынка – приблизительно 40% капитализации мирового.

На протяжении десятилетий каждое замедление темпов роста американской экономики оказывало серьезное влияние на развитие экономической ситуации в мире. Начиная с 1950 года, экономика США находилась в состоя-

нии рецессии в 1954, 1958, 1970, 1974–1975, 1980–1982, 1990–1991, 2001 годах. Обычно время между рецессиями в США от пяти до десяти лет.

С начала 1980-х годов характерные черты периодов замедления мирового экономического роста, тесно связанного с рецессиями в США, изменились. Снизилась волатильность экономического роста, колебания темпов между пиком конъюнктуры и периодом максимального замедления роста. Но при этом проблемы, возникающие в одной из крупных экономик, быстрее распространяются в мире. Усилилась зависимость экономического развития от межстрановых перетоков капитала. Двадцать лет назад соотношение суммы дефицита платежного баланса к суммарному ВВП стран мира (по данным МВФ) составляло 2–2,5%, сегодня – 5,5–6%<sup>1</sup>.

Реакция финансовых рынков на рецессию в США носит, на первый взгляд, парадоксальный характер. Мотор рецессии – неблагоприятные изменения в американской экономике. Исходя из здравого смысла, можно предположить, что в такой ситуации капиталы должны уходить из этой страны. На деле идет противоположный процесс. При рецессии в Соединенных Штатах владельцы капиталов предпочитают доходности вложений их надежность и ликвидность. Рынки капитала реагируют на падение темпов роста американской экономики волной притока средств в казначейские обязательства США. Последняя мировая рецессия (2001 год) наглядно подтвердила эту закономерность.

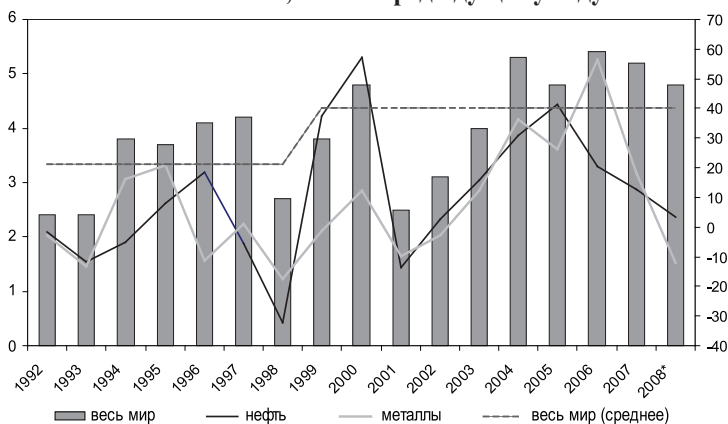
Колебания темпов экономического роста меняют ситуацию на рынках важных для России экспортных продуктов: нефти, нефтепродуктов, газа и металлов. В 1998 году

---

<sup>1</sup> IMF. World Economic Outlook. October. 2007.

темпы экономического роста в мире упали на 1,4%, масштабы падения цен на металлы измерялись двузначными числами. То же происходило в 2001 году – мягкая рецессия в США, падение мирового ВВП на 2,3%, переход от роста цен на нефть в 60% в год к их падению более чем на 10%. Сходным образом во время рецессии развивается ситуация на рынке металлов (см. рис. 21).

**Рис. 21. Темпы прироста мирового ВВП (левая шкала), динамика цен на нефть и металлы (правая шкала), 1992–2008 гг., в % к предыдущему году**



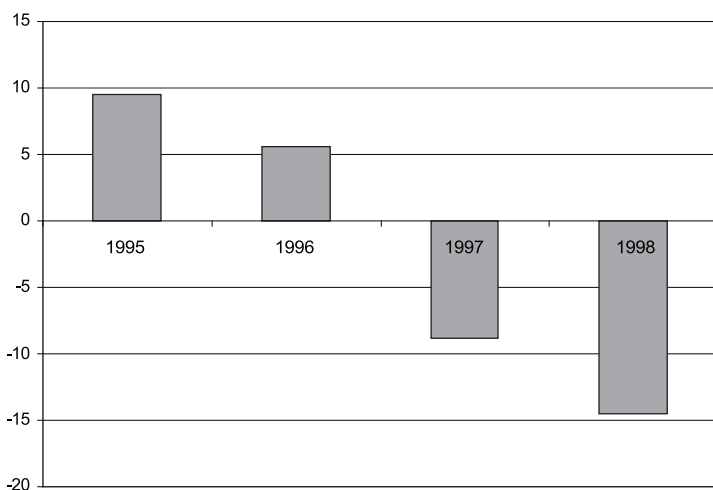
\* Прогноз.

Источник: IMF. World Economic Outlook. 2007.

Еще одна характерная черта периодов рецессии – изменение ситуации на рынке капитала. Наиболее динамично меняется направление портфельных инвестиций. Применительно к потокам капитала в целом влияние циклических колебаний слабее. Сказывается инерционность процесса принятия и реализации инвестиционных решений, связанных с реальным сектором. В период 1998–2002 годов на фоне двух эпизодов существенного

замедления глобального экономического роста приток капиталов на развивающиеся рынки сократился по сравнению с периодом благоприятной экономической конъюнктуры (1995–1996 и 2004–2007 годы) более чем наполовину (см. рис. 22).

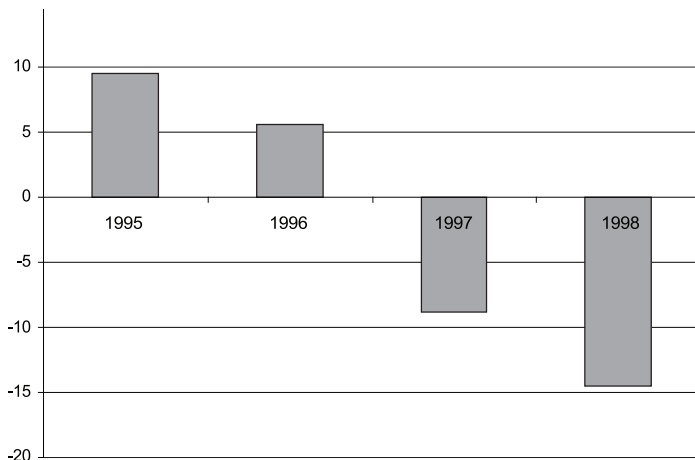
**Рис. 22. Приток/отток капитала на рынки развивающихся стран, млрд долл., и темпы роста мировой экономики правая шкала, 1992–2007 гг., %**



*Источник:* IMF. World Economic Outlook. 2007.

Влияние оттока капитала на национальные экономики может быть более сильным, чем на мир в целом. В 1996 году Таиланд справедливо считали одной из наиболее динамично развивающихся стран. Никто не предполагал, что на протяжении короткого времени изменение потока капитала может сравниться с четвертью ВВП страны (см. рис. 23). Это радикально изменило условия проводимой политики. Таиланд, власти которого при-

**Рис. 23. Баланс капитальных операций Таиланда накануне и во время азиатского финансового кризиса, % ВВП**

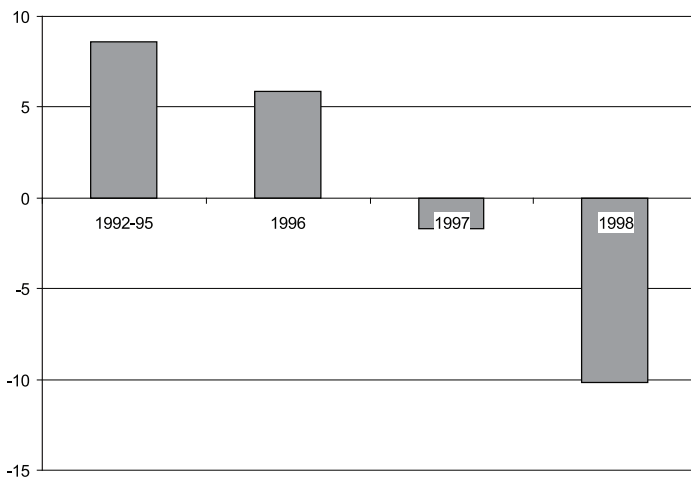


*Источник:* данные Всемирного банка, расчеты специалистов МВФ; Berg A. The Asia Crisis: Causes, Policy Responses, and Outcomes // IMF. Working Paper. 1999.

выкли к характерному для первой половины 1990-х годов динамичному экономическому росту, вынужден был адаптироваться к резкому сокращению объемов экономической деятельности (см. рис. 24).

Влияние происходящего в Америке на мировую экономическую конъюнктуру идет по двум основным каналам. Первый – внешняя торговля. Замедление американской экономики приводит к существенному ограничению возможностей экспорта в Америку. Второй – состояние мировых рынков капитала. Все, что происходит на американских фондовых рынках, отражается на настроении инвесторов. Динамика рынка акций влияет

Рис. 24. Темпы прироста ВВП в Таиланде, 1992–1998 гг., в % к предыдущему году



Источник: IMF.

на состояние финансовой и банковской системы, экономическую конъюнктуру.

В мире идет дискуссия по вопросу о том, окажется ли американская экономика в 2008 году в состоянии рецессии. Консенсуса по этому вопросу нет. Но важнее не то, можно ли будет с технической точки зрения говорить о рецессии в США в 2008–2009 годах, а то, что рост американской экономики по сравнению со средними показателями за 2004–2007 годы существенно замедлится. С этим согласны практически все. Спор идет о том, насколько длинным будет период низких темпов роста и сколь масштабным их вероятное снижение.

Число специалистов, убежденных в том, что экономика США в текущем году будет находиться в состоянии рецессии, на протяжении первых недель января 2008 года

росло. Этому способствовали опубликованные в январе данные об уровне безработицы в США. На конец декабря 2007 года доля безработных по сравнению с концом марта того же года увеличилась примерно на 0,6% (данные Bureau of Labor Statistics). О росте риска рецессии свидетельствуют и данные о низком объеме предпраздничных продаж<sup>1</sup>, дальнейшем ухудшении ситуации на рынке жилья. Объем вновь начинаемыхстроек по сравнению с прошлым годом сократился на 25%, он находится на самом низком уровне за последние 26 лет<sup>2</sup>. Крупнейшие американские банки объявили о списании на убытки десятков миллиардов долларов безнадежных кредитов.

МВФ в октябре 2007 года снизил на 0,4 п.п. (с 5,2% до 4,8%) прогноз роста суммарного ВВП стран мира («мирового ВВП») на 2008 год. В январе 2008 года прогноз был снижен еще на 0,6 п.п. до 4,2%, затем в апреле Фонд вновь снизил оценки роста мирового производства на 0,5 п.п. с 4,2% до 3,7%. И, возможно, это еще не предел.

Журнал «Economist» известен, в частности, тем, что использует забавные, но хорошо работающие индексы, такие, как «индекс биг-мака» – цена бургера в разных странах, как показатель относительного уровня жизни населения. На протяжении десятилетий для анализа рецессий «Economist» использует другой собственный индекс, не менее оригинальный, – число упоминаний слова «рецессия» в «Washington Post» и «New York Times» в день. Наблюдения за его динамикой позволили прогнозировать рецессии 1980–1982, 1990–1991 и 2001 годов. Когда этот

<sup>1</sup> См.: *D'innocenzio A.* Pre-Christmas Sales Said End on Low Note // The Washington Post. December 27. 2006 // <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2006/12/27/AR2006122700829.html>

<sup>2</sup> См.: *Biggest drop in new homebuilding in 27 years* // The Associated Press. January 17. 2008 // <http://www.msnbc.msn.com/id/22705772/>



показатель начинает быстро расти, это означает, что вероятность рецессии в США повышается. Сейчас его значение находится на самом высоком с 2001 года уровне.

Нет оснований предполагать, что трудности американской экономики будут носить лишь краткосрочный характер. Рецессия 2001 года была умеренной и короткой, но период низких темпов роста американской экономики растянулся на 2001–2003 годы. Лишь в конце 2003 года ФРС решилась поднять учетную ставку с аномально низкого уровня (1%). Фундаментальная проблема, связанная с нынешним неблагоприятным поворотом конъюнктуры в США, состоит в том, что кризис затронул банковскую систему. Опыт показывает, что, когда оказывается затронутой устойчивость банковской системы, для восстановления динамичного роста требуется не менее 2–3 лет.

Более того, нынешняя ситуация на залоговом рынке США напоминает ту, которая сложилась в экономике Японии после краха рынка недвижимости (1989 год). Япония, до этого – один из локомотивов мировой экономики, надолго вошла в режим низких или отрицательных темпов роста.

Многие наблюдатели надеются, что *emerging markets* – в первую очередь динамично развивающиеся Китай, Индия – позволят сохранить высокие темпы мирового экономического роста даже в условиях ухудшения экономической конъюнктуры в США.

Боимся, что это неточная оценка ситуации. Она не учитывает влияния развития событий в американской экономике на китайскую. Значительная часть китайского экономического роста обусловлена увеличением внутреннего спроса. Однако падение темпов роста ВВП США на 1% приводит к снижению объемов китайского экспорта и за-

медлению роста китайской экономики. Оценки масштабов этого влияния, которые дают официальные органы Китая, исследовательские центры, различаются. Но все сходятся на том, что развитие событий в американской экономике оказывает значительное воздействие на китайскую<sup>1</sup>. К тому же китайская экономика перегрета – по меньшей мере так оценивает ситуацию китайское руководство. Темпы экономического роста в 2000–2005 годах колебались в диапазоне 9–10%. В 2007 году они превысили 11%. Это произошло на фоне радикального повышения темпов инфляции. В 2007 году (IV квартал 2007 года к IV кварталу 2006) темпы инфляции в годовом исчислении приблизились к 7% (среднегодовые темпы за 2000–2005 годы – 0,9%). Это стало серьезной социально-политической проблемой. Китайское руководство понимает, что дезинфляция экономики – важнейший приоритет и необходимо ужесточать денежную политику, за что придется платить снижением темпов экономического роста (см. рис. 25, 26).

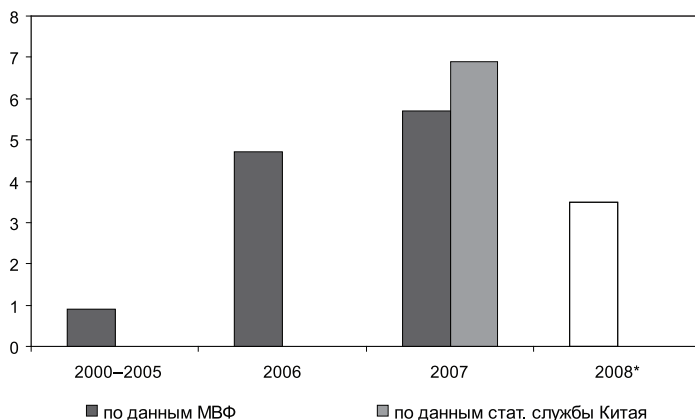
Америка и Китай в последние годы вносят наиболее весомый вклад в обеспечение высоких темпов экономического роста в мире: США – в силу масштаба экономики, Китай – высоких темпов развития. Когда их экономики замедляются, с этим приходится считаться всему миру.

Не слишком благоприятно обстоят дела и в других крупнейших мировых экономиках. В январе широко обсуждался вопрос, окажется ли в 2008 году в состоянии рецессии Япония. В странах Евросоюза возможности

---

<sup>1</sup> См., например: *Anderlini J.* US slowdown threatens Chinese export growth // The Financial Times. November 15. 2007 // <http://www.ft.com/cms/s/0/007f09b4-93b5-11dc-acd0-0000779fd2ac.html>; «It's no good for China's growth» // The Associated Press. January 23. 2008 // <http://www.msnbc.msn.com/id/22803909/>; <http://bloomberg.com/apps/news?pid=2060187&refer=home&sid=aH.a.hviSBQg>

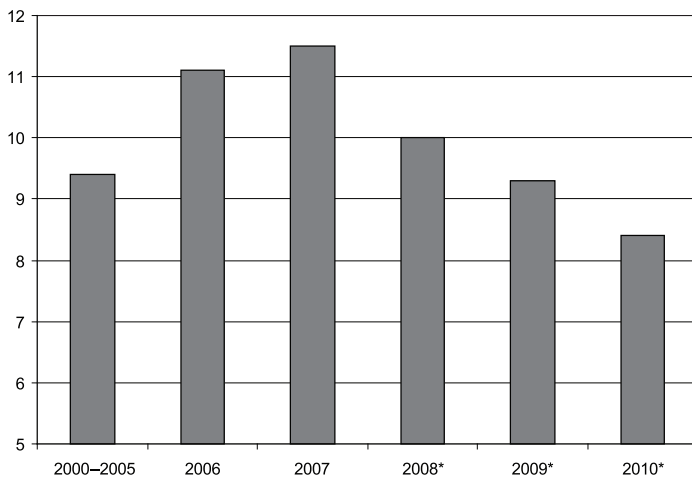
**Рис. 25. Темпы прироста индекса потребительских цен в Китае, 2000–2008 гг., в % к предыдущему году**



\* Прогноз.

Источник: IMF; Стат. служба Китая.

**Рис. 26. Темпы прироста ВВП в Китае, 2000–2010 гг., в % к предыдущему году**



\* Прогноз.

Источник: IMF.

продолжать экономический рост темпами, превышающими 3%, характерными для 2006–2007 годов, ограничиваются влиянием укрепления курса евро по отношению к доллару, осложняющим экспорт из еврозоны, и высокой (по европейским стандартам) инфляцией, не позволяющей снизить базовую процентную ставку для ускорения роста экономики. Индия в меньшей степени, чем Китай и Евросоюз, зависит от мировой конъюнктуры. Но и здесь прогнозируется замедление темпов экономического роста (в 2008 году по отношению к 2006 году – на 1%).

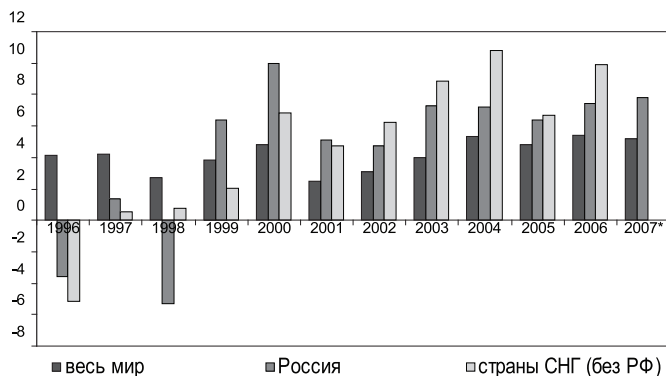
Российская экономика сильнее, чем экономики других стран СНГ, зависит от мировой конъюнктуры (см. рис. 27). Когда в 1997–1998 годах страна столкнулась с кризисом на развивающихся рынках, начавшийся в 1997 году экономический рост сменился падением. В 2001 году американская экономика оказалась в состоянии рецессии. Российская отреагировала на это сильно: темпы роста ВВП в 2001 году упали по сравнению с 2000-м на 4,9 п.п., а в 2002 году – более чем на 5 п.п. Понять причины, почему колебания мировой конъюнктуры влияют на Россию сильнее, чем на мир в целом, нетрудно. 80% экспорта нашей страны – это нефть, нефтепродукты, газ и металлы (см. рис. 28). Цены на эти товары чувствительны к изменениям темпов роста глобальной экономики.

Замедление экономического роста в мире в 2008–2010 годах, по меньшей мере, вероятно<sup>1</sup>. Период аномально высоких темпов роста 2004–2007 годов, напоминавший конец 1960-х – начало 1970-х годов, завершен.

---

<sup>1</sup> *Sills B.* Europe's Economic Slowdown Will Stretch Through 2009 // Bloomberg. April 28. 2008.

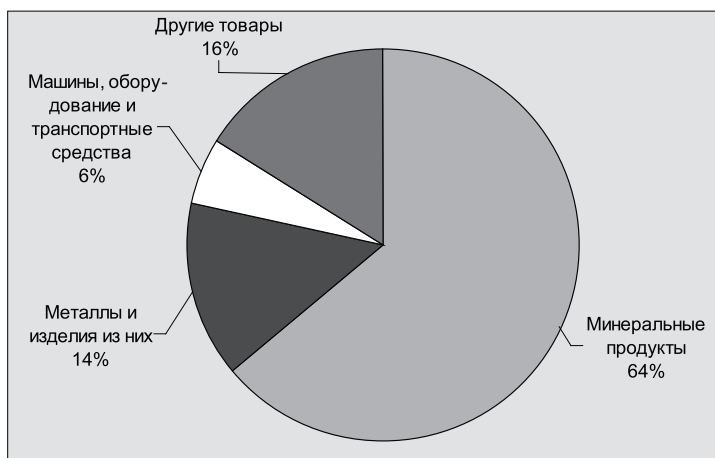
**Рис. 27. Темпы прироста мирового ВВП, ВВП России и стран СНГ без России, 1996–2007 гг., в % к предыдущему году**



\* Прогноз.

Источник: Росстат; IMF. World Economic Outlook. 2007.

**Рис. 28. Структура экспорта РФ, 2007 г., %**



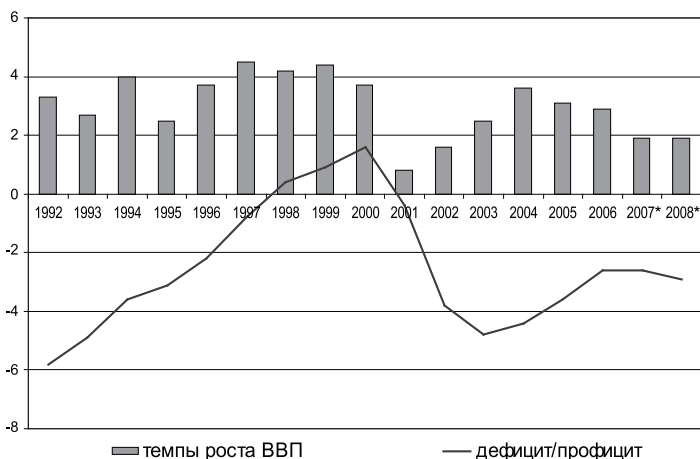
Источник: ФТС РФ.

Это необходимо осознать и, исходя из такой реальности, вырабатывать экономическую политику России.

В связи с этим полезно вспомнить, как американская администрация, отвечающая за руководство крупнейшей в мире экономикой, решала проблемы, порожденные колебаниями конъюнктуры, на протяжении последних 15 лет.

График (см. рис. 29) отражает характерные черты бюджетной политики при двух администрациях Соединенных Штатов – Б. Клинтона и Дж. Буша. В период, когда у власти была администрация Б. Клинтона, благоприятную экономическую конъюнктуру, высокие темпы роста использовали для быстрого улучшения бюджетного баланса. Это позволило охлаждать экономику, создать задел устой-

*Рис. 29. Динамика ВВП, % к предшествующему периоду, дефицит/профицит бюджета расширенного правительства США, 1992–2008 гг., % ВВП*



\* Предварительная оценка/прогноз.

Источник: IMF. World Economic Outlook. 2007.

чивого бюджета на будущее. Между 1992 и 2000 годами бюджетный баланс укрепился почти на 8%. Когда после краха рынка NASDAQ, закрепленного событиями 11 сентября 2001 года, в Америке началась рецессия, у администрации Дж. Буша были широкие возможности маневра: на фоне снижения базовой ставки ФРС до 1% произошло ослабление бюджетного баланса, составившее более 6%. Это позволило вывести американскую экономику из периода низкого экономического роста, заложить базу для устойчивого развития в 2004–2007 годах.

Но и на фоне сравнительно высоких темпов роста масштабы укрепления бюджетного баланса были скромными (примерно 2% ВВП). Сейчас обсуждается вопрос о том, как должен выглядеть бюджетный пакет (набор мер бюджетной политики, направленных на стимулирование экономического роста с помощью снижения налогов и/или увеличения государственных расходов). Называлась цифра 100 млрд долларов (или менее 1% ВВП), затем заговорили о 150 млрд (чуть более 1% ВВП). Эти цифры не произвели впечатления на рынки. Но у администрации не было резервов, существовавших в 2001 году, позволивших ответить на вызов рецессии резким смягчением бюджетной политики, – состояние государственных финансов и так было далеко от идеала. Политика администрации Б. Клинтона в целом была антициклической, администрации президента Дж. Буша – проциклической.

В период 2000–2005 годов российская финансовая политика строилась по клинтоновскому сценарию. В условиях благоприятной конъюнктуры государство быстро улучшало бюджетный баланс, создавало финансовые резервы, что позволяло адаптироваться к изменениям конъюнктуры на важнейших для нас рынках. В 2006 году бюджетная по-

литика была нейтральной, государство перестало увеличивать профицит бюджета. В 2007 году, в условиях благоприятной конъюнктуры, государство быстро наращивало бюджетные расходы, форсировало экономический рост за счет ослабления бюджетного баланса. Финансовая политика стала откровенно проциклической. И все это на фоне очевидных признаков перегрева экономики (см. рис. 30, 31).

В 2000–2006 годах в нашей стране инфляция снижалась или не росла. В 2007 году при динамичном росте бюджетных расходов, ухудшении показателей фискального баланса инфляция ускорила (см. рис. 32).

Это не единственный показатель, свидетельствующий о перегреве экономики. В стране, начиная с 2004 года, высокими темпами увеличивается заработная плата (в реальном исчислении). В 2007 году ее рост ускорился до 15% (см. рис. 33). Согласно опросам, которые ИЭПП проводит на протяжении многих лет, все больше руководителей предприятий жалуются на то, что дефицит рабочей силы – важнейшая преграда на пути роста выпуска продукции (см. рис. 34).

Как это нередко случается в условиях перегрева экономики, начинается форсированный рост притока капитала в Россию (рис. 35). В 2007 году наша страна ввезла более 80 млрд долларов иностранного капитала. Никто не гарантирует, что при ухудшении мировой конъюнктуры удастся рефинансировать рост коммерческих кредитов за счет новых заимствований.

Принятые в 2000–2007 годах меры позволили снизить государственный внешний долг. При этом высокими темпами росла внешняя коммерческая задолженность (см. рис. 36).



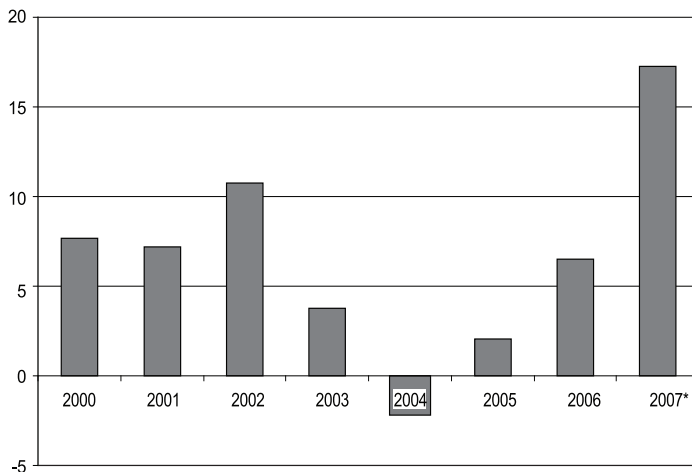
**Рис. 30. Исполнение федерального бюджета и бюджета расширенного правительства РФ и темпы прироста ВВП РФ, 2002–2007 гг.**



\* Предварительная оценка.

Источник: Минфин РФ; Росстат.

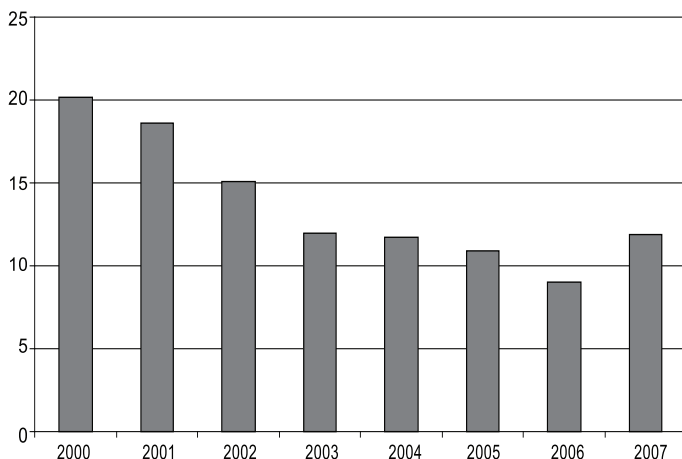
**Рис. 31. Динамика расходов бюджета расширенного правительства РФ, 2000–2007 гг.**



\* Предварительные данные.

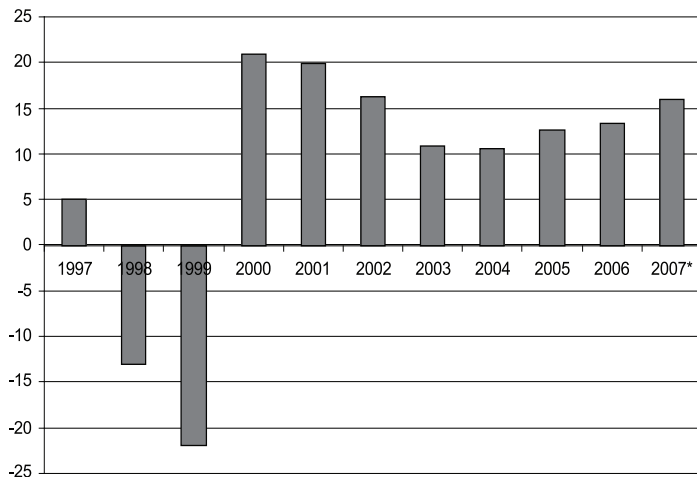
Источник: расчет по данным Минфина РФ, Росстата.

**Рис. 32. Индекс потребительских цен в России, 2000–2007 гг., %**



Источник: Росстат.

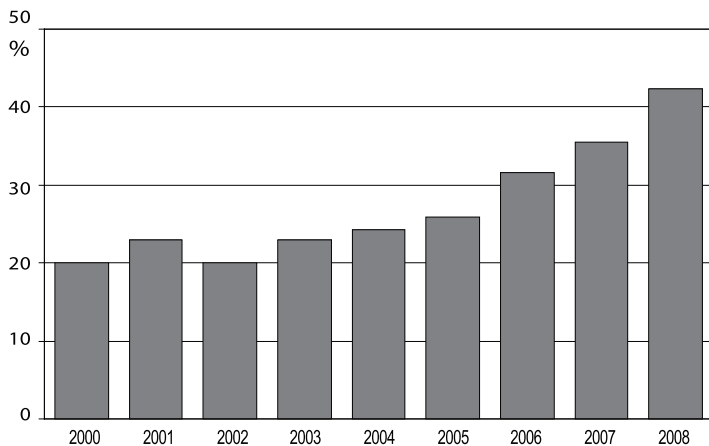
**Рис. 33. Темпы прироста реальной начисленной заработной платы, 1997–2007 гг., в % к предыдущему году**



\* Предварительная оценка.

Источник: Росстат.

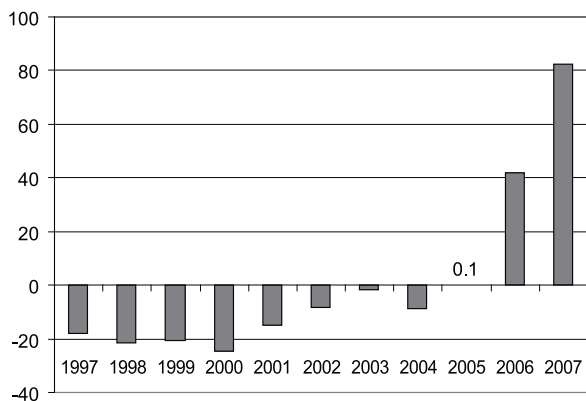
**Рис. 34. Доля предприятий в российской промышленности, считающих недостаток рабочей силы помехой росту выпуска (среднегодовые данные)**



*Примечание.* 2008 г. – предварительные данные I кв.

*Источник:* конъюнктурные опросы ИЭПП.

**Рис. 35. Чистый ввоз/вывоз капитала из России частным сектором, 1997–2007 гг., млрд долл.**



*Примечание:* значения меньше нуля означают вывоз капитала, больше нуля – ввоз.

*Источник:* ЦБ России.

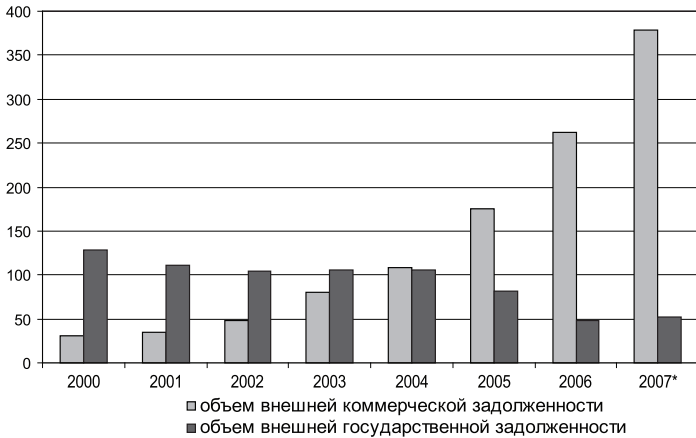
Наша страна неплохо подготовилась к периоду неблагоприятной экономической конъюнктуры. В отличие от того, что происходило в Советском Союзе на фоне аномально высоких цен на нефть, в России были сформированы резервы, позволяющие сгладить влияние неблагоприятных изменений мировой экономической конъюнктуры: международные (золотовалютные) резервы, Стабилизационный фонд (см. рис. 37, 38). В краткосрочной перспективе рецессия в Соединенных Штатах для России катастрофой не станет. При разумной, ответственной экономической политике у государства достаточно возможностей, чтобы справиться с трудностями.

Но гарантировать, что она будет ответственной и разумной, к сожалению, нельзя. В последние 8 лет в России быстро росли бюджетные доходы (см. рис. 39). Это было обусловлено начавшимся экономическим ростом, успешно проведенной налоговой реформой 2000–2002 годов, новой (с 2004 года) ситуацией на рынке нефти. Темпы роста доходов бюджета вышли на аномально высокий уровень.

В подобной ситуации, как уже говорилось, нередко возникает ощущение всемогущества государства; иным политикам и экономистам кажется, что оно может позволить себе все. Именно в такой период формируются масштабные и дорогостоящие расходные программы, на десятилетия определяющие финансовые обязательства государства.

В такие времена власти могут себе позволить не думать о деньгах. На этом фоне решения о снижении налогов, выделении дополнительных бюджетных ассигнований принимаются легко. Россия во всем этом не одинока. В разные периоды в подобную ситуацию попадали многие страны. Например, в Мексике в конце 1970-х – начале 1980-х годов

**Рис. 36. Объем внешней задолженности РФ, 2000–2007 гг., млрд долл.\***

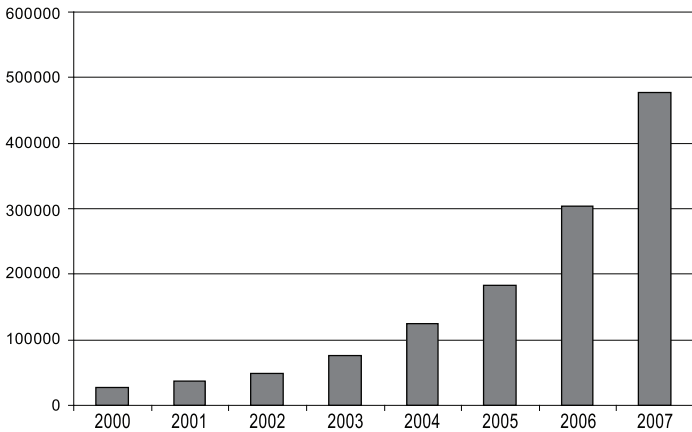


\* Внешняя коммерческая задолженность включает и задолженность корпораций, принадлежащих государству.

*Примечание:* данные за III кв.

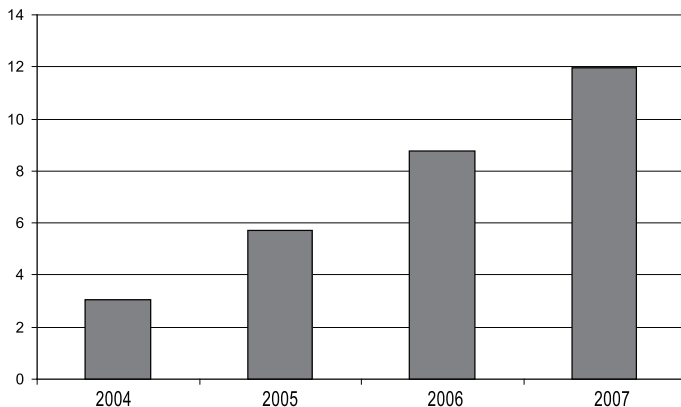
*Источник:* ЦБ России.

**Рис. 37. Международные (золотовалютные) резервы РФ на конец года, млн долл.**



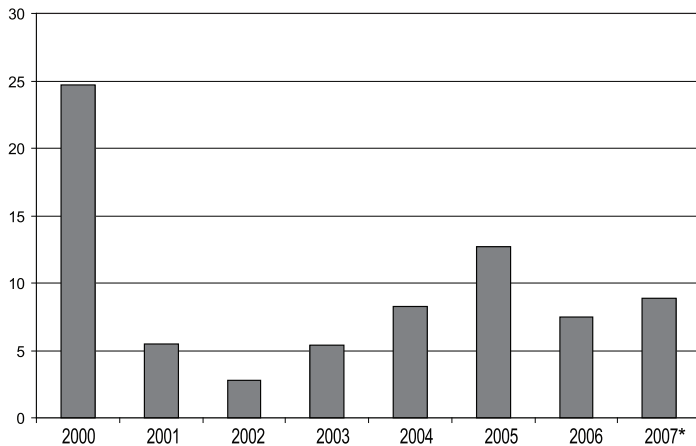
*Источник:* ЦБ России.

**Рис. 38. Стабилизационный фонд РФ, 2004–2007 гг., на 31 декабря соответствующего года, в % ВВП**



Источник: Минфин РФ; Росстат.

**Рис. 39. Темпы прироста доходов бюджета расширенного правительства РФ в реальном выражении 2000–2007 гг., в % к предыдущему году**



\* Предварительные данные.

Источник: расчет по данным Минфина РФ, Росстата.

после открытия крупных нефтяных месторождений и скачка цен на нефть важнейшей задачей властей стало, по словам тогдашнего президента страны Хосе Лопеса Портильо, «управление ростом благосостояния». Это приятная работа. К сожалению, она плохо подготавливает к решению задач кризисного управления. А кризис грянул. Что случилось в Мексике и какова была судьба самого Портильо – хорошо известно.

У нашей страны есть резервы, позволяющие, если не делать грубых ошибок, справиться с периодом низкой мировой экономической конъюнктуры. Возможно, потребуется снизить темпы роста с 7% ВВП примерно до 3% ВВП. Но подобное снижение катастрофой не является. Это лишь неприятность. Такое случалось не раз. Американская экономика, крупнейшая в мире, динамично развивающаяся более 200 лет, раз в 5–10 лет демонстрирует отрицательные темпы экономического развития. Это неприятно и для общества, и для властей. Но есть понимание, что так бывает. Для российского общества, при коротком опыте жизни в условиях рыночной экономики, снижение темпов роста, похожее на то, которое произошло в 2001–2002 годах, может оказаться серьезной травмой.

К тому же оно накладывается на изменения политической конъюнктуры, связанные с президентскими выборами. В общественном сознании обороты «после» и «из-за того» нередко воспринимаются как синонимы. При неблагоприятном развитии событий в мировой экономике и замедлении экономического роста в России в сознании элиты и общества может укорениться иллюзия, что оно напрямую связано со сменой первого лица

государства. В такой ситуации можно сделать немало ошибок. Можно, например, за счет дальнейшего ослабления бюджетной политики и мягкой денежной политики попытаться поддержать в условиях неблагоприятной мировой конъюнктуры прежние темпы роста, потратить международные (золотовалютные) резервы для сохранения номинального курса рубля. За такие ошибки придется дорого платить. Причем не только тем, кто их совершает, но и всей стране.



## **О ПРОЕКТАХ СОКРАЩЕНИЯ НДС: ГОЛОВОКРУЖЕНИЕ ОТ УСПЕХОВ**

Один из ключевых моментов, обсуждаемых в экспертном сообществе, властных кругах, – сроки и масштабы снижения ставки налога на добавленную стоимость. Вопрос серьезный. Речь идет о налоге, являющемся важнейшим источником средств федерального бюджета. При обсуждении изменения его базовой ставки с 18 до 12–13% надо понимать, что дело не в частностях. Речь идет о важнейших вопросах, касающихся перспектив финансового положения России. И В. В. Путин, и Д. А. Медведев высказались в пользу унификации и максимально возможного снижения ставки налога на добавленную стоимость.

В советские времена этого было бы достаточно, чтобы вопрос был закрыт. Но даже с учетом всего, что произошло в политической системе России в последние годы, мы еще далеки от такого положения вещей. Позволим себе высказать мнение по этому вопросу, отличное от мнения руководства страны.

Накопленный в последнее десятилетие опыт налоговых реформ позволяет если не точно предсказать, то хотя бы предположить связанное с ними развитие событий в государственных финансах. Если в результате реформы снижаются налоговые ставки и устраняется их прогрессия, налоговая система упрощается, сокращается число налоговых льгот, то с высокой степенью вероятности ито-

гом может стать увеличение налоговых сборов. Но это гипотеза, которую каждый раз приходится проверять на практике.

В 2000–2002 годах такая реформа была проведена в России. Ее элементами стали введение плоского подоходного налога, регрессивного социального налога, отмена оборотных налогов, налога с продаж, снижение ставки налога на прибыль, сокращение налоговых льгот. Результат – увеличение бюджетных поступлений. Анализ поступлений подоходного налога по регионам подтвердил, что реформа стала фактором повышения доходов бюджета. Но делать из этого вывод, что снижение налоговых ставок гарантированно приводит к росту собираемости доходов, – грубая ошибка.

В финансовой истории реформы, позволившие совместить снижение ставок и рост государственных доходов, – скорее исключение, а не правило. То, что потенциал повышения доходов на основе подобной стратегии после реформы 2000–2002 годов в России сохранился, – неочевидно. Для надежды на успех налоговых новаций, связанных со снижением ставок, нужна решимость сделать серьезные шаги по унификации налогового режима, отказу от его специальных, льготных элементов, таких, например, как режимы налогообложения в свободных экономических зонах, упрощенные системы налогообложения малого бизнеса. Это конфликтные меры. Убедительных свидетельств тому, что российские власти готовы встать на этот путь, нет. Значит, в финансовой политике пора возвращаться к здравому смыслу.

Об истоках идеи очередного снижения ставки НДС. Действительно, налоговая реформа, проведенная

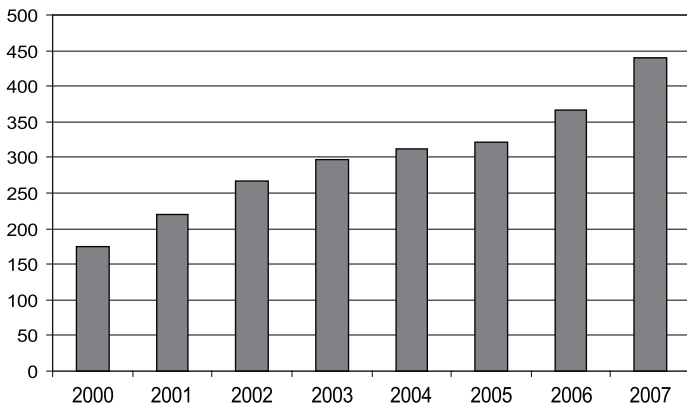
в 2000–2002 годах в России, была успешной. Существенно снизить ставки налогообложения, упростить налоговую систему, сделать ее более нейтральной в финансовом отношении и при этом добиться существенного роста поступлений в бюджет, а именно это и произошло, – мечта любого человека, причастного к выработке экономической политики. Предельная ставка налога на доходы физических лиц была снижена с 30 до 13%, налога на прибыль – с 35 до 24%, система налогообложения доходов от использования природных ресурсов упрощена и унифицирована, круг льгот по этим налогам сокращен. Подчеркнем еще раз: налоговые поступления выросли (см. рис. 40, 41).

Контуры налоговой реформы были намечены в 1997 году в процессе работы над программой второго срока президентства Б. Н. Ельцина. Тогда из-за противодействия парламентского большинства воплотить их в жизнь не удалось.

В 2000 году ситуация сложилась иначе. К моменту избрания нового президента налоговая реформа представляла собой проработанную, просчитанную, воплощенную в тексты поправок к законам систему мер. Президент налоговую реформу поддержал. После формирования правительства соответствующие документы были внесены в Государственную Думу, в течение двух месяцев законодательные новации были приняты обеими палатами парламента и подписаны В. В. Путиным.

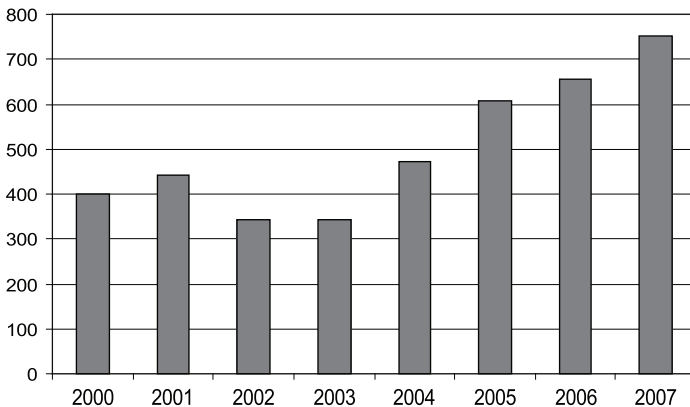
Основой успеха реформы 2000–2002 годов стал анализ накопленного опыта функционирования налоговой системы в постсоциалистических экономиках. В 1991 году, когда после краха советской экономики надо было

**Рис. 40. Поступления по налогу на доходы физических лиц в реальном исчислении, 2000–2007 гг., млрд руб. в ценах 2000 г.**



Источник: Минфин РФ.

**Рис. 41. Поступления по налогу на прибыль в реальном исчислении, 2000–2007 гг., млрд руб. в ценах 2000 г.**

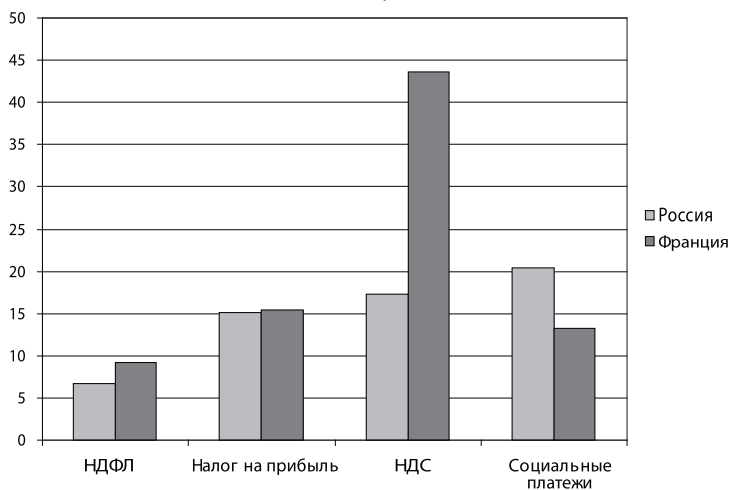


Источник: Минфин РФ.

формировать налоговую систему, данных для этого еще не было. Создание системы налогообложения, пригодной для условий, в которых страна не жила в течение многих десятилетий, – занятие небезынтересное, но опасное. В те годы оставался один выход: взять за образец систему налогообложения в наиболее развитых странах, выработать на основе этого опыта собственную модель и попытаться ее выстроить. Это и было сделано в 1991–1992 годах. Тогда в России ввели налог на добавленную стоимость, взносы во внебюджетные социальные фонды, изменили способы построения налога на прибыль, подоходного налога.

Сформированная налоговая система во многом напоминала налоговые системы континентальной Западной Европы (см. рис. 42).

*Рис. 42. Доля крупнейших налогов в налоговых доходах бюджета расширенного правительства России и Франции, 2002 г., %*



*Источник:* Минфин России; Министерство бюджета, государственных счетов и государственной службы Франции.

Налоговая система – это не только тексты налоговых законов, но и сложившаяся практика отношения к налогам властей и населения. Западноевропейская налоговая система выросла из самообложения налогоплательщиков. В ее основе – представление тех, кто платит налоги, о том, как финансировать потребности государства, которые налогоплательщики считают насущными. Уплата налогов, как правило, почитается делом чести, а уклонение от них – сродни воровству.

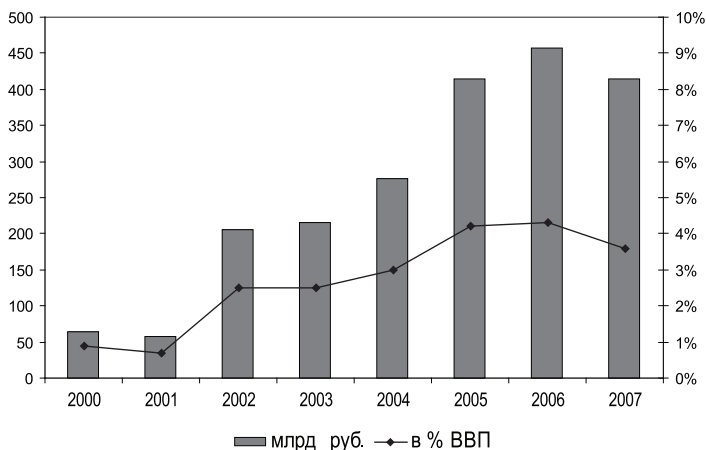
Пути эволюции западноевропейской налоговой системы, факторы, которые на них влияли, – за пределами темы данной работы. Граждане Западной Европы могли позволить себе создание достаточно сложной, запутанной налоговой системы, сочетающей высокие ставки налогообложения и налоговые льготы. Там она работает удовлетворительно.

В России, где налоговые традиции восходят не к самообложению, а к татарской дани с круговой порукой, попытки построить подобную налоговую систему, наряду с некоторыми положительными результатами, приводили к массовому уклонению от уплаты налогов, неконкурентоспособности тех предприятий, которые соблюдали налоговое законодательство, а не пользовались налоговыми лазейками, к коррупции в государственном аппарате, низким бюджетным доходам при высоких ставках налогов. В этом истоки ключевых элементов логики реформы 2000–2002 годов: ограничение налоговых льгот, унификация режима налогообложения, снижение налоговых ставок.

Показательна история с реформой налогов, связанных с добычей полезных ископаемых. В 2001 году обсуждались предложения, суть которых состояла в том,

чтобы опереться на опыт наиболее развитых стран и учесть, по меньшей мере, 6 коэффициентов, характеризующих условия добычи на нефтяных месторождениях. Однако был выбран максимально простой вариант, при котором объемы налоговых обязательств определяются двумя параметрами: объемом добычи и мировыми ценами на нефть. Ключевым аргументом, который определил принятое решение, было отсутствие уверенности в том, что, когда речь идет о миллиардах долларов, показатели, влияющие на объем налоговых обязательств в российской действительности, нельзя купить за деньги. Выбор был сделан в пользу простой и некоррупциогенной системы, максимизирующей доходы бюджета, делающей их предсказуемыми, минимизирующей возможности извлечения административной ренты. Результаты не заставили себя ждать (см. рис. 43).

**Рис. 43. Поступления по налогу на добычу полезных ископаемых, 2000–2007 гг., млрд руб. – левая шкала и % ВВП – правая шкала, в ценах 2000 г.**



Источник: Минфин РФ.

Эта система, удобная для бюджета, не пользовалась популярностью ни у многих нефтяных компаний, ни у государственных чиновников. Она перекрывала каналы масштабного воровства. Атаки на нее начались еще до того, как ее ввели в действие.

В 2006 году правительство ввело корректировочные коэффициенты. По странному стечению обстоятельств, на фоне продолжающегося роста цен на нефть поступления по этому налогу в долях ВВП начали сокращаться. Впрочем, здесь сказались и иные факторы, не связанные с налогообложением отрасли, и в первую очередь снижение темпов прироста добычи нефти.

Были и другие отступления от логики налоговой реформы 2000–2002 годов: в отдельных случаях вводились специальные режимы налогообложения, восстанавливались налоговые льготы. Но все же речь шла о частностях. Каркас сформированной налоговой системы сохраняется и по сегодняшний день. Это обеспечивает финансовую устойчивость экономики страны.

Итоги российской налоговой реформы – предмет пристального внимания тех, кто занимается государственными финансами в мире. Плоский подоходный налог, аналогичный российскому, затем ввели Словакия, Украина, Румыния, Казахстан, Грузия, многие другие страны. Вопрос о целесообразности его принятия обсуждался в ходе предвыборной борьбы в Словении, Польше, Германии<sup>1</sup>.

Скептически к российской налоговой реформе отнеслись специалисты, работающие в Международном

---

<sup>1</sup> См.: <http://www.freedomandprosperity.org/Papers/flattax/flattax.shtml>



валютном фонде. Суть возражений против того, что она повлияла на рост налоговых доходов, можно сформулировать так: нельзя исключить, что рост доли поступлений по подоходному налогу в валовом внутреннем продукте был обусловлен не изменениями в налоговой системе, а другими факторами. Исключить возможность чего-либо в социальных науках вообще непросто. Но и допустить, что быстрый рост поступлений от подоходного налога, произошедший именно после преобразований в налоговой системе, никак с ним не связан, сложно<sup>1</sup>.

Можно понять мотивы озабоченности коллег, работающих в Международном валютном фонде. Они справедливо опасались, что успех российской налоговой реформы можно использовать для доказательства весьма спорного тезиса о том, что снижение налоговых ставок всегда и автоматически повышает собираемость налогов.

Что ставки налогов влияют на уровень их собираемости, известно по меньшей мере со времен Адама Смита<sup>2</sup>. Но то, в какой степени это относится к данной стране и данному налогу, какими могут быть временные лаги ме-

---

<sup>1</sup> О влиянии реформы подоходного налога на налоговые поступления российского бюджета см. подробнее: *Ivanova A., Keen M., Klemm A.* The Russian Flat Tax Reform // IMF. Working Paper. January 2005; *Stepanyan V.* Reforming Tax Systems: Experience of the Baltics, Russia, and Other Countries of the Former Soviet Union // IMF. Working Paper. September 2003; *Баткибеков С., Бобылев Ю., Кадочников П., Пономаренко С., Непесов К., Синельников-Мурылев С., Трунин И., Шкробела Е.* Налоговая реформа в России: Анализ первых результатов и перспективы развития. Научные труды № 50Р. М.: ИЭПП, 2003.

<sup>2</sup> См.: *Смит А.* Исследование о природе и причинах богатства народов. Т. 2. М.; Л.: Государственное социально-экономическое издательство, 1931. С. 503–504.

жду снижением ставки и ростом собираемости, экономисты определять пока не научились.

Среди тех, кто занимается государственными финансами, принято считать, что при выработке преобразований в налоговой системе лучше полагаться на гипотезу, что рост собираемости будет нулевым, дисциплина налогоплательщиков от ставки налога не зависит. В реальной жизни это не всегда так. И российская налоговая реформа – наглядное тому подтверждение. Те, кто разрабатывал ее основные положения, надеялись, что рост собираемости станет реальностью. Но никогда не позволяли себе включать эту гипотезу в расчеты последствий намеченных преобразований.

Бюджетный процесс асимметричен. Потратить дополнительные доходы несложно. Отказаться от принятых обязательств трудно. Но у налоговых инноваций, построенных на незамысловатой идее: можно снизить ставку налога и положиться на то, что рост собираемости гарантирован, есть преимущество – они нравятся публичным политикам.

До 1970-х годов в странах – лидерах современного экономического роста идея, что можно снижать налоги, не объяснив, какие расходы государства придется ограничить, в сообществе людей, отвечающих за государственные финансы, воспринималась как вещь малопримечательная.

Бюджетный кризис 1970–1980-х годов, связанный с экспансией государственных расходов (уровень налогообложения стал фактором, тормозящим экономический рост), а также расширение практики уклонения от уплаты налогов все изменили. Приобрела популярность теория

налоговых реформ, базирующаяся на ошибочном представлении, будто бы известная «кривая Лаффера»<sup>1</sup> действительна для любого конкретного налога, конкретной страны и конкретной ситуации. Когда политику, сталкивающемуся одновременно с невозможностью повышения налогов и с заданностью роста государственных расходов, говорят, что из этой ситуации есть простой выход – снизить налоговые ставки, и после этого налоговые поступления сами собой возрастут, от такого предложения трудно отказаться. За веру в то, что подобные авантюры безопасны, можно дорого заплатить. К сожалению, платить приходится не только политикам и экспертам, предлагающим подобные решения.

Мы знали о существовании риска такой интерпретации успеха преобразований в России начала 2000-х годов, что его могут использовать для доказательства тезиса о гарантированном росте собираемости налогов в результате снижения налоговых ставок. Однако не могли предположить, что это станет реальностью в нашей стране столь быстро.

Почти сразу после того, как рост доходов в результате налоговой реформы стал очевидным, началось обсуждение шагов по дальнейшему снижению налога на добавленную стоимость и единого социального налога. Вопрос о сокращении государственных расходов, на которое придется пойти, чтобы сделать эту меру финансово нейтраль-

---

<sup>1</sup> Кривая Лаффера – кривая, характеризующая зависимость объема государственных доходов от среднего уровня налоговых ставок в стране. Кривая иллюстрирует наличие оптимального уровня налогообложения, при котором государственные доходы достигают своего максимума.

ной, не угрожающей стабильности государственного бюджета, почти не обсуждался. То, что снижение ставок приведет к росту собираемости, принимали за аксиому.

Решения о снижении ставок НДС с 20 до 18% и базовой ставки ЕСН с 35,6 до 26% были приняты соответственно 7 июля 2003 года<sup>1</sup> и 20 июля 2004 года<sup>2</sup>. Результаты разочаровали. Собираемость не улучшилась. По обоим налогам выпавшие доходы примерно соответствовали снижению ставки налогообложения. Снижение базовой ставки ЕСН привело к дефициту Пенсионного фонда. Все это, однако, не повредило популярности идеи, что снижение налогового бремени не требует сокращения государственных обязательств. Можно понять, почему столь привлекательная политически идея вновь возникла в ходе избирательной кампании 2007–2008 годов.

Одной из ключевых тем экономической политики, которая обсуждалась в ходе избирательной кампании, стали унификация и резкое снижение ставки налога на добавленную стоимость. Аргументы специалистов, которые резкое снижение базовой ставки налога на добавленную стоимость поддерживают, включали два набора соображений.

---

<sup>1</sup> Федеральный закон от 07.07.2003 г. № 117-ФЗ «О внесении изменений и дополнении в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации, а также о признании утратившими силу некоторых законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации» вступил в силу 1 января 2004 года.

<sup>2</sup> Федеральный закон от 20.07.2004 г. № 70-ФЗ «О внесении изменений в главу 24 Налогового кодекса Российской Федерации, Федеральный закон “Об обязательном пенсионном страховании в Российской Федерации” и признании утратившими силу некоторых положений законодательных актов Российской Федерации» вступил в силу 1 января 2005 года.

Первый: в прошлый раз снижение НДС было недостаточно масштабным, чтобы оказать влияние на поведение налогоплательщиков. Снижение НДС с нынешних 18 до 15% не имеет смысла; налог надо снизить более радикально, тогда будет рост собираемости. Те, кто это утверждает, могут быть правы, могут ошибаться. Принимая решение, надо отдавать себе отчет в том, что этого никто не знает.

Между тем речь идет о вопросе, определяющем стабильность российского бюджета в долгосрочной перспективе. А в нем и так немало сложностей (см. табл. 4).

Таблица 4

**Оценка динамики расходов бюджета расширенного правительства России, 2006–2020 гг., % ВВП**

	2006	2007	2010	2015	2020
Расходы бюджета расширенного правительства	31,3	34,1	33,0	35,9	37,4
Профицит/дефицит при сохранении действующих налоговых ставок	8,6	6,1	0,91	-4,38	-7,43

*Источник:* Минэкономразвития России; расчеты ИЭПП.

Если роста собираемости НДС не будет, снижение ставки приведет к выпадению доходов федерального бюджета в размере примерно 2% ВВП (снижение поступлений по НДС при единой ставке на уровне 12%). Это намного больше, чем федеральный бюджет тратит на образование.

Второй набор аргументов. Их суть в следующем. При нынешнем уровне цен на нефть финансовое положение страны устойчиво. Снижение налоговых ставок серьезных угроз не создает. При профиците бюджета удержаться от

роста бюджетных обязательств, превышающего темпы роста экономики, сложно. Это может иметь инфляционные последствия, привести к укреплению реального курса рубля, нанести ущерб развитию несырьевых отраслей. Во избежание этого лучше пойти на снижение налогового бремени.

Эта система аргументов имеет право на существование. Но у нее один изъян: предполагается, что высокие цены на нефть гарантированы. Можно привести набор доводов и в пользу такого суждения: это и рост энергопотребления в Индии, Китае, и вступление многих крупных нефтяных месторождений в стадию затухающей добычи. На это можно привести контраргументы, суть которых в том, что быстрый экономический рост в Китае начался отнюдь не в 2004 году, когда цены на нефть в реальном исчислении приблизились к позднебрежневскому периоду; что темпы роста мирового потребления нефти в последнее время не слишком высоки и могут быть покрыты ростом добычи.

Все это имело смысл обсуждать, если бы речь шла о рынке нефти тридцатилетней давности, когда собственно спрос и предложение на товар – сырую нефть – определяли динамику цен. Однако, как указывалось выше, в последующие годы организация рынка изменилась.

Теперь рынок нефти скорее ведет себя как финансовый рынок, на котором важнейшую роль играет не то, что происходит с производством, доставкой и потреблением товара, а то, как это воспринимают его участники. Многие из них не заключают контракты, которые не закрываются в течение дня, максимум – недели. Для них рассуждения о долгосрочных тенденциях развития отрасли, о том, когда мир пройдет пик нефтедобычи, как

смотрятся перспективы освоения крупного месторождения нефти в Бразилии, значат немного, поскольку не помогают понять, каким будет доминирующее настроение на протяжении получаса после открытия NYMEX. А именно это необходимо для успешной спекуляции нефтяными деривативами.

Проблема финансовых рынков заключается в том, что на них иногда возникает эффект так называемого мыльного пузыря – резкое повышение котировок ценных бумаг, связанное с ожиданием, что участники рынка будут опережая друг друга, покупать ценные бумаги, надеясь на их дальнейший рост. «Мыльный пузырь» может лопнуть. Тогда участники рынка, понимая, что, чем быстрее они продадут такие ценные бумаги, тем больше заработают, их сбрасывают. И в том, и в другом случае происходящее слабо связано с предложением товаров, спросом на них, а масштабы колебания цен на финансовые обязательства могут быть велики.

Важно понимать, что происходящее на рынке нефти тесно связано с ситуацией на финансовых рынках. Увеличение спроса на нефть в 2004 году в Китае и Индии было краткосрочным и не изменило тренды мирового спроса и предложения на этот товар. Но для финансовых рынков важно то, что есть новость, на которую они реагируют.

Информация о происходящем на рынке нефти запутана, а по многим важнейшим параметрам недоступна. Например, нет информации о том, что происходит с запасами нефти и объемами нефтедобычи на крупнейших нефтяных месторождениях Персидского залива. По некоторым важным параметрам международные организации, связанные с нефтяным рынком, публикуют несовпадающие цифры.

В результате спекулянты ориентируются на набор сигналов, которые не имеют принципиального значения для долгосрочных перспектив развития отрасли. В первую очередь это еженедельные данные о запасах нефти, публикуемые Министерством энергетики США. Для тех, кто играет на рынке, важно понимать, на что будут ориентироваться коллеги по работе, с которыми они знакомы, например: за какую команду в американском футболе они болеют, каким будет их настроение после ее победы в очередном матче. Если не уделять внимания таким мелочам, спекулятивной игрой на финансовых рынках лучше не заниматься.

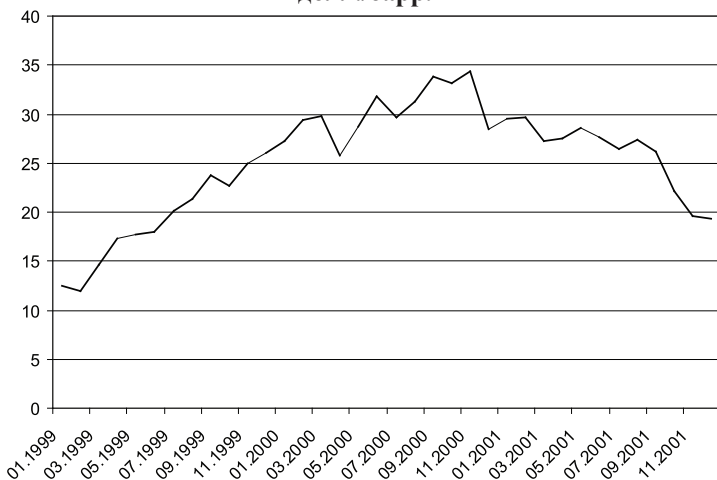
На фоне кризиса бумаг, связанных с ипотечным кредитованием, падения цен на жилье, убытков, показанных крупнейшими мировыми банками, падения курсов акций мировые финансовые рынки нестабильны. В этой ситуации участники рынка ищут «тихую гавань» – нишу финансового рынка, где можно совместить высокую доходность с надежностью. Ценные бумаги, связанные с сырьем, многим представляются привлекательными. Отсюда повышение цен фьючерсных контрактов на нефть.

Но, анализируя ситуацию на этих рынках, надо иметь в виду, что речь идет о решениях, временной диапазон которых часто не превышает одной недели. То, что предыдущие случаи замедления мирового экономического роста – например развитие событий в мировой экономике, связанные с замедлением мирового экономического роста в 2001 году, предварялись повышением цен на сырье, но затем сопровождались их падением, участников рынка не слишком интересует (см. рис. 44).

Не надо думать, что те, кто принимает решения о фьючерсных контрактах на нефть, не понимают столь элементарных вещей. Просто они ждут момента, когда



*Рис. 44. Цена на нефть сорта WTI, 1999–2001 гг.,  
долл./барр.*



*Источник: US Energy Information Administration.*

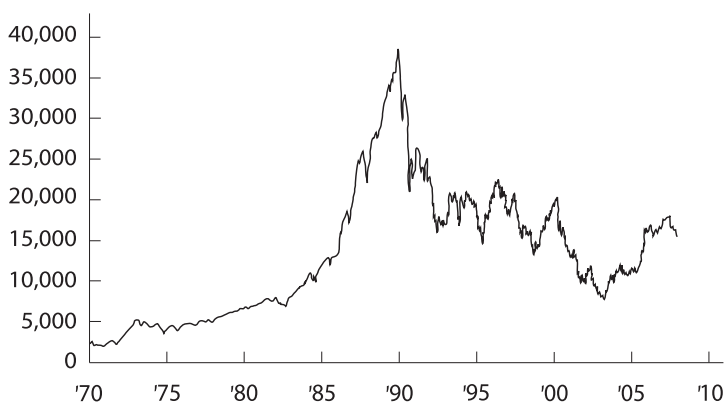
большинство спекулянтов об этом вспомнит. После этого найти дно рынка, возможный уровень минимальных цен, будет непросто.

Существуют аргументы в пользу того, что на фоне ослабевшего доллара, возросшего уровня затрат в нефтедобыче, запуска проектов, которые не окупятся при цене на нефть ниже 60 долларов за баррель, выход цен на уровень 22–28 долларов за баррель (который до 2004 года казался приемлемым и производителям, и потребителям нефти) маловероятен. Но развитие событий будет определяться преобладающими настроениями на фьючерсном рынке, стремлением его участников минимизировать убытки, получить прибыль, точно оценить, когда рынок «быков» сменится рынком «медведей».

Не обязательно развитие событий пойдет именно по этому сценарию. Но до сих пор нам не встречались ар-

гументы, демонстрирующие, что это невозможно. Между тем впечатляющие картины финансовых крахов, связанных с «мыльными пузырями», общеизвестны. Япония – страна, продемонстрировавшая в XX веке впечатляющие результаты экономического развития, до сих пор не справилась с последствиями того, что «мыльный пузырь» на рынке акций и недвижимости в конце 1980-х – начале 1990-х годов лопнул (см. рис. 45).

*Рис. 45. Динамика индекса NIKKEI-225, 1970–2008 гг.*



*Источник:* Bank of Japan // <http://boj.or.jp>

В 2003 году резкого скачка цен на нефть эксперты не предсказывали. В 2004 году в профессиональном сообществе повышение цен рассматривалось как краткосрочное явление, которое вскоре сменится понижательным трендом. В одном из последних обзоров такая авторитетная организация, как Международное энергетическое агентство, обращает внимание на то, что сегодня на рынке нефти сложилась своеобразная ситуация. Фундаментальные показатели, данные о производственных

мощностях, спросе, запасах не дают оснований для аномально высоких цен. Тем не менее цены на фьючерсные контракты растут<sup>1</sup>.

Нефть и нефтяные доходы не являются единственным мотором экономического роста России. Однако их роль в бюджетных доходах страны велика. Если поступления бюджета зависят от фактора, на который мы повлиять не можем, имеет смысл проанализировать, какие доходные источники меньше всего зависят от нефтяных цен. С абсолютной точностью это установить нельзя, но доступная информация позволяет сделать вывод: среди основных источников доходов бюджета – это налог на добавленную стоимость. Именно он вместе с единым социальным налогом и налогом на доходы физических лиц создает хоть какую-то основу устойчивости российской финансовой системы, гарантируя ее независимость от того, что завтра может произойти в Нью-Йорке.

Если принять логику, в соответствии с которой снижение налогового бремени необходимо для предотвращения роста государственных обязательств, разумнее снижать те налоги, поступления по которым в наибольшей степени зависят от нефтяных цен. В связи с этим мысль о необходимости снижения НДС на нефть и газ, которую недавно озвучил министр финансов А. Кудрин, логична. К сожалению, она противоречит популярной идее, что у нефтяников и газовиков надо забрать как можно больше денег. Но есть и другой налог, также чувствительный к уровню нефтяных цен. Это налог на прибыль.

Нам неизвестны примеры налоговой конкуренции между крупными участниками международного рынка

---

<sup>1</sup> См.: International Energy Agency. Oil Market Report. March 11. 2008. P. 34, 35.

по уровню НДС. Ставки, действующие сегодня в России, близки к тем, которые действуют в странах, являющихся нашими основными торговыми партнерами (см. табл. 5).

Страны, которые ввели у себя налог на добавленную стоимость, редко снижали его базовую ставку и, как правило, были весьма осторожны в масштабах ее корректировки (см. табл. 6).

Случаи повышения собираемости при снижении ставки этого налога убедительно не документированы.

В отличие от налога на добавленную стоимость, налог на прибыль в последнее время стал тем полем, на котором ведется ожесточенная международная конкурентная борьба, отсюда тенденция к снижению ставки этого налога (см. табл. 7).

Упрощение системы взимания налога на прибыль в России, снижение его ставки стало успехом. Но на фоне происходящего в странах, которые являются нашими соседями, ставку налога в 24% трудно назвать низкой. Можно возразить, что налог на прибыль является в первую очередь региональным налогом и наряду с подоходным составляет основу налоговой базы региональных бюджетов. Но в нем есть и федеральная составляющая. Именно от нее, если выбирать линию на снижение налогового бремени, стоит отказаться (см. табл. 8). Это послужит стимулом развития регионов, которые станут единственными получателями налога на прибыль предприятий и организаций, находящихся на их территории, смогут свободно распоряжаться ею, в частности для развития среднего и малого бизнеса, не кивая при любой трудности на «центр».

Таблица 5

**Ставки НДС в странах – основных торговых  
партнерах РФ**

Страна	Ставка НДС (%)
Белоруссия	18
Германия	19
Голландия	19
Италия	20
Китай	17
Украина	20
Франция	19,6

*Источник:* Deloitte Touche Tohmatsu. Global Indirect Tax Rates //http://www.deloitte.coml

Таблица 6

**Динамика изменения базовой ставки НДС в странах  
ОЭСР, в %**

	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2007
Австралия	–	–	–	–	–	10	10	10
Австрия	16	18	20	20	20	20	20	20
Бельгия	18	16	19	19	20,5	21	21	21
Великобритания	8	15	15	15	17,5	17,5	17,5	17,5
Венгрия	–	–	–	25	25	25	20	20
Германия	11	13	14	14	15	16	16	19
Греция	–	–	–	18	18	18	19	19
Дания	15	22	22	22	25	25	25	25

Окончание таблицы 6

	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2007
Ирландия	19,5	25	23	23	21	21	21	21
Исландия	–	–	–	22	24,5	24,5	24,5	24,5
Испания	–	–	–	12	16	16	16	16
Италия	12	15	18	19	19	20	20	20
Канада	–	–	–	–	7	7	7	6
Корея	–	10	10	10	10	10	10	10
Люксембург	10	10	12	12	15	15	15	15
Мексика	–	10	15	15	15	15	15	15
Нидерланды	16	18	19	18,5	17,5	17,5	19	19
Новая Зеландия	–	–	–	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5
Норвегия		20	20	20		23	25	25
Польша	–	–	–	–	22	22	22	22
Португалия	–	–	–	17	17	17	21	21
Словакия	–	–	–	–	23	23	19	19
США	–	–	–	–	–	–	–	–
Турция	–	–		10	15	17	18	18
Финляндия	–	–	–	–	22	22	22	22
Франция	20	17,6	18,6	18,6	20,6	20,6	19,6	19,6
Чехия	–	–	–	–	22	22	19	19
Швейцария	–	–	–	–	6,5	7,5	7,6	7,6
Швеция	17,65	20,63	23,46	23,46	25	25	25	25
Япония	–	–	–	3	3	5	5	5

Источник: OECD Revenue Statistics.

Таблица 7

**Динамика изменения ставки налога на прибыль  
в странах ОЭСР, 2000 и 2006 гг., в %\***

Страна	Ставка налога на прибыль**	
	2000	2006
Австралия	34	30
Австрия	34	25
Бельгия	40,2	34
Великобритания	30	30
Венгрия	18	16
Германия	52	38,9
Греция	40	32
Дания	32	28
Ирландия	24	12,5
Исландия	30	18
Испания	35	35
Италия	37	33
Канада	44,6	36,1
Корея	30,8	27,5
Люксембург	37,5	30,4
Мексика	35	30
Нидерланды	35	31,5
Новая Зеландия	33	33
Норвегия	28	28

## Окончание таблицы 7

Страна	Ставка налога на прибыль**	
	2000	2006
Польша	30	19
Португалия	35,2	27,5
Словакия	29	19
США***	39,4	39,3
Турция	33	30
Финляндия	29	26
Франция	37,8	35
Чехия	31	26
Швейцария	24,9	21,3
Швеция	28	28
Япония	40,9	39,5
Средняя по ОЭСР****	33,6	28,7

\* Небольшие изменения налоговой ставки, как правило, отражают изменения законодательства на субфедеральном уровне.

\*\* Под ставкой налога на прибыль имеется в виду сумма федеральной и субфедеральной составляющих ставки данного налога.

\*\*\* Субфедеральная ставка налога на прибыль США рассчитывалась как средняя взвешенная предельная ставка по отдельным штатам.

\*\*\*\* Невзвешенная средняя.

Источник: The Tax Foundation.



Таблица 8

**Прогноз потерь бюджетной системы от снижения федеральной составляющей по налогу на прибыль организаций, в % ВВП**

	2009	2010	2015	2020
Поступления по налогу на прибыль в консолидированный бюджет РФ*	5,11	5,01	4,49	3,98
Потери бюджетной системы от снижения федеральной составляющей налога на прибыль организаций				
до 5,5%	-0,23	-0,22	-0,20	-0,18
до 4,5%	-0,46	-0,45	-0,40	-0,36
до 3,5%	-0,69	-0,67	-0,61	-0,54
до 2,5%	-0,92	-0,90	-0,81	-0,72
до 1,5%	-1,15	-1,12	-1,01	-0,89
до 0,5%	-1,38	-1,35	-1,21	-1,07
до 0%	-1,49	-1,46	-1,31	-1,16

\* Данный прогноз сделан исходя из мировых цен на нефть и расчетных параметров темпов роста ВВП и индекса потребительских цен для инновационного сценария Концепции Долгосрочной стратегии социально-экономического развития Российской Федерации.

*Источник:* Минэкономразвития России; расчеты ИЭПП.

Подведем черту. В 2000–2002 годах в России удалось создать неплохую налоговую систему. Она не идеальна. Каждый налогоплательщик согласится с тем, что лучшая налоговая система – это отсутствие налогов. Но при существующих государственных обязательствах она позволяет их финансировать, не мешая росту экономики.

В финансовой истории налоговые реформы, позволившие совместить снижение ставок и рост государственных доходов, – скорее исключение, а не правило. То, что потенциал повышения доходов на основе подобной стратегии после реформы 2000–2002 годов в России сохранился, – неочевидно. Для надежды на успех налоговых новаций, связанных со снижением ставок, нужно решиться на серьезные шаги по унификации налогового режима, отказу от его специальных, льготных элементов. Это конфликтные меры. Убедительных свидетельств тому, что российские власти готовы встать на этот путь, нет. Значит, в финансовой политике пора возвращаться к здравому смыслу.

Есть множество проблем, которые нужно решать, чтобы обеспечивать устойчивость экономического роста в нашей стране: это и качество государственного аппарата, и прозрачность принимаемых им решений, и состояние судебной системы, и гарантии прав собственности, и создание предпосылок развития малого предпринимательства. Список можно продолжить. О многих из этих проблем справедливо говорили и В. В. Путин на заседании Государственного совета, и Д. А. Медведев в Красноярске. Может быть, следует сосредоточиться прежде всего на их решении? И лишь потом, когда это удастся сделать, изменять то, что удалось неплохо выстроить, – налоговую систему.

Нетрудно сделать состояние государственных финансов России зависимым от настроения брокеров в Нью-Йорке. Радикальное снижение ставки налога на добавленную стоимость позволит эту задачу решить. Однако после этого слова о независимости и государственном суверенитете нашей страны вряд ли кто-нибудь в мире будет воспринимать всерьез.

## **О РЕФОРМЕ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ: СОДЕРЖАНИЕ, УРОКИ, РИСКИ**

30 июня 2008 года одна из крупнейших в мире монополий – РАО «ЕЭС России» завершила свою деятельность. Ее место заняли несколько десятков электроэнергетических компаний, каждая из которых обладает собственным экономическим и технологическим профилем, структурой собственности. Завершился один из ключевых этапов реформы электроэнергетики России. Но преобразования будут продолжаться. Именно поэтому имеет смысл «по горячим следам» проанализировать процессы, протекавшие в электроэнергетике в течение последних 10 лет.

Первая часть данного раздела посвящена содержанию преобразований: реформе отрасли, формированию рыночных взаимоотношений ее новых субъектов между собой и с внешним миром (поставщиками ресурсов и потребителями электро- и тепловой энергии), инвестиционным процессам в отрасли.

Ошибки, допущенные в ходе реформы, и уроки, извлеченные из них, – тема второй части этого раздела. В ней речь пойдет о тех из них, которые мы увидели сами и постарались исправить.

В третьей части анализируются связанные с реформой электроэнергетики риски. Задача этой части – обратить внимание на проблемы, с которыми, возможно, предстоит столкнуться в ближайшем будущем, попытаться предложить способы их решения.

## Содержание реформы электроэнергетики

Во всем мире рынок в электроэнергетике начал развиваться последним среди других отраслей – естественных монополий: после железных дорог, почты и даже телекоммуникаций. Этот процесс начался в 1990-х годах, когда либерализация других естественно монопольных отраслей уже шла полным ходом.

Особенность электроэнергетики заключается в том, что это сложный технологический комплекс, где цена ошибки велика. Электроэнергия в современном мире относится не просто к товарам повседневного спроса, – она, по сути, формирует образ жизни. Сбои в энергоснабжении – это не только риски для образа жизни, но и возможные причины техногенных катастроф, создающие угрозу жизни людей. Именно поэтому реформа электроэнергетики долго откладывалась.

Сегодня в профессиональном сообществе общепризнано, что альтернативы либерализации электроэнергетики нет. Дилемма не в том, реформировать электроэнергетику или нет, – так вопрос уже не стоит. Обсуждаются проблемы учета специфики страны и данного рынка, темпы проведения реформ.

В Европе обсуждают, насколько радикальна должна быть модель отделения генерации от сетей. Франция и Германия выступают против модели разделения по принципу собственности, ограничившись разделением по юридическим лицам, а в Великобритании и скандинавских странах такое разделение стало реальностью. Там рынок в электроэнергетике сформировался уже в начале 1990-х годов. Но даже во Франции и Германии, более консервативно подходящих к реформам в электроэнергети-

ке, нет авторитетных специалистов, принципиально выступающих против таких преобразований. За пределами Евросоюза более или менее радикальные модели отделения генерации от сетей действуют сегодня в Австралии и Казахстане, Китае и Бразилии, Канаде и на Украине, в Новой Зеландии и Японии и в десятках других стран. Не будет преувеличением сказать, что такие рыночные преобразования сегодня осуществлены либо осуществляются в абсолютном большинстве стран, имеющих развитую современную электроэнергетику.

При обсуждении российской реформы электроэнергетики стоит вспомнить задачи, которые ставили перед собой ее разработчики. Они были зафиксированы в документе, который называется «Программа действий по повышению эффективности работы и дальнейшим преобразованиям в электроэнергетике РФ» (далее – «Программа действий»)<sup>1</sup>. Он был утвержден Советом директоров компании в августе 1998 года. В нем ставились две ключевые задачи: антикризисный менеджмент и реформа энергетики.

Что касается первой задачи – антикризисного управления в отрасли, ее описание не является темой этого раздела. Скажем лишь, что на том этапе руководство компании применяло стандартные решения. Уникальными были лишь масштаб и сложность накопленных в электроэнергетике проблем.

В 1998 году уровень оплаты электроэнергии и тепла потребителями составлял не более 85%. Из них менее 20% оплачивалось деньгами, остальное – векселя, зачеты, бартер. Объем задолженности потребителей перед рядом компаний холдинга РАО «ЕЭС России» превышал

---

<sup>1</sup> См.: <http://www.rao-ees.ru/ru/reforming/lib/program/show.cgi?content.htm>

двух-трехлетний объем их продаж. Это привело к росту кредиторской задолженности предприятий РАО «ЕЭС России». Не хватало топлива, задерживались зарплаты сотрудникам, строительство новых энергообъектов было заморожено, до критического уровня сократились объемы ремонтных работ. Забастовки и даже голодовки энергетиков стали обыденными явлениями. В 1998 году 20 энергосистем и федеральных станций находились на разных стадиях юридических процедур банкротства.

После наведения элементарного порядка и стабилизации ситуации в отрасли можно было приступать собственно к реформе электроэнергетики. Суть этой задачи была сформулирована в «Программе действий»: «...создание на базе холдинга общероссийской электросетевой компании, обеспечивающей функционирование и реализацию экономических преимуществ ЕЭС России; создание саморегулирующейся рыночной среды; развитие конкуренции в сфере производства и поставки электроэнергии; формирование генерирующих компаний».

Эта задача решена, на что потребовалось больше времени, чем мы планировали, – 10 лет, а не 5. К двум задачам, о которых говорилось выше (антикризисное управление и реформа), прибавилась еще одна – задача инвестиционного развития электроэнергетики непосредственно во время реформы, а не после ее завершения. Это оказало принципиальное воздействие на ход преобразований.

### *Структурная реформа*

Ранее электроэнергетику описывали как естественно-монопольную отрасль. При разработке проекта ее реформирования мы исходили из более сложного представления о структуре отрасли. По нашему мнению, она, наряду

с естественно-монопольными секторами – диспетчеризацией, передачей электроэнергии по магистральным и распределительным сетям, включает и потенциально конкурентные секторы. К ним относятся производство и сбыт электроэнергии. В конкурентных секторах должны преобладать частная собственность, функционировать рынок. Характерными чертами монопольного сектора должны стать преобладание государственной собственности и государственное регулирование.

Прежде чем говорить о структурных преобразованиях, надо вспомнить, что представляло собой РАО «ЕЭС России», а по сути – вся электроэнергетика страны, до начала преобразований.

Российское открытое акционерное общество энергетики и электрификации «ЕЭС России» было создано в 1992 году в соответствии с указами Президента Российской Федерации Б.Н. Ельцина от 15 августа и 5 ноября 1992 года соответственно за № 923 и № 1334. В уставный капитал компании было передано имущество и акции тепловых электростанций и ГЭС, магистральные линии электропередачи, система диспетчерского управления, пакеты акций региональных энергетических компаний и отраслевых научно-проектных и строительных организаций.

Холдинг владел 72% установленной мощности всех электростанций России и 96% протяженности всех линий электропередачи. В течение 15 лет энергокомпания холдинга РАО «ЕЭС России» обеспечивали не менее 70% выработки электроэнергии и треть производства тепла в стране. В 2007 году энергокомпания холдинга произвели 706 млрд кВт-ч. электроэнергии.

Базовым структурным элементом РАО «ЕЭС России» были АО-энерго – вертикально интегрированные компа-

нии, включающие в себя производство электроэнергии, ее передачу по магистральным распределительным сетям, диспетчирование и сбыт. Эта вертикальная интеграция на уровне регионов была дополнена вертикальной интеграцией на уровне РАО «ЕЭС России», объединявшей, помимо АО-энерго, АО-электростанция<sup>1</sup>, сети высокого напряжения и центральное диспетчерское управление (см. рис. 46).

Оппоненты реформы упрекали нас в том, что новый менеджмент компании, который принял на себя ответственность за развитие событий в отрасли в 1998 году, против вертикальной интеграции в бизнесе. Это не так. В нашем понимании вертикальная интеграция оправдана, например, в нефтяной промышленности, где добыча соединена с переработкой и сбытом. Ведь сбыт готового продукта экстерриториален. Существующие факты монополизации сбыта в некоторых регионах отдельными компаниями технологически недетерминированы.

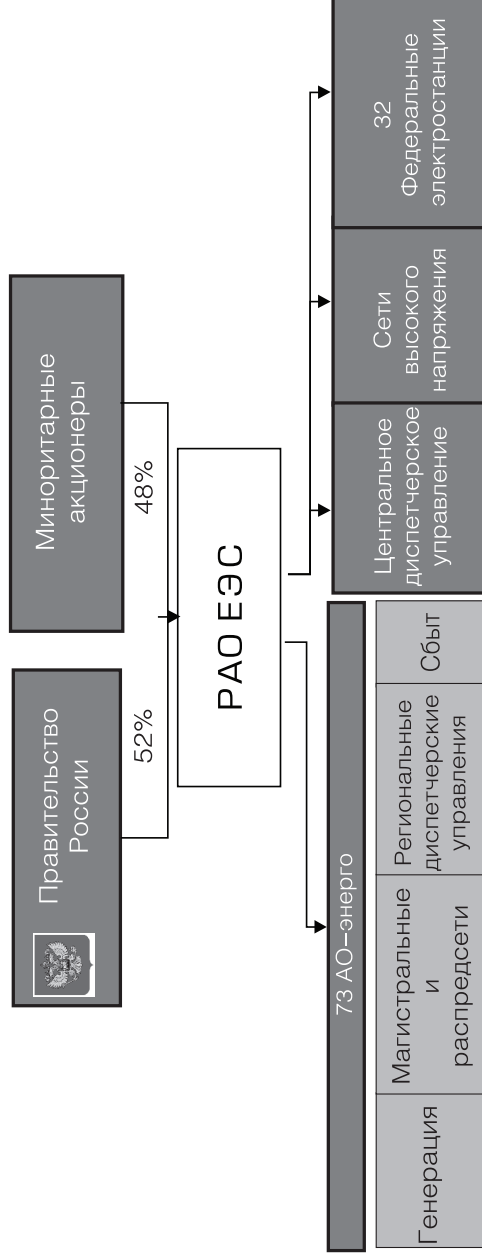
Модель вертикальной интеграции, с которой мы столкнулись в электроэнергетике, была структурно и технологически территориально замкнута на уровне регионов. АО-энерго включало в себя полный цикл управления выработкой, передачей, распределением и потреблением электроэнергии. В такой ситуации потребитель полностью организационно и технологически привязан к поставщику. Фундаментальный изъян такой модели вертикальной интеграции – в уничтожении самой возможности конкуренции.

---

<sup>1</sup> АО-электростанция – электростанция федерального уровня, осуществляющая производство и отпуск электрической энергии на федеральный оптовый рынок электроэнергии (мощности).



Рис. 46. Структура РАО «ЕЭС России» накануне реформы



Ключевым шагом в реформе электроэнергетики стало разделение АО-энерго по функциональному признаку. В каждом регионе появились генерирующие, сетевые и сбытовые компании. В дальнейшем была проведена их межрегиональная интеграция. На базе генерирующих активов были сформированы генерирующие компании: оптовые (ОГК)<sup>1</sup> и территориальные (ТГК)<sup>2</sup>. Выделенные из АО-энерго распределительные и магистральные сетевые компании стали основой формирования межрегиональных распределительных сетевых и магистральных сетевых компаний – МРСК<sup>3</sup> и МСК<sup>4</sup>. На следующем этапе МСК были интегрированы в ОАО «Федеральная сетевая компания ЕЭС» (ФСК)<sup>5</sup>. Региональные диспетчерские

---

<sup>1</sup> Сформированы на базе крупнейших федеральных электростанций по экстерриториальному принципу. В ходе реформирования создано 6 тепловых и 1 гидроОГК.

<sup>2</sup> Сформированы в ходе межрегиональной интеграции электростанций, входивших в состав АО-энерго, как правило, нескольких соседних регионов за исключением генерирующих активов, подлежащих включению в ОГК. Всего согласно планам реформы в электроэнергетике создано 14 ТГК.

<sup>3</sup> Компании, формируемые по территориальному принципу, с передачей им акций распределительных сетевых компаний.

<sup>4</sup> Компании, создаваемые в результате реформирования АО-энерго, с передачей им имущества объектов электросетевого хозяйства, относящегося к единой национальной (общероссийской) электрической сети: линии электропередачи напряжением от 220 кВ и выше (в ряде случаев от 110 кВ), межгосударственные ЛЭП, а также обслуживающие их трансформаторные подстанции и комплекс оборудования, предназначенный для технического обслуживания и эксплуатации этих объектов.

<sup>5</sup> Организация по управлению единой национальной (общероссийской) электрической сетью, включающей систему магистральных линий электропередачи, объединяющих большинство регионов страны.

управления вошли в структуру ОАО «Системный оператор» (СО)<sup>1</sup> (см. рис. 47).

В результате была сформирована новая конфигурация электроэнергетики, включающая структурно обособленные конкурентные и монопольные секторы (см. рис. 48). В монопольном секторе – это СО, ФСК, МРСК, в которых государство является собственником от 50 до 100% акций. В конкурентном секторе – тепловые ОГК и ТГК, из участия в акционерном капитале которых государство решило выйти. Его место заняли частные акционеры.

Отдельно стоит сказать об ОАО «ГидроОГК»<sup>2</sup>. Гидроэлектростанция – это специфический в экономическом плане субъект. У него нет топлива и затрат на него, а значит связь между экономическими затратами и результатами не детерминирована. Потребовались специальные решения, направленные на то, чтобы гидрогенерация стала рыночной, но при этом не нарушались бы принципы функционирования рынков в электроэнергетике. ГЭС – это не только производство электроэнергии, но и регулирование водотоков для речного транспорта, рыбного хозяйства,

---

<sup>1</sup> Организация, выполняющая расчет и анализ ожидаемых балансов электроэнергии и мощности, анализ и согласование планов перспективного развития энергетических систем, координацию плановых ремонтов оборудования электростанций и сетей, анализ устойчивости энергосистемы, расчет допустимых потоков мощности по отдельным сетевым элементам и их группам, формирование диспетчерского графика нагрузок электростанций, оперативное управление режимом энергосистем (в реальном времени), обеспечение эффективного функционирования оптового и розничных рынков электроэнергии (мощности).

<sup>2</sup> Крупнейшая российская ОГК, объединяющая все крупнейшие гидроэлектростанции страны. Установленная мощность ГЭС, входящих в структуру компании, составляет 24,1 гВт, доля на рынке электроэнергии России – около 15%.

мелиорации, водопользования в целом. Надо вспомнить и о больших зонах затопления водохранилищ, и о том, что водохранилища – федеральная собственность. Учитывая все это, было решено сохранить контрольный пакет ОАО «ГидроОГК» в собственности государства.

Новая структура отрасли делает РАО «ЕЭС России», головную компанию холдинга, ненужной. Поэтому с 1 июля 2008 года оно прекратило свое существование.

РАО «ЕЭС России» стала первой российской компанией, которая использовала классические корпоративные процедуры – реорганизацию через выделение и разделение, не пытаясь прибегнуть к более простым, но менее прозрачным схемам. Для этого пришлось устранить системные противоречия этой процедуры нормам действовавших на тот момент налогового законодательства, законодательства о труде, лицензировании и некоторых других.

В результате реорганизация в российской корпоративной практике перестала быть экзотикой и превратилась в классическую процедуру M&A, как и в наиболее развитых странах мира.

### *Формирование рынков*

Важнейшей составляющей частью реформы электроэнергетики стало формирование рынка. В действительности речь идет не об одном рынке, а о системе рынков. Ее основой является модель конкурентного оптового рынка электроэнергии, запущенная 1 сентября 2006 года, предполагающая его поэтапную либерализацию, с тем чтобы к 2011 году выйти на оптовую торговлю всем объемом электроэнергии по свободным ценам (за исключением объема, поставляемого населению). Оптовый рынок дополняется работающим параллельно с ним балансирующим

Рис. 47. Разделение АО-энерго и формирование компаний целевой структуры

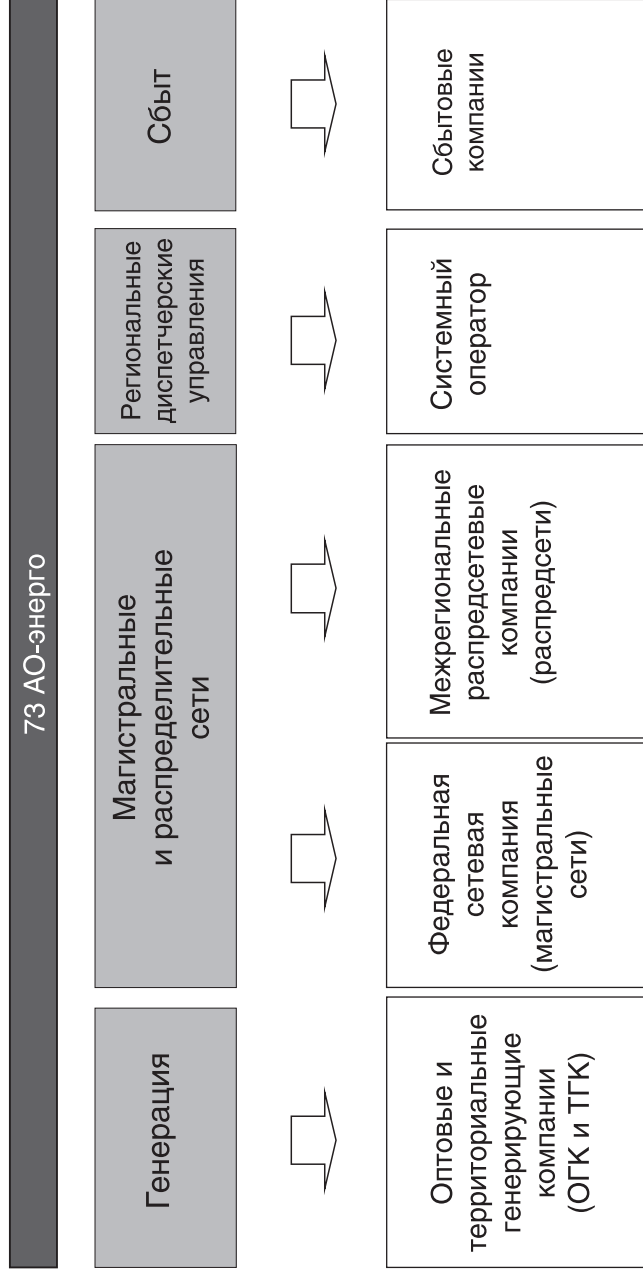
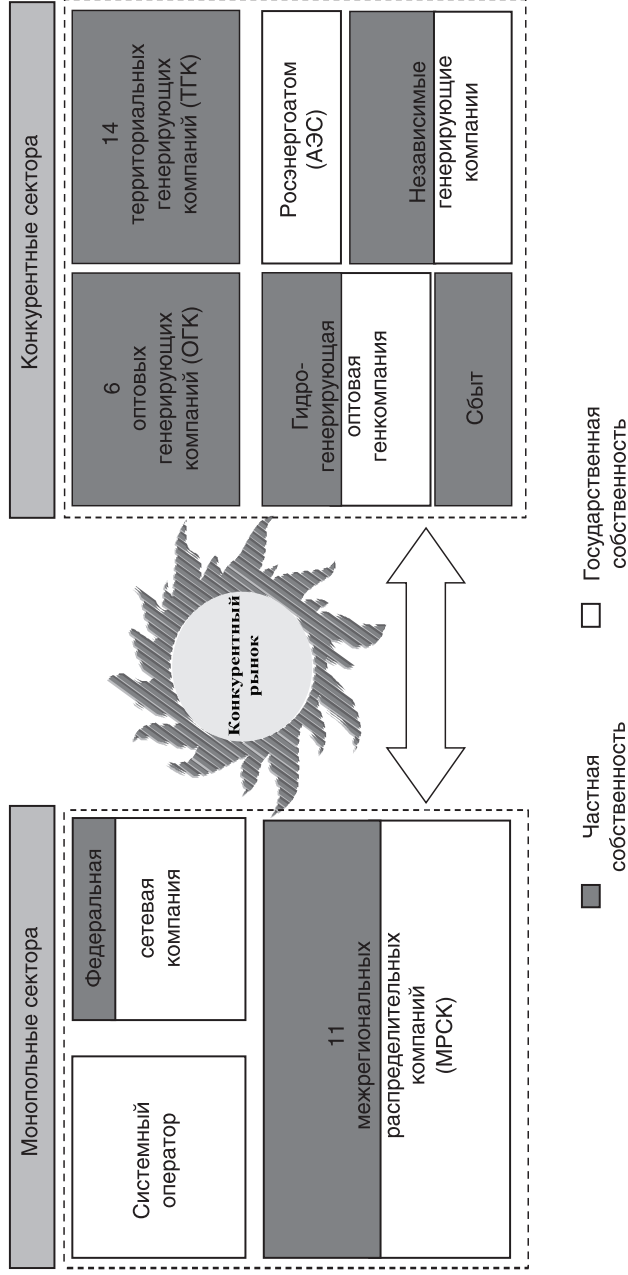


Рис. 48. Структура электроэнергетики России после реформы



рынком, задачей которого является обеспечение в режиме реального времени баланса производства и потребления электроэнергии.

Еще одним элементом системы рынков электроэнергии, продолжением оптового рынка, являются розничные рынки электроэнергии. Их либерализация началась одновременно со становлением оптового рынка в сентябре 2006 года.

В настоящее время в процессе создания находятся еще несколько рынков: рынок мощности, рынок системных услуг и рынок производных финансовых инструментов.

Сердцевина новой системы рынков в электроэнергетике – конкурентный оптовый рынок электроэнергии. Он построен на основе модели узлового ценообразования. Смысл ее предельно прост. В каждом узле единой энергосистемы страны происходит в электротехническом смысле переток мощности по законам Кирхгофа, а в экономическом смысле – соединение спроса и предложения по законам Адама Смита.

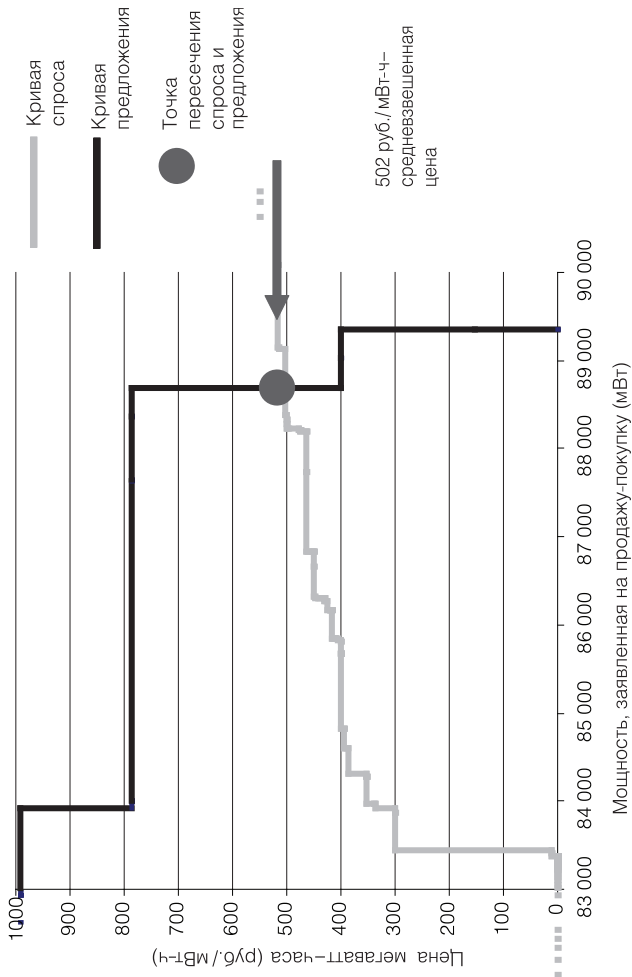
Кривые спроса и предложения, учитывающие спрос потребителей и предложение поставщиков, формируются для каждого из 5 тыс. узлов в первой ценовой зоне европейской части России и Урала и для почти 600 узлов во второй, Сибирской ценовой зоне. В каждом узле на каждый час суток происходит пересечение кривой спроса и предложения и формирование цены (см. рис. 49).

Покупатель и поставщик предоставляют свои заявки по спросу и предложению на торговую площадку ОАО «Администратор торговой системы» (АТС)<sup>1</sup> на каждый час предстоящих суток. Параллельно в АТС из СО поступают данные о технологических ограничениях

---

<sup>1</sup> Организация, целью создания которой является организация купли-продажи электрической энергии на оптовом рынке.

*Рис. 49. Узловое ценообразование на оптовом рынке электроэнергии. Первая ценовая зона – Европа и Урал. Пиковый час рабочего дня (март, 2008 г.)*





и других аспектах функционирования данного узла энергосистемы. На основании этих данных АТС принимает решение о равновесной цене в данном узле и об объемах выработки и потребления электроэнергии. Эти данные поступают в СО, становясь основой для диспетчирования.

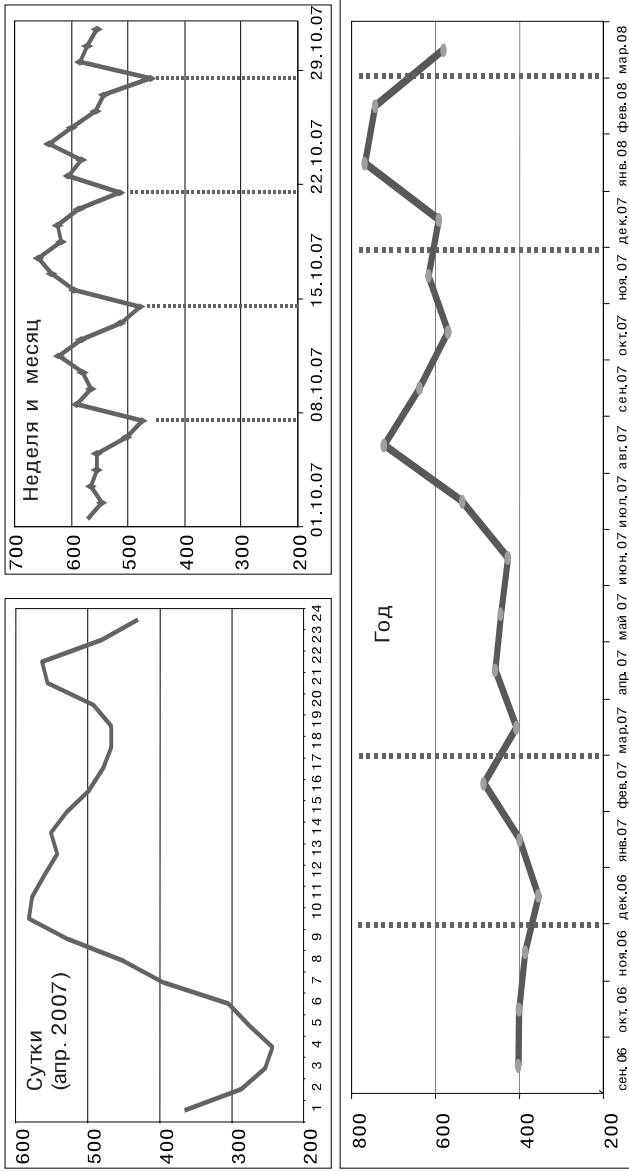
В процессе разработки модели оптового рынка мы рассматривали ряд альтернативных систем конкурентной торговли электроэнергией:

- единая равновесная цена без узловых цен;
- зональные цены без учета потерь;
- самодиспетчирование, или рынок с приоритетом двусторонних договоров, диспетчеризация только в реальном времени;
- рынок (без рынка на сутки вперед), балансирующий рынок на текущие сутки;
- рынок электроэнергии без рынка мощности;
- рынок электроэнергии без рынка системных услуг оплатой системных услуг через балансирующий рынок.

Однако именно модель узлового ценообразования позволила, на наш взгляд, интегрировать интересы поставщиков и производителей по всей энергосистеме страны с учетом сотен тысяч возмущающих факторов. Результатом успешной интеграции является динамика суточной, месячной и годовой цен. Суточная цена демонстрирует естественный с точки зрения здравого смысла ночной «провал», утренний максимум, дневной полупик, вечерний пик. Внутри месячной цены легко увидеть «провалы» цен в выходные и их повышение в рабочие дни. В годовом цикле понятны зимние всплески стоимости электроэнергии, вызванные ростом электропотребления (см. рис. 50).

В первую зиму функционирования оптового рынка электроэнергии в России ожидаемого роста цен не произошло. Причина проста: зима 2006/2007 года на

Рис. 50. Динамика цены на электроэнергию в зависимости от спроса и предложения (сутки, неделя, месяца, год), руб./МВт-ч



территории России была необычно теплой. Рынок это увидел быстрее, чем мы. Наши расчеты на традиционные дополнительные зимние доходы не оправдались. Неожиданным оказался всплеск цен в июле–сентябре 2007 года. Начиная с 2006 года энергосистема страны функционировала в режиме жесткого дефицита. В традиционный для электроэнергетики летне-осенний период ремонт значительной части энергооборудования даже в условиях невысокого, по сравнению с зимним, уровня энергопотребления привел к возникновению дефицита и повышению цен. Температурный режим зимы 2007/2008 года был на среднем многолетнем уровне. Это вызвало рост спроса и, как следствие, рост цен на электроэнергию.

Таким образом, изменения цены на электроэнергию на рынке зависят от совокупности факторов. Ключевые из них – уровень спроса и предложения, технические ограничения энергосистемы. Динамика цен дает рациональные сигналы и поставщику, и потребителю о повышении эффективности загрузки генерирующих мощностей или оптимизации режима потребления – и при суточном, и при недельном, и при годовом горизонтах планирования. На наш взгляд, это доказывает работоспособность избранной модели рынка и повышает эффективность энергосистемы страны в целом.

### *Старт инвестиционного процесса в электроэнергетике*

Помимо двух основных задач – структурной реформы и создания рынка в электроэнергетике – в ходе преобразований возникла необходимость приступить к решению третьей задачи – запуску инвестиционного про-

цесса в отрасли. К 2005–2006 годам объем потребления электроэнергии в целом ряде регионов вышел на уровень 1991 года, а среднегодовой темп прироста электропотребления увеличился более чем в 2 раза. Если в период 2001–2005 годов этот показатель в среднем составлял 1,7%, то с января 2006-го по май 2008-го – 3,7%. Это привело к возникновению дефицита электроэнергии, в первую очередь в динамично развивающихся регионах: Москве, Санкт-Петербурге, Екатеринбурге, Тюмени. Острота ситуации была связана с тем, что исчерпание возможностей увеличения производства энергосистемой и всплеск темпов роста электропотребления совпали по времени. Неизбежность возникновения этих факторов была одним из наших основных аргументов при обосновании необходимости реформы еще в 1998–2000 годах.

Стала очевидной необходимость подготовки крупномасштабной инвестиционной программы развития энергосистемы страны. При этом было невозможно дожидаться завершения ее реформирования. Были разработаны программы развития для трех горизонтов планирования: долгосрочная программа до 2030 года, среднесрочная – до 2020 года и краткосрочная – на 5 лет.

Долгосрочный документ «Целевое видение развития российской электроэнергетики на период до 2030 года»<sup>1</sup> разработан совместно с Российской академией наук. Генеральная схема размещения энергетических мощностей на период до 2020 года была подготовлена вместе с Министерством промышленности и энергетики РФ, утверждена

---

<sup>1</sup> См., например: *Макаров А.* Электроэнергетика России в период до 2030 года. Контуры желаемого будущего. М.: ИНЭИ РАН, 2007; *Электроэнергетика России 2030: целевое видение/Под общ. ред. Б. Ф. Вайнзихера.* М.: Альпина бизнес букс, 2008.

Правительством РФ<sup>1</sup>. Она стала первым долгосрочным отраслевым планом развития в современной России.

Инвестиционная программа холдинга РАО «ЕЭС России» на 2008–2012 годы<sup>2</sup> – основа инвестиционно-го планирования в энергетике. Этот документ ежегодно обновляется. Впервые он был разработан на 2006–2010 годы. Последняя его редакция охватывает период 2008–2012 годов.

Инвестиционное развитие энергетики может быть разделено на два этапа. Первый – start up (старт «с нуля»). Инвестиционная программа холдинга РАО «ЕЭС России» на 2008–2012 годы, утвержденная в мае 2008-го, предполагает строительство 43,9 тыс. мВт новой генерации, 98,8 тыс. км линий электропередачи, 156,9 тыс. мВт трансформаторной мощности. Это примерно 10–15-кратный рост в годовом исчислении по сравнению с предшествующим периодом.

Такой рост предполагает реализацию комплекса мер, которые нельзя было осуществить на базе еще недостаточно развитых рыночных механизмов. Именно поэтому пришлось разработать централизованную программу развития отрасли, носящую директивный характер. Обязательность ввода мощностей для новых акционеров генерирующих компаний закреплена системой корпоративных и финансово-правовых процедур. Важнейшей из них стал договор на предоставление мощности с штрафами в случае срыва сроков ввода. Особенность этого этапа – использование частных инвестиций в объеме почти

---

<sup>1</sup> См.: <http://www.government.ru/content/governmentactivity/frgovernmentplans/7e4d57765a3a47e6bebf786e36f4e42b.doc>

<sup>2</sup> См.: [http://www.rao-ees.ru/ru/invest\\_inov/inv\\_programm/show.cgi?content.htm](http://www.rao-ees.ru/ru/invest_inov/inv_programm/show.cgi?content.htm)

1 трлн рублей при объеме инвестиционной программы в 4,375 трлн рублей. Поступление частных инвестиций удалось обеспечить за счет продажи акций генерирующих компаний, принадлежащих РАО «ЕЭС России». Часть средств, полученных от продажи акций энергохолдинга, приходящихся на долю государства, была направлена на финансирование инвестиционных программ ФСК и ГидроОГК, в которых государство владело контрольным пакетом.

Второй этап инвестиционного развития после 2012 года – стационарный. На этом этапе централизованное планирование охватит только магистральную (т. е. ФСК) и распределительную сетевые компоненты (межрегиональные распределительные сетевые компании – МРСК), а также гидро- и атомную генерацию (ГидроОГК и Росэнергоатом). Важнейшая компонента энергосистемы – тепловая генерация, вырабатывающая более 60% электроэнергии в стране, – должна будет развиваться на основе рыночных сигналов. Логика инвестиционных решений генерирующих компаний будет основываться на их самостоятельном анализе ситуации на рынках электроэнергии и мощности.

Инвестиционная программа холдинга РАО «ЕЭС России» – программа развития всей единой энергосистемы России. В ней есть взаимоувязанные решения по развитию тепловой, атомной и гидрогенерации, магистрального и распределительного сетевого комплекса, диспетчерского управления. При разработке концепции инвестиционного развития электроэнергетики необходимо было дифференцировать инвестиционные механизмы для монопольных и конкурентных секторов отрасли. Без учета экономических и технологических особенностей каждого

сектора разработать работоспособный инвестиционный механизм невозможно. В тепловой генерации инвестиционный механизм – рыночный – предполагает привлечение частных инвесторов. В гидрогенерации инвестиционный механизм позволяет привлекать как государственные (за счет продажи части доли государства в генерирующих компаниях и прямого финансирования из федерального бюджета), так и частные инвестиции.

Магистральная сетевая компонента осталась государственной. В ФСК доля государства превышает 75%. В этот сектор привлекать частные инвестиции в сколько-нибудь значимых объемах пока невозможно. Поэтому импульсом развития магистральных сетей стало использование механизма перераспределения части дохода от продажи государственной доли РАО «ЕЭС России» в ОГК и ТГК. Это позволило магистральному сетевому комплексу получить около 252 млрд рублей на осуществление инвестиционной программы. Из государственного бюджета на финансирование развития магистрального электросетевого комплекса предполагается выделить лишь 73 млрд рублей. Общий объем средств, мобилизуемых для осуществления инвестиционной программы ФСК на ближайшие пять лет, превысит 1 трлн рублей при том, что объем продаж компании за это время будет лишь около 300 млрд рублей. Профинансировать инвестиционную программу компании за счет собственных средств было бы невозможно.

В распределительном сетевом комплексе ситуация с источниками инвестиций еще более сложная. Ни перераспределение средств от продажи государственной доли в генерации, ни бюджетное финансирование здесь невозможны просто в силу региональной специфики

работы распределительных сетевых компаний. Здесь невозможно в серьезных объемах привлечь частных инвесторов на этапе «start up». Приватизация распределительных сетей в реалиях нашей страны привела бы к воссозданию вертикально интегрированной модели АО-энерго, но с частной собственностью. Приватизации распределительных сетей должно предшествовать несколько лет их функционирования в условиях сложившейся тарифной системы, правил ведения бизнеса, разделенного с генерацией и сбытом, наработанных механизмов антимонопольного контроля. Именно поэтому в текст Федерального закона «Об электроэнергетике»<sup>1</sup> была внесена норма о запрете на приватизацию распределительных сетей до 2011 года.

Вместе с тем очевидно, что отсутствие финансирования для развития распределительного сетевого комплекса может свести на нет всю концепцию инвестиционного развития энергосистемы страны – строительство электростанций и магистральных сетей без возможности доставки электроэнергии к потребителю бессмысленно.

Для распределительного сетевого комплекса существуют две потенциальные возможности финансирования: инвестиционная составляющая в тарифе на передачу электроэнергии, оплачиваемая всеми потребителями электроэнергии, или плата за присоединение к сетям для новых потребителей с инвестиционной компонентой.

---

<sup>1</sup> Федеральный закон от 26.03.2003 г. № 35-ФЗ «Об электроэнергетике»//Собрание законодательства Российской Федерации. М.: Изд-во «Юридическая литература», 05 ноября 2007, № 45, ст. 5427 (в ред. федеральных законов от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 30.12.2004 № 211-ФЗ, от 18.12.2006 № 232-ФЗ, от 04.11.2007 № 250-ФЗ).



Каждое из этих решений имеет недостатки. В случае включения инвестиционной компоненты в тариф на передачу за развитие распределительных сетей придется платить и тем потребителям, которые в этом напрямую не нуждаются, в том числе и населению. Плата за присоединение, в свою очередь, также имеет недостатки. Важнейший из них заключается в том, что потребитель, оплачивая одновременно эту услугу, не получает соответствующих активов.

Сопоставляя недостатки двух вариантов, мы остановились на введении платы за присоединение как «наименьшем зле». Это временный механизм: в Федеральном законе РФ «Об электроэнергетике» есть норма, в соответствии с которой плата за присоединение существует лишь до 1 января 2011 года. Затем она должна быть отменена. Источники финансирования развития распределительных сетей должны будут к этому времени основываться на новой системе тарифного регулирования, базирующейся на экономически обоснованной доходности инвестированного капитала.

Каждое из технологических звеньев электроэнергетики получило свои источники и для текущего функционирования, и для инвестиционного развития. Результатом стало формирование сбалансированной инвестиционной программы электроэнергетического комплекса.

*Благодаря запуску инвестиционного процесса в электроэнергетике объем ежегодных капитальных вложений в отрасли в период 2002–2009 годов должен увеличиться в 17 раз (с 60,4 млрд рублей до 1034 млрд рублей), а ежегодных вводов в 2002–2010 годах – в 20 раз (с 640 мВт до 12,9 тыс. мВт). Такой рост объема инвестиций создаст сопоставимый по объему спрос в смежных отраслях,*

стимулирует создание ранее не существовавших видов бизнеса. Годовой спрос на генерирующее оборудование к 2010 году в сравнении с 2006 годом возрастет в 8 раз, на продукцию электротехнической промышленности для нужд ФСК – в 4 раза, на уголь – на 40%, на газ – на 30%, на стройматериалы – в 4,5 раза, на НИОКР – в 4 раза, строительство и монтаж – в 8 раз.

Наряду с ростом традиционных видов бизнеса в ряде случаев потребовалось возникновение «с нуля» качественно новых его видов. Один из примеров такого рода – ЕРС/ЕРСМ-контракторы – компании, предоставляющие услуги по строительству энергообъектов «под ключ», которые принимают на себя финансовую ответственность за сроки ввода новых энергообъектов и качество работ. Такого вида бизнеса в электроэнергетике ранее в стране не существовало. Сейчас объемы заключенных договоров, наличие конкуренции показывают жизнеспособность этого сектора. Из 50 тендеров в ОГК и ТГК на заключение ЕРС/ЕРСМ-контрактов не состоялся лишь 1, а в 90% конкурсов принимало участие более двух компаний-претендентов.

## **Ошибки реформаторов и уроки реформы**

Анализ преобразований в электроэнергетике невозможен без учета допущенных ошибок и уроков, которые мы из них извлекли.

Наиболее значимая ошибка на этапе разработки стратегии, принципов реформирования электроэнергетики состояла в том, что на начальном этапе не были адекватно оценены интересы миноритарных акционеров РАО «ЕЭС

России». Это привело к конфликту менеджмента с миноритарными акционерами, в котором обе стороны заняли крайние позиции. Менеджмент игнорировал позиции миноритарных акционеров. Они в свою очередь поставили перед собой задачу остановить реформу и заменить менеджмент.

Мы пересмотрели свои позиции. В 2002 году менеджмент РАО «ЕЭС России» выступил с инициативой «Семь шагов менеджмента навстречу миноритарным акционерам»<sup>1</sup>. Миноритарные акционеры восприняли ее позитивно, что позволило изменить ситуацию: миноритарные акционеры поддержали реформу.

Эта проблема существовала не только на уровне РАО «ЕЭС России», где собственность миноритарных акционеров составляла 48%, но и на уровне каждой региональной энергосистемы. В них доля собственности миноритарных акционеров обычно составляла от 49 до 51%. В каждом конкретном случае приходилось принимать индивидуальные решения. Но фундаментальный принцип учета интересов миноритарных акционеров, понимание роли менеджмента как института, призванного отражать и реализовывать интересы всех акционеров, позволили достичь компромисса.

Ошибками были и попытки реализовать проекты, не вписывающиеся в стратегию преобразований. Речь идет о создании энерго-топливных и энерго-потребительских компаний на ранних стадиях преобразований. Предполагалась интеграция генерирующих активов с поставщиками топлива или крупными потребителями, производящими экспортоориентированную продукцию.

---

<sup>1</sup> См.: <http://www.rao-ees.ru/ru/news/speech/confer/prez/prez/250902abc.ppt>

Одним из таких проектов, обсуждавшихся в 1999–2000 годах, было предложение об объединении Саяно-Шушенской ГЭС с Саянским алюминиевым заводом (САЗ). При массовых неплатежах объединение с САЗом обеспечивало энергетикам доступ к валютным ресурсам, которые были тогда жизненно необходимы. Но такое решение шло вразрез с логикой структурных преобразований в энергетике. Мы не являемся принципиальными противниками такой интеграции, но на этапе отсутствия стратегических инвесторов в генерации она не могла быть эффективной.

Мировой опыт показывает работоспособность интеграции энергетиков и поставщиков топлива. Структура ведущих мировых энергокомпаний – «E.on» (Германия), «RWE» (Германия), «Vattenfall» (Швеция), «CEZ» (Чехия), «Peabody» (США), «China Shenhua» (Китай), «ENEL» (Италия) – включает как топливные (газ или уголь), так и генерирующие активы.

В новой структуре рыночной электроэнергетики России, сформированной в результате реформы, логичны решения частных инвесторов ОГК-3 о покупке лицензии на участки добычи угля в Бурятии и их планы по покупке угольных активов в Сибири, на Урале и в Казахстане. Аналогичные планы имеют стратегические акционеры других генерирующих компаний. Но это решения, которые должны принимать именно частные инвесторы.

В числе ошибок следует назвать и проект трехлетних тарифов по принципу «инфляция минус». В 2004 году менеджмент РАО «ЕЭС России» предложил Правительству РФ установить тарифы на электроэнергию на три года вперед, отказавшись от затратного тарифообразования, основанного на принципе «издержки плюс». Принцип

«инфляция минус» предполагал стимулирование энергокомпаний к сокращению издержек, повышению эффективности. Для потребителей внедрение новых принципов ценообразования в электроэнергетике означало снижение цен на электроэнергию в реальном исчислении.

Действенным принцип «инфляция минус» мог оказаться лишь в том случае, если тарифы оставались бы неизменными в течение трех лет. Но через год Правительство РФ на очередной волне «борьбы с инфляцией» отказалось от своих обещаний, установило новые годовые тарифы, которые были ориентированы на затраты прошлого года. Полученная экономия была изъята. Упущенная выгода холдинга РАО «ЕЭС России» составила около 500 млн долларов. Эффект от снижения издержек был сведен на нет, сама идея трехлетних тарифов дискредитирована.

Однако этот проект, окончившийся неудачей, можно рассматривать как прообраз реформы тарифообразования в монопольном секторе, основанной на идее экономически обоснованной доходности на инвестированный капитал.

По стечению обстоятельств удалось избежать ошибки при формировании системы управления инвестиционным процессом в электроэнергетике. Задача привлечения инвестиций в этой отрасли традиционно относилась к числу трудноразрешимых. К концу 2006 года стало очевидно, что эта задача решена. Но возникла следующая проблема: как обеспечить превращение полученных сотен миллиардов рублей в десятки тысяч мегаватт?

Это поставило руководство РАО «ЕЭС России» перед альтернативой: пытаться решать проблему централизованно, создавая структуры, обеспечивающие разверты-

вание строительства, централизуя финансовые потоки, заказы на оборудование, или децентрализовать этот процесс, возложить решение задачи на генерирующие компании, положиться на рыночные механизмы.

Аргументы против курса на децентрализацию были серьезными. Речь шла о кратном увеличении спроса на продукцию десятка смежных отраслей. Способность российской экономики нарастить объемы производства в сжатые сроки не была очевидной.

Серьезным аргументом против децентрализации был дефицит специалистов по организации строительства, достаточно компетентных и способных решать столь масштабные инвестиционные задачи. Лишь головная компания холдинга РАО «ЕЭС России» к тому времени имела специалистов, обладавших опытом строительства крупных электроэнергетических объектов. В генерирующих компаниях в регионах такого набора специалистов не было. Речь шла и о формировании новых видов бизнеса – ЕРС/ЕРСМ-контракторов, которых ранее в России не было ни в электроэнергетике, ни в других отраслях.

Первоначально было принято решение сформировать единый центр управления инвестиционным процессом. К счастью, обстоятельства нам этого сделать не дали. С позиции сегодняшнего дня можно констатировать, что выбор первого пути – пути централизации инвестиционного процесса – был бы серьезной ошибкой.

В итоге мы провели тест на способность российской рыночной экономики, частного бизнеса к реакции на новый масштабный спрос, измеряемый триллионами рублей. Дискуссия о том, способна ли рыночная экономика адекватно реагировать на инвестиционный спрос в нашей

стране, уходит корнями во вторую половину 80-х годов прошлого века. Именно поэтому для нас было особенно значимым получить практическое подтверждение положительного ответа.

Еще один урок – осознание сложности задачи строительства рынка. Для ее описания, можно по аналогии с авиастроением или ракетостроением предложить термин «рынокостроение» (понимая определенную его лингвистическую ущербность). По степени сложности запуск рынка сопоставим с запуском космического корабля. Достаточно кратко описать лишь несколько проблем, с которыми пришлось столкнуться в ходе строительства российского рынка электроэнергии.

Рынок электроэнергии – результат эволюционного развития двух предыдущих моделей: Федерального оптового рынка электроэнергетики и мощности (ФОРЭМ) (1996–2003) и так называемого рынка «5–15%» (2003–2006). Они имели свою нормативную основу, природу, историю. О действующей модели рынка, как о чем-то завершенном, говорить рано. Процесс либерализации лишь начался. Он завершится в 2011 году, когда предполагается полный отказ от госрегулирования тарифов в розничном рынке. Иными словами, России потребуется 15 лет, чтобы полностью построить рынок электроэнергии. На фоне мирового опыта этот срок не кажется слишком значительным.

На каждом из этапов «рынокостроения» в российской электроэнергетике были свои проблемы и сложности, связанные с политическим противостоянием, необходимостью гармонизации интересов стейкхолдеров, формированием институциональной среды, организационных структур по управлению рынком, нормативно-правовой

базы, программно-аппаратного комплекса, обучением и повышением квалификации сотен специалистов. Крупные этапы строительства и начало функционирования каждой из моделей рынка включали такие стадии, как имитационные торги, пилотное тестирование, запуск расчетных моделей.

На все это накладывались территориальные различия в организации электроэнергетического комплекса страны. Собственно рынок разделен на две ценовые зоны: Европа с Уралом и Сибирь. С точки зрения формирования цен и объемов проданной-купленной электроэнергии они изолированы друг от друга. Лишь после двух лет функционирования рынка в 2008 году был запущен проект их интеграции и перехода на единую расчетную модель.

Пришлось вводить специальную категорию «неценовой зоны» со своей нормативной базой, практикой работы. В нее вошли энергосистемы Дальнего Востока, Архангельской и Калининградской областей, Республики Коми. Существуют изолированные регионы, функционирующие вообще без оптового рынка электроэнергии, – это центральный и северный районы Якутии, Камчатский край, Чукотский АО, Магаданская и Сахалинская области.

Действующая модель оптового рынка будет развиваться и преобразовываться под воздействием самого рынка. Саморазвитие, встроенное в модель рынка, – обязательное условие его выживания.

При строительстве рынка необходим учет технологических особенностей отрасли. Это в первую очередь технологическая целостность энергосистемы. Изолированное функционирование ее элементов создает риск аварии.



Надо было учитывать и специфику основного продукта отрасли – электроэнергии, которую невозможно складировать и хранить.

Инженерный и экономический взгляды на энергосистему имеют и общие черты, и принципиальные отличия, которые необходимо гармонизировать. С точки зрения инженера, потребитель – неотъемлемая часть энергосистемы, как и генератор. Управление режимами энергосистемы основано на непрерывном поддержании баланса выработки и потребления, которые рассматриваются как равноценные объекты управления. Система автоматического отключения нагрузки (САОН), система автоматического частотного регулирования (АЧР) и некоторые другие подсистемы автоматического управления режимами в единой энергосистеме предназначены для отключения потребителей в случае, если этого требует сохранение баланса в системе.

Для экономиста энергосистема есть инструмент удовлетворения спроса на электроэнергию. Любые действия по сокращению спроса для него абсурдны. Важнейший извлеченный нами урок состоит в том, что при строительстве рынка в современной электроэнергетике перекос как в экономическую, так и в инженерную сторону одинаково опасен. Найти взвешенные с этой точки зрения решения было важнейшей проблемой структурных преобразований отрасли на этапе формирования рынка.

Роль этой проблемы возрастает на этапе перехода от стационарного функционирования к развитию. Управление развивающейся энергосистемой отличается от управления стационарной примерно так же, как управление движущимся мотоциклом от управления стоящим.

Приведем лишь один пример. В условиях, когда и генерация, и сети осуществляют инвестиционные проекты развития, особое значение приобретает сохранение целостности энергосистемы как единого технологического комплекса. Нарушение такой целостности может привести к тому, что построенные электростанции не смогут обеспечить выдачу мощности в энергосистему страны из-за отсутствия сетевой инфраструктуры. Другой вариант – ввод в эксплуатацию новой линии электропередачи, не имеющей загрузки из-за задержки строительства генерирующей мощности.

Чтобы решить эту задачу на фоне инвестиционного развития электроэнергетики, потребовалось создание специальных рыночных «цепочек развития». Для обеспечения своевременного ввода генерирующей мощности был разработан договор на предоставление мощности, заключаемый каждой генерирующей компанией и АТС. Этот документ предусматривает обязательства ОГК или ТГК по вводу мощности в заданные сроки, финансовую ответственность за их выполнение.

Срыв обязательств по предоставлению мощности генерирующей компанией может быть вызван факторами, от нее не зависящими. «Цепочки развития» предоставляют ОГК и ТГК несколько инструментов хеджирования таких рисков. Первый из них – ЕРС/ЕРСМ-контракт, в рамках которого компания-подрядчик несет финансовую ответственность за своевременный ввод электростанции в эксплуатацию. Договор на присоединение генерации к электрическим сетям позволяет хеджировать риски владельцев компании, построившей станцию, но не имеющей возможности выдать ее мощности в сеть. С 2007 года

генерирующие компании начали заключать пятилетние контракты «take-or-pay» на поставку газа с финансовой ответственностью за их срыв.

Парадокс, но электроэнергетика, ставшая оплотом либералов, одновременно превратилась в первую отрасль в стране, в которой разработана и закреплена на уровне нормативных документов и реализована в практической жизни система долгосрочного, среднесрочного и краткосрочного планирования, об элементах которого мы говорили. Это интересный урок, полученный в ходе реформы.

При решении этой задачи нам пришлось столкнуться с методологическими и организационными проблемами. Основой для формирования среднесрочного плана развития электроэнергетики является оценка спроса. Она точна, если есть видение динамики развития экономики страны, регионов и городов, муниципальных образований. Для электроэнергетики наличие генеральных планов городов – условие эффективного развития распределительных сетей и генерации. Наличие пятилетней программы развития региона – условие адекватной оценки динамики спроса. РАО «ЕЭС России», столкнувшись с необходимостью разработать долгосрочные и среднесрочные планы, было вынуждено считаться с отсутствием долгосрочных и среднесрочных планов развития на разных уровнях. Наиболее продвинутым оказался макроэкономический срез. На нем можно было получить достоверные среднесрочные прогнозы. Хуже обстояло дело с отраслевыми срезами планирования. В большинстве отраслей оно просто отсутствовало. С 2006 года мы развернули кампанию по подписанию соглашений с регионами о взаимодействии в развитии энергосистем. Эти документы включали пере-

чень объектов, как в генерации, так и в сетях, сформированный на основе прогнозных показателей роста спроса на электроэнергию.

Еще одна из несовершенных ошибок – откладывание запуска инвестиционного развития отрасли на постреформенный этап. Согласно программе реформирования электроэнергетики, решение этой задачи планировалось начать после завершения деятельности РАО «ЕЭС России». Эти планы пришлось пересмотреть. Сказался выход в 2005–2006 годах динамично развивающихся регионов на уровень максимума энергопотребления 1991 года, московская энергоавария в мае 2005-го, продемонстрировавшая исчерпание возможностей электроэнергетики, холодная зима 2005/2006 года, вызвавшая ограничения потребителей из-за дефицита мощности энергии.

После этих событий менеджмент РАО «ЕЭС России» представил Совету директоров доклад, в котором содержался качественно новый вывод. Суть его состояла в том, что задача инвестиционного развития энергетики должна быть решена не после, а в ходе реформы.

Как известно, сроки завершения реформы неоднократно переносились: с 2004-го на 2006 год, с 2006-го на 2008 год. Если бы к середине лета 2006 года реформа была завершена и РАО «ЕЭС России» перестало существовать, решить задачу запуска инвестиционного развития электроэнергетики было бы крайне сложно.

То, что начало этапа инвестиционного развития пришлось на период существования РАО «ЕЭС России», стало удачей. Это позволило запустить процесс привлечения частных инвестиций, выработать решения, нацеленные на сохранение целостности электроэнергетики как технологического комплекса в условиях развития.

Особенность реформы в электроэнергетике России в том, что ее инициаторами выступили не потребители, не государство, не частные акционеры, а менеджмент естественной монополии. В этой ситуации на старте реформы количество ее противников многократно превышало количество сторонников. На ключевых этапах преобразований в число ее оппонентов входила большая часть профессиональной энергетической элиты, губернаторов, олигархов, миноритарных акционеров, парламентариев и сенаторов, многие влиятельные чиновники в Администрации Президента РФ и Правительстве РФ.

Продвижение реформы было трудным и медленным. Процесс преобразований затянулся на пять лет. Инициаторам реформ пришлось преодолевать сопротивление оппонентов. При этом надо отметить, что многие критические замечания, адресованные разработчикам преобразований, оказались разумными, позволили повысить качество преобразований.

Перелом во взаимоотношениях с критиками реформы в электроэнергетике произошел, когда был запущен инвестиционный процесс в отрасли. Стало очевидно, что преобразования приносят плоды.

Хотя инициаторами ключевых решений в части преобразований был менеджмент РАО «ЕЭС России», тем не менее они принимались государством. К середине 2006 года были приняты решения по важнейшим с точки зрения преобразований вопросам: либерализация рынка электроэнергии и привлечение частных инвесторов (включая иностранных) в генерацию. Решения такого масштаба, принятые за полтора года до выборов в Государственную Думу и президента страны, – явление уникальное не только для России, но и для мира.

## **Риски реформы электроэнергетики – мнимые и реальные**

Описывая реформу электроэнергетики, совершенные в ее ходе ошибки, уместно поставить вопрос об оценке рисков, обусловленных процессами, которые сегодня протекают в отрасли. Чтобы картина рисков оказалась целостной, логичнее начать с описания тех вызовов, с которыми столкнулась бы отрасль, экономика страны в целом в случае, если бы процесс преобразований не был запущен.

Динамика спроса на электроэнергию, для удовлетворения которого делались преобразования, не зависела от наличия или отсутствия реформы. Страна к 2006 году столкнулась с резким увеличением темпов роста на энергопотребление. Адекватным ответом в этой ситуации мог стать лишь рост инвестиций в электроэнергетику.

Объем пятилетней инвестиционной программы холдинга РАО «ЕЭС России» до 2012 года составляет 4,3 трлн рублей. Оппоненты преобразований, критиковавшие разделение электроэнергетики по видам деятельности и собственности, не находили ответа на вопрос: «Откуда придут инвестиции?» Один из предлагавшихся ответов заключался в создании под управлением президента государственного фонда, который будет осуществлять инвестиции. Где упомянутый фонд будет черпать финансовые ресурсы – оставалось загадкой. Другие оппоненты, критиковавшие реформу с позиций «ультралиберализма», отрицали необходимость инвестиций в энергетику, отмечая, что эта отрасль недоинвестирована в меньшей степени, чем другие. Вряд ли сегодня, на фоне дефицита электроэнергии в десятках

регионах страны, массового спроса на присоединения к сетям, стоит всерьез оспаривать их аргументы.

В арсенале естественной монополии не так много источников поступления средств. Один из них – федеральный бюджет. Но способна ли государственная казна создать для одной отрасли инвестиционный ресурс в несколько триллионов рублей? Для человека, знакомого с бюджетом России, ответ на этот вопрос очевиден: это невозможно.

В 2008 году в рамках инвестиционной программы холдинга РАО «ЕЭС России» на развитие электроэнергетики будет направлено 826,4 млрд рублей, в том числе за счет частных инвестиций – 207 млрд рублей.

Для сравнения: в 2008 году расходы федерального бюджета на здравоохранение, физкультуру и спорт составляют 209,6 млрд рублей; на образование – 301 млрд рублей; на культуру, кинематографию, средства массовой информации – 82,5 млрд рублей. Даже если представить себе полное прекращение финансирования названных отраслей, этого не хватит, чтобы спасти энергетику России.

Активно дискутируемый вопрос о направлении на нужды развития электроэнергетики средств Стабилизационного фонда вряд ли стоит оценивать профессионально. Цена политического решения о таком «целевом» финансировании электроэнергетики – макроэкономический кризис и угроза политической стабильности в стране.

Наконец, тарифы. Объем доходов от продажи электроэнергии в РАО «ЕЭС России» составляет примерно 600 млрд рублей в год. Объем годовых инвестиций, как было показано выше, превышает эту цифру. Даже с учетом привлечения кредитных источников для обеспечения необходимых инвестиций тарифы пришлось бы поднять

примерно в 2 раза. В качестве «мягкого» варианта необходимо было бы пойти на ежегодное увеличение тарифов на 50% в течение трех-четырёх лет. Правда, в этом случае пришлось бы отказаться от реализации значительного числа инвестиционных проектов в 2008–2010 годах.

Даже приведенный краткий анализ показывает: без реформы в электроэнергетике инвестирование средств в нее просто было бы невозможно. Политические, экономические и социальные последствия отказа от реформы нетрудно себе представить, кратное увеличение тарифов на электроэнергию привело бы к банкротству ряда отраслей экономики. Катастрофическими были бы последствия и для значительной части населения, неспособного платить за электроэнергию по резко выросшим тарифам. Для самой электроэнергетики повышение тарифов также не гарантировало выхода из тупика. Остро встал бы вопрос о собираемости платежей.

Последствия отказа от реформы хорошо видны на опыте Южно-Африканской Республики. Это государство не пошло по пути преобразований электроэнергетики, сохранив вертикально интегрированную структуру отрасли. То, что инвестор никогда не придет в регулируемое государством вертикально интегрированную компанию, очевидно. Итогом политики властей ЮАР стали серия энергоаварий и блэкаутов, и решение о единовременном повышении тарифов на 60%. Удастся ли властям ЮАР ограничиться одним таким решением – покажет время.

Отказ от проведения реформы в электроэнергетике России означал бы не только торможение экономического развития страны, остановку роста экономики, но мог бы привести к социальным и политическим потрясениям.



Вместе с тем сам процесс функционирования реформированной энергетики связан с серьезными рисками. Нам вряд ли удастся провести полноценный анализ всех возможных рисков реформированной энергетики. Попробуем лишь высказать свое отношение к некоторым из них – как активно обсуждаемым аналитиками и прессой, так и до сих пор не «вскрытым».

Первую группу рисков можно обозначить как «риски отказа от реформы», или «риски недореформирования». Осуществленные преобразования позволяют электроэнергетике работать в рыночных условиях. Вместе с тем существует целый ряд важных для функционирования отрасли подсистем, которые должны заработать в ближайшем будущем.

Одним из обсуждаемых в настоящее время рисков «отказа от реформы» является отказ властей от графика либерализации рынка электроэнергии. Существует три группы механизмов хеджирования этого риска. Законодательные механизмы – это постановление Правительства РФ, утвердившее график либерализации к 2011 году<sup>1</sup>, и Федеральный закон «Об электроэнергетике». В соответствии с этими документами, с 2011 года государственное тарифное регулирование на оптовом рынке электроэнергии запрещено.

Инвестиционно-экономические механизмы включены в структуру договоров на предоставление мощности.

---

<sup>1</sup> Постановление Правительства РФ от 07.04.2007 г. № 205 «О внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации по вопросу определения объемов продажи электрической энергии по свободным (нерегулируемым) ценам» //Собрание законодательства Российской Федерации. 16 апреля 2007. № 16. Ст. 1909.

Эти документы содержат положение, согласно которому пересмотр государством графика либерализации рассматривается как форс-мажор. В этом случае с инвестора снимаются обязательства по строительству и вводу новых мощностей. Если представители власти захотят отказаться от объявленной программы либерализации, им придется согласиться и с отказом генерирующих компаний от заявленных инвестиций. Это будет иметь серьезные последствия для устойчивости электроснабжения страны. Как показывает опыт российских властей, исполнение взятых обязательств перед инвесторами, в том числе зарубежными, становится все более значимым элементом репутации.

Таким образом, нельзя полностью исключить риск пересмотра графика либерализации рынка электроэнергии, но оценивать его следует как маловероятный.

Самый обсуждаемый в настоящее время риск – недореформирование рынка мощности. Его запуск предполагается провести в два этапа. Речь идет о переходном периоде протяженностью до 2012 года, и о целевом рынке мощностей. Надеемся, что к моменту, когда книга увидит свет, решение о запуске переходного рынка мощностей будет принято. Целевую модель рынка можно достраивать, но основные принципы его функционирования понятны. В этом сегменте предстоит решить немало профессиональных задач, многие из них будут решаться впервые не только в России, но и в мире. Однако политические риски уже сняты, вероятность того, что этот элемент системы рынков в электроэнергетике не будет построен, минимальна.

Еще один риск «недореформирования» связан с проблемой перекрестного субсидирования. В ней можно вы-

делить несколько видов: перекрестное субсидирование между теплом и электроэнергией, межрегиональное и внутрирегиональное субсидирование по электроэнергии и самое масштабное – между группами потребителей, прежде всего между населением и промышленностью. Масштаб последнего оценивается ориентировочно в 120 млрд рублей в год. В последние годы по большинству видов перекрестного субсидирования Правительством РФ приняты решения об их устранении. В апреле 2008 года Председатель Правительства РФ принял решения, нацеленные на устранение самого масштабного вида – перекрестного субсидирования между группами потребителей к 2011 году. Однако тарифные решения мая того же года заставляют усомниться в возможности ее урегулирования в столь сжатые сроки.

Перекрестное субсидирование долго будет одним из факторов, препятствующих полноценной либерализации розничных рынков электроэнергии. Перенос цен, складывающихся на оптовом рынке, в стоимость электроэнергии в розничной торговле – один из базовых принципов системы рынков в электроэнергетике, обеспечивающий ее целостность и устойчивость. Однако главная цель либерализации розничных рынков – возможность для потребителя выбирать сбытовую компанию, исходя из цены и качества предоставляемых услуг, – не может быть достигнута до решения проблемы перекрестного субсидирования. Проблемы «недореструктурирования» этой сферы еще длительное время будут вызывать трудности в распределительном сетевом комплексе (так называемая последняя миля), конфликты между распределительными сетями и сбытовыми компаниями, снижать качество обслуживания потребителей. Эти риски значимы. Руководителям отрас-

ли придется приложить усилия, чтобы негативные процессы на розничном рынке, вызванные его недореформированием, не приобрели разрушительного характера.

К нерешенным проблемам относится либерализация внешнеэкономических связей. Ее надо решать на основе системы двусторонних соглашений с соседними государствами. Сдерживающий фактор – более высокое качество российского рынка, основанного на почасовом планировании, которое пока отсутствует у большинства наших партнеров. Учитывая незначительную долю экспортно-импортных операций в электроэнергетике (3–5% от общего объема выработки электроэнергии в стране), можно отложить решение этой задачи на более поздний срок. Тем не менее она рано или поздно потребует решения.

Ключевой фактор функционирования рынка электроэнергии – антимонопольное регулирование. Решать эту задачу на первом этапе пришлось силами самой компании РАО «ЕЭС России». После реорганизации энергохолдинга эти функции переданы в профильную государственную структуру – Федеральную антимонопольную службу (ФАС). Законодательные предпосылки для этого созданы: переработана под современные реалии антимонопольная глава в законе «Об электроэнергетике», на ее основе готовится постановление правительства. Здесь помимо законодательного обеспечения серьезное значение имеет культура антимонопольного регулирования. Потребуется квалифицированная работа специалистов ФАС, поддержка этой работы со стороны Правительства РФ.

Следующая группа рисков, которые стоит рассмотреть, это «топливные риски», и в первую очередь «газовые риски». В числе наиболее обсуждаемых следует отметить опасения аналитиков, связанные с активностью

ОАО «Газпром» в приобретении генерирующих активов. Их иногда трактуют как ремонополизацию электроэнергетики. Однако эти опасения фактами не подтверждаются.

Объемы производства электрической энергии электростанциями, принадлежащими ОАО «Газпром» и ОАО «СУЭК» (в случае, если совместное предприятие, объединяющее электроэнергетические активы этих компаний, все-таки будет создано), хоть и значительны, но недостаточны, чтобы обеспечить монопольное положение. В ОЭС Северо-Запада их доля составляет 40%, Центра – 33%, Юга – 28%, Урала – 16%, Сибири – 28%.

В 2007 году в ЕЭС России было произведено 997,3 млрд кВт-ч. Из них электростанциями, принадлежащими сегодня ОАО «Газпром» и ОАО «СУЭК», – 199,407 млрд кВт-ч. Совокупная доля этих компаний на рынке электроэнергии России, включающем и атомную генерацию, а также независимых поставщиков, составляет 20%.

Это ниже той доли, которой располагает большинство крупных европейских компаний на внутренних энергорынках (см. табл. 9).

Таблица 9

**Доли крупнейших энергетических компаний Европы на внутренних рынках**

Страна	Компания	Доля на рынке, %
Франция	EdF	82
Италия	ENEL	45
Испания	Endesa	38
Германия	E.on	32
Скандинавские страны	Vattenfall	22
Великобритания	British Energy	20
Россия	Газпром	20

Таким образом, значимое влияние ОАО «Газпром» на рынке электроэнергии нельзя изначально рассматривать как разрушающее по влиянию на конкурентную среду на этом рынке. Федеральный закон «Об электроэнергетике» запрещает совместное владение генерирующими и сетевыми активами. Поэтому в принципе не обоснован и тезис о том, что приобретение ОАО «Газпром» генерирующих активов воспроизводит структуру РАО «ЕЭС России».

Вместе с тем роль антимонопольных органов в этой сфере будет только возрастать. В ближайшие годы внутри функционирующих компонентов постреформенной электроэнергетики надо ожидать изменений. Нам предстоит пройти реконфигурацию энергетического пространства в генерации с укрупнением компаний. Поэтому вполне возможны требования о продаже отдельных станций другому собственнику, в том числе высоковероятна необходимость предъявления такого требования и к совместному предприятию ОАО «Газпром» и ОАО «СУЭК». Этот инструмент уже был апробирован в Кузбасском регионе, показал свою работоспособность.

Более серьезные опасения вызывает потенциальная возможность ОАО «Газпром» манипулировать поставками газа, чтобы обеспечить привилегированное положение подконтрольным компании электростанциям. В реформированной энергетике скрытно осуществить действия, затрагивающие интересы десятков собственников, невозможно. Сама реформа, создавшая конкуренцию, позволит оперативно выявлять такие нарушения. В рамках антимонопольной политики у государства есть инструменты противодействия и этому риску. Здесь, как и в предыдущем

случае, ключевым будет наличие политической воли для их применения.

Обсуждается риск возникновения дефицита газа для предприятий электроэнергетики. Это серьезная тема, она требует отдельного исследования. Отметим лишь, что авторы настоящей работы относятся к числу тех, кто считает, что стратегию развития российской газовой отрасли необходимо переориентировать на существенное возрастание значения российского рынка.

Еще одну группу рисков можно назвать «риски потери управляемости отрасли без РАО «ЕЭС России». Убеждены, что связанные с этим опасения преувеличены. Новая структура управления отраслью построена на двух опорах: государственной и самоуправленческой.

Произошло разделение Министерства промышленности и энергетики на два министерства, которое активно поддерживало РАО «ЕЭС России». Министерство энергетики берет на себя государственные функции, которые ранее выполняло РАО «ЕЭС России». Государственное участие будет доминирующим в инфраструктурных компаниях – ФСК, СО и холдинге МРСК. Основным институтом рыночного самоуправления отрасли, имеющим законодательный статус, станет Некоммерческое партнерство «Совет рынка». Оно будет представлять интересы и поставщиков, и потребителей.

Такая система управления, дополненная рынком и частной собственностью, способна обеспечить устойчивость электроэнергетики и эффективно развиваться.

Сохранению целостности единой энергетической системы как единого технологического комплекса надо уделять внимание, особенно после завершения реформы РАО

«ЕЭС России». Мы приводили примеры рыночных механизмов, призванных решить эту задачу. Однако говорить, что все проблемы устранены, преждевременно. Конфликт распределительных сетей со сбытовыми компаниями, с одной стороны, и с Федеральной сетевой компанией, с другой, может создать серьезную угрозу технологической целостности ЕЭС. На эту и ряд других проблемных точек новым структурам управления электроэнергетикой нужно будет обратить особое внимание.

Отдельная группа обсуждаемых рисков связана опасениями возможного срыва реализации инвестиционных программ новыми собственниками генерирующих компаний из-за перегруженности западных и российских производителей оборудования и нехватки квалифицированных строителей в стране.

С нашей точки зрения, эти опасения преувеличены. Как уже говорилось выше, обязательства инвестора по строительству энергообъектов закреплены договорами на поставку мощности. В случае их неисполнения предусмотрены штрафные санкции в размере до 25% от CAPEX по проекту. Есть еще и так называемый задел. К моменту, когда инвестор получает контроль над генерирующей компанией, по большинству проектов ее инвестиционной программы уже осуществлено от 10 до 100% авансовых платежей. Во многих случаях есть начатые работы: от свайного поля на площадке до завезенного оборудования. Поэтому мы не ожидаем массового срыва реализации проектов пятилетней инвестиционной программы холдинга.

Опасения, что планы по строительству новых объектов натолкнутся на технические проблемы, связанные с нехваткой оборудования и дефицитом кадров, также представляются преувеличенными. Разумеется, эта опас-



ность может стать реальной, если отечественный рынок будет закрыт для зарубежных производителей. То, что некоторые российские энергомашиностроительные компании попытаются этого добиться, очевидно. Но зачем российским органам власти делать столь грубые ошибки в экономической политике?

По данным на апрель 2008 года, из 57 строящихся РАО «ЕЭС России» энергообъектов лишь 14 будут реализованы с использованием исключительно иностранного основного оборудования. На 14 объектах зарубежные агрегаты будут работать совместно с российскими, 29 проектов реализуются полностью на базе использования российского оборудования. Решениями РАО «ЕЭС России», без всяких запретных мер, обеспечен приоритет отечественного товаропроизводителя на рынке энергомашиностроительного оборудования.

В числе победивших зарубежных производителей – «Siemens», «General Electric», «Alstom, Mitsubishi», спрос на продукцию которых в мире высок. Это отражается и на стоимости поставляемого оборудования.

Однако весной 2008 года на российский рынок впервые вышли и победили в конкурсе на строительство угольного блока 660 мВт на Троицкой ГРЭС китайские производители энергомашиностроительного оборудования. Этот пример является симптоматичным, поскольку китайский рынок имеет стратегический потенциал для России. В 2006–2007 годах полностью на собственном энергомашиностроении Китай вводил по 100 тыс. мВт. Вряд ли такие темпы нужно сохранять долго, а возможности машиностроения сохранятся, и было бы неправильным упускать этот ресурс для российской электроэнергетики. Выход китайских производителей на российский рынок

открывает серьезные возможности как для сдерживания цен на продукцию энергомашиностроительной отрасли, так и для удовлетворения потребностей инвестиционной программы в электроэнергетике России.

Результаты тендеров по выбору ЕРС/ЕРСМ-контрактов свидетельствуют, что профессиональные кадры управленцев-строителей в стране есть. Дефицит рабочей силы можно покрыть российскими рабочими либо, при необходимости, – рабочими-иммигрантами.

Обязательства по реализации инвестиционных проектов в сетевом комплексе будут зафиксированы договорами на присоединение к электрическим сетям между ОГК/ТГК и ФСК. Нормативная база таких договоров создана, развернута компания по их заключению. К моменту реорганизации РАО «ЕЭС России» первые генерирующие компании уже подпишут договоры.

Эти договоры, как и договоры на предоставление мощности, предусматривают финансовую ответственность за их неисполнение. В инвестиционной программе холдинга РАО «ЕЭС России» на 2008–2012 годы установлен не только CAPEX по каждому проекту, но и объем затрат по договору на присоединение.

Было бы наивно считать, даже на фоне приведенных аргументов, что инвестпрограмма на 2008–2012 годы по всем объектам будет выполнена на 100%. Организационные и финансовые сбои при реализации задач такого масштаба неизбежны, тем более когда решать их приходится впервые в истории страны. В новой ситуации принципиально важным будет способность правительства и Министерства энергетики придать этой работе необходимый приоритет и обеспечить ее государственной поддержкой и контролем. Если это произойдет, мы

считаем реалистичным исполнение инвестпрограммы на 2008–2012 годы на 80–100%.

Некоторые эксперты высказывают противоположные опасения. Они говорят о том, что прогноз электропотребления завышен, а инвестиционная программа избыточна.

Обратимся к цифрам. Согласно генеральной схеме размещения объектов энергетики до 2020 года, на первую пятилетку, 2006–2010 годы, заложен темп роста годового энергопотребления по России на уровне 4,8%, на 2010–2012 годы – 3,8%. Таким образом, среднегодовой плановый темп прироста энергопотребления на период осуществления инвестпрограммы на 2008–2012 годы составит около 4,4%.

Что происходило в действительности? За последние почти два с половиной года (т.е. за период с 2006-го по май 2008 года) среднегодовой прирост энергопотребления – 3,7%. Из чего складывался этот показатель? Прирост энергопотребления за 2006 год составил 4,4%. Затем, в 2007 году этот показатель составил всего 2,3%, что объясняется аномально теплой зимой. Однако уже за пять месяцев 2008 года, не смотря на то, что температура наружного воздуха в этот период была значительно выше среднесезонных значений, спрос на электроэнергию увеличился на 4,5%. Таким образом, реальный рост энергопотребления лишь незначительно отстает от прогнозных показателей, на которых базируется пятилетняя инвестиционная программа холдинга РАО «ЕЭС России».

Специалисты, критикующие менеджмент энергохолдинга за избыточность нового строительства, не учитывают того, что оно покрывает среднегодовой прирост выработки электроэнергии лишь в объеме 3,3%. Остальную

часть прироста придется покрывать за счет роста коэффициента использования существующих мощностей.

Кроме того, ввод новых современных станций откроет возможность демонтажа старых неэффективных энергетических мощностей. Поэтому мы не видим реального риска «переинвестирования» в российскую энергетику при реализации предложенной программы в обозримом будущем.

Помимо названных существуют риски, связанные с несовершенством и неотлаженностью новой системы рыночных взаимоотношений. Конечно, на этом этапе сложно их все предугадать, но некоторые уже просматриваются.

Нет уверенности, что при возникновении задолженности конечных потребителей или сбытовых компаний будет оперативно обеспечено давление на неплательщика вплоть до введения ограничений поставок электроэнергии. Есть риск, что такая задолженность не будет локализована в месте возникновения и по цепочке перейдет на распределительные, а возможно – и магистральные сетевые и генерирующие компании.

В случае, если такие проблемы возникнут не точечно, а в целом регионе (такая опасность существует в первую очередь на Северном Кавказе), рынок может отреагировать неадекватно. Риски такого рода следует отнести к серьезным. Новым органам управления энергетикой необходимо к ним готовиться. Например, отработать процедуру замены сбытовой компании – гарантирующего поставщика, которая на сегодняшний день практически не опробована.

Существует еще один риск – ценовой. Он начал обескураживать только в последнее время. Однако причины его возникновения до сих пор никем не систематизировались

и глубоко не анализировались. Между тем этот риск следует отнести к числу значимых – тех, которые могут оказать большое влияние на выполнение инвестиционной программы.

В последние полтора года совпали три процесса, которые будут влиять на ценовые факторы, связанные с инвестициями в энергетику. Первое – инвестиционная программа РАО «ЕЭС России», сформировавшая масштабный спрос на оборудование, в рыночных условиях естественно вызвала рост цен. Второе – мировой рост цены вводимого мегаватта в 1,8–2 раза за последние три года, который никак не связан с процессами, происходящими в электроэнергетике России. И наконец, третий фактор – мировой финансовый кризис.

Воздействие этих факторов неизбежно приведет к увеличению цены вводимого в России мегаватта мощности. Значит, должен увеличиться и общий объем средств, направляемых на реализацию инвестиционных проектов. Основные источники финансирования инвестиционных программ генерирующих компаний – средства частных инвесторов, привлеченные за счет дополнительных эмиссий, и заемные средства. ОГК и ТГК вынуждены будут наращивать объем заимствований. Делать это придется в условиях мирового финансового кризиса, в числе последствий которого – рост цен на заемные средства и снижение доступности кредитов.

Ценовой риск – один из серьезных факторов. Особенно если учитывать перспективы ужесточения экологического законодательства, а также – как самостоятельный фактор – новый «киотский» период с 2012 года и новые правила по контролю за CO<sub>2</sub>, что также приведет к удорожанию стоимости вводимых генерирующих мощностей.

Что делать? Конечно, в регулировании процессов такого масштаба нужно участие государства, однако в наших реалиях вероятность его позитивного влияния сопоставима с вероятностью негативного. Ответ на этот вопрос дает сама реформа электроэнергетики. У рынка есть фундаментальное свойство: он позволяет справедливо распределить дополнительные затраты между потребителем и поставщиком. Мы убедились в этом в период аномальных холодов зимы 2005/2006 года, когда в условиях роста энергопотребления и дефицита газа востребованной была даже «дорогая» электроэнергия, выработанная на мазутном топливе.

При этом следует учитывать, что уже сегодня переход на парогазовый цикл за счет модернизации действующего оборудования и ввода новых мощностей дает экономию топлива почти на одну треть, а значит, и выигрыш в цене в условиях рынка с равновесной маржинальной ценой. Например, по ТГК-3 (Мосэнерго) ввод лишь одного блока №11 на ТЭЦ-21, по расчетам, приводит к увеличению EBITDA компании от 2 до 10%, в зависимости от условий эксплуатации объекта.

Не менее важно, что благодаря реформе появилась и будет развиваться реальная конкуренция, которой в электроэнергетике никогда не было. Она также будет сдерживать рост цен.

Таким образом, из перечня названных рисков наиболее значимы проблемы сохранения целостности технологического комплекса, надежности газоснабжения, неотлаженности новой системы рыночных отношений (особенно – в розничном секторе) и цены вводимого мегаватта мощности.

Сложность и масштабы осуществленных в энергетике России за последние 10 лет преобразований, значимость

самой отрасли позволят сделать системные и полные выводы о результатах преобразований не ранее, чем через 3–5 лет. Вместе с тем очевидно, что сопоставление рисков неосуществления реформы с рисками ее последствий позволяет говорить о том, что преобразования были необходимы. Их осуществление подтверждает: либеральная идеология в реформировании инфраструктурной отрасли, несмотря на ее технологическую специфику, противоречивость мирового опыта, ошибки реформаторов и жесткое сопротивление оппонентов, оказалась работоспособной.

## **О НАДЕЖНОСТИ... ИЛИ «РУССКИЙ ПОТОК»**

В 1990-х годах, когда Россия проходила период пост-социалистической рецессии, ограничения для развития экономики со стороны энергетики были не критичными. Энергопотребление снижалось более медленно, чем ВВП и промышленное производство. Потребление электроэнергии сократилось на 18,8%, добыча газа – на 9%, ВВП снизился на 43,1%, промышленное производство – на 37,3%. В 2000–2005 годах это позволило нарастить выпуск при ограниченном росте потребления энергоресурсов. С началом стабильного экономического роста ситуация изменилась. Надежность энергоснабжения стала фактором, определяющим возможности развития страны.

### **Экономический рост и рост энергопотребления в России и мире**

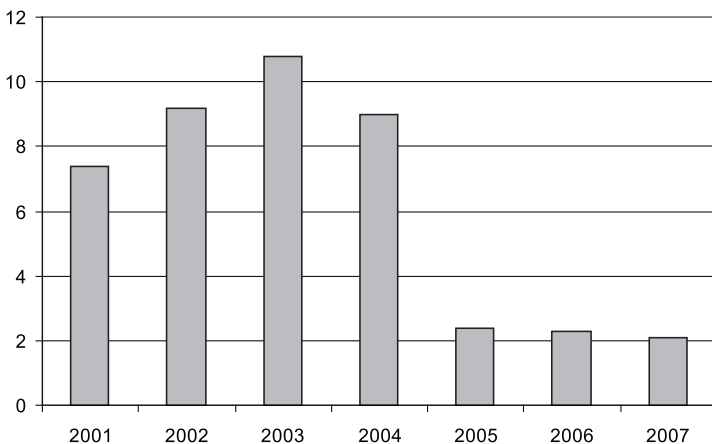
За период 2000–2007 годов ВВП России вырос примерно на 72%. Быстрый рост инвестиций в основной капитал (более 10% ежегодно в период 2003–2007 годов) позволяет предположить продолжение экономического роста и в ближайшие годы.

Возможность поддержания высоких темпов роста в России в ближней и дальней перспективе зависит от на-



личия ресурсов для его обеспечения, в том числе энергетических. Динамика добычи нефти и газа, уровень развития энергетической инфраструктуры вызывают озабоченность, могут стать препятствием экономическому росту страны (см. рис. 51 и 52).

**Рис. 51. Темпы прироста добычи нефти в РФ, 2001–2007 гг., в % к предшествующему периоду**

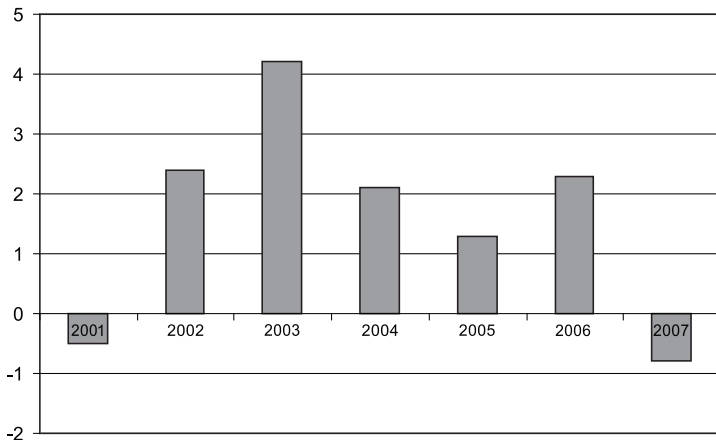


*Источник:* Росстат.

Россия лидирует по энергоёмкости ВВП и промышленного производства среди стран, близких ей по уровню экономического развития. Это связано не только с географическими особенностями (более суровым климатом), но и более низкой эффективностью переработки и потребления энергоресурсов.

Расчеты эластичности ВВП по потреблению энергоресурсов (в реальном выражении на душу населения) в период 1972–2004 годов показывают, что в среднем по

*Рис. 52. Темпы прироста добычи газа в РФ, 2001–2007 гг., в % к предшествующему периоду*



*Источник:* Росстат.

странам мира она составляет 0,4%. Можно отметить более низкую эластичность для развитых стран и более высокую – для стран с переходной экономикой.

### **Основной вопрос: хватит ли газа стране, снабжающей газом полмира?**

Основа российской энергетической системы, особенно в европейской части страны, – газ. Было ли решение сделать ставку на газ правильным – вопрос к экономическим историкам. Сейчас дело не в этом. Речь идет о сложившихся реалиях. «Газпром» осторожен в прогнозах роста поставок для внутреннего потребления. Но с учетом динамики добычи на основных газовых место-

рождениях сейчас трудно понять, каким образом удастся обеспечить увеличение потребления газа в России в объемах, достаточных для дальнейшего динамичного экономического роста.

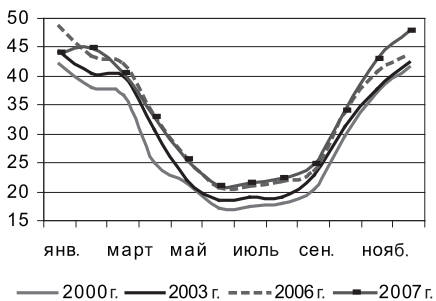
С зарубежными странами мы связаны долгосрочными контрактами на поставку газа, срыв которых чреват финансовыми и репутационными потерями для страны.

Обсуждая долгосрочные перспективы страны, можно спорить об оптимальной стратегии развития энергетического сектора; о том, насколько быстро наращивается угольная генерация; о перспективной доле в топливно-энергетическом балансе атомной и гидроэнергетики; об энергосбережении. Но есть фактор, который при обсуждении этих проблем нельзя игнорировать, – это сроки реализации инфраструктурных проектов. Какие бы решения по структуре энергопотребления ни были приняты, до 2012 года они лишь в ограниченной степени скажутся на том, что происходит в жизни. В этом – суть проблемы. Если добыча газа, составляющего основу энергобаланса страны, перестает расти, это создает риски устойчивости экономического роста. Отказ по этой причине в подключении к энергосетям становится препятствием для дальнейшего развития страны.

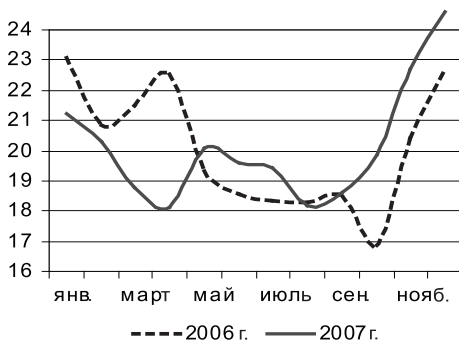
Важная составляющая этих рисков связана с сезонной неравномерностью потребности в топливе. Это обусловлено природно-климатическими условиями России, ограниченной возможностью маневра поставками энергоресурсов. В зависимости от температуры, месячные потребности в топливе могут возрастать в 2–2,5 раза. Объемы добычи газа по месяцам меняются, но в меньшем диапазоне (см. рис. 53).

**Рис. 53. Сезонная неравномерность потребления, экспорта и производства газа**

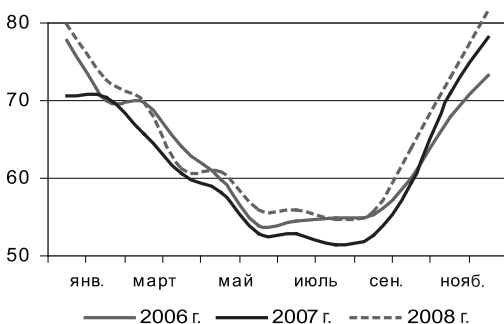
*а) Внутреннее потребление газа, млрд м<sup>3</sup>*



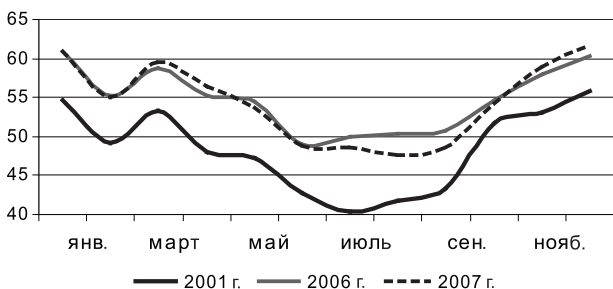
*б) Экспорт газа, млрд м<sup>3</sup>*



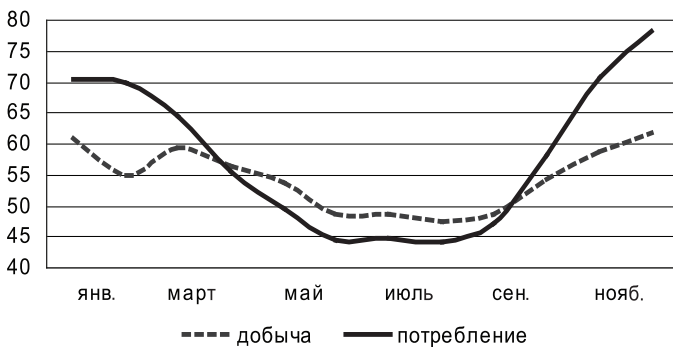
*в) Все потребление газа, млрд м<sup>3</sup>*



г) Добыча газа, млрд м<sup>3</sup> в месяц



д) Потребление и добыча газа в 2007г., млрд м<sup>3</sup>



Частично проблему позволяют решать запасы, накапливаемые в подземных газохранилищах. Однако возможности межсезонного маневра ограничены. Расположение газохранилищ, их мощности, структура газопроводной сети не позволяют обеспечить бесперебойное энергоснабжение страны при неблагоприятных погодных условиях в осенне-зимний период.

Об этом, в частности, свидетельствует опыт января 2006 года. Тогда предотвратить гуманитарную катастрофу в крупных городах России удалось лишь благодаря своевременному вводу ограничений потребителей элек-

троэнергии и тому, что экстремальные холода продержались не более 10 дней.

Конечно, на фоне дискуссий о глобальном потеплении можно утешать себя мыслями о том, что низких температур в России больше не будет. Однако на протяжении последних семи лет холодная зима в России случалась дважды. Кто может с уверенностью сказать, что это не повторится?

### **О некоторых рисках, связанных с надежностью газоснабжения России**

Серьезность рисков, связанных с обеспечением страны газом, отчетливо проявилась зимой 2006 года в период экстремальных морозов, когда система газоснабжения работала на пределе возможностей. Широко использовались резервы мазута на ТЭС. При более продолжительном периоде низких температур последствия могли бы быть тяжелее.

Есть иллюзия, что проблему неравномерности потребности в энергии, связанную с непредсказуемостью зимней температуры, можно решить, заместив в балансе топлива газ мазутом. Реальность жестче. Практически единственная отрасль, сохранившая мазутохранилища и способность оборудования использовать мазут вместо газа – электроэнергетика. Однако в зимний период электроэнергетика потребляет не более трети газа. Нарастить выработку электроэнергии и тепла, увеличивая потребление мазута, можно. Но существуют технологические ограничения, – пределы, в которых электростанции способны наращивать потребление мазута, а также транспортные ограничения по возможности его перевозки в критических ситуациях.

Потребление мазута электростанциями европейской части России ограничено объемами 300 тыс. тонн в сутки и 3 млн тонн в месяц. Это позволит заместить не более 3,5 млрд кубометров газа. Это примерно 5% внутреннего месячного потребления газа. Увеличение замещения газа мазутом требует времени. Его нельзя обеспечить за несколько дней, когда в России наступают аномально низкие температуры.

Отключение электроэнергии и тепла в большом городе, связанное с перегрузкой энергосистемы, недопоставкой энергоносителей, – гуманитарная катастрофа. Справиться с ней силами МЧС невозможно. События, связанные с выходом из строя электростанции в Бурятии, показали: в случае серьезного нарушения электро- и теплоснабжения в регионе при температуре ниже 30 градусов возможности МЧС по эвакуации жителей примерно в 20 раз меньше необходимых для переселения граждан, нормальная жизнедеятельность которых оказалась под угрозой.

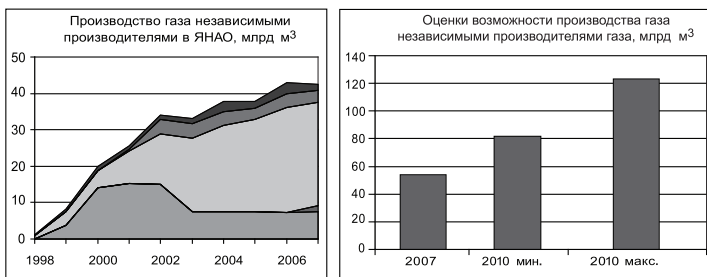
## **Что делать?**

Стагнация добычи газа при продолжении экономического роста, требующего увеличения энергопотребления, повышает риск катастроф, с которыми трудно справиться. Если мы говорим не о перспективе, а о ближайших трех-четырех годах, надо отдавать себе отчет в том, что прекращение роста добычи газа в России создает угрозу экономическому развитию.

Выскажем некоторые соображения по поводу того, что надо сделать, чтобы минимизировать риски, связанные с происходящим в энергетике страны.

*Первое.* Необходимо изменить политику в отношении независимых производителей газа. Нефтегазовый сектор в мире интегрирован, нефтяные компании производят и нефть, и газ. Структура российской нефтегазовой отрасли – реликт советского прошлого. Независимые производители газа (т.е. не аффилированные со структурами «Газпрома») способны играть заметную роль в структуре топливного баланса электроэнергетики. Они берутся за проекты, от которых отказывается «Газпром», они могут в короткие сроки нарастить добычу. Как видно из рисунка 54, только в Ямало-Ненецком автономном округе начиная с 1998 года суммарный объем газодобычи пяти компаний – независимых производителей вырос со значений, близких к нулю, до более чем 40 млрд кубометров в год. В целом же по стране потенциал ежегодной добычи газа независимыми производителями к 2010 году оценивается в диапазоне 80–120 млрд кубометров. Ключевая проблема – гарантированный доступ к системе транспортировки газа. Ее нужно решить. Это самый простой путь увеличения объемов газодобычи в ближайшие годы.

*Рис. 54. Возможности независимых производителей газа*



*Источники:* UBS Investment Research «Russian Gas»; данные независимых производителей газа; опросы экспертов и независимых производителей газа.



*Второе.* В заключенных контрактах на поставку газа на экспорт, как правило, не предусмотрена возможность сокращения объемов подачи этого ресурса внешним потребителям в случае неблагоприятных климатических условий в России, роста внутреннего потребления газа. Необходима системная работа по пересмотру условий контрактов, позволяющая минимизировать издержки, связанные с ограничением внешних поставок газа в условиях холодной зимы в России. Как показывает опыт РАО «ЕЭС России» по пересмотру экспортных контрактов на поставку электроэнергии в 2006–2007 годах, это нелегкая, но вполне решаемая задача. С той же позиции необходимо провести переговоры с поставщиками газа из Средней Азии в Россию. Пока в большинстве заключенных контрактов не предусмотрена ответственность поставляющей стороны за сезонные пики поставок газа, в них нет гарантии возможности роста поставок в осенне-зимние месяцы.

*Третье.* Необходимо, чтобы «Газпром» как организация, по закону ответственная за газоснабжение России, разработал систему мер по обеспечению подачи газа в условиях аномально низких температур. Не будем объяснять специалистам-газовикам, какими должны быть эти меры – увеличение мощности подземных газохранилищ, реконструкция газопроводов или нечто иное. Но если мы хотим обеспечить стабильность в стране, резервы наращивания поставок газа в условиях холодов должны быть увеличены.

*Четвертое.* Отключение энергии при низкой температуре представляет угрозу национальной безопасности и обороноспособности страны, может парализовать систему управления ядерным оружием. Учитывая это, необхо-

димо, чтобы решения о столь крайних мерах, как отключение энергии, принимали лишь органы власти Российской Федерации, а не всеми уважаемая государственная корпорация.

*Пятое.* Необходимо пересмотреть подходы к принятию обязательств по поставкам газа на внешний рынок. Одна из целей экономической политики России – диверсификация экономики. Динамичное развитие экономики страны требует роста энергопотребления. Решение о том, что цены на газ в России к 2011 году выйдут на мировой уровень (с учетом транспортной составляющей), принято. Внутренний спрос на энергоносители растет. Трудно понять, почему мы должны вкладывать средства в новые проекты по экспорту газа, вместо того чтобы удовлетворять внутренний спрос на энергоносители.

## О РЕФОРМЕ МИРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ

Современное устройство денежной системы мира воспринимается как неизменное, будто бы Богом данное. Но это не так. По историческим меркам, оно начало создаваться совсем недавно – на протяжении последних трех столетий – и с тех пор неоднократно изменялось, а более-менее устойчивую форму приобрело и вовсе в последние пятьдесят лет.

Стремительно меняющийся современный мир и эту фундаментальную опору сложившегося статус-кво ставит под сомнение.

Процесс, который С. Кузнец назвал «современным экономическим ростом»<sup>1</sup> – многократное ускорение темпов экономического развития стран Западной Европы, западноевропейских переселенческих колоний, затем и мира в целом, наряду с другими факторами был связан с формированием устойчивых денежных систем, основанных на золотовалютном стандарте. Они позволяли обеспечивать стабильность денежных контрактов, низкий уровень инфляции, давая при этом денежным властям возможность проводить гибкую денежную политику.

Ключевая проблема мировых финансов последних столетий – поддержание устойчивости денежной систе-

---

<sup>1</sup> См.: *Kuznets S. Economic Growth and Structure. New York: W.W. Norton & Company. Ink, 1965.*

мы, необходимой для предсказуемости условий экономической деятельности в меняющемся мире, когда доля стран в мировом производстве, цены на товары колеблются в широком диапазоне. Система золотовалютного стандарта в течение длительного времени позволяла решать эти задачи. Как бы ни менялась конфигурация мировой денежной системы, оставалась проблема сочетания реалий меняющегося мира и стабильности денежного устройства. Это всегда был важнейший вызов, стоящий перед теми, кто выработывал мировую денежную политику. Когда реальность и финансовую стабильность не удавалось примирить, возникали серьезные экономические проблемы, а иногда и катастрофы – такие, как Мировая война и Великая депрессия.

В последние годы мир снова оказался перед подобным вызовом. Вызовом уже глобальной, но еще совсем не единой экономики, требующим совершенно новых и нетривиальных решений. Отсюда вытекает настоятельная важность принятия адекватных решений на уровне мирового сообщества. В экспертных кругах эта проблема сегодня перестала быть табуированной и все активнее обсуждается. Позволим себе высказать несколько соображений по этому поводу.

## **О денежных стандартах**

Родина золотовалютного стандарта в том виде, в котором он сформировался в XVIII веке, – Англия. Стабильность английской денежной системы позволяла государству на протяжении столетий занимать деньги под низкие проценты. Ф. Бродель писал «...фунт стерлингов, ста-

билизованный королевой Елизаветой в 1560–1561 гг. ...сохранит свою действительную стоимость вплоть до 1920, даже до 1931 г. ...Фунт стерлингов, эквивалентный четырем унциям чистого серебра, в таблице европейской монеты на протяжении более трех столетий вычерчивал удивительную прямую линию... Устойчивость фунта была решающим элементом английского величия. Без устойчивости денежной меры не бывает легкого кредита, не бывает безопасности для того, кто ссужает свои деньги государю, не бывает контрактов, которым можно было бы довериться. А без кредита нет величия, нет финансового превосходства»<sup>1</sup>.

Это было одним из факторов, обеспечивших Англии возможность выиграть войны, во многом определившие конфигурацию современного мира<sup>2</sup>. Представление о том, что золотовалютный стандарт – залог устойчивого развития, стабильности экономики, в XVIII–XIX веках получало все большее распространение.

Известны случаи, когда государства отказывались от золотого стандарта. В условиях больших войн это было общепризнанной практикой. Отказ воспринимался как временная мера, к которой прибегают в чрезвычайных обстоятельствах. Участники рынка верили, что после войны золотой стандарт, довоенный курс валюты, будет восстановлен. Убежденность в этом обеспечивала стабильность британских финансов во время наполеоновских войн,

---

<sup>1</sup> Бродель Ф. «Материальная цивилизация, экономика и капитализм, XV–XVIII вв. Том 3. «Время мира». М., 2007. С. 378.

<sup>2</sup> См.: *Kemmerer E. W. Gold and the Gold Standard*. New York; London: McGraw-Hill Book Company. Inc, 1944. P. 49; *Hawtrey R. G. The Gold Standard in Theory and Practice*. London; New York; Toronto: Longmans, Green and Co, 1939. P. 79–80.

финансов Северо-Американских Штатов во время гражданской войны, британских финансов во время Первой мировой войны.

Уверенность, что традиции, закрепленные столетиями, будут соблюдаться в денежном поведении экономических агентов, – принципиально важна. Именно поэтому британские власти стремились после окончания Первой мировой войны вернуться к довоенному курсу фунта стерлингов. Но в 1920-х годах условия проведения денежной политики были иными, чем после завершения наполеоновских войн в XIX веке.

Тогда современный экономический рост лишь начинался. Англия заплатила за дефляционную политику, связанную с восстановлением довоенного паритета курса золота к фунту стерлингов, замедлением экономического роста. Но это не привело к экономической катастрофе. Попытка сделать то же в начале XX века – восстановить довоенный курс ведущих мировых валют по отношению к золоту – стала одним из факторов, проложивших дорогу Великой депрессии<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Дж. Кейнс еще до начала Великой депрессии писал: «По правде говоря, золотой стандарт уже является варварским реликтом... Защитники древнего стандарта не осознают, насколько теперь он далек от духа и требований эпохи. Регулируемый неметаллический стандарт вкрался незамеченным. Он существует. <...> Поэтому, поскольку я считаю стабильность цен, кредита и занятости задачей первостепенной важности и поскольку я несколько не уверен, что “старый” золотой стандарт обеспечит нам даже минимум стабильности, для которой он якобы предназначен, я отвергаю политику восстановления золотого стандарта на довоенном уровне». См.: *Keynes J. M. A Tractate on Monetary Reform. Vol. IV.* London; Basingstoke: Macmillan Cambridge University Press, 1988. P. 138, 140. О той же проблеме он пишет в своей классической

Суть проблемы была проста: денежное предложение с начала XVIII века не было жестко привязано к объему наличного золота. Это был не золотой, а именно золотовалютный режим. У денежных властей были инструменты, позволявшие управлять денежным предложением. И все же, важнейшая проблема заключалась в том, что темпы прироста добычи золота, открытие его новых месторождений и темпы мирового экономического роста, спроса на денежные ресурсы связаны слабо.

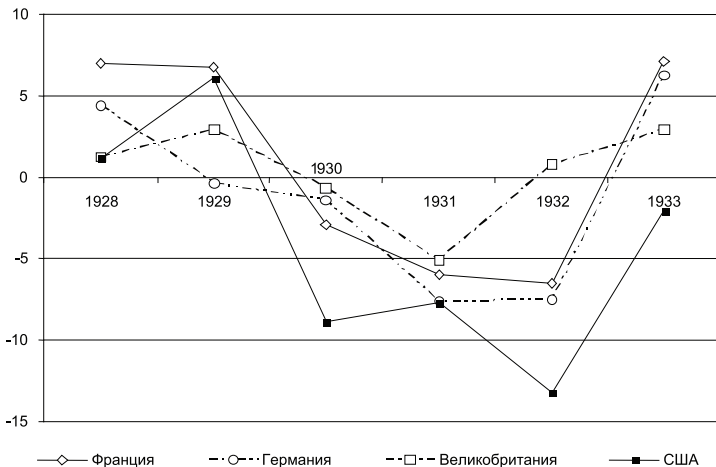
Во время Великой депрессии необходимость отказа ведущих мировых экономик от золотовалютного стандарта стала очевидной. Первыми это осознали власти Великобритании в 1931 году. Это стало одной из причин того, что масштабы падения ВВП в Великобритании в годы депрессии были ниже, чем в других ведущих экономиках мира (см. рис. 55).

Впервые за долгие годы наиболее развитые экономики мира вышли из режима золотовалютного стандарта не в условиях большой войны. Это нарушало представление об устройстве финансовой системы, создало обстановку неопределенности. С начала 1930-х годов стали реально ограничена конвертируемость валют по текущим и капитальным операциям, связанная с этим волна протекционизма, замедление темпов мирового экономического роста (см. рис. 56).

---

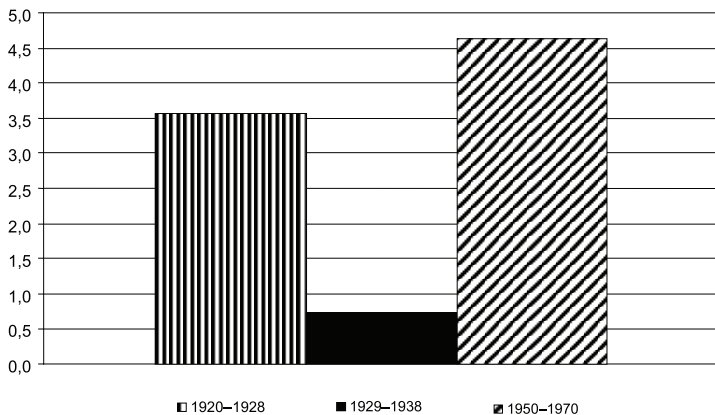
работе: «Интересно отметить, что как раз то свойство, благодаря которому золото традиционно считалось особенно удобным для выполнения функции стандарта ценности, а именно – неэластичность его предложения, оказалось лежащим в основе всех затруднений». См.: *Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег // Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Избранное. М.: Эксмо, 2007. С. 226.*

**Рис. 55. Масштабы падения ВВП в 1928–1933 гг. в Великобритании, США, Франции, Германии, в % к предшествующему году**



Источник: Maddison A. Historical Statistics for the World Economy. August 2007.

**Рис. 56. Среднегодовые темпы мирового экономического роста в 1920–1928, 1929–1938, 1950–1970 гг.**



Источник: Maddison A. Historical Statistics for the World Economy. 2008.



Отказ от золотовалютной системы сделал необходимым создание институтов, обеспечивающих регулирование мировых финансов, позволяющих управлять ситуацией в условиях финансовых кризисов, обеспечивающих предсказуемость курсов ведущих мировых валют. Осознание этого факта проложило дорогу Бреттон-Вудским соглашениям. Если не вникать в технические детали переговоров, связанных с подписанием этого соглашения, суть принятых решений была следующая. Соединенные Штаты Америки (и в меньшей степени Западная Европа) берут на себя ответственность за поддержание стабильности денежной системы, руководят институтами мировой финансовой инфраструктуры, обеспечивают предсказуемость курсов мировых валют, низкую инфляцию и гибкость денежной политики.

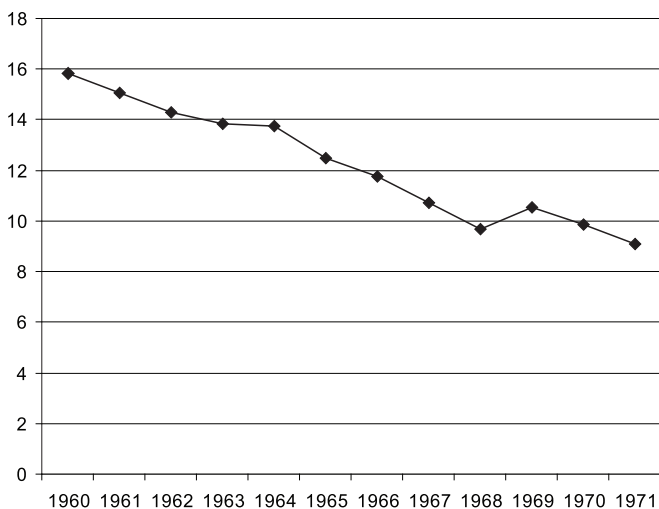
Связь двух основных резервных валют – доллара США и фунта стерлингов – с золотом по сравнению со стандартами конца XIX – начала XX века ослабла, но формально сохранялась. Центральные банки могли обменивать доллары США на золото. В ситуации, когда более 60% золотого запаса в конце 1940-х – начале 1950-х годов находилось в распоряжении финансовых властей США, серьезных проблем это не создавало<sup>1</sup>. Но такая конструкция могла существовать лишь тогда, когда денежная политика страны, обладающей резервной валютой, ответственна, консервативна. Устойчивость сформированной в конце 1940-х годов денежной системы зависела от этого. Но денежную политику непросто отделить от других внутривалютных и внешнеполитических проблем.

---

<sup>1</sup> См.: *Bordo M. D. The Gold Standard and Related Regimes. Collected Essays.* Cambridge University Press, 1999.

Власти США в 1930 – 1960-х годах приняли на себя огромные социальные обязательства. Связанные с ними государственные расходы многократно выросли. Возможности повышения налогов по внутрисполитическим причинам были ограничены. На это наложились расходы, связанные с войной во Вьетнаме. Эти причины привели к ухудшению состояния платежного и бюджетного баланса США, связанному с этим сокращению золотых резервов (см. рис. 57).

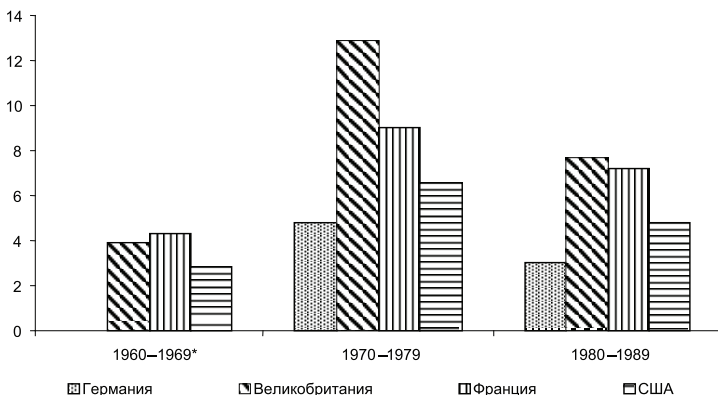
*Рис. 57. Золотые резервы США в 1960–1971 гг., тыс. т*



*Источник:* IMF. International Financial Statistics.

Отказ от обмена долларов на золото стал неизбежен. Золотовалютный стандарт перестал существовать. За этим последовало ускорение инфляции в странах – лидерах современного экономического роста (см. рис. 58).

**Рис. 58. Среднегодовые темпы инфляции в Германии, Великобритании, Франции и США в 1960-х, 1970-х и 1980-х гг., %**



\*За период 1960–1969 гг. данные по инфляции в Германии отсутствуют.

Источник: World Bank. World Development Indicators. 2008.

С этим же было связано увеличение риска финансовых кризисов на развивающихся рынках<sup>1</sup>. Такие кризисы прогнозировать трудно. Это относится и к Мексиканскому кризису 1994 года<sup>2</sup>, и к финансовому кризису

<sup>1</sup> Развивающиеся рынки – это страны, которые перестраивают собственные экономики в рамках рыночной модели и эффективно используют возможности, которые предоставляют внешняя торговля, перенятие технологий и прямые иностранные инвестиции. По данным Всемирного банка, в настоящее время пятью крупнейшими развивающимися рынками являются Китай, Индия, Индонезия, Бразилия и Россия. См.: *Chuan Li*. What are emerging markets?// [http://www.uiowa.edu/ifdebook/faq/faq\\_docs/emerging\\_markets.shtml](http://www.uiowa.edu/ifdebook/faq/faq_docs/emerging_markets.shtml)

<sup>2</sup> См.: *DeLong B., DeLong C., Robinson S.* The case for Mexico's rescue: the Peso package looks even better now// The Foreign Affairs. 1996. May/June. NY, Council on Foreign Relations. 1996.

1997–1998 годов в Юго-Восточной Азии, распространившемуся на постсоветское пространство, Латинскую Америку<sup>1</sup>.

### Страны и институты

Бреттон-Вудская система была сформирована в конце 1940-х годов. В ее основе, по сути дела, золото уже не лежало. Во главу угла теперь было поставлено понимание того, что Соединенные Штаты Америки и Великобритания принимают на себя ответственность за финансовую стабильность, готовы проводить консервативную денежную политику и способны это сделать.

Важная роль Европы, европейских переселенческих колоний в мировой экономике, вопреки широко распространенным представлениям, – относительно новое явление в мировой экономической истории (см. рис. 59).

Соотношение долей в мировом ВВП Индии и Китая – с одной стороны и Западной Европы – с другой колебалось, но вплоть до XVIII века было достаточно стабильным, и лишь с этого времени началось резкое увеличение доли Европы и США. Мнение, будто такая тенденция гарантирована навсегда, было опровергнуто жизнью.

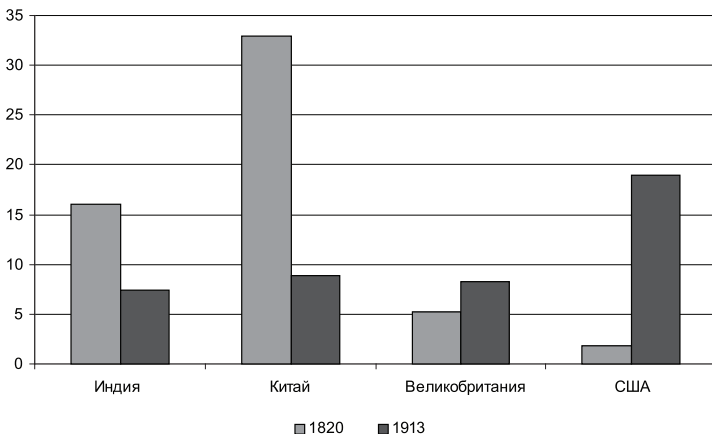
Оптимистическое представление о том, что Западная Европа и США, договорившись о правилах игры, отныне определяют параметры финансового устройства мира и способны справедливо и надежно управлять мировой денежной системой, обеспечивать денежную стабильность,

---

<sup>1</sup> См.: *Weisbot M.* Ten Years After: The Lasting Impact of The Asian Financial Crisis Center for Economic and Policy Research. August 2007// [http://www.cepr.net/documents/publications/asia\\_crisis\\_2007\\_08.pdf](http://www.cepr.net/documents/publications/asia_crisis_2007_08.pdf)

просуществовало недолго. Оно развеялось в 1971 году, когда США отказались от практики обмена доллара на золото в отношениях между центральными банками.

*Рис. 59. Доля стран в мировом ВВП (по ППС) в 1820 и 1913 гг., %*



*Источник: Maddison A. Contours of the World Economy: the Pace and Pattern of Change, 1–2030 AD.*

С тех пор валюта США стала базой устойчивости денежной системы всего мира. Такое бремя нести нелегко. Это увеличивает ответственность денежных и финансовых властей. В 1980-е годы США пришлось внести немалую плату за то, чтобы остановить инфляционную волну и навести финансовый порядок в стране.

Основной денежной системы мира с начала 1970-х годов стали валюты, курсы которых не привязаны к золоту. Ведущие мировые экономики имеют открытые счета по капитальным операциям. Соотношение курсов валют прогнозировать трудно. В такой ситуации страны, не обладающие

резервными валютами, но интегрированные в систему глобальных финансовых рынков, постоянно сталкиваются с серьезными угрозами<sup>1</sup>. Они не могут справиться с кризисом, просто наращивая денежные предложения, но при этом тесно интегрированы в мировую экономику, зависят от нее, а она – от них. Именно поэтому для таких стран, как Россия, жизненно важны эффективно функционирующие институты мировой финансовой инфраструктуры, способные выполнять функции мирового центрального банка.

Россия в краткосрочной перспективе не имеет проблем с текущим платежным балансом, бюджетом. Но наша страна пережила тяжелые экономические кризисы, связанные с падением цен на важнейшие экспортные товары, и по-прежнему зависит от конъюнктуры рынка нефти, нефтепродуктов, газа и металлов. Именно поэтому она заинтересована в стабильности мировой финансовой инфраструктуры.

29 сентября 2007 года бывший министр финансов Франции, в настоящее время – Управляющий директор Международного валютного фонда Доминик Стросс-Кан в статье в «Wall Street Journal» обозначил программу реформ, необходимых, чтобы МВФ стал организацией, представляющей интересы не только США и Западной Европы, но и всего мира.

Министр финансов России А. Кудрин в «Financial Times» (1 октября 2007 года) ответил, что российские власти готовы поддержать его инициативы. Однако в финансовом мире принято в первую очередь обращать внимание не на слова, а на дела. А дела таковы, что ситуация,

---

<sup>1</sup> См.: *Bordo M. D. The Gold Standard and Related Regimes. Collected Essays.*

в которой США и Западная Европа определяют то, как устроены мировые финансы, а такие страны, как Китай, Индия, Россия, Бразилия, Саудовская Аравия, лишь формируются о принятых решениях, – неустойчива.

Конструкция мировой финансовой инфраструктуры, сложившаяся в 1940-х годах, была приемлема и разумна до тех пор, пока Соединенные Штаты Америки и ведущие страны Западной Европы доминировали в мировой экономике. Но ситуация меняется. Темпы роста ВВП Китая, Индии, России, Бразилии в последние годы намного выше, чем в Европейском Союзе и США. Доля этих стран в мировом ВВП постоянно растет. В связи с этим все чаще раздаются голоса, призывающие привести структуру органов, отвечающих за стабильность денежной системы, в соответствие с реальностями мировой экономики<sup>1</sup>.

В начале XIX века очевидным лидером современного экономического роста была Великобритания. Но эта позиция не была ей гарантирована на века. В XX веке мир дорого заплатил за неспособность британских властей адаптироваться к выросшей роли Германии в мировой экономике (см. рис. 60).

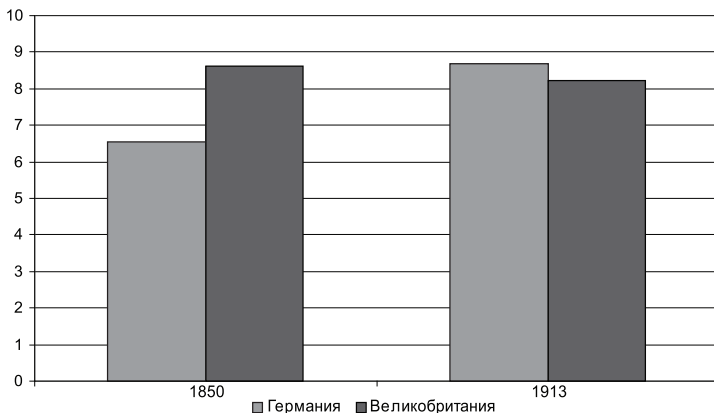
Рост доли Китая и Индии в мировом ВВП – реальность, с которой уже нельзя не считаться (см. рис. 61). Если ее игнорировать, можно попытаться удержать кон-

---

<sup>1</sup> Одним из первых обратил на это внимание бывший министр финансов Италии Джулиано Амато в своем выступлении в 2000 году: «Система выборов, позволяющая США и Западной Европе по соглашению между собой расставлять людей на ведущие посты в важнейших международных финансовых институтах, оставляя всему остальному миру лишь возможность пассивно наблюдать за процессом, неправильна и в долгосрочной перспективе нестабильна». Цит. по: *Kudrin A. The era of empires is over in the global economy// The Financial Times. October 1. 2007.*

струкцию, соответствующую ушедшей в прошлое эпохи. Но это увеличит риски кризиса и даже краха финансовой инфраструктуры мира.

**Рис. 60. Доля Великобритании и Германии в мировом ВВП (по ППС) в 1850 и 1913 гг., %**



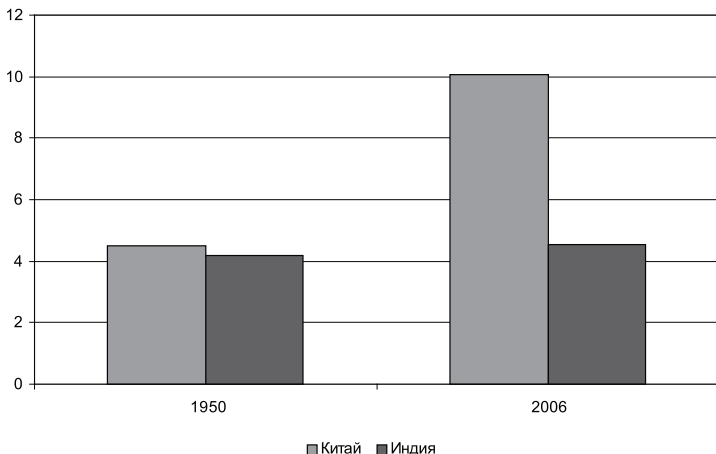
*Источник: Maddison A. Contours of the World Economy: the Pace and Pattern of Change, 1-2030 AD.*

*Примечание:* мировой ВВП в 1850 г. рассчитан на основе данных по основным странам Европы, Северной и Латинской Америки, Австралии и крупнейшим странам Азии. ВВП данных стран составлял 80% мирового ВВП в 1950 г.

Этими вопросами сейчас активно занимаются дипломаты на разных уровнях. Не будем здесь вдаваться в детали переговоров. Суть позиции России, как и многих других стран мира, проста. И МВФ, и Всемирный банк, и многие другие влиятельные организации – такие, как, например, ФАО, – не должны восприниматься как неизменяемые институты, позволяющие манипулировать денежной системой, мировой продовольственной политикой в интересах группы стран (точнее – США и ЕС).



**Рис. 61. Доля Китая и Индии в мировом ВВП (по ППС) в 1950 и 2006 гг., %**



*Источник: Maddison A. Contours of the World Economy: the Pace and Pattern of Change, 1-2030 AD (1950 г.); World Bank WDI 2008 (данные за 2006 г.).*

В противном случае легитимность и универсальность мировых институтов оказываются под угрозой. А это уже сулит опасность для всего мира.

Есть два показателя, лучше других отражающих место той или иной страны в мировой экономике: это доля в мировом ВВП по валютным курсам и доля, рассчитанная по паритету покупательной способности. Можно спорить о том, каково должно быть соотношение этих показателей при выработке механизмов принятия решений в денежной политике. Это предмет обсуждения, поиска компромисса. Но эти показатели, по меньшей мере, понятны. Любая их комбинация может быть принята миром как разумная. Когда в процесс принятия решений включают показатели, суть которых трудно

объяснить, многим это не нравится. Например, в ныне действующих нормах, закрепленных последними решениями руководящих органов МВФ, сохранен такой показатель, как «открытость экономики». Что он означает в современном мире – объяснить трудно. Применительно к торговле внутри Евросоюза это понять невозможно. На вопрос, чем торговля между Люксембургом и Бельгией отличается от торговли между штатами в Индии или Рязанской и Тульской областями в России, не сможет ответить никто. Но именно из-за подобного рода показателей значение стран Бенилюкса в принятии решений по важным вопросам мировой финансовой политики оказывается большим, чем значение Индии и России вместе взятых. Полагать, что никто этого не замечает и что это всех устраивает, – ошибка. В меняющемся мире XXI века технические выдумки не позволят долго удерживать ситуацию, при которой Западная Европа и США доминируют в системе управления денежной политикой.

Для нас не столь принципиально, какой будет квота России в МВФ после завершения очередного раздела переговоров о реформе этой организации. Важнее иное: воспринимается ли система управления мировыми финансами как справедливая, отвечающая общим интересам. Если ответ отрицательный, то в условиях финансового кризиса она окажется недееспособной.

Именно поэтому Россия была в числе стран, инициировавших дискуссию о реформе финансовой инфраструктуры. Суть российских предложений проста: надо договориться о прозрачных правилах принятия решений в денежной политике мира. Пока добиться серьезного прогресса в урегулировании этого вопроса не удалось. И многие страны начали искать выход из тупика.

Это стало причиной, почему Китай, Япония, Южная Корея и еще 10 азиатских государств в мае 2008 года договорились о создании резервного банка, альтернативного МВФ, выполняющего сходные функции. Руководителям МВФ, американского казначейства возражать против создания такого азиатского банка трудно. В мире немало проблем, связанных с нестабильностью финансовых рынков. И если кто-то хочет разделить бремя ответственности за их решение, трудно просто объявить, что это плохо. Однако надо понимать, что до последнего времени относительная стабильность финансовой системы была связана с ее моноцентризмом, доминированием доллара в системе мировых резервных валют, наличием единого центра управления мировой финансовой инфраструктурой.

Введение евро как альтернативной доллару мировой резервной валюты изменило ситуацию. Вероятное введение конвертируемости юаня по капитальным операциям станет еще одним шагом к изменению той денежной системы, которая сложилась после 1971 года.

Все это ставит страны, не входящие в американско-европейский альянс (контролирующий МВФ и Всемирный банк) и не приглашенные в азиатский банк, перед выбором:

- не делать ничего;
- выступать в роли младших партнеров в новом азиатском финансовом центре;
- создать альтернативный центр, позволяющий в случае кризисного развития событий на финансовых рынках обеспечить стабильность национальных валют.

Вот почему слова Президента РФ Д. Медведева о необходимости превратить Россию в страну, обладающую

одной из резервных валют, а Москву сделать одним из мировых финансовых центров, прозвучали так актуально и показали, что Россия находится в поисках реального ответа на этот вызов<sup>1</sup>.

Будем, однако, реалистами. Рубль в обозримой перспективе не станет ведущей мировой валютой – такой, как доллар и евро. Однако при ответственной денежной и финансовой политике сделать его резервной валютой второго плана – такой, как фунт стерлингов или шведская крона (если мы обсуждаем временной диапазон до 2020 года), – возможно. Это непростая, но разрешимая задача. В то же время сама ее постановка заставляет задуматься о позиции России в вопросе об отношении к происходящим изменениям в мировой денежной системе.

Не будем называть страны, которые могут стать участниками создания третьего, альтернативного финансового центра – если такой проект будет принят. Их перечень очевиден. Такое развитие событий не только в наших национальных интересах, но и в интересах мирового сообщества. Если уж не удалось путем переговоров добиться реорганизации единой финансовой инфраструктуры, сформированной в 1940-х годах, то лучше иметь не два, а три альтернативных центра. Может быть, тогда станет легче договариваться, как скоординировать денежную политику.

Конечно, можно, как это делали в 1920-х годах, цепляться за наследие финансовой системы, утратившей связь с изменившимися реалиями. Но за такие ошибки

---

<sup>1</sup> См.: *Медведев Д.* Выступление на XII Петербургском международном экономическом форуме. 7 июня 2008 г. Санкт-Петербург // [http://www.kremlin.ru/appears/2008/06/07/1200\\_type63377\\_type82634type122346\\_202221.shtml](http://www.kremlin.ru/appears/2008/06/07/1200_type63377_type82634type122346_202221.shtml)

приходится слишком дорого платить, – и не тем, кто их совершает.

Россия заинтересована в стабильности мировой денежной системы. Нам, как и другим странам, нужно, чтобы существовали авторитетные, пользующиеся доверием международные органы, способные надежно регулировать ситуацию в условиях финансовой паники или кризиса ликвидности, готовые к конструктивному диалогу по вопросу о том, как сформировать финансовую инфраструктуру, которой мир доверяет.

## Содержание

<b>Введение</b> .....	3
<b>О российских финансах: что за горизонтом?</b> .....	6
Уроки исторической ретроспективы .....	6
Нефтяной вызов .....	10
Судьба Стабилизационного фонда .....	19
Нефтяные доходы и пенсионное обеспечение .....	27
Резервы приватизации и доходы пенсионеров .....	31
Цена государственной щедрости .....	35
К бюджетному консерватизму .....	39
<b>О мировой экономической конъюнктуре и будущем России</b> .....	43
<b>О проектах сокращения НДС: головокружение от успехов</b> .....	74
<b>О реформе электроэнергетики: содержание, уроки, риски</b> .....	100
Содержание реформы электроэнергетики .....	101
Ошибки реформаторов и уроки реформы .....	123
Риски реформы электроэнергетики – мнимые и реальные .....	135
<b>О надежности... или «Русский поток»</b> .....	153
Экономический рост и рост энергопотребления в России и мире .....	153
Основной вопрос: хватит ли газа стране, снабжающей газом полмира? .....	155
О некоторых рисках, связанных с надежностью газо- снабжения России .....	159
Что делать? .....	160
<b>О реформе мировых финансовых институтов</b> .....	164
О денежных стандартах .....	165
Страны и институты .....	173

*Научное издание*

**Гайдар Егор Тимурович  
Чубайс Анатолий Борисович**  
**Экономические записки**

Редакторы:

Л. И. Лопатников, Н. Г. Главацкая, Е. В. Романова  
Художественное оформление А. Ю. Никулин  
Компьютерная верстка Е. Н. Мартемьянова  
Корректор А. А. Лебедева

Л. Р. № 066009 от 22.07.1998. Подписано в печать 08.08.2008.  
Формат 84×108/32. Бумага офсетная № 1. Печать офсетная.  
Усл.-печ. л. 9,66. Тираж 1000 экз. Заказ № .

Издательство «Российская политическая энциклопедия» (РОССПЭН)  
117393 Москва, ул. Профсоюзная, д. 82. Тел.: 334-81-87 (дирекция);  
Тел./факс: 334-82-42 (отдел реализации)