

# ВОПРОСЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ

## ГОСУДАРСТВО И РЫНОК: НОВОЕ ПРОТИВОСТОЯНИЕ МИРОВОМУ ФИНАНСОВОМУ КРИЗИСУ

**Е.В. Пономаренко**

Российский университет дружбы народов  
*Ул. Миклухо-Макля, 6, Москва, Россия, 117198*

Статья посвящена теме, которая в настоящее время вызывает большой интерес не только в среде экономистов, но так или иначе касается очень многих людей. Речь идет о мировом экономическом кризисе, роли государства в преодолении его последствий, ближайших и долгосрочных перспективах выхода из кризиса для разных стран, в первую очередь для России. В статье дается аналитический обзор позиций ряда известных экспертов, приводится собственная позиция автора по вопросу о причинах и последствиях кризиса в России, необходимых методах государственного регулирования, содержится обширный статистический материал.

**Ключевые слова:** государство, рынок, финансовый кризис, институты государства.

**Еще раз о роли современного государства в экономике.** В экономической теории, а также практике деятельности национальных и международных экономических институтов с заметным постоянством возобновляются споры о необходимой степени участия государства в экономике, его эффективных институтах, оптимальных размерах общественного сектора экономики. Особую актуальность и новый импульс дискуссии придает острота современного момента — продолжающийся экономический кризис, начавшийся с ипотечного кризиса в США в 2007 г., переросший в глобальный финансовый кризис, который захлестнул рынки Европы, Азии, России, Японии, приобретая все более угрожающие масштабы.

Для преодоления разрушительных кризисных явлений повсеместно усиливается роль институтов государства, расширяются практика и инструментарий государственного регулирования и экономики, и финансовой сферы.

В современных направлениях экономической теории — экономике общественного сектора, институциональной экономике — дается новый импульс для изучения роли государства в современном мире. Ответы на актуальные вопросы

об оптимальном и эффективном государстве, масштабах его экономической активности, эффективных институтах, в том числе в кризисных условиях, становятся в настоящее время не только предметом острой научной полемики, но и выражают практические потребности выработки эффективной национальной политики для всех стран.

Экономика современных развитых стран характеризуется широкой вовлеченностью государства в социальные и экономические процессы. В течение последних нескольких столетий социальные и экономические функции государства формировались в условиях функционирования рыночной экономики.

При этом в основных направлениях современной экономической теории — неолиберальных, с одной стороны, и в посткейнсианских — с другой, роль государства в экономике рассматривается с диаметральных позиций. Если в первых рыночные основы — частная собственность, частное предпринимательство — были объявлены безусловно эффективными, а государственные — наоборот, то последние рассматривали государство в качестве важнейшего экономического агента, играющего наиболее эффективную роль в преодолении кризиса. Однако тезис о неэффективности государства, вдруг ставший аксиомой, стал повторяться различными неолиберальными теоретиками и входить в рекомендации международных консультантов правительствам стран с переходной экономикой.

Сегодня эффективность классической модели либерального капитализма — американской — все больше ставится под вопрос. Роджер Коэн, журналист, характеризуя современный финансовый кризис, констатирует: «Будем откровенны. Это — американский кавардак, рожденный американским гением с помощью вновь изобретенных ядовитых финансовых инструментов в эпоху, когда истина заключалась в том, что государства глупы, а рынки умны и риски не существуют» [1].

**Американское государство «спасает» рынки.** Запустив механизм глобального финансового кризиса, который наносит урон практически всем странам мира, американское правительство прибегло к такому масштабному плану государственного вмешательства в экономику (национализация банков, покупка активов страховых компаний, ипотечных гигантов, скупка за счет бюджетных средств «плохих» активов), которое до недавнего времени, согласно ортодоксальным постулатам либеральной экономической теории, могли осуществлять исключительно враги свободного рынка, а не его наиболее последовательные приверженцы.

Президент США Барак Обама планирует ввести новый антикризисный пакет стимулирования экономики объемом до 200 млрд долл. дополнительно к уже утвержденному Конгрессом США пакету в 700 млрд долл. При этом дефицит бюджета может достигнуть 1 трлн долл. Это свидетельство того, что внешний долг США продолжит расти достаточно активными темпами (уже в ноябре 2008 г. внешний долг США вырос почти на 1 трлн долл. и превысил 10,5 трлн долл.).

Американская экономика находится в состоянии рецессии, ее последствия уже сейчас выражаются в том, что экономика больше не может функционировать в прежнем режиме. Невзирая на многообразные формы поддержки рынков со сто-

роны американского правительства и конгресса (масштабные вливания финансовому рынку, выдача 17 млрд долл. тройке автомобильных гигантов, беспрецедентное снижение федеральной резервной системой процентной ставки до 0,25 и т.д.), кредитование «сжимается» огромными темпами.

Сокращение кредитования означает снижение потребления. Государство пробует заместить частный спрос государственным, однако огромный внешний долг США, скорее всего, не позволит длительное время удерживать ситуацию под контролем. Потребление должно существенно сократиться, произойти это может как посредством инфляционного, так и посредством дефляционного кризиса. Если власти США возьмут курс на денежную эмиссию, что вполне возможно при текущих темпах вливания средств в экономику, вполне вероятно существенная девальвация валют относительно товаров и ресурсов, т.е. инфляционный кризис. Если же действия правительства не смогут стимулировать возврат к прежним условиям кредитования (именно условиям, а не процентным ставкам), то американская экономика может войти в рецессию по японскому сценарию, когда процентные ставки будут длительное время оставаться вблизи нулевых отметок, а экономическая активность будет оставаться низкой длительный период. Рецессия в экономике может серьезно затянуться, однако, по какому пути продолжится развитие кризиса, а главное, какие меры государственного регулирования будут выбраны для его преодоления, покажет время.

**Европейский Союз — совместная борьба с кризисом.** Правительства стран Европейского Союза, которые используют в своей экономической политике инструментарий как неокейнсианского, так и неолиберального направлений современной экономической теории, предприняли беспрецедентные шаги по масштабному антикризисному вмешательству в экономику, практически национализировав центральные банки в ряде стран, снижая одновременно ставку рефинансирования, вливая серьезные финансовые ресурсы не только в банковскую сферу, но и в поддержание проблемных отраслей реального сектора.

За период с начала финансового кризиса страны ЕС снизили ставку рефинансирования в среднем с 5 до 1,5%, Великобритания — до 1,5% (для сравнения: Япония снизила на 0,2% до 0,3%, США — с 5% до 0,25%). В настоящее время странами ЕС создается общий фонд поддержания экономик стран-членов за счет взносов по 1,5% от ВВП каждой страны, принятии широкомасштабной программы поддержки не только банковского сектора (крупнейших банков Франции, Великобритании, Бельгии, Ирландии, других стран — членов ЕС), но и автомобильной промышленности во Франции, Германии, сельского хозяйства в ряде стран, предприятий сектора научных разработок в Саксонии и т.п.

Такая политика серьезного государственного вмешательства в экономику, финансовую сферу на форуме стран 20 наиболее развитых стран мира в конце 2008 г. в Вашингтоне была признана адекватно отвечающей на вызовы глобального кризиса.

**Причины и проявления кризиса в России.** В Россию волна мирового финансового кризиса докатилась почти через год после его начала, в октябре 2008 г.

В чем же причины его возникновения на российской почве? Ведь ипотека не стала массовым явлением в России — по данным Ассоциации российских банков, объединяющей в настоящее время 96% банковского сектора страны, объем ипотечного рынка к ВВП в России составляет всего лишь около 2%, что существенно отстает от уровня других стран (от 2,1% в Казахстане, 5,5% в Польше, 20,6% в Греции, 52,4% в Германии и до 111% в Нидерландах) [2]. Россия сильно отстает по развитию ипотеки от других стран. Объем ипотечных кредитов на душу населения в пересчете на евро в США составляет 212 000 тыс., Германии — 14 360, в России — всего 134 000 [3]. Столь скромные размеры ипотеки не могли существенно повлиять на банковский сектор и финансовые рынки.

Как нам представляется, причины подверженности кризисной «инфекции», занесенной из-за океана, в другом:

1) в эпоху глобализации, свободных перетоков финансов, которые не знают границ, таможен, взаимозависимости и взаимовлияния экономик, наиболее уязвимыми точками национальных экономик становятся именно финансовые рынки в силу их определенной «виртуальности» — мировые финансы давно оторвались от своей содержательной основы — мирового продукта, значительно превышая его реальный объем, выраженный в стоимости реальных ценностей (товаров, услуг, ресурсов);

2) российский финансовый рынок в условиях незначительной дифференциации экономики в целом, существенной зависимости и прироста ВВП, доходов бюджетной системы, финансовых ресурсов в целом от нефтегазовых доходов при значительных колебаниях мировых цен на наши главные экспортные товары — нефть и газ — оказался подверженным серьезным колебаниям;

3) российский банковская система достаточно молода, ее масштабы скромны в сравнении с зарубежными аналогами не только в развитых странах, но и с ближайшими соседями: активы банков в России в конце 2008 г. составили всего 48% к ВВП, тогда как в Бельгии они составляют 340%, Франции — 337%, Германии — 267% [4].

Проявлениями кризиса в России стали резкий спад индексов фондового рынка, сокращение золотовалютных резервов.

Позиции специалистов, оценивающих современный кризис, различаются. Одни считают, что современную ситуацию нельзя называть кризисом фондового рынка, поскольку проблема не в самой биржевой торговле, а в том, что можно видеть по ее результатам: соотношение рыночных цен на активы и их реальной стоимости [5]. В условиях нормального состояния рынка рыночная стоимость активов, как правило, в несколько раз превышает стоимость чистых активов. В период же кризиса рыночная стоимость приближается к стоимости чистых активов, а у некоторых компаний падает даже ниже этого уровня. Это вовсе не означает, что они стали нерентабельными. Просто на рынке практически исчезают покупатели. Одни инвесторы считают, что активы подешевеют еще больше, и придерживают деньги, чтобы купить дешевле. Другие не готовы покупать по той причине, что

сегодня крайне сложно верно оценить качество актива, понять, насколько устойчиво финансовое положение тех или иных компаний.

С другой стороны, ситуация, когда рыночная цена некоторых компаний меньше, чем стоимость наличных средств, которые находятся на их счетах, — явление иррациональное. По разным оценкам, даже наиболее консервативным, российские активы существенно недооценены и стоимость их сегодня привлекательна, причем не только для серьезных инвесторов, но и для спекулянтов, в том числе международных.

**Российский вариант антикризисных мер.** Меры, предпринимаемые органами государственной власти и управления в России, во многом аналогичны тем, которые предпринимают правительства развитых стран для преодоления последствий кризиса, однако есть и такие, которые прямо противоположны общепринятым.

В первом случае речь идет о программе мер государственной поддержки банковского и реального секторов из средств, накопленных в предшествующий период, о сдерживании безработицы.

В противовес общей тенденции направлено повышение ставки рефинансирования. Если все страны Европы, США, Япония снизили процентные ставки до минимального уровня в целях стимулирования спроса, в первую очередь банковского кредитования, то в России все наоборот — с начала кризиса Банк России поднял ставку на 2%, теперь она равна 13%. Это означает, что при сокращении доступа к внешним источникам кредитования внутренние источники становятся дороже: ставки по кредитам для физических лиц колеблются в диапазоне 16—25%, а для предприятий — 13—24%. Финансовые ресурсы по такой цене становятся недоступными для экономических агентов, и они, следовательно, сворачивают экономическую деятельность.

Что же касается мер денежно-кредитной политики, они традиционно направлены на поддержание курса рубля, банковского и ряда отраслей реального сектора.

По данным Центрального банка РФ, в октябре 2008 г. объем международных резервов страны составлял около 500 млрд долл. Затем, всего за два последующих месяца, золотовалютные резервы уменьшились на 20%, т.е. пятую часть всех запасов. Это связано в первую очередь с поддержанием курса рубля. Быстрое снижение золотовалютных резервов косвенно связано и с передачей средств Фонда национального благосостояния (части Стабилизационного фонда) в размере 950 млрд руб. Внешэкономбанку для реализации мер по поддержке российских банков и предприятий и Сбербанку России. 450 млрд руб. направлено на предоставление субординированных кредитов российским банкам (200 млрд руб. — ВТБ, 25 млрд руб. — Россельхозбанку, 225 млрд руб. — другим банкам), 500 млрд руб. Сбербанку России для размещения на внутреннем рынке. Кроме того, Центральный банк РФ направил на депозит во Внешэкономбанке 50 млрд долл. для обеспечения рефинансирования внешней задолженности российских эмитентов (рис. 1). В феврале заявлено о декапитализации ряда российских банков на общую сумму в 1,2 трлн руб. (Сбербанк России, ВТБ, ВЭБ, частные банки).

<b>Беззалоговые аукционы</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• С 17 октября 2008 года допущено 116 банков;</li> <li>• С 12 ноября 2008 года — около 150 банков</li> </ul>
<b>Субординированные кредиты</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Всего — 950 млрд руб.; СБ — 500; ВТБ — 200; РСХБ — 25; остальным банкам — 225.</li> <li>• Пропорции: 15% капитала от акционеров; 15% от государства. Допущено около 40 банков</li> </ul>
<b>Санация банков</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Агентство по страхованию вкладов взяло на санацию 13 банков</li> <li>• Отозвано лицензий у 11 банков</li> </ul>
<b>Поддержка ипотеки</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• АИЖК выделяется 60 млрд рублей на 2008 год</li> <li>• 200 млрд рублей на 2009 год</li> </ul>
<b>Восстановление МБК</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Вводятся гарантии по убыткам на межбанковском рынке</li> </ul>

**Рис. 1.** Перечень мер Правительства РФ и Центрального банка России для стабилизации финансового рынка [6]

**Что делает государство?** Механизм государственной поддержки государством фондового рынка может заключаться в следующем. Главный инструмент — это покупка акций определенных компаний. При этом действия, направленные на поддержку фондового рынка, могут вылиться в национализацию. До недавнего времени шел обратный процесс: состоялись IPO Сбербанка России, ВТБ, Роснефти. Доля рыночного сектора увеличивалась, и направления развития, по мнению специалистов, были выбраны верно. Однако сегодня рынок хочет получить от государства ресурсы, а не отдать их.

На примере многих других стран можно видеть, что в кризисные моменты государство приобретает активы тех или иных проблемных компаний, затем происходит их оздоровление, реструктуризация и последующая приватизация. Именно государство берет на себя роль кризисного управляющего. Других рецептов ни экономическая теория, ни практика рыночного хозяйствования не давали до настоящего времени.

Ведь до сих пор важнейшей задачей для многих стран было не остановиться посередине, а оздоровив активы, вернуть их на рынок, не оставляя в государственной собственности.

Как поступят сейчас государства, в том числе Российское: вернут ли рынкам утраченное в период кризиса либо оставят за собой? Произойдет ли в современных условиях переоценка ценностей, в том числе теоретических и в первую очередь неолиберальной экономической теории? Ведь практика реформ наиболее динамично развивающихся стран (Китай, азиатские «тигры» и «драконы») демонст-

рирует высокие экономические достижения и большую устойчивость к современному кризису при практическом отходе от традиционных неолиберальных экономических инструментов, активной, высокой и не снижающейся роли государства.

Что будет в послекризисный период с теми активами, которые сейчас перешли в государственную собственность стран Европы, США, России? Постановка такого вопроса для экономической теории и практики, на наш взгляд, не предполагает однозначных и традиционных ответов, в настоящее время происходит переоценка ценностей, в том числе теоретических.

В российской банковской системе может произойти перераспределение в пользу государственных банков. Прибыль банков сократится, потому что вероятны большие убытки по ценным бумагам, просрочка платежей по кредитам увеличится, особенно в 2009 г. Количество банков может сократиться, но это не коснется крупных банков. При более серьезном падении цен на нефть можно ожидать более существенную девальвацию рубля, хотя многие эксперты приходят к мнению, что о его резкой девальвации сейчас речи нет.

По уровню ВВП на душу населения Россия опережает большинство стран БРИГ — Бразилию, Аргентину, Китай и Индию, хотя по абсолютным размерам ВВП уступает Китаю и Бразилии.

Федеральный бюджет последние восемь лет был профицитным, в 2009 г. по прогнозам Минэкономразвития его дефицит составит 3—6%, однако правительство не намерено отказываться от реализации важнейших социальных и инвестиционных программ. Государственный долг составляет меньше 5% ВВП, а сумма всего размера долга (государства, банков и всех российских компаний в середине 2008 г. 527 млрд долл.) несколько меньше, чем размеры золотовалютных резервов страны. Цена нефти сейчас в отличие от 1998 г. составляет 40—50 долл. за баррель, доходы уточненного бюджета пересчитаны из цены 41 долл. за баррель.

Таким образом, в краткосрочной перспективе (2009—2010 гг.) нет предпосылок ни для масштабного бюджетного кризиса, ни для девальвации рубля, хотя в среднесрочной перспективе текущие финансовые трудности могут усложниться в связи с необходимостью платежей по внешним банковским и корпоративным долгам. Однако выход на стратегические приоритеты развития России и ее регионов в долгосрочной перспективе (2020 г.), хотя и с некоторыми корректировками, должен состояться. Экономическая роль государства, его активы, несомненно, возрастут.

В 2008 г. Государственным Советом РФ приняты Концепция и Стратегия социально-экономического развития России до 2020 г., в которой определены основные ориентиры социально-экономического развития страны на данный период: возвращение России в число мировых технологических лидеров, четырехкратное повышение производительности труда в основных секторах российской экономики, увеличение доли среднего класса до 60—70% населения, сокращение смертности в полтора раза и увеличение средней продолжительности жизни населения до 75 лет. Ключевой задачей обозначен перевод экономики на третий, инновационный путь развития. Для такого перевода, по расчетам экспертов, необходимо

кардинальное повышение инновационной и инвестиционной активности, доведение уровня накопления до 30% от ВВП, перехода к стандартам развитых стран в сфере бюджетной политики.

С учетом кризиса механизм финансирования роста экономики (через изъятие нефтегазовой ренты в Резервный фонд, фонд Национального благосостояния, внешние заимствования банков и корпораций, приток капитала в страну и покупку валюты Банком России как основного источника денежного предложения), по мнению ведущих экспертов, претерпит серьезные изменения. Внешние рынки и приток капитала не могут больше служить главным источником финансирования инвестиций. На смену им должны прийти внутренние сбережения — депозиты населения, свободные средства Пенсионного фонда РФ, долгосрочные депозиты юридических лиц, часть средств фонда Национального благосостояния [7]. Вопрос о доверии граждан России к банковской системе и фондовому рынку приобретает особый смысл. Быстрые меры правительства по повышению страховых выплат по банковским вкладам для населения с 400 000 до 700 000 руб. вместе с другими мерами во многом предупредили панику и бегство денежных вкладов населения, хотя сегодня прирост валютных вкладов в крупнейших российских банках демонстрирует уход из рублевых депозитов.

Можно ли сравнивать современный кризис с кризисом 1998 г.? Кризис 1998 г. начался на развивающихся рынках. Развитые страны чувствовали себя спокойно, за исключением тех финансовых институтов, которые вкладывали средства в развивающиеся страны. Сейчас совсем другая ситуация: кризис стартовал в США, захватил рынки наиболее развитых стран, перекинулся в другие страны.

По мнению ряда специалистов, аналогия с событиями 1998 г. не совсем корректна. Приобретение акций и покупка различной валюты — две абсолютно разные, несопоставимые стратегии. Соотношение курсов валют характеризует параметры взаимодействия экономик стран, в то время как акция отражает право собственности на реальные и интеллектуальные активы. Финансовые вливания государственных средств на поддержку финансовых рынков скорее будут выполнять роль страховки по аналогии с системой страхования банковских вкладов: она аккумулирует очень большие средства, но ни в России, ни в какой-либо другой стране еще не было такого случая, чтобы все эти ресурсы были потрачены.

По оценкам экспертов, уровень, на котором сейчас находится российский финансовый рынок, близок к нижней точке падения. Вместе тем колебания рынка и низкая ликвидность активов — вероятный признак позитивного изменения тренда.

Государство делает многое для поддержки рынков, подтверждая идею о собственной социальной ответственности. Время подтверждает вывод, сделанный 10 лет назад на основе изучения роли различных государств в экономике: модель развития, при которой государство доминировало, провалилась, но то же самое произойдет и с развитием без участия государства. Развитие без эффективного государства невозможно.



#### ПРИМЕЧАНИЯ

- (1) Если в балансе компании вычсть из активов пассивы, то можно получить так называемую чистую, или ликвидационную, стоимость. Это одна оценка. Другой подход — рыночная цена, определяемая через котировку акций. Эти две оценки чаще всего не совпадают.

#### ЛИТЕРАТУРА

- [1] Цит. по: *Никонов В.* «Западоцентризм подошел к концу» // Известия. — № 193. — 15.10.2008.
- [2] Расширение кредитования — важнейший фактор экономического роста России // Материалы XIX съезда АРБ. Апрель 2008. — М., 2008.
- [3] *Тосунян Г.А.* Факторы стабилизации финансовой системы РФ в современных условиях // XIII Международная научно-практическая конференция «Экономика мегаполисов и регионов». Декабрь 2008. — М., 2008.
- [4] Эксперт Online. — 17 августа 2008.
- [5] *Глазьев С.Ю.* Стратегия и Концепция социально-экономического развития России до 2020 года: экономический анализ. — 2008.03.06.
- [6] Государства в изменяющемся мире. Отчет о мировом развитии 1997. — М.: Агентство экономической информации Прайм ТАСС. — 1997. — С. 30.

## **STATE AND MARKET: NEW OPPOSITION TO THE WORLD FINANCIAL CRISIS**

**E.V. Ponomarenko**

Peoples' Russian Friendship University of Russia  
*Miklouho-Maklaya str. 6, Moscow, Russia, 117198*

The article is focused on the world economic crisis and role of the state in coping with its consequences, short term and long term perspectives for different countries to overcome the crisis, first of all the prospects for Russia. The subject is widely discussed not only among professional economists, it somehow effects the interests of many people.

The article includes analytical overview of the opinions of number of reputed experts, it also gives the author's own point of view on the causes and consequences of the crisis in Russia and on needed methods of state regulation, it contains comprehensive statistics.

**Key words:** state, market, financial crisis, state institutions.