



Александр Потемкин
Советник Председателя Центрального Банка России



«РЕЗУЛЬТАТОМ ВАЛЮТНЫХ РЕФОРМ СТАЛО СОЗДАНИЕ КОНВЕРТИРУЕМОЙ НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ»

3 ноября 2009 г. исполнилось 20 лет со дня проведения первого валютного аукциона Внешэкономбанка СССР, который стал первым шагом на пути к конвертируемости российского рубля. Журнал «Биржевое обозрение» публикует интервью с Советником Председателя Центрального Банка России Александром Потемкиным, который стоял у истоков создания национального валютного рынка.

Б.О. Что послужило отправной точкой для проведения валютных аукционов и какую цель они преследовали?

А.П. До 1989 г. такой термин как «рыночная экономика» не вписывался в идеологию политики перестройки, которую проводило руководство страны во главе с М. Горбачевым. Идея состояла в том, чтобы провести модернизацию социалистической экономики, не нарушая идеологические клише марксизма-ленинизма, а любое заимствование опыта капиталистических стран считалось неприемлемым. В стремлении к повышению эффективности производства Правительство делало основной упор на широкое внедрение принципов хозрасчета предприятий и материального стимулирования трудовых коллективов. В рамках этой логики в 1987 г. предприятиям-экспортерам разрешили оставлять часть валютной выручки на счетах во Внешэкономбанке (ВЭБ). Даже еще не на валютных счетах: это были специальные внебалансовые счета, на которых учитывались так называемые валютные отчисления в инвалютных рублях, что давало предприятию

право обменять соответствующее количество советских рублей по официальному курсу Госбанка СССР на доллары США, немецкие марки или другую твердую валюту.

Вскоре стало очевидным, что не все экспортеры готовы потратить свою валюту на импорт, а многим из них гораздо интереснее было получить за нее значительную сумму в советских рублях. Возникла идея создать для госпредприятий механизм обмена средств на счетах валютных отчислений. Этот механизм получил название валютного аукциона. Впервые валютные аукционы были проведены в 1987–1988 гг. в Польше и Болгарии. Опыт этих стран был нами изучен, и было принято решение организовать валютные аукционы и во Внешэкономбанке СССР.

Б.О. Расскажите о механизме валютного аукциона

А.П. В начале октября 1989 г. Внешэкономбанк СССР поместил объявление в газете «Экономика и жизнь» о проведении первого валютного аукциона, в ходе которого государственные предприятия-экспортеры могли продать валютные отчисления со сво-

их счетов другим предприятиям. Валютный аукцион предполагал возможность участия предприятий со всей страны и проходил в заочной форме: заявки на продажу и покупку СКВ направлялись по почте во Внешэкономбанк. В ходе аукциона под контролем специально созданного Аукционного комитета принятые заявки обрабатывались таким образом, чтобы получить максимально возможный объем сделок при заданных ограничениях по цене покупки и продажи.

В первом аукционе участвовали 21 предприятие-продавец и 210 предприятий-покупателей. Аукционный комитет состоял из представителей основных экономических ведомств СССР, его председателем стал Зампред Внешэкономбанка Томас Иванович Алибегов; я же являлся ответственным секретарем и исполнителем всех основных технических процедур, необходимых для проведения аукциона.

Как я уже говорил, объем иностранной валюты на счетах ВЭБа измерялся с помощью специальной денежной единицы — «инвалютный рубль» с возможностью платежа в любой свободно конвертируемой ва-



Валютные аукционы Внешэкономбанка (1989-1991 гг.)

- На первом аукционе: 21 заявка на продажу и 210 заявок на покупку
- С ноября 1989 по апрель 1991 гг. состоялось 19 аукционов, суммарный объем — около 300 млн. долл. (около 15 млн. долл. в среднем на аукционе)



Особенности:

- Конкурс заявок, поданных по закрытой подписке
- Единая цена при максимальном удовлетворении заявок
- Один, затем два раза в месяц
- Предмет торговли — валютные отчисления экспортерами (право на приобретение валюты)
- Курс к условной валюте — инвалютный рубль (или рубль СКВ)

люте. Цены устанавливались в советских рублях к инвалютному рублю. Всего в ходе аукциона в пересчете на доллары США было продано порядка 15 млн долл.

Б. О. Каково историческое значение первого валютного аукциона?

А. П. Главное, что впервые была установлена легальная рыночная цена иностранной валюты в СССР — средний курс аукциона составил 15,2 рубля за 1 инвалютный рубль, что в пересчете означало порядка 9 рублей за доллар США. То есть отрыв от официального курса Госбанка СССР оказался более чем значительным — в 15 раз. Важно также отметить, что в ходе аукциона пришлось продавать инвалюту из государственных средств, иными словами, провести первые валютные интервенции. Объем проданной государством валюты составил порядка 60% суммы сделок на аукционе. Так страна начала движение к рыночному курсу рубля.

Цена инвалютного рубля на аукционах практически совпадала с ценой «черного рынка»: курс во многом отражал ценовые соотношения по ограниченной корзине потребительских товаров, в первую очередь на остродефицитную электронику, компьютерную технику и импортный ширпотреб. К валютному аукциону Внешэкономбанка потянулись частные предприниматели, многие из которых работали под флагом госпредприятий. Для них легальный доступ к инвалюте стал первой жизненной школой бизнеса. Многие до сих пор вспоминают свой первый миллион рублей (а может быть и долларов), заработанный на внешне-торговых операциях с использованием валюты, купленной на аукционе.

Все попытки руководства СССР провести модернизацию экономики на принципах советской плановой системы хозяй-

ствования закончились провалом, и к концу 80-х стало ясно, что необходим переход на принципы рыночной экономики. Но для этого требовались преобразования в финансово-банковской сфере, которые позволили бы ввести полноценную рыночную валюту, обладающую реальной покупательной силой, которая была бы привлекательна как для населения, так и для бизнеса. В общественном сознании появилась идея о необходимости формирования национальной валюты на принципах свободной конвертируемости (т. е. обратимости) рубля в твердые валюты.

Б. О. Какой был следующий этап?

А. П. Валютные аукционы привели к понижению, что обменный курс рубля должен формироваться рыночным путем, то есть на основе спроса и предложения на иностранную валюту со стороны предприятий и населения. За первые полтора года было проведено 19 аукционов на общую сумму 300 млн долл. Но при годовой экспортной выручке в

СССР порядка 30 млрд долл. это была капля в море планово-распределительной системы советской экономики.

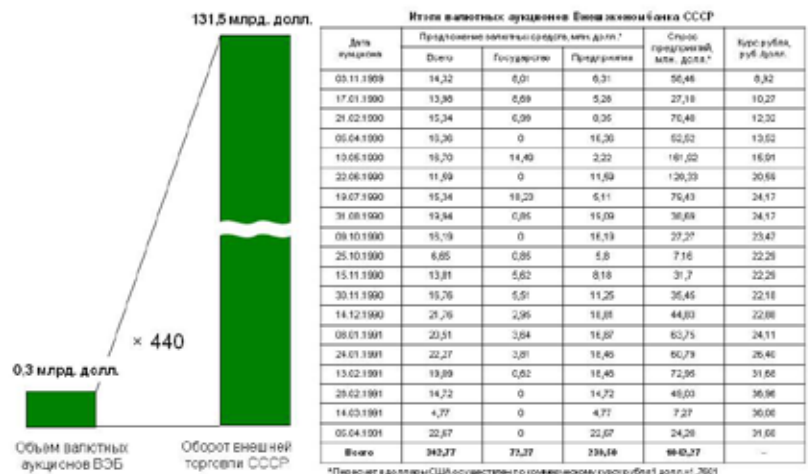
Механизм валютного аукциона послужил основой для формирования первичной инфраструктуры валютного рынка. В рамках отдела валютных аукционов были организованы регулярные двусторонние сделки между предприятиями по продаже как свободно конвертируемых, так и замкнутых валют (переводные рубли стран Восточной Европы и Югославии). Инструкции Внешэкономбанка по ведению валютных счетов предприятий и бухгалтерскому оформлению валютных операций распространялись в среде первых коммерческих банков как бестселлеры.

Но механизм валютных аукционов Внешэкономбанк не мог быть положен в основу рыночного механизма распределения валюты в масштабах всей страны. Более того, эта система могла со временем превратиться в типичный советский магазин-распределитель дефицитных товаров.

В 1990 г. группа специалистов из различных экономических ведомств СССР, в которую я также входил, занялась изучением зарубежного опыта функционирования валютного рынка в развитых странах (на примере Германии) и в странах с переходной экономикой (Китай и Югославия). Я до сих пор с удовлетворением вспоминаю, насколько грамотно и быстро удалось выработать и претворить в жизнь концепцию построения валютного рынка для громадной страны, у которой к тому времени не было ни опыта, ни традиций рыночных отношений в экономике.

Сначала было совершенно непонятно, как двигаться к общесоюзному валютному рынку. В ходе встреч с иностранными банкирами и финансистами мы подробно об-

Валютные аукционы Внешэкономбанка СССР (1989-1991 гг.)



- Среднемесячный объем торгов – около 26 млн. долл.
- 26 банков-участников торгов



Особенности:

- Открытые торги в зале
- Ежедневные торги
- Определение единой цены (фиксинг) путем добавления заявок на покупку и продажу
- Курс в рублях к доллару США

суждали особенности функционирования валютного рынка западных стран. Но на тот момент практически не существовало специалистов, которые могли бы объяснить, как все это создавать.

Тем не менее, мы пришли к пониманию, что институционально валютный рынок строится как двухъярусная система, или как система оптового и розничного рынка. Оптовый рынок создается как межбанковский, т. е. на базе операций коммерческих банков. Именно здесь и формируется общепризнанный обменный курс рубля. В свою очередь банки организуют розничный сегмент: покупают и продают иностранную валюту предприятиям-экспортерам и импортерам, открывают кассы и обменные пункты для населения. Далее возникла идея организовать валютные операции между коммерческими банками, используя внутреннюю инфраструктуру Госбанка СССР, который в те годы совмещал функции центрального банка и основного кредитного института советской экономики.

К 1991 г. в стране уже появились первые коммерческие банки, которые на основании валютных лицензий получили право зачислять валютную выручку на счета предприятий. Нужно было их каким-то образом соединить — и в технологическом, и в операционном плане. Для этого в рамках Госбанка СССР было создано специальное подразделение — Центр по проведению межбанковских операций (Валютная биржа Госбанка СССР).

Здесь нужно отметить, что на тот момент в сознании людей рыночная экономика уже прочно ассоциировалась с биржами. В августе 1990 г. вышло постановление Правительства «О создании общесоюзной валютной биржи». В конце 80-х гг.

широкое распространение получила идея построения рыночной экономики с помощью создания сети товарных бирж. Прimitивные биржи тех лет со временем исчезли, их заменили крупные оптовые торговые фирмы. Тем не менее, в случае с Валютной биржей Госбанка СССР решение с содержательной точки зрения оказалось настолько удачным, что валютная биржа пережила все испытания рыночных реформ и существует по сей день.

Начиная с апреля 1991 г., дилеры ведущих коммерческих банков, включая представителей Внешэкономбанка, стали собираться 1–2 раза в неделю в помещении Валютной биржи на 3 этаже корпуса «В» здания Госбанка на ул. Неглинная, 12. Торговую сессию проводил маклер биржи. В течение часа, после сбора всех заявок на покупку и продажу фиксировался обменный курс рубля, по которому осуществлялись все валютные операции. Биржа обеспечивала оформление и расчеты по заключенным сделкам. При этом было реализовано несколько важных изменений по сравнению с валютными аукционами Внешэкономбанка: поставка валюты осуществлялась на зарубежные корреспондентские счета банков, и котировки обменного курса рубля устанавливались к доллару США. То есть от искусственно-оранжерейной схемы торговли инвалютными рублями, находящимися в недрах Внешэкономбанка, был осуществлен переход к полноценным валютным операциям.

В целом значение межбанковского валютного рынка в то время не следует преувеличивать — на Валютной бирже в среднем в месяц продавалось порядка 30 млн долл. Валютный рынок действовал параллельно с централизованной плановой системой распределения валютных средств.

Предприятия могли оставлять в своем распоряжении от 5 до 20% экспортной валютной выручки. Остальное подлежало обязательной продаже государству по официальному курсу, весьма далекому от биржевого. Искусственный перекокс между спросом и предложением приводил к невозможности определения справедливого рыночного курса рубля. Движение биржевого курса приобретало шокирующий характер: за 1991 г. курс доллара к рублю на бирже вырос в пять раз (с 30 до 160 руб. за 1 долл.).

Проблема завышенности официального устанавливаемого обменного курса рубля и нерыночный характер распределения валюты завели внешнеэкономическую деятельность в тупик. И, в конечном счете, СССР оказался в состоянии валютно-финансового банкротства. К концу 1991 г. государственный внешний долг, который перешел по наследству к российскому государству, равнялся 70 млрд долл. Задолженность носила краткосрочный характер, то есть обязательства по платежам наступали в течение 1–2 лет. Такой внешний долг был неподъемным для страны, учитывая, что экспортные поступления в СКВ были в пределах 20–30 млрд долл. в год. Причем объем валютных поступлений постоянно падал, так как многие предприятия стремились оставлять свою валютную выручку на счетах, открываемых в зарубежных банках.

Б. О. Когда валютный рынок приобрел более современное очертание?

А. П. В конце 1991 г. Советский Союз прекратил свое существование, Госбанк СССР был ликвидирован, а Валютная биржа, входящая в его состав, акционирована. 9 января 1992 г. на ее базе было создано ЗАО «Московская межбанковская валютная биржа» (ММВБ).

Дальнейшее движение к конвертируемости рубля продолжилось вместе с гайдаровскими рыночными реформами. В 1991–1992 гг. начался переход от фрагментарных элементов и экспериментальных форм к полноценному механизму функционирования рыночной экономики, частью которого стал валютный рынок. В октябре 1992 г. был принят закон «О валютном регулировании и валютном контроле». В законе наряду с довольно многочисленными ограничениями на валютные операции, закреплялись новые принципы и подходы к системе функционирования валютного рынка, дающие широкие возможности использования иностранной валюты предприятиями, организациями и населением. В законе содержалась очень важная нор-





ма о конвертируемости рубля по текущим операциям: статья 6.1. «Текущие валютные операции осуществляются резидентами без ограничений». Это была скорее декларация, вытекающая из обязательства России как страны, только что принятой в Международный Валютный Фонд. Предстояло еще многое сделать и в юридической, и в хозяйственной практике, чтобы эта статья приобрела необходимую прозрачность и прямой характер действия.

Кардинально ситуация изменилась в 1992 г. с введением нормы обязательной продажи экспортной выручки предприятий. Собственно эта система существовала и раньше, но она была направлена на то, чтобы обеспечить перераспределение валютной выручки со счетов предприятий в различные государственные фонды: общесоюзный фонд, фонд Правительства, республиканский, областной и так далее. По сути, это была фискальная система распределения валюты на государственные нужды.

В новых рыночных условиях система обязательной продажи экспортной выручки предусматривала, во-первых, право предприятия оставлять на своем банковском счете 50% заработанной от экспорта валюты, а, во-вторых, возможность продать через уполномоченный банк оставшиеся 50% на межбанковском валютном рынке. Центральный Банк своими операциями на валютной бирже осуществлял регулирование курса и одновременно обеспечивал потребности государства в валютных средствах. При этом для государства существовал единственный канал удовлетворения фискальных потребностей через систему сбора налоговых и таможенных платежей в рублях (без установления каких-либо валютных налогов, взимаемых по неэквивалентному курсу). Таким образом, обязательная продажа экспортной выручки обеспечивала валютный рынок ликвидностью и давала возможность купить валюту тем, кто не мог ее заработать путем прямого экспорта товаров. Несмотря на свой административный характер, эта мера носила, безусловно, рыночный и поэтому прогрессивный характер.

Благодаря этим мерам, с 1 июля 1992 г. был введен единый унифицированный курс рубля, который формировался на межбанковском валютном рынке ММВБ. Все ранее существовавшие курсы были упразднены. Больше не было разницы между официальным курсом, который использовался для оценки и обслуживания государственного валютного долга, коммерческими курсами для предприятий, которые могли по-

лучить валюту через систему валютных аукционов, туристическими курсами. Отпала необходимость в так называемых валютных коэффициентах, которые уточняли курс валюты для нужд тех или иных отраслей экономики.

Б. О. Расскажите о событиях, предшествовавших «черному вторнику» и последствиях валютного кризиса.

А. П. Шоковая ценовая реформа 1992 г. требовала последовательных действий по формированию сбалансированной бюджетной и денежно-кредитной политики, которые должны были создать благоприятную финансовую среду для нормализации экономической жизни в стране. Однако в течение 1992–1993 гг., несмотря на восстановление внешнеторгового баланса, наблюдался массовый спад производства и рост безработицы. Власти не выдержали и включили печатный станок. Стремясь поддерживать промышленные предприятия и аграрный сектор, правительство периодически осуществляло выдачу бюджетных кредитов, необеспеченных реальными ценностями. Образовавшийся сверхвысокий дефицит федерального бюджета напрямую покрывался с помощью эмиссионно-денежных кредитов Центрального банка. Темп роста денежной массы достигал 15% в месяц, в 1993–1994 гг. мы переживали период гиперинфляции, когда она составляла больше 10% в месяц.

Огромный поток бюджетных кредитов, проходящих через коммерческие банки, поддерживал возрастающую спекулятивную активность на валютном рынке, приводил к волнообразной девальвации рубля, бегству капитала и долларизации экономики. В течение 1992–1994 гг. курс доллара вырос со 160 до 3370 руб., т. е. более чем в 20 раз!

Наиболее губительной для финансового рынка была непоследовательность и противоречивость решений, принимавшихся в бюджетной сфере. Осознавая необходимость борьбы с инфляцией, правительство периодически шло на невыполнение расходной части бюджета, искусственно сокращая внутренний спрос, одновременно добиваясь замедления роста внутренних цен. Задерживались платежи бюджетникам на социальные нужды, дотации и компенсации предприятиям военно-промышленного комплекса и других отраслей хозяйства. В то же время такая политика провоцировала будущие массивные выплаты за счет кредитной эмиссии, делала неизбежным новые всплески инфляции и скачки обменного курса. Такие срывы по-

вторялись с регулярным постоянством в весенние и осенние месяцы, когда давление лоббирующих социальных групп, требующих от правительства погашения бюджетной задолженности и новых финансовых вливаний, достигало кульминации.

Окончательную точку в поисках компромисса между желанием снизить инфляцию и стремлением удовлетворить финансовые требования государственных предприятий поставил «черный вторник» 11 октября 1994 г.

Напомню, что в этот день курс доллара вырос сразу на 27%. Хотя подобные обвалы падения обменного курса рубля периодически случались в течение 1992–1994 гг., события «черного вторника» были оценены и населением, и правительством как чрезвычайные. В течение дня в обменных пунктах московских банков образовались очереди из граждан, желающих немедленно избавиться от рублей, бюджетный комитет Госдумы провел специальное заседание, последовала немедленная реакция со стороны Президента РФ.

На следующий же день состоялось заседание Совета безопасности, была создана государственная комиссия по расследованию причин обвального падения курса рубля, и достаточно быстро был сделан вывод, что обвал обменного курса «представляет собой угрозу для национальной безопасности страны». Последовали организационные выводы, были отправлены в отставку председатель Центрального банка, министр финансов и целый ряд чиновников, заведены уголовные дела на ряд руководителей экономических ведомств и коммерческих банков. Слава богу, все это не закончилось показательными процессами или репрессиями. Возобладал здравый смысл.

Тем не менее, события «черного вторника» заставили регулирующие органы разрабатывать новые механизмы стабилизации валютного рынка и снижения инфляции. Уже к началу 1995 г. было принято решение о переходе к политике финансовой стабилизации. Практика предоставления эмиссионных кредитов со стороны Центробанка на покрытие дефицита бюджета была свернута. В качестве меры по ограничению роста бюджетного дефицита был запущен другой сегмент финансового рынка — рынок государственных краткосрочных обязательств (ГКО).

С помощью политики так называемого «валютного коридора» курс рубля удалось стабилизировать (с мая по сентябрь 1995 г. отмечалось даже его укрепление),

инфляция к концу 1995 г. снизилась до 3% в месяц. Именно тогда впервые была поставлена задача о необходимости выработки осмысленной политики Банка России в области процентных ставок, повышения привлекательности рублевых инструментов, диверсификации долговых и долевых инструментов на российском фондовом рынке.

Б. О. Для чего потребовалось введение «валютного коридора»?

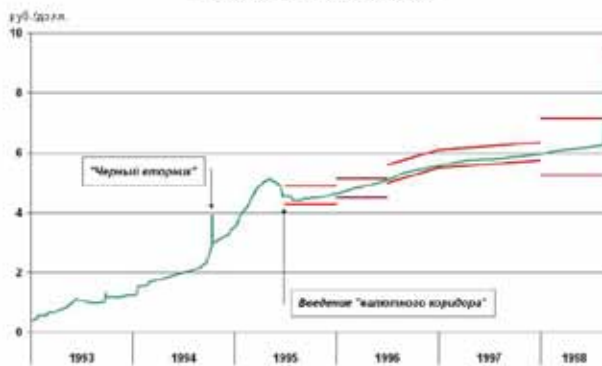
А. П. После спекулятивных атак на валютном рынке осенью 1994 г. и начала военных действий в Чечне зимой 1994–1995 гг. последовала новая волна спада в экономике и бегства от рубля со стороны населения. Валютные резервы Центрального банка России были чрезвычайно истощены и в конце января 1995 г. едва превышали 1 млрд долл. Правительство стояло перед выбором: либо вернуться к мобилизационно-административным методам распределения валютных ценностей, отказавшись от принципа конвертируемости рубля, либо сохранить созданный в 1992–1994 гг. рыночный механизм обмена и распределения иностранной валюты.

Как я уже сказал, выбор был сделан в пользу рынка и политики финансовой стабилизации. По началу результат был достигнут с помощью жестких мер в области денежно-кредитной и бюджетной политики. Очередной раз перекрыли каналы денежной эмиссии через отказ от выдачи бюджетных кредитов, ставка рефинансирования Банка России была установлена на уровне более 200%. Центральный банк ввел для коммерческих банков повышенные нормы обязательного резервирования при привлечении клиентских средств, что вызвало крайне негативную реакцию, поскольку резко снижало рентабельность банковских операций. Одной из причин критического отношения к этим мерам со стороны банков, предприятий и граждан было то, что люди не верили в долгосрочный характер такой политики.

Поэтому для того, чтобы обеспечить предсказуемость валютной политики, создать уверенность у субъектов российской экономики в стабильности рубля на ближайшую перспективу, заверить в том, что их инвестиции не обесценятся, была введена система «валютных коридоров». Правительство и Банк России публиковали специальное совместное заявление, в котором была обозначена верхняя и нижняя граница колебания обменного курса на ближайшие полгода, а в последствие на год вперед. Первый валютный коридор был объявлен

Этапы курсовой политики

Официальный курс российского рубля к доллару США (с учетом деноминации 1997 г.)
и границы «валютного коридора»



Правительством и Банком России 4 июля 1995 г. и введен в действие со следующего рабочего дня. Размер колебаний курса был установлен в пределах 4300–4900 руб. за долл. США, т. е. в рамках 14% спреда. Срок действия этого курсового коридора был определен на период в три месяца, затем последовала пролонгация без изменения его параметров до конца 1995 г., и в последующем сложилась традиция устанавливать новые коридоры на период шесть месяцев.

Нужно отметить, что все переходные развивающиеся экономики Юго-Восточной Азии и Центральной Европы в ходе рыночных реформ 80–90-х гг. прошли стадию политики финансовой стабилизации, которая была разработана и рекомендована МВФ в целях преодоления высокой инфляции. И обязательным ее элементом всегда было специальное решение о жесткой и длительной привязке курса национальной валюты к доллару США или другим твердым валютам (введение фиксированного обменного курса). Так вот, для российского Правительства, которое не могло полностью ликвидировать бюджетный дефицит, путь перехода к фиксированному обменному курсу был слишком рискованным, и введение валютного коридора было самым мягким вариантом такой политики.

У политики валютного коридора был и еще один важный аспект. В конце 1995 г. было принято решение о допуске иностранных инвесторов на внутренний рынок государственных краткосрочных обязательств. Первоначально устанавливались довольно жесткие ограничения по доходности и квотам участия инвесторов-нерезидентов, но к началу 1998 г. они были сняты. При бедности внутренних накоплений, власти без участия иностранцев не могли рассчитывать на серьезную роль этого рынка в деле финанси-

рования дефицита бюджета. Фонды нерезидентов существенно поддерживали спрос на рублевые гособлигации, но им еще в большей степени, чем внутренним инвесторам, требовались гарантии конвертируемости и предсказуемости обменного курса рубля. Поэтому политика валютного коридора стала одним из краеугольных камней функционирования рынка ГКО в 1996–1998 гг.

Подводя итог докризисной политики в области продвижения конвертируемости рубля, хотелось бы отметить следующее. В мае 1996 г. произошло событие, после которого все попытки повернуть реформы в области валютного регулирования вспять стали маловероятны. На основании Указа Президента РФ Россия присоединилась к 8-й статье устава МВФ, что означало принятие на себя международных обязательств по поддержанию конвертируемости по текущим операциям.

Следует отметить, что решение о допуске нерезидентов на рынок ГКО было по существу первым шагом в области введения конвертируемости рубля по **капитальным операциям**. В 1996–1997 гг. был разработан режим применения рублевых счетов для иностранных инвесторов на рынке ГКО (так называемые счета типа «С»), и была сделана попытка регулировать движение потоков международных капиталов на внутренний рынок с помощью специальных форвардных операций.

При 30%-ной доле нерезидентов (или порядка 20 млрд долл.) в общем объеме задолженности по обязательствам на рынке ГКО, справиться со стремительным оттоком этих средств Правительству и Банку России оказалось не под силу. Меры по ослаблению режима ограничений по капитальным операциям нерезидентов следует оценить как преждевременные, поскольку все это за-



кончилось в 1998 г. финансовым кризисом с дефолтом по государственному внешнему долгу и девальвацией рубля. При том состоянии бюджетной политики, слабости инфраструктуры и инструментария финансового рынка страна оказалась не готова к такой степени открытости своей экономики.

Но не следует увлекаться сомнительной мудростью выводов, сделанных после того, когда уже все известно и ничего не изменишь. Заблокированные в российских банках рублевые остатки на счетах иностранных инвесторов — держателей ГКО, после их «разморозки» в начале 2000-х гг. стали катализатором для запуска рынка корпоративных облигаций в России. А без полученного опыта и понимания реальных рисков участия иностранных капиталов на финансовом рынке, не было бы решений по либерализации валютного регулирования в 2006 г.

Б. О. Расскажите о роли кризиса 1998 г.

А. П. С точки зрения нашей темы — конвертируемости рубля, кризис стал очередным испытанием властей на предмет их приверженности политике рыночных реформ в денежно-кредитной и финансовой сфере. Заградительные меры против бегства от рубля затронули в первую очередь валютные операции текущего характера. Усиление мер валютного контроля и ограничение покупки валюты в зависимости от импорта той или иной продукции, повышение уровня обязательной продажи выручки до 75% и с требованием оформления этих операций на валютных биржах были скорее эмоциональной реакцией на кризис, продиктованной желанием предупредить отток капитала по различным схемам.

Но этот период испытаний мы прошли достаточно быстро. Уже в начале 2000-х гг. началось постепенное снижение доли обязательной продажи экспортной выручки. Эта норма еще до ее фактической отмены, перестала играть какую-либо заметную роль с точки зрения притока ликвидности на валютный рынок. При правильной денежно-кредитной политике экспортеры продают валютную выручку, руководствуясь, прежде всего, потребностями в управлении активами и пассивами, исходя из своих долговых обязательств в рублях и в валюте.

Очень важным после дефолта 1998 г. было разблокирование средств на рублевых счетах, полученных иностранными инвесторами от погашения ГКО, с возможностью репатриации заработанного капитала из страны. Эти средства довольно быстро вернулись на российский рынок. Либерализация рынка акций Газпрома также спо-

собствовала укреплению доверия со стороны нерезидентов к российским властям. Да и общий фон экономической жизни в стране стал другим: повысилась надежность банковской системы после запуска системы страхования вкладов, бюджетный профицит и положительное сальдо платежного баланса позволил Центральному банку накопить огромные валютные резервы.

К 2007 г. сложились все условия для перехода к полномасштабной конвертируемости рубля по операциям капитального характера. В общих чертах все условия для построения полноценной национальной рыночной валюты были соблюдены. Мы стали жить в новом мире.

Ну а текущий мировой кризис дал нам понять, что реализация прежних целей в валютно-финансовой сфере не избавляет от новых вызовов. И уж совсем недопустимо, если в ходе разрешения новых проблем, мы не сумеем сохранить те преимущества нашей финансовой системы, которые были приобретены в ходе либерализации валютных отношений в нашей стране.

Б. О. Какие основные задачи стоят перед российским рынком сегодня?

А. П. Необходимо задуматься о приоритетах в реализации двух стратегических целей развития нашей валютно-финансовой системы, которые были сформулированы еще до кризиса: построение международного финансового центра в России и создание на базе российского рубля резервной валюты. Эти задачи вытекают из логики пройденного за 20 лет исторического пути.

По сути, идея построения международного финансового центра в России — это создание всех условий для открытости российской экономики, обеспечение широкого доступа крупных российских компаний к глобальному рынку капитала через размещение акций и облигаций, как на международном, так и на российском финансовом рынке. Все хорошо, но как быть с тем, что это негативно сказалось и на банковской системе и на экономике во время кризиса? Быстро разросшийся корпоративный внешний долг до сих пор таит реальную опасность дестабилизации национальной валюты. Так что ускоренное движение в глобальный финансовый мир может принести серьезные проблемы для российской экономики.

Нынешний кризис расставляет другие акценты. На мой взгляд, большее предпочтение следует отдать цели создания на базе рубля региональной резервной валюты. Задача модернизации экономики, о которой мы последнее время часто слышим из уст Президента, подразумевает необходи-

мость проведения глубоких структурных реформ, направленных на устранение сырьевой однобокости нашей экономики. Инвестиции, в которых сегодня нуждается российская экономика, это не просто финансовый поток коротких денег, который можно легко залить в топливные баки крупных корпораций. Необходимо кооперационное взаимодействие с компаниями ближнего и дальнего зарубежья, которые готовы прийти в Россию со своими инновационными технологиями или поучаствовать в развитии тех передовых идей, которые будут появляться в российской среде. Такие внешние партнеры часто являются если не географическими соседями, то соседями по духу (я имею в виду не только страны СНГ, но и страны БРИК) и могут быть заинтересованы в активном использовании собственных национальных валют как в международных расчетах, так и в финансировании совместных проектов. При этом следует оставаться прагматичными: если средства на финансирование совместного проекта будут проще и выгоднее привлечь в долларах США на мировом рынке, то позиция рубля от этого не пострадает.

Б. О. Можно ли сделать какой-то основной вывод об итогах проведения реформ и создании валютного рынка?

А. П. Конечно, опыт строительства полноценной российской валюты приобретен дорогой ценой. Современная денежная система России досталась нам не по наследству. Путь, по которому мы прошли, пережив за 20 лет три валютно-финансовых кризиса, должен был многому нас научить. Были и развал СССР, и «черный вторник» 1994-го, и дефолт 1998 г. Нынешнее поколение представляет себе, каким трудным путем проходило создание адекватной валюты для полноценной рыночной экономики, мы осознаем сегодня риски и возможности, которые открываются в случае успеха. Собственно задача по созданию и развитию российской национальной валюты как конвертируемой, стала одной из основных при осуществлении преобразований в области бюджетных и денежно-кредитных отношений в нашей стране.

Поэтому нужно продолжать поднимать статус российского рубля в мире, не боясь выдвигать самые смелые и амбициозные цели и задачи. И если под это будет подведена серьезная материальная и интеллектуальная база, предложение по использованию рубля в качестве международной резервной валюты будет серьезно восприниматься нашими соседями и торговыми партнерами. ■