

**Macro "Issue Year 2000" and Medium-Term Financial Stability**

By A. V. Dvorkovich

[english version](#)**Макро "проблема 2000" и среднесрочная финансовая устойчивость**

А.В. Дворкович

русская версия

**Аннотация**

Финансовый кризис 1998 года резко изменил экономическую ситуацию в стране. Двукратная реальная девальвация национальной валюты, банковский кризис и развал финансовых рынков привели к значительному падению уровня жизни населения, невозможности обслуживания государственного долга в полном объеме и ухудшению инвестиционного климата.

В первый период после кризиса государственная финансовая политика была направлена на стабилизацию экономической ситуации, включая предотвращение гиперинфляции, нормализацию отношений с кредиторами, восстановление платежной системы и постепенное погашение задолженности по заработной плате и социальным пособиям. Эти задачи были решены уже до конца 1998 года.

В последние месяцы 1998 года и в первые месяцы 1999 года восстановление уровня производства, последовавшее за повышением ценовой конкурентоспособности российских товаров, облегчило дальнейшее осуществление финансовой политики. Высокий торговый баланс (созданный, в том числе, неожиданно быстрым повышением цен на нефть) компенсировал и отток капитала, и значительные долговые расходы при минимальных новых заимствованиях. В сочетании с возросшим спросом на деньги и повышением монетизации экономики это позволило стабилизировать инфляционные ожидания и проводить разумную валютную политику даже с учетом необходимости предоставления прямых кредитов Правительству. Рост доходов федерального бюджета, достигнутый за счет перераспределения средств из региональных бюджетов и налогообложения возросших доходов экспортеров, относительно легко обеспечил финансирование заложенных в бюджет расходных обязательств.

Несмотря на достижение определенных успехов экономическая ситуация остается очень сложной, и сохраняется значительная неопределенность как в кратко-, так и в среднесрочной перспективе. В то же время, роль денежно-кредитной политики в решении экономических проблем существенно уменьшилась, и возможности улучшения ситуации связаны, прежде всего, с проведением глубоких институциональных и структурных реформ, направленных на стабилизацию бюджетной ситуации. При этом в 2000 году сохраняется значительный риск повышения инфляции и ускоренной девальвации из-за необходимости кредитования Правительства со стороны ЦБР в условиях отсутствия роста производства и соответствующего спроса на деньги. Опасность в последующие годы связана, прежде всего, с возрастанием долговой нагрузки на бюджет при вероятной – если инвестиционный климат не улучшится - стагнации производства.