

ДЕНЕЖНАЯ ПОЛИТИКА

Немонетарная экономика — хроническое и массовое замещение в хозяйственном обороте денег неплатежами, бартером и всевозможными платежными суррогатами — один из самых загадочных феноменов российского переходного периода. Быть может, на наших глазах он уходит в небытие, так и не будучи понятым до конца экономистами. После кризиса 1998 года все показатели немонетарной экономики неуклонно снижаются (см., например, статью «Смерть бартеру!». «Эксперт» № 9 за 2000 год). Неплатежи промышленных предприятий снизились с 64% выпуска в августе 1998 года до менее 30% осенью 2000-го, доля бартера в расчетах за этот же период упала с 52 до 26%, а отношение денежной массы к ВВП выросло с 15 до 20%. Почему это произошло?

Ответить на этот вопрос не так просто, как может показаться. Предсказать посткризисное сжатие бартера и неплатежей никто не смог, так же как в начале 90-х никто не сумел предвидеть повсеместную демонетизацию российской экономики в период финансовой стабилизации 1995-1998 годов.

Непросто предсказать и что будет дальше. Наблюдаем мы окончательный закат немонетарной экономики, или же относительные показатели неплатежей и бартера стабилизируются на каком-то (каком?) более или менее устойчивом уровне. Или же, еще хуже, когда-то (когда?) начнется новый раунд демонетизации.

**Букет парадоксов**

Ранние трактовки накопления неплатежей в 1992-1994 годах делали упор на неадекватно жесткую монетарную политику, так как корреляция между динамикой денежной массы, с одной стороны, и неплатежами (отрицательная) и инфляцией (положительная) — с другой, была довольно очевидной. Снижение темпов роста денежной массы всегда вело к росту неплатежей и спустя несколько месяцев — к снижению инфляции. Интерпретация этой эмпирической зависимости была, однако, различной.

Кейнсианцы считали, что в России рост цен вызван в основном инфляцией издержек, так

# Трехглавая гидра безденежья

Неплатежи, бартер, денежные суррогаты: откуда они взялись в России и как с ними бороться

Сергей Гуриев\* Владимир Попов\*\*



что ужесточение монетарной политики может привести только к росту неплатежей и к падению производства. Напротив, монетаристы полагали, что российская инфляция — чисто денежный феномен, вызванный чрезмерным увеличением спроса. Предприятия, по их мнению, реагировали на сжатие реальной денежной массы не замедлением роста цен, а накоплением неплатежей из-за мягких бюджетных ограничениях и слабого доверия к провозглашавшимся целям макроэкономической стабилизации. Они не без основания полагали, что власти в конце концов все-таки не позволят им обанкротиться и профинансируют их просроченную задолженность.

Обе эти взаимоисключающие трактовки базировались, однако, на едином фундаменте — уверенности в том, что неплатежи были вызваны в основном огрехами

макроэкономической политики, а не структурными и институциональными факторами. При этом оставалось непонятным, почему в развитых странах жесткая денежная политика не ведет к неплатежам и бартеру, хотя и может вызвать снижение инфляции и/или выпуска. Или почему нехватка доверия к правительственной программе стабилизации ведет к бартеру и неплатежам, а не к тривиальной инфляции.

Вдобавок, макроэкономические объяснения противоречили общепринятой теории платежных средств, согласно которой бартер должен был бы вытеснить деньги во время высокой инфляции, но уступить им место, как только деньги перестанут обесцениваться. В действительности же бартер получил широкое распространение именно после денежной стабилизации 1995 года, когда инфляция стала сходиться на нет. Соответственно, сжатие немонетарной экономики после кризиса тоже противоречит теории: ремоне-

тизация происходила на фоне более высокой, чем раньше, инфляции и крайне вялого оживления банковской системы.

Наконец, макроэкономические трактовки демонетизации не объясняли, почему бартер денежные суррогаты не распространились во время первых двух платежных кризисов — середине 1992-го и в середине 1994 года.

**Бартер — подспорье менеджера**

Макроэкономические теории не дают удовлетворительно объяснения того факта, что доля бартера в продажах сильно различалась для разных предприятий. Почти все предприятия в той или иной степени охотились бартер с денежными средствами. От чего же зависит эта доля и какие именно характеристики предприятия, отрасли определяют ее? Что бы ответить на эти вопросы, н

\*Преподаватель Российской экономической школы

\*\* Профессор Высшей школы международного бизнеса Академии народного хозяйства

до спуститься на уровень анализа поведения отдельных предприятий.

Наиболее популярным микроэкономическим объяснением демонетизации является так называемая гипотеза «ограничений ликвидности». Опросы директоров предприятий показывают, что на вопрос: «Почему вы используете бартер?» — подавляющее большинство отвечает: «У моего покупателя нет денег».

С теоретической точки зрения гипотеза о проблемах с ликвидностью не вполне бесспорна. Во-первых, не всегда можно быть до конца уверенным, что у покупателя или его аффилированных структур действительно нет денег. Во-вторых, отсутствие денег может быть сознательным реше-

Отрасль

	Доля реализации продукции по бартеру, %					2001 год	
	1996 год	1997 год	1998 ГОД	1999 ГОД	2000 год	январь	февраль
Электроэнергетика	нет данных	нет данных	нет данных	21	4	3	1
Черная металлургия	63	64	59	23	17	14	13
Цветная металлургия	42	38	13	5	31	7	3
Химия и нефтехимия	58	60	55	27	18	19	17
Машиностроение	46	60	55	22	15	18	13
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	45	51	42	29	21	26	24
Стройиндустрия	45	54	72	29	22	22	14
Легкая промышленность	51	58	44	26	14	13	14
Пищевая промышленность	30	21	28	18	14	8	10

Источник: конъюнктурные опросы ИЭПП

дителей, которым гораздо труднее контролировать неденежные трансакции. В недавнем докладе Рабочего центра экономических реформ на основе анализа результатов детального обследования нескольких пред-

### В феномене бартера сфокусировались все болячки российской экономики: сверхжесткая денежная политика, скрытые субсидии убыточным производствам и налоговый «оппортунизм» предприятий

нием покупателя: если покупатель знает, что он сможет расплатиться по бартеру, он не будет пытаться найти деньги.

Интересно, что гипотеза отсутствия ликвидности отвергается и эмпирическими исследованиями. Во-первых, не существует значимой связи между наличием ликвидных средств (и другими финансовыми показателями) и долей бартера в закупках сырья и материалов (и долей бартера в выручке). Во-вторых, динамика бартера весьма инерционна — доля бартера в сегодняшних продажах предприятия сильно определяется его «бартерным прошлым», так что, по всей видимости, речь не идет о временных трудностях с ликвидностью.

Альтернативное объяснение заключается в том, что менеджеры сознательно выбирают неденежные средства платежа вследствие конфликта интересов с собственниками и/или кредиторами включая налоговые органы. Яркий сторонник этой гипотезы — **Петр Карпов**, впервые сформулировавший ее в производшем эффект разорвавшейся бомбы докладе Межведомственной балансовой комиссии 1997 года (с изложением доклада можно ознакомиться в статье «Жизнь взаимь», «Эксперт» № 8 за 1998 год).

Менеджеры могут использовать бартер для защиты от внешних собственников и кре-

дителей сделан вывод, что неденежные трансакции являются ключевым средством организации производства, необходимым для сокращения доходов от кредиторов.

Западными и отечественными экономистами были обнаружены и другие микроэкономические факторы, влияющие на уровень бартера.

**Размер предприятия.** Чем больше предприятие, тем больше бартера. При прочих равных условиях, если одно предприятие больше другого в 10 раз, его доля бартера больше примерно на 5%. В бартерных трансакциях сильна экономия от масштаба: чем больше объем сделки, тем ниже удельные издержки бартерных трансакций.

**Доступ к монетизированным рынкам.** При увеличении доли экспорта в продажах на 10% уровень бартера падает на 2—3%. При прочих равных условиях в отраслях, производящих потребительские товары, бартер ниже на 10%. Отсюда становится ясным быстрое сжатие бартера в посткризисный период. Во-первых, девальвация и доступ на экспортные и потребительские рынки дали толчок ремонетизации экономики. Во-вторых, исчезновение рынка ГКО и снижение реальных процентных ставок привело к перетоку денежных средств в реальный сектор экономики.

**Рыночная конкуренция.** Бартера больше на концентрированных рынках, и особенно много — на монополизированных. Одно из объяснений этого эффекта — возможность использования бартера для ценовой дискриминации потребителей продукции предприятий-монополистов.

Интересно, что структура собственности (в том числе и доля иностранных собственников) не влияет на уровень бартера. Этот результат ставит под сомнение аргумент об эффекте конфликта интересов между собственниками и менеджерами. Однако можно представить

себе, что имеют место два противоположных эффекта, которые взаимно погашаются. С одной стороны, чем больше доля внешнего собственника, тем больше возможностей для контроля и замены менеджера, так что менеджеру труднее укрывать доходы. С другой стороны, тем меньше доля самого менеджера и тем больше стимулов для трансфертного ценообразования при помощи бартера.

### Сделано в России

Одно из объяснений бартера, в большой мере базирующееся на специфически российских ре-



Для реализации новых путей развития Вашего бизнеса в Интернет Вам нужен надежный и компетентный партнер. Выбирая сотрудничество с компанией e:tops СопзикКшд, Вы получаете возможность работать с одним из лидеров российского рынка Интернет-технологий. Компания e:tops СопзикКшд предлагает Вам полный комплекс услуг по организации бизнеса в Интернет - от формирования стратегии до внедрения и сопровождения созданных систем.

Мы разрабатываем и внедряем Интернет-решения любой степени сложности: Меб-представительства, Торговые Интернет Системы, Торговые площадки (tagplace), Интранет и Экстранет системы, Корпоративные порталы. А квалифицированные специалисты нашей компании помогут Вам лучше понять, какие перспективы для Вашего бизнеса.



Тел: +7 (495) 709-11-11  
E-mail: info@e-top.ru



ДЕНЕЖНАЯ ПОЛИТИКА

алиях, — это теория виртуальной экономики. Впервые она была предложена американскими исследователями Гэдди и Икесом в 1998 году. Они считали неплатежи и бартер инструментами скрытого перераспределения средств от эффективного сырьевого и энергетического сектора к неэффективному обрабатывающему. Предполагалось, что правительство поощряет такое перераспределение, поскольку старается предотвратить банкротство и закрытие неэффективных предприятий в обрабатывающей промышленности. Сырьевой сектор в целом и ТЭК в частности являются чистым кредитором в межотраслевом балансе неплатежей, а отрасли вторичной обработки — чистым должником.

Слов нет, масштабное перераспределение средств между секто-

Кроме того, теория виртуальной экономики не дает ответа на вопрос о динамике доли бартерных операций и распространения квазиденег.

Другое объяснение бартера, связанное с денежной политикой, лежит в институциональной сфере. Американец Дэвид Вудрафф считает, что ключевой вопрос анализа немонетарной экономики состоит в выяснении условий, при которых центральное правительство теряет свою монополию на выпуск денег в обращение. Обычно мы принимаем факт наличия такой монополии как само собой разумеющийся, хотя только во второй половине XIX века центральная власть в наиболее промышленно развитых странах утвердила свои исключительные полномочия в монетарной сфере. Монополия центральной власти на регулиро-

были изъяты из обращения. Таким образом, демонетизация экономики тесно связана с политической децентрализацией федеративного государства.

Связь проблем бюджетного федерализма и бартера также обсуждается в отчете ОЭСР 2000 года, где показано, что региональные органы власти используют неденежные формы погашения задолженности по налогам для того, чтобы сократить платежи в федеральный бюджет. Уровень демонетизации налоговых платежей сильно коррелирует с разницей между собираемостью федеральных и региональных налогов.

К институциональным гипотезам немонетарной экономики следует отнести и широко распространенную точку зрения, в соответствии с которой неплатежи, бартер и денежные суррога-

что такого конкурентоспособного сектора с безупречной репутацией и кредитом доверия как раз и нет. Так что даже те частные фирмы, которые могут платить в срок, на деле предпочитают задерживать платежи.

Как победить бартер

Итак, наш анализ свидетельствует о том, что вряд ли было бы разумным считать главной какую-то одну из многочисленных причин демонетизации экономики. Предрасположенность к бартеру и неплатежам появляется при уникальной комбинации микрофакторов (монополии, высокая задолженность, уклонение от налогов и т. п.), структурных факторов (различия в эффективности секторов и необходимость субсидирования отдельных отраслей) и институциональных



рами — непреложный факт российского переходного периода. Однако предпосылка о перераспределении средств между секторами ни в коей мере не является необходимой для объяснения роста немонетарной экономики. Ведь надо еще объяснить, почему это перераспределение ресурсов от сырьевых к обрабатывающим отраслям принимает не слишком обычную в мировой практике форму накопления просроченной задолженности, а не более традиционную форму прямых или ценовых субсидий, и почему это перераспределение изменяется во времени именно таким, а не иным образом. Да и в России в дополнение к механизму неплатежей гораздо более масштабный переток средств обеспечивается ценовыми субсидиями (поддержание цен на топливо и энергию на уровне ниже мировых) и прямыми дотациями сельскому хозяйству.

вание денежного обращения, по мнению Вудраффа, отнюдь не была гарантирована раз и навсегда в начале российского переходного периода. Конфликт между федеральными властями и регионами привел к утрате монополии центра на официальное определение законных платежных средств. Как пишет Вудрафф в своей книге «Разрушение денег», региональные власти утвердили свое право внедрять немонетарные средства платежей, деноминированных в рублях, разрешив уплату налогов в натуре и поощряя местные предприятия рассчитывать между собой схожим образом. Позднее, в 1996-1998 годах, когда распространение векселей привело к утрате контроля над ценообразованием со стороны крупнейших компаний (так как ценовые скидки предлагались даже тем потребителям, которые могли платить полную цену), векселя

ты возможны лишь постольку и до тех пор, поскольку и пока само государство играет по немонетарным правилам. Несмотря на кажущуюся простоту такого объяснения, очень может быть, что попустительство властей как раз и есть та последняя капля (или «большой толчок»), превращающая предрасположенность к немонетарной экономике в действительность. Статистическая проверка направленности причинных связей подтвердила, между прочим, что именно неплатежи государству вызывают к жизни неплатежи предприятий друг другу, а не наоборот. Если бы институциональный потенциал государства был достаточен для того, чтобы собирать налоги в срок и наличными (а не бартером и суррогатами) и чтобы платить в срок по своим обязательствам, неплатежи и бартер в частном секторе исчезли бы сами собой. Проблема состоит именно в том,

факторов (слабость государственных институтов, не позволяющая ни прибегнуть к более открытым и традиционным формам субсидирования, ни закрыть лазейки ухода от налогов). Добавьте к этому жесткую денежную политику, и получится набор достаточных условий, превращающих предрасположенность в реальность. Неплатежи и бартер возникают в незрелой рыночной экономике (со слабыми институтами и слабой центральной властью, с резкими различиями в эффективности между секторами, с отсутствием традиций банкротства, с сильной монополизацией и т. д.) и до поры до времени существуют как «спящие гены», разбудить которые может «большой толчок», например в виде резкого ужесточения денежной политики и/или сокращения экспорта. Разбуженные гены начинают плодиться в благоприятной среде (дороговизна кредита) с

неимоверной скоростью и быстро переделывают экономику в немонетарную: чем больше платят бартером, тем меньше нужны деньги.

Практический вывод из этого комплексного диагноза довольно очевиден. Если вы больны диабетом, не надо есть много сахара, если экономика имеет склонность к неплатежам и бартеру, ей противопоказана жесткая денежная политика. По опыту прошлых лет (1995-1998 годы) получается, что за пять-шесть лет монетарных рестрикций предрасположенную к неплатежам и бартеру экономику можно полностью превратить в немонетарную. Августовский кризис, правда, нарушил «чистоту эксперимента», но, возможно, это как раз тот случай, когда лучше быть здоровым и не знать почему, чем все знать и быть больным.



Возможно, ближайшие месяцы покажут, правы мы или нет. Пока что правительство и ЦБР довольно успешно балансируют на тонкой грани между опасностью усиления инфляции (мягкая денежная политика) и угрозой нового роста неплатежей и бартера (политика жестких денег). Если ужесточение денежной политики продолжится, а структурные реформы не увенчаются успехом, мы можем стать свидетелями нового подъема немонетарной экономики, и тогда разумнее всего будет сразу же отступить — смягчить денежные ограничения.

Жесткость монетарной политики, конечно, понятие относительное. При фискальной экспансии — большом дефиците госбюджета, как в 1995-1998 годах, — нужны более высокие темпы роста денежной массы (монетизация дефицита), чтобы избежать роста реальных процентных ставок из-за расширения госзай-

мов. Сегодня, когда дефицит сменился профицитом, а экономика растет, увеличивается спрос на деньги, так что можно в известных пределах подкачивать деньги в оборот, не опасаясь вызвать ускорение инфляции.

Так или иначе, точно определить, какие именно темпы роста денежной массы являются оптимальными, можно только эмпирически. Поэтому общий принцип денежной политики должен, по всей видимости, состоять в том, чтобы действовать методом проб и ошибок, постоянно пытаться прорвать границы невозможного и оперативно отступать, как только мы на эти границы наталкиваемся. Это не значит, что с бартером и неплатежами не надо бороться и что они исчезнут сами собой по мере увеличения платежеспособного спроса и загрузки

производственных мощностей. Похоже, не исчезнут, а если и упадут до низкого уровня, то впоследствии, при ужесточении денежной политики, снова возрастут. Бороться с немонетарной экономикой необходимо. Укрепление платежной дисциплины в госсекторе и госбюджете, применение процедур банкротства одновременно с реформой судебной системы, уничтожение межрегиональных барьеров на пути движения товаров, создание конкурентных рынков — только эти и другие схожие меры могут искоренить институционально-структурные причины бартера. Однако прогресс здесь если и возможен, то только медленный, так что с предрасположенностью к тяжелой неплатеже-бартерной болезни придется жить еще не один год. Поэтому пока что лучше при держиваться щадящей монетарной диеты.

# НАРУШАЕШЬ!

НЕ ГОВОРИ ПОТОМ, ЧТО ТЫ ПОСТРАДАЛ СЛУЧАЙНО

**25\***

**КОМПЬЮТЕРНОЕ ПИРАТСТВО ПРЕСЛЕДУЕТСЯ ПО ЗАКОНУ**  
 В январе 2001 года оперативные сотрудники ОБЭП СВАО города Москвы провели проверочные мероприятия в ООО "Планета Железяка", расположенном на Савеловском рынке (Сушевский вал, д. 5/9). Компания занимается сборкой и продажей компьютеров. При обследовании компьютеров в офисе и торговом зале компании были обнаружены нелегальные копии программных продуктов, авторские права на которые принадлежат корпорации Microsoft. В настоящее время решается вопрос о том, к каким мерам юридической ответственности будут привлечены лица, виновные в незаконном использовании объектов авторских прав.

\* 25 сообщений о случаях нарушения авторских прав корпорации Microsoft различными юридическими лицами в России было получено представителями корпорации в январе 2001 года.

www.stop.piracy.ru **Microsoft**