

УДК 336.763.31(045)

*Л.В. Вуец***ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ ТЕХНИЧЕСКОГО ДЕФОЛТА
В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

Представленная статья включает исследования экономических процессов двадцатипятилетней давности, когда произошел технический дефолт по основным видам государственных долговых обязательств. В настоящее время политические деятели, историки, общественные деятели оценивают значение произошедшего дефолта 1998 года. Мнение большинства экспертов складывается из фактического результата, который ощутили на себе, проживающие в тот период граждане и осуществляющие свою деятельность представители бизнеса. Классическое представление возможной ситуации с техническим дефолтом представлено в исследованиях экономической науки и экономической теории. Известный исследователь Джон Мейнард Кейнс, изучавший взаимосвязь экономического влияния на изменение цен, отмечал в своих трудах, что прогнозируемый результат будет негативным. Кейнсианство достаточно давно изучало вопрос перехода к новым формам экономических отношений и либерализации цен, полученные результаты исследований применимы в современных условиях. В 1998 году совокупный государственный долг приближался к сумме 200 млрд. долларов, что соответствовало 44 % валового внутреннего продукта. В рассматриваемый период цены на нефть снизились, что повлекло снижение доходов от продажи углеводородного сырья. К сожалению, в августе 1998 года Правительством Российской Федерации были приняты неэффективные решения о приостановлении сделок на срочном рынке по залоговым операциям, об отказе искусственного поддержания рубля, что привело к обвалу курса доллара, нестабильной ситуации по ценам с энергосистемами.

Ключевые слова: дефолт, повторяемость, процессы, экономические отношения, финансовая, бюджетная, политика, курс, стабилизация.

DOI: 10.35634/2412-9593-2024-34-1-16-21

Интерес к данной тематике вызван тем, что события повторяются. В экономике название обозначенных повторений обосновано цикличностью процессов. Предлагается следующий пример – обратиться к событиям двадцатипятилетней давности, когда произошел технический дефолт по основным видам государственных долговых обязательств. Снижение уровня жизни населения обуславливалось падением валового внутреннего продукта, последовавшего за принятием на федеральном уровне решения об отказе от удержания стабильного курса рубля.

В статье Демешева Б. Б. и Тихоновой С. А. рассмотрены вопросы моделирования и прогнозирования дефолтов российских компаний в таких отраслях, как обрабатывающее производство, оптовая и розничная торговля, строительство и операции с недвижимостью [1]. Авторы учитывают случаи вынужденной и добровольной ликвидации предприятий. При сравнении с другими работами, в которых выборка ограничивается крупными предприятиями, в указанной статье исследованы малые и средние предприятия. По мнению авторов Донец С. А., Магилат А. Т., вероятность повторения произошедших событий в августе 1998 года не исключается. Поэтому необходимо использовать сложившиеся экономические условия в свою пользу. Мировые рынки чутко реагируют на изменения, нужно своевременно мониторить ситуацию по их исследованию, изменению спроса [2].

Критериями для рассмотрения выступают численность сотрудников и выручка предприятий. Рассматриваемый период, за который исследуются данные, – 2011-2012 годы. Для перечисленных отраслей, по которым проводился анализ, получены аналогичные результаты [3]. В соответствии со схожестью результатов нескольких отраслей, авторы статьи пришли к выводу, что влияние возраста предприятия на отрасль увеличивает прогнозные свойства моделей и наиболее важными финансовыми показателями для нескольких отраслей являются коэффициенты рентабельности, финансового рычага и ликвидности. В источниках литературы дефолт компании или предприятия часто определяют как начало процедуры банкротства. Процедуру банкротства могут инициировать как кредиторы, так и компания или предприятие. Поэтому рассматривается принудительное или добровольное банкротство. Юридические лица могут быть вовлечены в указанные виды банкротства, причины рассматриваются достаточно разные. Таким образом, дефолт компании или предприятия исследуется с точки

зрения предпосылок возникновения обстоятельств и причин, по которым происходит дальнейшее развитие событий, приводящее к процедурам банкротства.

Исторические события девяностых годов прошлого столетия позволили обобщить информацию о происходящем и сделать выводы, что не смотря на имеющиеся негативные экономические предпосылки, возникли условия для развития промышленности страны в целом. Причиной являлось сокращение импорта. События прошедших двадцати пяти лет, которые вошли в опыт страны, характеризуются реформами в финансовой и бюджетной политике, что по своей сути является техническим дефолтом основных видов государственных долговых обязательств. Необходимо обратить внимание, что стабилизация экономики наблюдалась в начале девяностых годов, так в 1997 году рост зафиксирован на уровне 1,4 %, инфляция снижалась и составила 5,1 %, курс доллара составлял 6 рублей за доллар [4].

Следует отметить, что развитие промышленности в рассматриваемый период времени не наблюдалось, стабилизация экономики достигалась за счет продажи облигаций федерального займа, получения долговых средств. В 1998 году совокупный государственный долг приближался к сумме 200 млрд. долларов, что соответствовало 44 % валового внутреннего продукта. В рассматриваемый период цены на нефть снизились, что повлекло снижение доходов от продажи углеводородного сырья. К сожалению, в августе 1998 года Правительством Российской Федерации были приняты неэффективные решения о приостановлении сделок на срочном рынке по залоговым операциям, об отказе искусственного поддержания рубля, что привело к обвалу курса доллара, нестабильной ситуации по ценам с энергоносителями [4].

Макроэкономическая политика в стране, проводимая в период 1996-1998 годов, усугубила ситуацию, создав предпосылки для кризиса. В указанный период денежная политика включала сдерживание инфляции за счет отказа от эмиссионного финансирования государственного бюджета, и за счет удержания завышенного курса рубля [5]. В тоже время сочетание с мягкой бюджетной политикой, при которой принятие Государственной Думой Российской Федерации проекта закона о федеральном бюджете, не обеспеченном доходами, считалось приемлемым. Наблюдалось ужесточение денежной политики, которая не соответствовала бюджетной политике, по причине политических разногласий фракций в Государственной Думе Российской Федерации. Возникающие противоречия решались посредством наращивания государственного долга.

Последовало снижение валового внутреннего продукта за период 1997–1999 годов в два раза, инфляция увеличилась значительно и составила 84,5 %. В указанный период обанкротились многие банки, население потеряло сбережения и, соответственно, доверие к финансовым институтам и инструментам. Курс доллара достигал 20 рублей к предыдущим 6 рублям за доллар. В следствии ухудшения экономической ситуации, население в трудоспособном возрасте вынужденно осталось без работы, что негативным образом отразилось на экономических отношениях, увеличением уровня безработицы и повлияло на замедление развития отечественного бизнеса. Последствия принимаемых решений в экономике 1998 года отразились самым неблагоприятным образом на финансово-экономических результатах страны, что и привело в последствии к техническому дефолту [6].

Кредитные средства, полученные от международного валютного фонда, были неэффективно израсходованы, часть средств была потеряна или, возможно, присвоена физическими или юридическими лицами. Законодательно, по состоянию на рассматриваемый период времени, не были урегулированы взаимоотношения участников рынка. В последующем периоде, в 1999 году, экономическая ситуация изменилась с учетом позитивного влияния принятых Правительством Российской Федерации решений о стабилизации ситуации в экономике. Одним из примеров является установление федерального контроля за валютной выручкой юридических лиц, разработана стратегия действий Правительства Российской Федерации.

Нужно отметить, что решения принимались Председателем Правительства Российской Федерации Примаковым Е. М. Положительным направлением принятых решений являлось развитие инвестиционной политики, отразившейся на экономике в ближайшей перспективе. Кроме того, важнейшим направлением развития экономики была выбрана социально-экономическая составляющая, включающая необходимые механизмы устранения временного дисбаланса в получении пенсионных средств населением, заработной платы, пособий. Правительством Российской Федерации совместно с Центральным банком Российской Федерации была устранена неблагоприятная тенденция несвоевременной выплаты заработной платы населению.

Предложенные Правительством Российской Федерации меры способствовали сокращению импорта, что в свою очередь способствовало развитию промышленности и повышению конкурентоспособности национальной экономики в целом.

В настоящее время политические деятели, историки, общественники оценивают значение произошедшего дефолта 1998 года. Мнение большинства складывается из фактического результата, который ощутили на себе проживающие в тот период граждане, и осуществляющие свою деятельность представители бизнеса. Классическое представление ситуации с техническим дефолтом представлено в исследованиях экономической науки. Кейнсианство достаточно давно изучало вопрос перехода к новым формам экономических отношений и либерализации цен. Кроме того, прослеживается взаимосвязь, когда учитываются причины падения цен, снижения цен на активы. Изучение финансовых циклов, их роли, влияние на снижение цен, указывает на причинение экономического ущерба, не учитывая при этом статическую связь.

Полученные выводы позволяют констатировать, что указанный переход не является эффективным с учетом применения либерализации цен, эти действия ведут к нищете. Перспективы развития экономики предполагают совершенно другие направления принимаемых решений. К сожалению, в девяностые годы реформаторы придерживались другого мнения. В данной связи Правительству Российской Федерации пришлось прибегнуть к техническому дефолту. В свою очередь, дефолт загубил отечественный бизнес, предпринимателям пришлось возрождать создаваемые годами предприятия или закрывать их и увольнять работников. Опыт плановой экономики в рассматриваемом периоде был, скорее всего, полезным, чем его критика [7]. В связи с распадом Советского Союза и только негативной оценкой имеющегося предыдущего опыта, в ближайшие после распада годы реформаторы руководствовались совершенно другими принципами регулирования экономики. Отрасли экономики народного хозяйства, к сожалению, раздавались без обязательств. В последствии были приватизированы, эффективные собственники в этом процессе участия не принимали. Количество лет, которое теперь уже в историческом аспекте рассматривается с точки зрения имеющегося опыта, приравнивается к семи.

Рыночная экономика для молодых реформаторов представлялась без возможной стабилизации экономики, и без участия квалифицированных специалистов, способных подготовить поэтапную программу перехода к рыночной экономике на профессиональном уровне.

В данной связи технический дефолт являлся следствием неблагоприятной экономической политики предшествующих лет, в которой рубль обесценился, превратился в бумагу, не подкрепленную золотовалютными запасами, обязательствами.

Формирование проекта закона о федеральном бюджете девяностых подразумевало включение в доходную часть займов, кредитных ресурсов, обещанных международным валютным фондом. Ситуация напоминала пирамиду, характерную для девяностых. Сущность пирамиды подразумевает, что может возникнуть ситуация, когда закончатся средства и нечем будет рассчитываться. Поэтому рубль слабел, инвесторы теряли интерес, крупные банки находились на стадии банкротства. Правительство Российской Федерации практически создавала пирамиду заимствований. Происходившие события и в последующие годы будут оценивать, скорее всего, единого мнения не будет. Положительным моментом является тот факт, что долгосрочные варианты развития экономических отношений, с учетом инвестиционных вложений, в целом для страны оказались выигрышными. Государственные облигации, включаемые в состав пирамиды, показали эффективность гораздо позднее. Подъем экономики наблюдался уже ближе к нулевым годам, в перспективе выигрышными были долгосрочные финансовые вложения инвесторов, инвестиции которых осуществлялись на легальной основе.

В текущем году наблюдается изменение курса рубля по отношению к доллару, в летний период доллар достигал и достигает отметки выше 100 рублей. По этому поводу рассматриваются прогнозы экономистов, население обеспокоено значительным ростом курса доллара и евро на валютном рынке.

Незначительную турбулентность, наблюдаемую на валютном рынке, можно объяснить девальвацией, происхождение которой обосновывается причиной высокого рублевого спроса на импорт. При этом имеется и другая причина, которая заключается в ограниченном объеме поступающей в страну выручки от экспорта. По информации источников средств массовой информации, правительство обратилось с просьбой увеличить объем продаваемой валюты, которую предприятия получают от экспорта продукции. Кроме того, имеется динамика снижения нефтяных цен и укрепление позиций курса валюты. На этом фоне происходит снижение индекса государственных облигаций, который наблюдается более года.

Девальвация ускорилась в начале августа текущего года, связующим событием происходящего является сокращение экспорта нефти на 500 тыс. баррелей в сутки, то есть снижение поступления валютной выручки. В связи с этим, было приостановлено действие бюджетного правила. Министерством финансов РФ, начиная с текущего года, осуществляется приобретение валюты на Мосбирже по бюджетному правилу в фонд национального благосостояния, что означает в случае роста цены нефти и нефтегазовых доходов, фонд национального благосостояния пополняется. В этот же период Центральный банк Российской Федерации продавал валюту из фонда национального благосостояния, сглаживая влияние указанных операций на курс валюты, сделки должны сопоставляться по размеру, что не позволяет влиять на курс национальной валюты. В марте прошлого года наблюдалось снижение курса рубля, Центральный банк Российской Федерации вынужденно остановил операции по приобретению валюты по бюджетному правилу, ввел обязательный стопроцентный возврат валютной выручки предприятий, занимающихся экспортом продукции, повысил ключевую ставку с 8,5 % до 20 %, исключая валютные спекуляции на валютном рынке [8].

Центральный банк Российской Федерации может возобновить предпринятые меры, которые применялись в прошедшем году. Например, наиболее эффективные – возвращение валютной выручки от экспорта как обязательной к продаже на внутреннем валютном рынке, снижение максимального лимита для ежемесячного вывода денежных средств за пределы Российской Федерации гражданами Российской Федерации. Предпринимаемые меры обусловлены причинами, в первую очередь, оттоком капитала за пределы Российской Федерации. Согласно данным Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, отток капитала из Российской Федерации в 2022 году составил 243 миллиарда долларов, что соответствует 13,5 % валового внутреннего продукта [9].

Президент Российской Федерации в августе 2023 года заявил, что Правительству и Центральному банку Российской Федерации стоит пристальнее контролировать отток капитала, работать над ограничением спекулятивного спроса на финансовых рынках. В ходе проведения совета по стратегическому развитию и национальным проектам, Президент Российской Федерации призвал Правительство и Центральный банк Российской Федерации активнее применять инструменты для снижения волатильности на рынках. В августе текущего года на совещании с членами Правительства и Председателем Центрального банка Российской Федерации рассматривались вопросы об исключении влияния спекулянтов на ослабление рубля. По результатам совещания принято решение о разработке Центральным банком Российской Федерации механизмов контроля и санкций за проведение операций, приводящих в последствии к ослаблению рубля.

Необходимо учитывать поступление средств от нефтегазовых доходов, получаемых рупиях и юанях в текущем году. Падение доходов от экспорта, восстановление импорта до уровня 2021 года подразумевает необходимость обращения долларов и евро. В случаях расчета в рупиях и юанях операционные издержки возрастают, исключение из оборота долларов и евро не прогнозируется.

Центральный банк Российской Федерации изменяет порядок расчета показателя краткосрочной ликвидности. Высоколиквидными будут считать цифровые рубли, а также другие, ранее применяемые активы. Необходимо отметить, что Центральный банк Российской Федерации прорабатывает новый, так называемый национальный норматив, одновременно сохраняя текущие индикаторы риска. Представителями банков высказана положительная оценка, так как банки могут прибавить к значению норматива около десятипроцентных пунктов. Центральный банк Российской Федерации своевременно предусмотрел норматив краткосрочной ликвидности, который поможет учесть особенности российской банковской системы.

Рассматривая происходящие события, с наибольшей вероятностью прогнозируется тенденция стабилизации курса рубля. Учитывая принятые меры на федеральном уровне, ослабление национальной валюты исключается. Предполагается, что валютный рынок и, соответственно, его участники будут чувствительно реагировать на колебания курса, но в данном контексте нужно соблюдать баланс интересов игроков. Возможность усиления валютного контроля может быть задействована со стороны регулятора денежной и финансовой политики, что нежелательно для всех участников валютного рынка. Поэтому прогнозируется стабилизация ситуации с валютным курсом, по отношению к доллару ожидается курс на уровне от 92 до 95 рублей за доллар. Следует учесть влияние налогового периода, вероятность укрепления рубля прогнозируется от 90 до 91 рубль за доллар [10].

Согласно официальному мнению председателя комитета по экономике и предпринимательской деятельности политической партии «Новые Люди» Анатолия Юшина, которое он сообщил Bankiros.ru,

что повторения дефолта 1998 года в августе 2023 года не будет, так как отсутствуют экономические и политические факторы, которые способны негативно повлиять на рубль. Анатолий Юшин считает, что принятые решения Центральным банком Российской Федерации об увеличении учетной ставки до 12 %, позволят скорректировать курс валют в пределах границы 100 рублей за доллар [10].

Прохождение отметки 100 рублей за доллар будет восприниматься населением крайне негативно, чтобы избежать такого сценария, нужно предпринять меры для охлаждения валютного рынка. За последние полтора года в экономических отношениях Российской Федерации и на финансовом рынке произошли значительные изменения, которые отразились на отношении граждан к своим сбережениям и инвестициям, изменили поведение граждан. Соотечественники активно применяют систему быстрых платежей. По данным исследований, проводимых РБК, с начала текущего года покупки с использованием системы быстрых платежей увеличились в два раза, с апреля по июнь 2023 года каждый четвертый житель Российской Федерации применял указанную систему. Экспертами в сфере исследования финансовых рынков отмечается, что более 90 % или 11 трлн. рублей приходится на переводы физических лиц друг другу. Возрастающий интерес к системе быстрых платежей обосновывается распространением дистанционного банковского обслуживания [11].

По данным Росстата, за период пяти месяцев 2023 года рост номинальной заработной платы физических лиц составил 12,4 %, а в реальном выражении заработные платы за исследуемый период увеличились на 6 % [12]. В мае 2023 года рост заработных плат в реальном выражении составил 13,3 % к маю 2022 года, отмечен как рекордный к маю 2008 года, то есть к году, когда произошел дефолт [12]. Согласно прогнозам Минэкономразвития Российской Федерации, по итогам 2023 года заработные платы в Российской Федерации вырастут на 10,9 % в номинальном выражении и на 5,4 % в реальном выражении. Наибольшее увеличение заработных плат наблюдается в ИТ секторах. В среднем компаниями закладывается в бюджет пересмотр окладной части заработных плат 10 %, это выше, чем в других отраслях [12]. Усиление борьбы за специалистов в этой области обусловлено высокой динамикой развития технологий и дефицитом специалистов необходимой квалификации на локальном рынке труда. Конкуренция за работников между компаниями увеличивается, специалисты могут выбирать для себя условия труда и размер заработной платы. С учетом роста заработной платы работников в номинальном и реальном выражении, физическими лицами рассматривается возможность потребления или инвестирования средств. Инфляционные риски оказывают значительное влияние на поведение физических лиц.

Возникает необходимость разработки действенных мер со стороны Правительства Российской Федерации. Экспертами прогнозируются различные оценки, предлагается исследовать фундаментальную составляющую экономических отношений. В этом случае рассматриваются основополагающие теоретические предпосылки, опыт предыдущих ситуаций в странах, которым удалось достаточно выгодно завершить негативное влияние мировых кризисных явлений. Для исключения ситуации с ослаблением рубля предполагается дополнительное вмешательство государства. Возможности Центрального банка Российской Федерации позволяют добиться нужного результата. В сентябре 2023 года планируется заседание Центрального банка Российской Федерации по ключевой ставке. Заседание запланировано, экстренным не является, будут рассматриваться инфляционные риски. При значительном изменении цен, регулятор не исключает повышение ключевой ставки.

Какие уроки были получены, какие выводы были сделаны, показывает время и в современной действительности от ошибок никто не застрахован. При этом следует помнить, что зависимость бюджетов всех уровней от углеводородного сырья не приводит к развитию экономических отношений. Тарифная политика на углеводородное сырье может меняться, поступление доходов пропорционально может быть меньше. Прогнозные сценарии, составляемые органами исполнительной власти на федеральном уровне, к сожалению, не сбываются со стопроцентной гарантией. Как и раньше возникает ситуация по сокращению импорта и представляются возможности развития отечественного производства, отечественной промышленности.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Демешев Б.Б., Тихонова А.С. Прогнозирование банкротства российских компаний: межотраслевое сравнение // Экономический журнал Высшей школы экономики. 2014. Т. 18. № 3. С. 359–386.
2. Донец С.А., Могилат А.Н. Кредитование и финансовая устойчивость российских промышленных компаний: микроэкономические аспекты анализа // Деньги и кредит. 2017. № 7. С. 41–51.

3. Аналитический портал ФНС России. Официальный сайт ФНС России. URL://<https://analytic.nalog.gov.ru/> (дата обращения 23.08.2023)
4. Евгений Ясин: Дефолт, объявленный 17 августа 1998 года, был вынужденной мерой. Официальный сайт Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ). URL: <https://www.hse.ru/news/1163619/3306436.html> (дата обращения 19.08.2023)
5. Дрещинский В.А. Методология научных исследований. Учебник для бакалавриата и магистратуры. М.: Юрайт, 2019. 274 с.
6. Евгений Ясин: именно август-98 оказал на российскую экономику сильное оздоравливающее влияние. Официальный сайт Сервис Газпромбанк Инвестиции <https://gazprombank.investments/>. URL: <https://rg.ru/2008/08/15/default.html> (дата обращения 19.08.2023).
7. Дефолт 98: крах мифов о свободном рынке. Официальный сайт Парламентская газета URL: <https://www.pnp.ru/economics/default-98-krakh-mifov-o-svobodnom-rynke.html> (дата обращения 19.08.2023).
8. Стефанова Н.А., Мурсалимов Д.А. Цифровая экономика и ее роль в управлении современными социально-экономическими отношениями // Актуальные вопросы современной экономики. 2018. № 1. С. 44–47. URL: <http://elibrary.ru/item.asp?id=35233024> (дата обращения 24.08.2023)
9. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития: (исслед. предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры) / пер. с нем. В. С. Автономова [и др.]. М.: Прогресс, 1982. 453 с. (Экономическая мысль Запада; для науч. б-к). – Имен. и предм. указ.: с.437-454.
10. Почему обвалился рубль и снизит ли ЦБ ставку. Официальный сайт Bankiru. URL: <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=10990768> (дата обращения 23.08.2023)
11. Рубль готовится к стабилизации. Официальный сайт mail.ru. URL: <https://finance.mail.ru/2023-08-21/rubl-gotovitsya-k-stabilizacii-na-kakoy-otmetke-dolzhen-ostanovitsya-kurs-nacionalnoy-57497377/>
12. Рынок труда, занятость и заработная плата. Официальный сайт Росстата. URL: https://rosstat.gov.ru/labor_market_employment_salaries (дата обращения 23.08.2023)

Поступила в редакцию 06.09.2023

Вуец Людмила Владимировна, кандидат экономических наук,
доцент кафедры «Экономической теории и предпринимательства»
ФГБОУ ВО «Удмуртский государственный университет»
426034, Россия, г. Ижевск, ул. Университетская 1
E-mail: vuets@mail.ru

L.V. Vuets

ASSESSMENT OF THE PROBABILITY OF TECHNICAL DEFAULT IN MODERN CONDITIONS

DOI: 10.35634/2412-9593-2024-34-1-16-21

The presented article includes studies of economic processes taking place twenty-five years ago, when there was a technical default on the main types of government debt obligations. Currently, politicians, historians, and public figures are assessing the significance of the 1998 default. The opinion of the majority of experts is formed from the actual result, which was felt by citizens living at that time and business representatives carrying out their activities. The classical representation of a possible situation with a technical default is presented in the studies of economic science and economic theory. The famous researcher John Maynard Keynes, who studied the relationship of economic influence on price changes, noted in his writings that the predicted result would be negative. Keynesianism has been studying the issue of transition to new forms of economic relations and price liberalization for a long time, the research results obtained are applicable in modern conditions. In 1998, the total public debt was approaching the amount of 200 billion dollars, which corresponded to 44 % of gross domestic product. During the period under review, oil prices declined, which led to a decrease in revenues from the sale of hydrocarbons. Unfortunately, in August 1998, the Government of the Russian Federation made ineffective decisions to suspend transactions on the futures market for collateral transactions, to refuse to artificially support the ruble, which led to a collapse in the dollar exchange rate, an unstable situation with energy prices.

Keywords: default, repeatability, processes, economic relations, financial, budgetary, policy, exchange rate, stabilization.

Received 06.09.2023

Vuets L.V., Candidate of Economics, Associate Professor of the Department
of Economic Theory and Entrepreneurship
Udmurt State University
Universitetskaya st., 1, Izhevsk, Russia, 426034
E-mail: vuets@mail.ru