

17 сентября 2008 г.

<http://www.rg.ru/2008/09/17/proeky.html>

Держи рынок шире

Российская торговая система пополнится иностранными акциями

мнение

Евсей Гурвич, руководитель Экономической экспертной группы:

- Само по себе падение фондового рынка - важная, но не критическая проблема для российской экономики. Его снижение ограничит объем кредитования под залог акций и привлечение средств через размещение новых акций, но все же в первую очередь это потери не столько для экономики страны, сколько для держателей акций российских компаний.

Важнее то, что падение цены акций сигнализирует об изменившемся отношении инвесторов к нашей стране. А это повлечет сокращение притока прямых инвестиций в Россию, проблемы с привлечением заемного капитала. Между тем, как показывает опыт последних лет, наш экономический рост напрямую связан с притоком капитала: в периоды его подъема активизируется инвестиционная деятельность, ускоряется рост производства в обрабатывающем секторе. И наоборот. Причем заменить иностранные инвестиции и займы госинвестициями полностью невозможно. Во-первых, у нас все-таки недостаточно средств для такой "замены". Во-вторых, при госинвестициях средства распределяются значительно менее эффективно. В-третьих, вместе с прямыми иностранными инвестициями приходят новые технологии, более высокие стандарты корпоративного управления. Пока ЦБ не менял свой прогноз по притоку капитала: 40 миллиардов долларов в этом году и 50 миллиардов долларов в следующем году. Но это достаточно трудно предсказуемые показатели даже в спокойное время.

Таким образом, не имеет смысла искусственно поддерживать фондовый рынок, направляя в него средства госбанков, Фонда национального благосостояния или пенсионных средств, как предлагают некоторые эксперты. Делать это - значит пытаться изменить показания градусника, вместо того чтобы лечить болезнь. Кроме того, подобными мерами мы поддержим не столько российскую экономику, сколько инвесторов, которые получают при уходе доплату из госсредств или средств граждан. Более того, такой шаг только спровоцирует их отток: инвесторы, понимая, что поддержка временная, и ожидая дальнейшего ухудшения ситуации, могут использовать момент, чтобы выйти с рынка, забрав с него выделенные деньги. В результате возникают серьезные риски обесценивания пенсионных средств (если вести речь о вложении денег Пенсионного фонда) и угроза устойчивости бюджетной системы (при инвестировании, например, Фонда национального благосостояния). Так что подобная идея не только нецелесообразна, но даже опасна для макроэкономической стабильности.

Сейчас в связи с неопределенной ситуацией в мире происходит отток инвесторов из всех развивающихся рынков, усиливающийся нашими собственными проблемами. И России необходимо принимать достаточно энергичные меры, чтобы остановить этот процесс.

Прежде всего следует подтвердить приверженность интеграции в мировую экономику, соблюдение всех договоренностей в экономической сфере. Один из важнейших факторов инвестиционной привлекательности - безусловная защита прав собственности, и в связи с этим очень актуальны обозначенные в последнее время намерения бороться с рейдерством.

Необходимы и сильные шаги по решению других обозначенных задач: снижение коррупции, совершенствование судебной системы, административная реформа. Существенную роль для привлечения капитала может сыграть снижение налоговой нагрузки. Но при этом целесообразно рассматривать вопрос не о снижении НДС, а о снижении налога на прибыль, который более важен для инвесторов. Кстати, параллельно подобный шаг способен компенсировать возможную потерю конкурентоспособности российской промышленности из-за планируемого повышения цен на газ.

А если мы решим общую проблему повышения привлекательности российской экономики, то это поможет и фондовому рынку.