РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАУК

ВЕСТНИК

ИНСТИТУТА ЭКОНОМИКИ РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК

НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ. ИЗДАЕТСЯ С 2007 г. ВЫХОДИТ 6 РАЗ В ГОД

$N_{\odot} 1/2017$

Главный редактор КОЗЛОВА С.В. – доктор экономических наук

Редакционный совет

Гринберг Р.С. – член-корреспондент РАН (председатель), научный руководитель Института экономики РАН

Архипов А.И. – доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник Института экономики РАН

Аносова Λ **.А.** – доктор экономических наук, профессор, начальник Отдела общественных наук РАН

Глинкина С.П. – доктор экономических наук, профессор, руководитель научного направления Института экономики РАН

Головнин М.Ю. – член-корреспондент РАН, первый заместитель директора Института экономики РАН

Городецкий А.Е. – доктор экономических наук, профессор, руководитель научного направления Института экономики РАН

Караваева И.В. – доктор экономических наук, профессор, зав. кафедрой экономической теории Института экономики РАН

Рубинштейн А.Я. – доктор философских наук, профессор, руководитель научного направления Института экономики РАН

Сорокин Д.Е. – член-корреспондент РАН, научный руководитель Финансового университета при Правительстве РФ

Тихонков К.С. – доктор экономических наук, первый заместитель генерального директора Международного института исследования риска

Цветков В.А. – член-корреспондент РАН, директор Института проблем рынка РАН, проректор по научной работе Финансового университета при Правительстве РФ

УЧРЕДИТЕЛЬ:

Федеральное государственное бюджетное учреждение науки Институт экономики Российской академии наук

MOCKBA

ВЕСТНИК ИНСТИТУТА ЭКОНОМИКИ РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК Научный журнал

№ 1/2017

Журнал «Вестник Института экономики Российской академии наук» зарегистрирован Федеральной службой по надзору за соблюдением законодательства в сфере массовых коммуникаций и охране культурного наследия. Свидетельство о регистрации средства массовой информации ПИ № ФС 77-26786 от 19 января 2007 г.

Индекс журнала в Каталоге агентства «Роспечать» 80713 (для индивидуальных подписчиков)

Редакционная коллегия:

Шацкая И.В., канд. экон. наук (заместитель главного редактора); Касьяненко Т.М. (ответственный секретарь журнала); Дерябина М.А., канд. экон. наук; Лыкова Л.Н., докт. экон.наук; Грибанова О.М.

Журнал «Вестник Института экономики Российской академии наук» входит в Перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертации на соискание ученой степени доктора и кандидата наук

Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ) ISSN – 2073-6487

Адрес редакции: 117218, Москва, Нахимовский проспект, 32 Тел.: 8-(499) 724-13-91, e-mail: vestnik-ieran@inbox.ru www.inecon.org/zhurnaly-uchrezhdennye-ie-ran/vestnik-instituta-ekonomiki-ran.html

> © НП Редакция журнала «Вестник Института экономики Российской академии наук», 2017

> > Компьютерная верстка: Гришина М.Ф.

Подписано в печать 10.02.2017. Формат 70×100/16. Объем 10 п.л. Тираж 500 экз. Печать офсетная. Заказ № 861

Отпечатано с электронной версии заказчика в типографии ООО «Красногорский полиграфический комбинат» 107140, г. Москва, пер. 1-й Красносельский, д. 3, оф. 17 +7 495 374 98 90; info@krpol.com

СОДЕРЖАНИЕ

От редактора. Нам 10 лет	7
мировая экономика	
Головнин М.Ю., Бурлачков В.К., Тихонов А.О.	
Тенденции развития денежно-кредитной сферы и монетарная	
политика центральных банков ведущих стран	8
Вардомский Л.Б., Пылин А.Г., Шурубович А.В.	
К вопросу о модернизации экономик стран СНГ	22
ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ	
Караваева И.В., Павлов В.И., Губин Б.В., Иванов Е.А.	
Федеральный бюджет 2017–2019 гг. в условиях реализации новой	
стратегии экономической безопасности	41
Теплова Т.В., Столяров А.И.	
Российский небанковский финансовый рынок: тормоз	
или импульс для экономического роста?	64
ЭКОНОМЕТРИКА	
Картаев Ф.С.	
Влияет ли режим монетарной политики на реальный выпуск?	81
Бураков Д.В.	
Эластичность российских кредитных циклов: эконометрическое	
исследование гипотезы финансовой дивергенции	93
вопросы экономической теории	
Навоев А.А.	
Теоретические аспекты кругооборота денежного капитала	111
ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ	
Джураев Д.М.	
Государственное управление и поддержка бизнеса в условиях	
антироссийских экономических санкций	128
Митрович С.	
Актуальные вопросы внедрения систем бизнес-интеллекта	
в современную экономику России	141

ПУБЛИКАЦИИ МОЛОДЫХ УЧЕНЫХ

Бураков Н.А., Славинская О.А.
Ранжирование экономических журналов: социологические
измерения
Бельский В.В.
Региональный рынок научно-технической продукции как элемент
региональной инновационной подсистемы
Кочетовская О.С.
Основные тенденции энергетического взаимодействия РФ и ЕС
на рынках нефти и газа
Михеев М.Д.
Применение механизма секьюритизации при финансировании
проектов государственно-частного партнерства
Требования к рукописям

CONTENTS

From the editor. We are 10 years old	7
WORLD ECONOMY	
Golovnin M.Yu., Burlachkov V.K., Tikhonov A.O.	
Tendencies of monetary sphere development and monetary policy	
of the central banks of leading countries	8
Vardomskiy L.B., Pylin A.G., Shurubovich A.V.	
To the question of modernization of economies of the CIS countries	22
FINANCE, MONETARY CIRCULATION AND CREDIT	
Karavaeva I.V., Pavlov V.I., Gubin B.V., Ivanov E.A.	
Federal budget of 2017-2019 in conditions of the new strategy	
of the economic safety realization	41
Teplova T.V., Stolyarov A.I.	
Russian non-banking financial market: a brake or a boost to economic	
growth?	64
ECONOMETRICS	
Kartaev F.S.	
Does monetary policy regime affect real output?	81
Burakov D.V.	
Elasticity of the Russian credit cycles: econometric research	
of the financial divergence hypothesis	93
QUESTIONS OF ECONOMIC THEORY	
Navoev A.A.	
Theoretical aspects of a circulation of the monetary capital	111
ECONOMICS AND MANAGEMENT	
Dzhuraev D.M.	
Public administration and support of business in the conditions	
of the anti-Russian economic sanctions	128
Mitrovich S.	
Actual questions of implementation of business intelligence systems	
into the modern Russian economy	141

PUBLICATIONS OF YOUNG SCIENTISTS

Burakov N.A., Slavinskaya O.A. Ranking of economic journals: sociological measurement	151
Belskiy V.V.	
Regional market of scientific and technical products as an element of the regional innovative subsystem	170
Kochetovskaya O.S.	
The main tendencies of energy interactions of the Russian Federation and the EU on the oil and gas market	183
Mikheev M.D.	
The use of the mechanism of securitization in case of financing of projects of public-private partnership	193
Requirements to manuscripts	202

Нам 10 лет

Уважаемые читатели и авторы журнала «Вестник Института экономики Российской академии наук», 2017 год – юбилейный для нашего журнала!

Десять лет коллектив редакционного совета и редакционная коллегия журнала старались шагать в ногу со временем, привлекать талантливых ученых, публиковать работы молодежи и обсуждать наиболее актуальные темы.

Наши основные принципы: высокий научный уровень и независимость от административных и идеологических влияний, добросовестное рецензирование.

За минувшее десятилетие журнал занял достойное место в ряду авторитетных российских изданий по экономике, стал узнаваемым и востребованным.

Журнал «Вестник Института экономики Российской академии наук» включен в список ВАК и индексируется в российской базе данных РИНЦ.

В декабре 2016 года было проведено масштабное социологическое исследование, посвященное ранжированию российских экономических журналов. Его результаты представлены в первом номере Вестника за 2017 год.

В соответствии с полученными результатами «Вестник Института экономики Российской академии наук» вошел в первую десятку российских экономических журналов.

Уважаемые коллеги! Ваш уровень доверия позволяет ставить и решать коллективу журнала новые задачи и «покорять новые вершины».

Надеемся на дальнейшее плодотворное сотрудничество!

Главный редактор журнала «Вестник Института экономики Российской академии наук» Светлана Вячеславовна Козлова

Вестник Института экономики Российской академии наук 1/2017

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

М.Ю. ГОЛОВНИН

член-корреспондент РАН, первый заместитель директора ИЭ РАН

В.К. БУРЛАЧКОВ

доктор экономических наук, профессор, профессор МГИМО (У) МИД России, главный научный сотрудник ИЭ РАН

А.О. ТИХОНОВ

доктор экономических наук, профессор, профессор Академии управления при Президенте Республики Беларусь

ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ СФЕРЫ И МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ ВЕДУЩИХ СТРАН¹

К современным тенденциям развития монетарной сферы относятся: начавшееся в 90-х годах XX в. долгосрочное снижение рыночных процентных ставок; замедление инфляции в развитых странах; снижение эффективности монетарной политики вследствие достижения краткосрочными номинальными процентными ставками уровня нулевой ограничительной ставки и пр. Главной причиной понижательной тенденции в динамике процентных ставок является трансформация механизма создания денег. В современной экономике кредитная активность коммерческих банков определяется показателем «капитал/активы», а резервы, создаваемые центральными банками и используемые для расчетов между коммерческими банками, превратились в автономный элемент денежного предложения. Эти изменения значительно снизили возможности центральных банков по влиянию на процессы создания денег и формирования процентных ставок.

Ключевые слова: процентная ставка, нулевая ограничительная ставка, ликвидная ловушка, процентная политика, монетарная политика, отрицательная процентная ставка, количественное смягчение.

JEL: E52, E58.

¹ Статья подготовлена в рамках совместного научно-исследовательского проекта РГНФ и Белорусского республиканского фонда фундаментальных исследований «Реструктуризация денежно-кредитной системы России и Беларуси в условиях глобальной финансово-экономической нестабильности». № 15-22-01010 а(м).

Современное состояние национальных денежно-кредитных систем ведущих стран и мировой финансовой системы в целом характеризуется новыми тенденциями, способными оказать существенное влияние, как на глобальную экономику, так и на экономики национальных государств, в частности, на их финансовые системы. К таким тенденциям относятся:

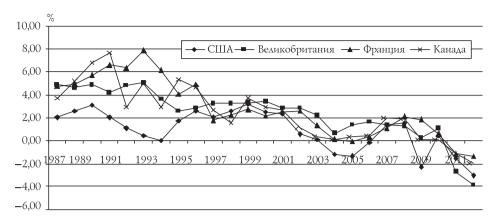
- проявившаяся с начала 90-х годов XX в. долгосрочная тенденция к снижению рыночных процентных ставок (см. рис. 1);
- замедление инфляции;
- падение эффективности монетарной политики центральных банков вследствие достижения краткосрочными номинальными процентными ставками уровня нулевой ограничительной ставки – ZBR (zero bound rate), т.е. минимального уровня, преодоление которого означает невозможность дальнейшего усиления воздействия на совокупный спрос мерами процентной политики;
- установление центральными банками ряда стран отрицательных процентных ставок по депозитам коммерческих банков.

Важно отметить, что тенденция падения рыночных процентных ставок является, во-первых, долгосрочной, во-вторых, глобальной, в-третьих, устойчивой. Она сложилась в начале 90-х годов ХХ в. и затронула как кратко-, так и долгосрочные процентные ставки. Их снижение наблюдается во всех ведущих странах, определяющих развитие мировой экономики. Устойчивость анализируемой тенденции выражается в явном преобладании периодов падения процентных ставок над относительно короткими периодами их стабилизации.

Согласно данным, приводимым в работе К. Рейнхарт и Б. Сбренсиа (Reinhart C., Sbrancia B.), снижение реальных ставок по государственным облигациям развитых стран началось в 1991 г., а развивающихся – в конце 90-х годов XX в. [1, р. 17].

На значительное падение как номинальных, так и реальных процентных ставок в экономиках развитых стран также указывает Ф. $\rlap/$ Арвисенет (d'Arvisenet Ph.). Как отмечает этот автор, в США доходность десятилетних казначейских обязательств снизилась с 6% в конце 90-х годов до 2% к 2016 г., а доходность TIPS (Treasury Inflation Protected Securities) упала за этот же период с 4% до 0,5% [2]. Аналогичное снижение доходности гособлигаций наблюдается в Великобритании, странах ЕС, в Японии.

К. Холстон, Т. Лоубеч и Дж. Уильямс (Holston K., Laubach T., Williams J.), анализируя динамику естественной (викселианской) процентной ставки (трактуемой как уровень процента, формирующийся при потенциальном объеме выпуска и нейтральный к ценовой динамике), отмечают, что этот показатель доходности устойчиво снижался в течение 25 лет, т.е. с 1991 г. [3] в США, еврозоне, в Великобритании, Канаде.



Источник: расчеты на основе данных International Financial Statistics. Washington DC: International Monetary Fund. Different Issues. Рис. 1. Реальные ставки процента по казначейским ценным бумагам в 1987–2011 гг.

Есть все основания утверждать, что падение как номинальных, так и реальных процентных ставок является мировой тенденцией. Долгосрочный характер такого снижения означает действие устойчивых факторов, влияющих на понижательную динамику процента.

В исследованиях, посвященных динамике процентных ставок, в качестве основных факторов их снижения отмечаются:

- замедление темпов экономического развития как в развитых, так и в развивающихся странах;
- увеличение сбережений в развивающихся странах, прежде всего в общественном секторе Китая;
- изменение демографической ситуации в развитых и развивающихся экономиках;
- усиление неравенства в распределении доходов домашних хозяйств;
- падение темпов инновационного развития.

В частности, такие факторы формирования устойчивой мировой тенденции падения процентной ставки отмечены в исследованиях Ф. д'Арвисенета (d'Arvisenet F.) [2], а также Ч. Бина, К. Брода, Т. Ито, Р. Кросзнера (Bean Ch., Broda Ch., Ito T., Kroszner R.) [4].

Замедление темпов экономического развития в развитых и в развивающихся странах, безусловно, могло бы повлиять на динамику процентных ставок, однако, лишь в случае продолжительной стагнации в мировой экономике. Но снижение ВВП в развитых странах отмечалось лишь в 2009 г. В 90-е годы XX в. темпы прироста реального ВВП в развитых странах составляли от 2,0% до 4,0% в год, а в ведущих развивающихся странах достигали 8–9%. В первое десятилетие XXI в. динамика ВВП развитых и развивающихся стран также была

положительной. Поэтому, на наш взгляд, понижательная динамика процентных ставок в рассматриваемый период не может объясняться изменениями в темпах роста ВВП. Следует учитывать, что в современной экономике с емким глобальным финансовым рынком формирование процентных ставок не определяется исключительно спросом на капитал в реальном секторе, а зависит от динамики и масштабов операций финансовых посредников.

Увеличение сбережений в развивающихся странах, прежде всего в общественном секторе Китая, безусловно, могло бы в значительной мере повлиять на уровень и динамику процентных ставок, но только в случае устойчивого и долгосрочного снижения мирового спроса на кредитные ресурсы. Однако такое явление в международной экономике в 90-х годах XX в. и в XXI в. не наблюдалось. Напротив, именно в указанный период увеличивался государственный долг развитых и развивающихся стран, повышалась левериджированность корпораций и домашних хозяйств. Очевидно, что среднесрочные тенденции колебаний спроса и предложения на кредитные ресурсы могли послужить причиной колебания процентных ставок, но отсутствовали фундаментальные факторы, которые могли бы предопределять устойчивую понижательную динамику процентных ставок в глобальной экономике.

В развивающихся странах доля сбережений в ВВП начала увеличиваться в конце 90-х годов XX в. и возросла с 23% в 1999 г. до 32–33% в 2013–2015 гг. В развитых странах доля сбережений в ВВП сохранялась на уровне 22–23% с 1995 г. по 2008 г. и снизилась до 20–21% в 2011–2015 гг. (Bean Ch., Broda C., Ito T., Kroszner R.) [4]. Поэтому динамика сбережений в глобальной экономике не может объяснять устойчивый понижательный тренд в динамике процентных ставок.

Изменение демографической ситуации в развитых и развивающихся экономиках, т.е. старение населения, означает увеличение сбережений домашних хозяйств для финансирования расходов в период после выхода на пенсию. Рост сберегаемой части доходов домашних хозяйств влечет за собой снижение трат на текущее потребление. Это, в свою очередь, приводит к падению совокупного платежеспособного спроса и уменьшает потребности в инвестициях. В результате может проявиться понижательное воздействие на процентные ставки.

Но следует принимать во внимание, что распространенной тенденцией в экономиках как развитых, так и развивающихся стран в 90-е годы XX в. и первое десятилетие XXI в. было повышение левериджированности домашних хозяйств. В таких условиях увеличение сбережений одних групп населения сочеталось с ростом привлечения заимствований другими группами населения. Поэтому рост сбережений домашних хозяйств вследствие старения населения мог оказать на

динамику процентных ставок незначительное влияние и был неспособен предопределить их долгосрочное снижение.

Усиление неравенства в распределении доходов домашних хозяйств, отмеченное рядом исследователей, означает значительный рост сбережений наиболее зажиточных слоев населения и, соответственно, увеличение предложения ссудного капитала. Но такой процесс обычно сочетается с повышением спроса на кредитные ресурсы со стороны групп домашних хозяйств со средними и низкими доходами. Поэтому рост неравенства в распределении доходов не способен оказывать определяющее воздействие на динамику процентных ставок, т.е. формировать их средне- и долгосрочные тренды.

Падение темпов инновационного развития рассматривается в качестве фактора снижения процентных ставок вследствие влияния этого процесса на инвестиционный спрос. Его понижение может происходить в случае уменьшения спроса на кредитные ресурсы в отраслях современной экономики. Следует обратить внимание и на следующий факт: тенденция падения процентных ставок отчетливо проявилась в 90-х годах XX в., . в период бурного развития цифровой экономики и электронных систем связи.

Однако проанализированные выше факторы не могут в необходимой степени объяснить сложившийся к концу XX в. устойчивый тренд снижения процентных ставок, наблюдаемый в экономиках как развитых, так и развивающихся стран. Очевидно, что в основе этого тренда лежат устойчивые закономерности, общие для большой группы стран, впервые отчетливо проявившиеся в начале 90-х годов XX в., не подверженные конъюнктурным колебаниям, предопределенные причинами, отсутствовавшими в мировой экономике в более ранний период. Важно также учитывать, что наблюдается снижение не только номинальной и реальной процентных ставок, но и естественного (викселианского) уровня процента. Подобная ситуация допустима в условиях увеличения денежного предложения, нейтрального к ценовой динамике.

В этой связи следует обратить внимание на трансформацию денежного механизма, т.е. механизма формирования предложения денег, проявившуюся именно в начале 90-х годов XX в. Она связана с созданием платежных систем для межбанковских расчетов, контролируемых национальными центральными банками, а также с введением базельских нормативов пруденциального надзора за деятельностью коммерческих банков, в частности, норматива отношения капитала банка к активам.

В платежных системах, контролируемых центральными банками, осуществляются расчеты между коммерческими банками. Это предопределяет закрытость таких систем, их ограниченность определенным

количеством участников. Поэтому в таких системах объем резервов, т.е. средств на корреспондентских счетах коммерческих банков, полностью контролируется центральным банком, точнее говоря, резервы могут увеличиться лишь в результате операций между частным и общественным секторами. Помимо центрального банка такие операции может проводить государственное казначейство при аккумулировании налоговых поступлений и осуществлении бюджетных платежей.

Как отмечает Т. Андресен, переход на Базельские стандарты в целях обеспечения устойчивости функционирования банковской системы оказал побочное воздействие на формирование денежных агрегатов – в современной экономике динамика денежных агрегатов обратно пропорциональна значению норматива «капитал/активы» [5]. Это связано с кредитной активностью коммерческих банков, которая регулируется банковским нормативом. В новых условиях значительно упрощается создание коммерческими банками эндогенных (внутренних) денег. Увеличение их предложения предопределило понижательную динамику процентных ставок.

Следует учитывать, что деньги центрального банка (резервы) необходимы коммерческим банкам лишь для осуществления взаимных расчетов. Но коммерческие банки могут находить способы снижения потребностей в деньгах центробанков. В частности, американские банки осуществляют значительную часть взаимных расчетов через частную систему CHIPS, а также проводят операции с евродолларами.

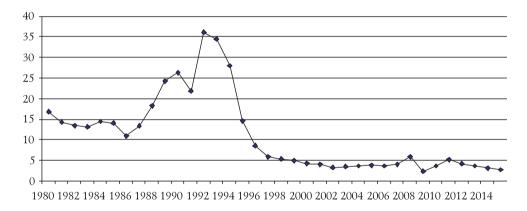
Увеличение предложения денет со стороны коммерческих банков и снижение значения денег центральных банков (резервов) уменьшило зависимость процентных ставок кредитных учреждений от процентных ставок, регулируемых монетарными властями. Очевидно, что ставки центральных банков продолжают оказывать влияние на ставки коммерческих банков. Тем не менее центральные банки вынуждены выстраивать свою процентную политику с учетом понижательной тенденции в динамике процентных ставок, сформировавшейся на денежном рынке.

Кроме того, следует учитывать, что процесс формирования мировой денежной ликвидности, протекающий, в частности, на рынке евродолларов, имеет существенную специфику, определяемую отсутствием денежной базы и формированием денежных агрегатов в результате принятия международными банками, (например, оффшорными) обязательств в различных мировых валютах.

Замедление инфляции в ведущих экономиках мира, проявившееся в конце XX в. и продолжившееся в XXI в., обычно объясняется успешными действиями центральных банков, прежде всего их активным воздействием на формирование ожиданий хозяйствующих субъектов относительно ценовой динамики в будущем периоде. В этой

связи монетарные власти придают большое значение таргетированию инфляции, т.е. установлению ее целевого показателя. Достижение этого показателя центральные банки стремятся обеспечивать не воздействием на денежные агрегаты, как это практиковалось в 80-е годы XX в., а изменением краткосрочной процентной ставки.

При этом следует принимать во внимание и тот факт, что в последнее десятилетие XX в. и в начале XXI в. на снижение темпов инфляции в ведущих странах значительное влияние оказало изменение характера экономического развития. Расширение производства в высокотехнологичных отраслях не приводило к значительному росту спроса на сырьевые товары. В то же время увеличение производства традиционных видов продукции часто сопровождалось снижением производственных издержек. Глобализационные процессы в мировой экономике привели к росту конкуренции на рынках товаров (и услуг) и факторов производства, что также способствовало снижению темпов инфляции в мировых масштабах (см. рис. 2). В первые полтора десятилетия XXI в. снижение ценовой динамики было значительным и привело, в частности, в странах еврозоны и Японии, к дефляционным тенденциям.



Источник: World Economic Outlook Database. Рис. 2. Среднегодовой темп глобальной инфляции в 1980–2015 гг. (в %)

Как известно, номинальные процентные ставки включают инфляционную составляющую. Поэтому падение ценовой динамики означает снижение номинальных процентных ставок, т.е. их сближение с реальными ставками. В условиях нулевой ценовой динамики эти ставки совпадают, а при дефляционном процессе может возникнуть феномен отрицательных ставок. Важно отметить, что снижение инфляции часто является результатом делевериджинга. В частности, такие ситуации возникали в развитых странах в условиях макроэкономической нестабильности 2000–2001 гг. и 2007–2008 гг. Следовательно,

понижательная ценовая динамика, наблюдаемая в современной экономике, определяется как средне-, так и долгосрочными факторами.

Значимой современной тенденцией развития национальных денежно-кредитных систем ведущих стран и мировой финансовой системы в целом является достижение краткосрочными номинальными процентными ставками уровня нулевой ограничительной ставки (ZBR или ZLBR – zero low bound rate).

Такой уровень процентной ставки означает максимальное использование монетарными властями возможностей стимулирования платежеспособного спроса. Единственной мерой, которая в этой ситуации продолжает оставаться в распоряжении центробанка, – это введение отрицательной краткосрочной процентной ставки, т.е. взимание с коммерческих банков платы за возможность аккумулировать денежные средства в депозитах центробанка. Важный нюанс, который следует отметить, состоит в том, что в рассматриваемом случае отрицательный процент устанавливается по резервам, создаваемым центробанком и предоставляемым им коммерческим банкам для проведения расчетов, в том числе по поручениям клиентов. Отсюда сленговое название резервов «корсчета». Таким образом, отрицательная процентная ставка устанавливается на деньги, создаваемые центробанками (резервы), а не на деньги, эмитируемые коммерческими банками при кредитовании клиентуры.

Проблема ZBR впервые проявилась в США в период Великой Депрессии. Именно в эти годы краткосрочная номинальная процентная ставка приблизилась к нулевому значению. Это означало исчерпание возможностей ФРС по воздействию на совокупный спрос. В 1942—1951 гг. в США действовало соглашение между ФРС и Казначейством об установлении минимальной доходности государственных облигаций. Но этот эпизод формирования крайне низких процентных ставок определялся особыми условиями военного времени.

В 1995 г. Банк Японии поддерживал краткосрочную процентную ставку (overnight call rate) на уровне 0,5%, а в феврале 1999 г. снизил ее до 0,02%. Период 1999–2000 гг. получил в Японии название «периода нулевых процентных ставок». В августе 2000 г. Банк Японии повысил ставку до 0,25%, но впоследствии снизил ее до 0,15% и перешел с марта 2001 г. к политике количественного смягчения [6, р. 277].

Проблема ZBR – это прежде всего проблема эффективности монетарной политики в условиях низкой инфляции. В таком случае дальнейшее снижение номинальной процентной ставки становится проблематичным.

Как отмечает А. Уолман: «По крайней мере, со времен И. Фишера экономисты осознали, что номинальные процентные ставки имеют низкий предел, близкий к нулевому значению. Никто не будет дер-

жать ценную бумагу, которая приносит доход ниже стоимости хранения денег. До тех пор, пока хранение денег почти бесплатно, нижняя граница процентной ставки будет находиться у нулевой отметки. По крайней мере со времен появления работ Дж. Кейнса экономисты также беспокоились по поводу того, что очень низкие номинальные процентные ставки создают угрозу современной экономике. Кейнсианские озабоченности относительно ликвидной ловушки касались поведения спроса на деньги в условиях низких номинальных процентных ставок»[7, р. 3]. Этот автор также утверждает: «Предполагая, что средний уровень реальных процентных ставок почти инвариантен среднему уровню инфляции, уравнение Фишера устанавливает, что низкая инфляция должна соответствовать низким номинальным процентным ставкам» [7, р. 3].

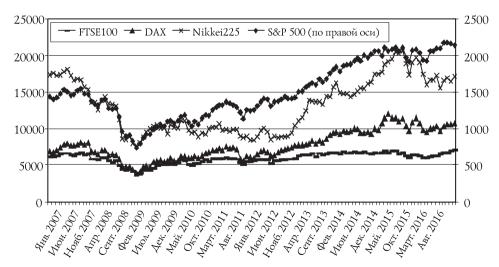
Важно при этом учитывать, что в условиях дефляции, т.е. проявления отрицательной инфляции и падения номинальных ставок до нулевых значений (до ZBR), реальная процентная ставка будет равна отрицательной величине инфляции, т.е. значению показателя дефляции. Это может быть продемонстрировано с использованием уравнения Фишера. В условиях инфляции выполняется равенство: $Rn = Rr + i + Rr^*i$, где Rn – номинальная процентная ставка; Rr – реальная процентная ставка; Rr – темп инфляции. В условиях стагнации экономики и, соответственно, взаимосвязанных процессов делевериджинга и дефляции величина Rn стремится к нулю, а i принимает отрицательное значение. Соответственно, реальная процентная ставка Rr становится равной показателю дефляции (отрицательной величине инфляции).

Специфика современной мировой динамики процентных ставок состоит в проявлении в ряде развитых стран дефляционных тенденций. В таких условиях центральные банки перешли к политике количественного смягчения. Особенностью этого инструмента является одновременное увеличение как резервов (денег ЦБ), так и денежных агрегатов (денег, создаваемых коммерческими банками). Дело в том, что при количественном смягчении центральный банк приобретает ценные бумаги у коммерческих банков, а они, стремясь получить прибыль от таких операций, приобретают их у участников финансового рынка и расплачиваются создаваемыми ими деньгами. Поэтому при проведении таких операций происходит увеличение не только резервов, но и денежных агрегатов, как это, в частности, показано на схемах в работе М. Маклея, А. Редиа и Р. Томаса (М. McLeay, A. Radia, R. Thomas) [8, р. 11]. Однако влияние количественного смягчения на ценовую динамику зависит от ряда факторов, в том числе от склонности домашних хозяйств к потреблению, от уровня занятости, возрастной структуры населения, динамики инновационного развития.

Недостаточная эффективность мер, осуществленных в рамках количественного смягчения, предопределила переход центральных банков ряда стран к политике отрицательных процентных ставок. По мнению руководителей центральных банков, установление таких ставок по депозитам коммерческих банков в центробанках будет стимулировать более активное использование этих ресурсов. Но проблема состоит в том, что на такие депозиты размещаются резервы коммерческих банков, т.е. средства с их корреспондентских счетов.

В настоящее время отрицательные процентные ставки используют: Европейский центральный банк (ЕЦБ), Банк Японии, а также центральные банки Дании, Норвегии, Швейцарии, Швеции, Болгарии, Боснии и Герцеговины. В частности, депозитная ставка ЕЦБ в 2016 г. составляет минус 0,40%, Банка Японии – минус 0,10%, Банка Норвегии – минус 0,50%, Банка Дании – минус 0,65% [9, р. 35].

Основной целью процентной политики ЕЦБ и Банка Японии является формирование инфляционных ожиданий хозяйствующих субъектов как важнейшей предпосылки преодоления угрозы дефляции. Одним из ожидаемых последствий введения отрицательных процентных ставок является увеличение спроса на акции. Предполагается, что рост биржевых котировок создаст эффект богатства и тем самым будет способствовать увеличению потребительского спроса. Важно учитывать, что повышение биржевых индексов отражает надувание спекулятивного пузыря (см. рис. 3). Следует также отметить, что целью процентной политики центральных банков Дании, Швеции и Швейцарии является снижение давления поступающего в эти страны иностранного капитала на курсы их валют.



Источник: http://ru.investing.com.

Рис. 3. Динамика ведущих фондовых индексов в 2007–2016 гг.

Современная политика центральных банков ведущих стран оказала существенное влияние на рынки государственного и корпоративного долга. Во-первых, снижение процентных ставок до отрицательных значений формирует у инвесторов дефляционные ожидания; во-вторых, покупка облигаций при реализации политики количественного смягчения формирует на этом рынке повышательную ценовую динамику и, соответственно, снижает доходность. Как известно, приобретение облигаций на рынке после их размещения и по цене выше номинала предопределяет отрицательную доходность в случае недостаточно высоких процентных выплат. Отрицательная доходность облигаций (накапливающаяся к моменту погашения) является результатом повышения их цен. В свою очередь, рост их цен – результат спроса, предъявляемого центральными банками. Но сохранение инвестором облигации с отрицательным доходом до срока погашения означает убытки. Поэтому огромный объем облигаций с отрицательной доходностью к погашению должен быть продан до погашения. Следовательно, в результате количественного смягчения на рынке облигаций к 2017 г. сформировался спекулятивный пузырь.

Современную монетарную политику центральных банков развитых стран сложно связать с какой-либо конкретной теоретической концепцией функционирования денежно-кредитной сферы. На первый взгляд, этой политике присущи «кейнсианские мотивы». Она призвана поддерживать совокупный спрос, в рамках ее реализации обеспечивается поддержание определенного соотношения между инфляцией и безработицей, а главным инструментом реализации является процентная ставка.

Но «некейнсианский» характер политики определяется даже не тем, что ее разработчики, насколько можно судить по их заявлениям, рассматривают рыночную систему как саморегулирующуюся, хотя широко применяют в условиях кризисов выкуп токсичных активов. Дело в том, что основными бенефициарами современной монетарной политики являются финансовые рынки. Именно при их падении снижаются устанавливаемые центральными банками процентные ставки. Процентные ставки остаются на прежних уровнях при недостаточной стабильности финансовых рынков даже в условиях, когда показатель безработицы падает до 4,9%, как в настоящее время в США. Это, в частности, позволяет предположить, что поддержка финансового рынка является главной, хотя и не декларируемой официально целью политики ФРС США. Данный тезис подтверждается историческими примерами действий американского регулятора в условиях проявления турбулентности на финансовых рынках.

Крайне низкие процентные ставки, установленные ныне центральными банками ведущих стран, не имеют прямого отношения к такому

знаковому атрибуту кейнсианской доктрины, как ликвидная ловушка. По логике Дж. Кейнса, такая ловушка – это крайне низкий уровень процентных ставок, формирующийся на этапе выхода экономической системы из циклической рецессии. В этот относительно короткий период наблюдается низкая деловая активность, а процентная ставка находится на низком уровне. Поэтому инвесторы воздерживаются от покупки облигаций, ожидая рост ставок, и предпочитают держать деньги на банковских счетах. Но после повышения процентных ставок спрос на облигации восстанавливается и кассовые остатки снижаются.

Очевидно, что теоретические представления о функционировании экономической системы в целом, и ее денежно-кредитной сферы в частности, используемые в настоящее время центральными банками ведущих стран при проведении монетарной политики, далеки от некогда популярной монетаристской концепции. Речь не только о том, что в современных условиях регулирование денежно-кредитной сферы осуществляется центральными банками путем воздействия на процентную ставку. Примечательно то, что ни один из ведущих центральных банков мира не осуществляет контроль над динамикой денежных агрегатов. Показатели денежной массы не находятся в центре внимания даже тех монетарных регуляторов, которые заявили о таргетировании инфляции. Для управления ценовой динамикой считается достаточным манипулирование процентными ставками. Но следует отметить, что динамика денежной массы и кредитных показателей продолжает оставаться в центре внимания регуляторов стран, в которых наблюдаются высокие темпы ценовой динамики.

В рамках реализуемой центральными банками ведущих стран (в частности, ФРС США и Банком Англии) монетарной политики осуществлялся выкуп с рынков так называемых токсичных активов. Тем самым монетарные власти не только признавали наличие провалов рынков, но и осуществляли практические меры по их «очистке», понимаемой в данном случае как обеспечение обращения на рынках инструментов с реальной стоимостью. Важно отметить, что при проведении таких мероприятий центральные банки обеспечивали установление равновесного состояния не только на конкретных сегментах финансового рынка, но и общего макроэкономического равновесия.

Сам факт появления рынков с токсичными активами указывает на далеко не рациональные действия хозяйствующих субъектов. Вместе с тем канал рациональных ожиданий хозяйствующих субъектов широко используется денежными властями ведущих стран. «Вербальные интервенции», т.е. высказывания руководства центральных банков, рассматриваются в качестве обязательного условия подготовки участников рынков к мерам, которые власти намерены реализовать в последующем периоде. Но «вербальные интервенции» – это средство влияния

на спекулятивные тенденции, а не на формирование фундаментальных факторов. Есть все основания полагать, что современная политика центральных банков ведущих стран (главным образом ФРС США), сложилась на основе практики их активного противодействия турбулентности на финансовых рынках, прежде всего, на рынке ценных бумаг.

Подводя итоги, следует отметить, что перечисленные выше тенденции развития денежно-кредитной сферы ведущих стран стали в значительной степени ответом рыночной среды на меры монетарного регулирования. Важно принимать во внимание, что существенная специфика современной монетарной политики ведущих центральных банков, в частности, ФРС США, определяется основной, хотя и неформальной целью – поддержкой финансового рынка.

ЛИТЕРАТУРА

- 1. *Reinhart C., Sbrancia B.* Liquidation of Government Debt // IMF Working Paper No. 15/7. 2015, January 1.
- 2. *d' Arvisenet Ph.* The dynamics of real interest rates, monetary policy and its limits / Eco Conjoncture. BNP Paribas. 2016. economic-research. bnpparibas.com (accessed 12.09.2016).
- 3. *Hofston K., Laubach T., Williams J.* Measuring the natural rate of interest: international trends and determinants. Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper 2016–11. June 2016. http://www.frbsf.org/economics-research/publications/working-papers/wp2016-11.pdf (accessed 12.09.2016).
- 4. *Bean Ch., Broda C., Ito T., Kroszner R.* Low for Long? Causes and Consequences of Persistently Low Interest Rates // Geneva Reports on the World Economy 17. September 2015 (Geneva: international Center for Monetary and Banking Studies. http://www.voxeu.org (accessed 12.09.2016).
- 5. *Andresen T.* Basel rules, endogenous money growth, financial accumulation and debt crisis.2010. www.folk.ntnu.no (accessed 12.09.2016).
- 6. *Kimira T., Kobayash H., Muranaga J., Ugai H.* The effect of the increase in the monetary base on Japan's economy at zero interest rates: an empirical analysis. in: BIS Papers No.19. Monetary policy in a changing environment. September 2003. www.bis.org (accessed 12.09.2016).
- 7. Wolman A. Real implications of the zero bound on nominal interest rates. Federal Reserve Bank of Richmond Working Paper. 2003. Dec. No 03–15. www.richmondfed.org (accessed 12.09.2016).
- 8. *McLeay M., Radia A., Thomas R.* Money creation in the modern economy // Bank of England Quarterly Bulletin. 2014. №1. www. bankofengland.w.uk (accessed 12.09.2016).
- 9. *Jobst A., Lin H.* Negative Interest Rate Policy (NIRP): Implications for Monetary Transmission and Profitability in the Euro Area // IMF Working paper. WP/16/172. 2016, August.

M.YU. GOLOVNIN

corresponding member of the Russian academy of sciences, first deputy director of the Institute of economics of Russian academy of sciences, Moscow, Russia vestnik-jeran@inbox.ru

V.K. BURLACHKOV

doctor habilitatus in economics, professor, professor of Moscow state institute of international relations (University) of the Ministry of foreign affairs of Russian Federation, chief research fellow of the Institute of economics of the Russian academy of sciences, Moscow, Russia

vkburl@gmail.com

A.O. TIKHONOV

doctor habilitatus in economics, professor, professor of the Academy of public administration under the aegis of the President of the Republic of Belarus, Minsk, Belarus at64@rambler.ru

TENDENCIES OF MONETARY SPHERE DEVELOPMENT AND MONETARY POLICY OF THE CENTRAL BANKS OF LEADING COUNTRIES

The current period of monetary sphere development is characterized by new tendencies, which are able to change significantly both global and national economies and lead to the consequences, which are hardly predicted nowadays. These tendencies are: long-term, started at the beginning of the 90-s of XX c. market interest rates decrease; slowdown of inflation in developed countries; decreasing of efficiency of monetary policy as a result of achieving by short-term nominal interest rates of the level of ZBR (zero bound rate), that is minimal level which means impossibility of further influencing of interest rates on aggregate demand; realization by the central banks of some leading countries the policy of negative interest rates; appearance of negative interest rates of government and corporate bonds. The article presents the analysis which shows that the main reason for decreasing tendency in interest rates is transformation of money creation mechanism. This transformation is stimulated by functioning of payment systems, controlled by central banks, and by introduction of Basel standards in banking practice. As a result: (1) credit activities of commercial banks nowadays are determined by capital /assets ratio; (2) reserves, created by central banks and used for interbank settlements became a separate element of money supply. These changes decreased the abilities of central banks to influence the processes of money creation and interest rates formation in modern economy.

Keywords: interest rates, zero bound rate, liquidity trap, interest rate policy, monetary policy, negative interest rate, quantitative easing.

JEL: E52, E58.

Вестник Института экономики Российской академии наук 1/2017

Л.Б. ВАРДОМСКИЙ

доктор экономических наук, профессор, заведующий Центром постсоветских исследований Института экономики РАН

А.Г. ПЫЛИН

кандидат экономических наук, старший научный сотрудник Центра постсоветских исследований Института экономики РАН

А.В. ШУРУБОВИЧ

кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник Центра постсоветских исследований Института экономики РАН

К ВОПРОСУ О МОДЕРНИЗАЦИИ ЭКОНОМИК СТРАН СНГ

Дается оценка подходов стран СНГ к модернизации своих экономик с учетом экономического потенциала и задач развития. На основе ряда показателей выделены три группы стран по динамике модернизационных процессов. Показано, что модернизационное влияние России на страны региона за 2000–2015 гг. было избирательным и постепенно ослабевало. Крайне ограничено влияние стран СНГ на модернизацию экономики России. Активизация процессов евразийской интеграции через совместные проекты позволит усилить взаимное модернизационное влияние.

Ключевые слова: страны СНГ, евразийская интеграция, Россия, модернизация экономики, ресурсы, сотрудничество, комплементарность, совместные проекты.

JEL: F14, F21, O19, O57.

Модернизация – довольно популярная тема исследований различных научных дисциплин. Но применительно к странам изучаются в основном ее социальные и политические аспекты¹. В ряде стран Содружества исследуются вопросы модернизации национальных экономик [4], [5], однако сравнительного анализа модернизации экономики в государствах СНГ до сих пор не проводилось. В настоящей статье делается попытка оценить процессы модернизации экономики и сравнить различные подходы к ее осуществлению в странах СНГ и Грузии, четверть века назад получивших государственную независимость, а также показать роль России в этом процессе.

¹ В последние годы появился ряд публикаций, посвященных общим проблемам экономической модернизации стран СНГ [1], [2], [3].

Общее и различное в подходах к модернизации

Перед всеми странами СНГ и Грузией стоит задача целенаправленной модернизации экономики, которая позволит им приблизиться к группе высокоразвитых стран мира. Иными словами, реализация модели догоняющего развития возможна лишь при условии непрерывной и последовательной модернизации, под которой нами понимаются изменения национальной экономики, приводящие к повышению ее технологического уровня, прогрессивным структурным сдвигам и росту конкурентоспособности². Эти изменения происходят в результате как технологического обновления действующего производственного потенциала, так и внедрения новых для стран технологий, организации управления и бизнес-решений, выпуска новых продуктов и выхода на новые рынки [6, с. 11].

Рассматриваемые страны заметно различаются по глубине рыночной трансформации, которая по сути тождественна их политической, социальной и экономической модернизации. Но при этом за прошедшие после обретения независимости годы они были схожи в направленности структурных изменений в экономике, которые выражались в увеличении доли сырьевых товаров и полуфабрикатов в экспорте и росте доли товаров высокой степени обработки в импорте. Такая в целом негативная трансформация произошла под влиянием как низкой конкурентоспособности — советского экономического наследия, так и «селекции» рынка, который устраняет производства с низкой рентабельностью и высокими рисками. В этих условиях определенные преимущества имели страны, которые постепенно входили в рыночные реформы и не спешили открывать свои рынки.

Но независимо от этого, все постсоветские страны сталкиваются с однотипными проблемами, которые связаны с поиском оптимальной модели развития в условиях ограниченных финансовых ресурсов, слаборазвитой инфраструктуры и жесткой международной конкуренции на рынках товаров как традиционной, так и новой для них специализации.

Для решения этих проблем в странах принимаются национальные программы и стратегии развития, нацеленные на экономическую модернизацию. По содержанию они имеют много общего, поскольку предусматривают обеспечение устойчивого и сбалансированного развития, рост инвестиций, развитие инновационной сферы и положительные структурные изменения в экономике [7, с. 333–337]. В то же время страны заметно отличаются подходами к их реализации. Если,

В нашем исследовании модернизация понимается как позитивная трансформация национальной экономики.

например, в Беларуси и на Украине (до смены власти в феврале 2014 г.) был выбран курс на переход к инновационной модели экономики и на радикальную перестройку экономической структуры, то в Казахстане, Туркменистане и Узбекистане упор фактически делается на развитие традиционных сырьевых отраслей и на диверсификацию экономики³. В Азербайджане провозглашен курс на развитие ненефтяного сектора: на создание новых высокотехнологичных промышленных предприятий и на диверсификацию национальной экономики. Армения, Молдавия, Киргизия и Таджикистан, не обладающие значительными внутренними рынками, запасами минерального топлива и производительными экономиками, стремятся к переходу к менее энергоемкой экономике и к более эффективному использованию имеющихся ресурсов. В Армении, Беларуси, Молдавии и Казахстане в качестве одного из драйверов экономического роста рассматриваются информационно-коммуникационные технологии (ИКТ)⁴.

Различия стран в подходах к осуществлению модернизации объясняются, с одной стороны, достигнутым уровнем экономического развития, а с другой – структурными особенностями национальной экономики. Нами выделены страны с преобладанием в экономике сферы услуг и сельского хозяйства - Армения, Грузия, Молдавия, Киргизия и Таджикистан. Но для этих аграрно-сервисных стран нужны разные модели индустриализации: для первых трех речь идет о новой индустриализации, построенной на новых технологиях и аутсорсинге, для последних двух актуально продолжение начатой в советское время индустриализации, осуществляемой на основе имеющихся минеральных ресурсов. Для моносырьевых (Азербайджан и Туркменистан) и полисырьевых (Казахстан и Узбекистан) модернизация связана с диверсификацией экономики, повышением доли производств с высокой добавленной стоимостью. Для промышленно развитых Беларуси и Украины, которая с 1991 г. переживает деиндустриализацию, актуальна новая индустриализация, предполагающая переход на новую технологическую основу и новую, международную специализацию.

³ В Стратегии форсированного индустриально-инновационного развития Республики Казахстан на 2010–2014 годы отмечалось, что наиболее подходящей стратегией индустриализации экономики является стратегия «традиционной специализации» с последующим переходом сырьевых производств на более высокие переделы.

⁴ В Армении правительство в 2005 г. провозгласило сферу ИКТ приоритетным направлением развития экономики. В данной сфере действуют несколько сотен компаний, работающих в основном на иностранных заказчиков. В Молдавии ИКТ стали одним из наиболее перспективных секторов экономики; на долю данного сектора приходится почти 10% ВВП, а средняя производительность труда здесь примерно в 10 раз выше, чем по экономике в целом. См. [8, с. 294].

В 2000 г., когда начался восстановительный рост, страны находились на разных уровнях производства валового продукта. Так, ВВП (ППС) на душу населения Таджикистана, Киргизии, Молдавии и Узбекистана составлял менее 2 тыс. долл. Аналогичный показатель Азербайджана, Грузии, Армении и Туркменистана колебался в интервале 2–4 тыс. долл., а Беларуси и Украины находился в пределах 4-6 тыс. долл. Россия и Казахстан опережали все остальные страны региона по этому показателю, составляющему 11,2 и 8,2 тыс. долл. на человека соответственно, и находились выше среднемирового уровня в 7,9 тыс. долл. 5 Данный показатель несет в себе общую информацию о финансовом потенциале для осуществления модернизации экономики. При этом страны сырьевого типа, как показали итоги 2000–2015 гг., имели значительно большие возможности для экономического развития, чем страны иных типов экономики. Они развивались как на доходы, получаемые от экспорта, так и на заемные средства, которые в те годы активно шли в сырьевой сектор. Но после падения мировых цен на углеводороды их возможности самостоятельно поддерживать развитие заметно сузились 6 .

Тем не менее расстановка стран за 2000–2015 гг. по ВВП (ППС) на душу населения существенно изменилась в пользу стран – экспортеров нефти и газа. Во главе списка в 2015 г. по-прежнему находились РФ и Казахстан примерно с 26 тыс. долл. на одного жителя. В следующую группу попали Азербайджан, Беларусь и Туркменистан с ВВП на душу населения в пределах 16–18 тыс. долл. Третью группу с показателем 8–10 тыс. долл. составляли Грузия, Армения и Украина, а четвертую (3–6 тыс. долл.) – Узбекистан, Молдавия, Киргизия и Таджикистан. Причем страны первой и второй группы превышали среднемировой уровень ВВП на душу населения в 15,5 тыс. долл.

Сравнительная оценка хода модернизации

Количественно оценить ход модернизационных процессов в отдельных странах представляется весьма актуальной задачей, поскольку это даст возможность оценить эффективность управления экономикой, в том числе и эффективность использования имеющихся ресурсов для социально-экономического развития. Но в силу многофакторности этих процессов и неравномерности их протекания в отдельных отраслях экономики, отсутствия адекватных статистических данных и моделирования на уровне национальной экономики можно дать лишь

⁵ Здесь и далее по данным IMF. WEO Database, October 2016.

⁶ В нашем представлении понятия «модернизация» и «развитие» применительно к национальным экономикам семантически весьма схожи, но в первом упор делается на обновление, а во втором – на положительные изменения.

приблизительную их оценку на основе сопоставления нескольких показателей, характеризующих динамику отдельных факторов развития экономики, общий уровень экономики и ее высокотехнологичных отраслей, доступных в национальной и международной статистике. В качестве таких показателей нами были использованы: инвестиции в основной капитал на одного жителя; импорт машиностроительной продукции на одного жителя и в отношении к ВВП; места стран в индексах развития информационно-коммуникационных технологий Международного союза электросвязи (МСЭ/ITU) и глобальной конкурентоспособности Всемирного экономического форума (ВЭФ/WEF).

Показатель объема инвестиций в основной капитал на одного жителя страны характеризует процесс модернизации лишь отчасти, поскольку в нем растворены инвестиции в наращивание существующих мощностей в отраслях и производствах, но на той же технологической основе. Тем не менее инвестиционная активность тесно связана с модернизацией экономики, т.к. она сопровождается затратами на строительные работы и приобретение машин и оборудования.

Наиболее высокие показатели объема инвестиций в основной капитал в расчете на одного жителя в 2000–2015 гг. были у Туркменистана, Азербайджана, Беларуси и Казахстана, а также у России – стран, в экономике которых ведущее место занимает добыча и переработка углеводородов (см. табл. 1). Страны из нижней половины табл. 1 многократно уступают по этому показателю первым пяти странам. Но при этом нельзя утверждать, что большие абсолютные значения этого показателя однозначно связаны с диверсификацией экономики и внедрением новых технологий или каких-то институциональных новшеств. Значительная часть инвестиций шла на геологоразведку и обустройство месторождений, на создание соответствующей инфраструктуры.

Обращает на себя внимание то, что страны из верхней части таблицы довольно сильно снизили инвестиционную активность в 2013–2015 гг., – в период понижения цен на энергоносители. У стран – импортеров энергоресурсов наблюдался либо рост, либо небольшой спад. Особый случай представляет Украина, у которой данный показатель был значительно ниже, чем потенциал экономики вплоть до смены власти в 2014 г., а после него, в 2015 г., рухнул на уровень ниже Молдавии. Самая высокая динамика инвестиционной деятельности в 2000–2015 гг. наблюдалась в Грузии, Азербайджане и Таджикистане⁷, а самая низкая – на Украине.

Высокие темпы роста инвестиций в Таджикистане во многом стали результатом реконструкции и модернизации существующих объектов гидроэнергетики, достройки законсервированных и строительства новых ГЭС и трансграничных ЛЭП.

Таблица 1 Инвестиции в основной капитал на душу населения в СНГ и Грузии, долл.

Страны	2000	2007	2013	2015
Туркменистан	315	898	3500	3167
Казахстан	282	1776	2320	1791
Россия	283	1850	2942	1638
Азербайджан	136	989	2400	1598
Беларусь	230	1247	2463	1337
Грузия	45	595	787	1153*
Узбекистан	125	173	449	471*
Армения	63	645	367	333
Киргизия	41	115	293	317
Молдавия	28	361	417	306
Украина	88	807	741	270
Таджикистан	16	111	146	179

^{* 2014} г.

Источники: составлено и рассчитано авторами по данным: 25 лет Содружеству Независимых Государств 1991–2015: Статистический сборник / Межгосударственный статистический комитет СНГ. М., 2016. С. 197, 341; National Statistics Office of Georgia; World Databank. WDI. October 2016.

Схожее распределение стран наблюдается по показателю импорта машиностроительной продукции на душу населения (см. табл. 2). Этот показатель в определенной мере характеризует обновление машинотехнического парка как в экономике, так и в домашних хозяйствах. У всех стран СНГ устойчиво возрастал импорт продукции машиностроения, но абсолютные и относительные показатели значительно различались. В 2015 г. наиболее высокий показатель импорта машин, оборудования и транспортных средств на душу населения (около 700 долл.) отмечался у Беларуси и Казахстана, а наименьший (100–200 долл.) – у Таджикистана, Узбекистана, Киргизии и Украины. Грузия по этому показателю в 2015 г. почти сравнялась с Россией, показав за 2000–2015 гг. почти 12-кратный рост.

Несмотря на быстрый рост машиностроительного импорта до 2013 г., страны СНГ по приведенным в табл. 2 показателям в 2–3 раза отстают от ведущих промышленных держав и государств ЦВЕ [7, с. 341]. Сравнительно высокие показатели Грузии объясняются развитием посреднической деятельности по перепродаже автомо-

В Грузии они были связаны со строительством транзитных трубопроводов и транспортной инфраструктуры, а в Азербайджане – с наращиванием добычи углеводородов на шельфе Каспийского моря и с развитием соответствующей инфраструктуры.

Таблица 2 Импорт машин, оборудования и транспортных средств в СНГ и Грузии, 2001–2015 гг.

Страны	Импорт машин, оборудования и транс- портных средств, % ВВП				Импорт машин, оборудования и транс- портных средств на душу населения, долл.					
	2001	2007	2013	2015	2001	2007	2013	2015		
Беларусь	15,0	15,7	16,0	13,0	186	741	1233	744		
Казахстан	11,9	14,5	8,0	6,6	177	983	1144	697		
Россия	4,1	7,4	6,8	6,1	87	676	1064	565		
Грузия	6,5	15,0	14,6	14,4	47	374	624	546		
Туркменистан	17,8	9,8	11,5	6,7	138	255	860	464		
Азербайджан	10,3	8,4	6,1	6,4	72	324	478	354		
Молдавия	10,9	20,0	15,3	13,7	44	246	343	253		
Армения	5,9	7,6	7,2	6,1	41	236	267	212		
Украина	8,9	13,9	10,7	9,3	69	425	427	187		
Киргизия	6,3	13,7	21,1	12,8	19	99	270	142		
Узбекистан	8,3	11,3	9,2	6,2	38	94	173	131		
Таджикистан	3,1	14,3	9,6	10,5	5	75	101	98		

Примечание: к машинам, оборудованию и транспортным средствам здесь и далее (если не указано иначе) относятся товарные группы с кодами 84–90 ТН ВЭД. Источники: составлено и рассчитано авторами по данным: ITC. Trade Map. October 2016; World DataBank, WDI. October 2016.

билей из третьих стран в соседние Азербайджан, Армению и Иран, в Молдавии – производством комплектующих электротехнических изделий из давальческого сырья для сборочных производств, развернутых в соседних странах ЦВЕ, в Беларуси – широкой кооперацией с машиностроительными заводами РФ. За 2013–2015 гг. импорт машиностроительной продукции на душу населения наиболее сильно сократился на Украине – в 2,3 раза, в результате чего Украину по этому показателю в 2015 г. обогнали Армения и Молдавия. В 1,9 раза этот показатель сократился у России, в 1,6 раза – у Беларуси и Казахстана. Происходило это на фоне неблагоприятной мировой конъюнктуры, падения цен на топливно-сырьевые товары, девальвации национальных валют и замедления темпов роста экономики почти во всех странах региона⁸.

Вестник ИЭ РАН. №1. 2017 С. 22–40

⁸ Темпы падения рассчитаны как изменение стоимостных объемов машиностроительного импорта в 2015 г. по сравнению с 2013 г., по данным ITC. Trade Map.

Положение стран в *индексе развития ИКТ* (ICT Development Index) и динамика позиций в нем свидетельствуют о степени развития IT-сектора, который в определенной мере отражает ход модернизации и одновременно выступает предпосылкой обновления других отраслей национальной экономики. В этом индексе большинство рассматриваемых стран за 2010–2015 гг. заметно улучшили свои позиции, особенно Беларусь – на 14 мест и Киргизия – на 15 мест. В то же время на 10 мест ухудшила свою позицию Украина. В целом же в первой трети мирового списка из 167 стран находились Беларусь, РФ и Казахстан. Вблизи от них находились Азербайджан и Молдова. С заметным отставанием от этих стран располагались Армения, Грузия и Украина, занимающие места в середине рейтинга стран мира [9, р. 46] (см. табл. 3).

Большинство центрально-азиатских стран в индексе ITU не представлено. Но об их отставании свидетельствуют публикуемые данные о проникновении Интернета в домохозяйства: в 2015 г. оно составляло у Туркменистана 15%, Таджикистана – 19%, у Киргизии – 30%, против более 70% у лидеров – Азербайджана, РФ и Казахстана [9]. Ощутимый прогресс большинства постсоветских стран в развитии ИКТ создает основу для модернизации различных отраслей их экономики.

Индекс глобальной конкурентоспособности (The Global Competitiveness Index) строится на обширной информационной базе, которая группируется по 12 основным направлениям, в комплексе определяющим способность страны обеспечивать устойчивое экономическое развитие. За последние пять лет большинство рассматриваемых государств улучшили свои позиции в рейтинге WEF, особенно значительно Грузия и Таджикистан. При этом лишь Молдавия и Украина ухудшили свои позиции и оказались в нижней части списка стран мира [10, р. 15]; [11, р. 7] (см. табл. 3). Ряд центрально-азиатских государств и Беларусь в рейтинге WEF не представлены.

На основе анализа приведенных показателей по характеру модернизационных процессов рассматриваемые страны можно разделить на следующие группы:

1. Страны со сравнительно высокой динамикой модернизации, которая концентрируется в ТЭКе и инфраструктуре и создает предпосылки для модернизации других отраслей экономики, — Азербайджан, Казахстан и Туркменистан. Это преимущественно страны — экспортеры углеводородов, с наиболее высокими темпами роста экономики и объемами инвестиций на душу населения. В первых двух странах динамично развивается ІТ-сектор, и они широко вовлечены в глобальную экономику. Туркменистан значительно уступает по этому показателю не только Азербайджану и Казахстану, но и странам из других

October 2016.

Таблица 3 Страны СНГ и Грузия в индексах развития информационнокоммуникационных технологий и глобальной конкурентоспособности в 2010 и 2015 гг.

Страны		стран цексе ия ИКТ			Изменение места в ИГК за 2011/2012 –		
	2010	2015	2011/2012	2016/2017	2016/2017		
Азербайджан	76	67	55	37	+18		
Россия	46	45	66	43	+23		
Казахстан	62	58	72	53	+19		
Грузия	85	78	88	59	+29		
Таджикистан		•••	105	77	+28		
Армения	78	76	92	79	+13		
Украина	69	79	82	85	-3		
Молдавия	74	66	93	100	- 7		
Киргизия	112	97	126	111	+15		
Беларусь	50	36			•••		
Всего стран	166	167	142 138				

Источники: составлено по данным: Measuring the Information Society Report 2015. ITU. Geneva, 2015; *Schwab K*. The Global Competitiveness Report 2011–2012. WEF. Geneva, 2011; *Schwab K*. The Global Competitiveness Report 2016–2017. WEF. Geneva, 2016.

групп. Он достиг высокого уровня ВВП на душу населения в условиях закрытости своей экономики. Следует отметить, что символом модернизации Казахстана стал перенос столицы в г. Астану и ее бурное развитие, а также быстрое развитие транспорта. В целом в этих странах проводится курс на диверсификацию экономики, с чем в основном и связано технологическое обновление ряда отраслей, работающих на внутренний рынок, и развитие сферы услуг.

К этой группе стран примыкает Беларусь, имеющая диверсифицированную экономику. Однако главными внутренними ресурсами модернизации белорусской экономики являются доходы от продажи жидкого горючего (производимого из российской нефти), а также от транзита. Модернизацию этой страны символизируют действующий Парк высоких технологий, открытый в 2006 г., и строящаяся АЭС.

2. Страны, испытавшие сильную деиндустриализацию, — Армения, Грузия, Молдавия и Украина. За исключением Грузии их характеризуют низкие показатели инвестиций в основной капитал и машиностроительного импорта на душу населения. У них ограниченные финансовые возможности модернизации, тесно связанные с доходами

от транзита, трудовых миграций и сельского хозяйства. Среди них наиболее динамична по темпам модернизации Грузия, которая развивается на основе самого либерального из рассматриваемых стран режима предпринимательской деятельности и притока внешних инвестиций, в основном в сферу услуг и недвижимости. По ряду показателей она приближается к Азербайджану, Беларуси и Казахстану. В Украине модернизация реального сектора экономики резко замедлилась, и ее современный вектор нацелен на сельское хозяйство.

3. Страны с низким уровнем промышленного развития, но со сравнительно высокими темпами модернизации — Узбекистан, Киргизия и Таджикистан. Эти страны имеют ограниченный потенциал модернизации и, в нашем представлении, находятся скорее на предмодернизационном этапе. В этой связи впечатляет прогресс Таджикистана, о чем свидетельствует его продвижение в индексе глобальной конкурентоспособности. В этих странах модернизация тождественна индустриализации.

Несмотря на отмеченные различия, экономическая модернизация во всех странах, как в отраслевом, так и пространственном измерении, имеет точечный или очаговый характер. Страны различаются лишь плотностью этих точек или очагов. Модернизационные процессы в этих странах концентрируются в столичных городах, где бурно развивается сфера услуг. В основе модернизации лежали заимствованные за рубежом технологии. Она была нацелена на развитие инфраструктуры, сферы услуг и, отчасти, импортозамещения, но была мало результативна с точки зрения появления новых отраслей международной специализации, среди которых следует выделить сектор ИКТ.

О российском факторе модернизации стран СНГ

Для стран экономически менее развитых упор на использование зарубежных ресурсов при модернизации является безальтернативным. Однако и в более развитых государствах она невозможна без привлечения ресурсов из-за границы⁹. Участие зарубежных партнеров в развитии стран происходит в разных формах – от простого импорта современной техники до создания «под ключ» новых предприятий с последующей их эксплуатацией и (после достижения окупаемости) передачей национальному собственнику (схема build-own-operate (BOO)).

Рассматриваемые государства существенно различаются друг от друга тем, на технологические, финансовые и интеллектуальные ресурсы каких стран они опираются при реализации своих модернизационных

⁹ Как пишет казахстанский экономист А. Кошанов, «в Казахстане сегодня единственно возможный путь модернизации – импорт технологий из-за рубежа» [5].

устремлений. Эти различия обусловлены географическим и экономическим положением, экономическими интересами, политическим выбором, историческими и этнокультурными факторами. С учетом того, что внутренние возможности Содружества ограничены, внешние факторы модернизации рассматриваются как получение и использование инвестиций и технологий из развитых стран мира. Такое положение дел отражено в национальных стратегиях и программах.

Тем не менее в документах некоторых стран признается важность сотрудничества с партнерами по Содружеству, которое может внести вклад в экономическую модернизацию. В частности, в Национальной стратегии устойчивого социально-экономического развития Республики Беларусь (РБ) на период до 2030 г. экономическая интеграция в рамках ЕАЭС и тесное сотрудничество с РФ названы в числе главных внешнеэкономических задач страны. В Стратегии содержится подробный перечень мер на каждом из этапов ее реализации [12, с. 91–92]. В том же ключе построена принятая в 2012 г. Программа развития промышленного комплекса РБ на период до 2020 года, предусматривающая в 2011–2015 гг. развитие новых форм кооперационных связей, в том числе с компаниями России и Казахстана, а в 2016–2020 гг. – формирование «центров технологического превосходства» (ЦТП), основанных на собственных технологиях и разработанных с участием государств ЕАЭС [13].

В принятой в 2011 г. Программе инновационного развития Республики Таджикистан на 2011–2015 гг. отмечалась важность сотрудничества со странами СНГ в рамках Межгосударственной программы инновационного сотрудничества государств – участников СНГ на период до 2020 г. и предполагалось участие в мероприятиях Межгосударственной программы [14].

Практика взаимного сотрудничества показывает, что оно является значимым фактором модернизации экономик стран-участниц и «проводником» модернизационных импульсов от одних стран СНГ к другим. Однако пока эти импульсы распространяются преимущественно от России, как экономически и технологически наиболее развитой постсоветской страны, на которую приходится около 70% общего ВВП и около половины населения Содружества¹⁰.

Исторически Россия, как часть Российской империи и СССР, играла важную роль в экономическом развитии пространства, которое сегодня занимают постсоветские государства. В ходе рыночной трансформации инновационный потенциал России резко сократился. В связи с этим сильное воздействие на развитие постсоветских стран,

¹⁰ В определенной мере функции такого проводника для Грузии выполняет Азербайджан, а для Киргизии – Казахстан.

с точки зрения появления новых производств и технологического перевооружения экономики, оказывают США, ЕС, Япония, Южная Корея, Китай, Турция, Иран. Государства-доноры рассматривают технологии и капиталы своих компаний как инструменты влияния на постсоветские страны и как возможность усилить свои глобальные и региональные экономические позиции [2, с. 183–195]. В связи с этим Россия испытывает жесткую конкуренцию со стороны упомянутых стран. От того как она будет ее выдерживать, в конечном итоге зависит и ее политическое влияние в постсоветском регионе, и обусловленные этим проблемы ее безопасности.

Российский фактор модернизации в этих странах сегодня проявляется преимущественно в развитии традиционных производств на основе заимствованных из третьих стран технологий [15, с. 196]. Роль России в модернизации экономик стран-партнеров реализуется через экономическое взаимодействие по нескольким направлениям, а именно: экспорт в рассматриваемые страны высокотехнологичных товаров, нового оборудования для предприятий; оказание инжиниринговых и образовательных услуг; предоставление квалифицированного персонала и лучших управленческих практик. Все это, в нашем представлении, направления прямого воздействия на модернизацию через торговлю, инвестиции и услуги.

Направления косвенного воздействия связаны с возможностями этих стран зарабатывать на российском рынке, а полученные доходы вкладывать в национальную модернизацию. У большинства стран СНГ имеется экономическая заинтересованность в российском рынке, на котором существует устойчивый спрос на обработанные продукты из этих стран [16, с. 59–62]. В частности, в 2015 г. на долю машин, оборудования и транспортных средств пришлось 22,9% общего объема экспорта Беларуси в РФ, в том числе на машины и оборудование – 12,8%, на транспортные средства – 10,1%. На российский рынок в 2015 г. направлялось 76,0% общего объема экспорта из РБ машин, оборудования и механизмов, 63,9% – экспорта транспортных средств¹¹. Вместе с тем в структуре белорусского импорта из России на долю машин, оборудования и транспортных средств приходилось лишь 14,0%, тогда как доля минеральных продуктов превышала 50%. Такая структура товарообмена, безусловно, выгодна для Беларуси.

Кроме того, весьма доходен спрос российского рынка на трудовые ресурсы из этих стран. Определенную роль в зарабатывании ими денег на российском рынке и инвестировании полученных доходов в своих странах играют национальные диаспоры.

Вестник ИЭ РАН. №1. 2017 С. 22–40

¹¹ Расчеты по данным: Внешняя торговля Республики Беларусь. 2015. Стат. сб. Минск, 2016. С. 115–116.

Следует отметить также прямое модернизационное влияние России на страны через инвестиции. В рамках СНГ Россия, бесспорно, выступает в качестве крупнейшего инвестора. По данным ЦИИ ЕАБР, в конце 2015 г. объем накопленных российских ПИИ в странах СНГ и Грузии составил 33,8 млрд долл. Но эти инвестиции распределялись крайне неравномерно: на Беларусь пришлось 24,5%, Украину – 24,2%, Казахстан – 21,0%, Узбекистан – 10,5%, Армению – 9,0%, а на быстро модернизирующиеся Азербайджан и Грузию – лишь 1,7–2,2% 12.

Доля России в общем объеме накопленных ПИИ в странах региона колебалась в широких пределах и не совпадала с распределением стран по инвестициям в основной капитал на душу населения в 2015 г.: менее 1% у Туркменистана, 6% – у Казахстана, 3,4% – у Азербайджана, 46% – у Беларуси, 4,6% – у Грузии, 36% – у Узбекистана, 72% – у Армении, 21% – у Киргизии, 12% – у Молдовы, 13% – у Украины и 50% – у Таджикистана [17, с. 20–21]. В определенной мере это объясняется геополитическими причинами. С другой стороны, это определялось финансовыми возможностями и технологическими компетенциями российских компаний. Последнее иллюстрирует отраслевая структура накопленных российских ПИИ в рассматриваемых странах в конце 2014 г.: на ТЭК приходилось 39,5%; далее шли связь и информационные технологии – 13,9%, цветная металлургия – 10,4%, инфраструктурные сети – 8,4%, финансовый сектор – 7,8%. На долю машиностроительного комплекса приходилось лишь 2,3% накопленных в этих странах российских прямых инвестиций [18, с. 34].

В целом же за последние годы наметилось сокращение российских ПИИ в страны СНГ и Грузию. В 2012 г. они оценивались в 47 млрд долл., а в конце 2015 г. – около 34 млрд долл. Это объясняется неблагоприятной экономической конъюнктурой, падением курса рубля и других национальных валют, геополитическими факторами.

Одновременно произошло заметное сокращение доли машиностроительного импорта рассматриваемых стран из России (см. табл. 4). Оно связано с тем, что происходящие в России и странах – ее партнерах по СНГ процессы модернизации опираются в основном на заимствованные в развитых странах технологии, что способствует опережающему росту импорта из них машинотехнической продукции.

В целом, модернизационное влияние России на страны СНГ, измеряемое ее долей в машиностроительном импорте, за последние 15 лет снизилось в два раза, причем особенно сильно в Таджикистане, Молдавии, Армении и Украине. Однако в 2014–2015 гг. на фоне общего спада стоимостных объемов машиностроительного импорта произошло

¹² Расчеты по данным: МВИ СНГ. См. [17, с. 18].

Таблица 4 Доля России в машиностроительном импорте стран СНГ и Грузии в 2001–2015 гг., %

Страны	2001	2005	2008	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Беларусь	41,2	28,3	24,5	20,3	18,2	25,9	23,9	31,7	35,3
Казахстан	33,5	23,1	19,5	8,8	30,9	25,2	22,2	24,7	25,0
Украина	29,9	20,2	14,5	18,1	15,0	13,8	14,2	14,0	12,7
Киргизия	16,4	13,0	8,8	8,3	6,5	6,6	7,0	7,4	10,7
Армения	19,8	21,0	17,1	13,2	10,9	12,5	12,0	7,8	8,7
Узбекистан	14,4	19,8	16,0	12,8	9,6	11,0	10,2	11,4	8,2
Туркменистан	10,6	6,8	21,5	13,1	14,5	7,5	13,9	8,8	7,6
Азербайджан	7,2	13,5	13,8	12,7	9,3	6,1	6,3	5,1	4,7
Таджикистан	38,6	19,7	19,8	11,6	6,8	4,9	7,1	5,0	4,4
Молдавия	12,2	8,3	5,8	6,5	4,9	4,1	3,9	2,9	3,4
Грузия	5,2	8,6	3,0	2,1	1,7	1,4	1,4	1,5	2,3

Источники: составлено и рассчитано по данным: ITC. Trade Map. October 2016.

увеличение доли РФ в машиностроительном ввозе стран – партнеров по EAЭС (см. табл. 4).

В то же время за 2001–2015 гг. резко выросла доля Китая как инвестора и как поставщика машин, оборудования и транспортных средств. Особенно это касается стран Центральной Азии [7, с. 346].

Доля России в общем экспорте рассматриваемых стран за 2000–2015 гг. также заметно сократилась. Этот косвенный канал модернизационного влияния России сохраняет важное значение для Беларуси – 38,9% и Армении – 15,2% (данные за 2015 г.). Доля России в экспорте Казахстана составляла 9,4%, Киргизии – 9,4%, Таджикистана – 6,4%, Грузии – 7,4%, Азербайджана – 3,6%¹³. При этом все постсоветские страны больше импортируют из РФ, чем экспортируют в нее. Это обусловлено действием ряда факторов: усилением сырьевой направленности экономики всех рассматриваемых стран, вытеснением продукции стран СНГ с российского рынка аналогичной продукцией третьих стран, проведением ранее в России модернизации ряда базовых отраслей (металлургии, нефтепереработки, химии, пищевой промышленности, сельского хозяйства), а также нетарифными защитными мерами, применяемыми в РФ.

Проведенный анализ показал, что по величине модернизационного импульса, идущего от России, в 2000—2015 гг. страны СНГ значительно различаются. Более сильное влияние Россия оказывала на Армению и Беларусь. Более слабое влияние испытывали Грузия, Туркменистан

_

¹³ Данные национальной статистики.

и Азербайджан. Остальные страны занимали промежуточное положение. Но в целом оно ослабевает, что отражает тренд на понижение взаимной комплементарности экономик России и партнеров по СНГ, наметившийся после 2009 г. [19, с. 171–174]. В немалой степени это связано с преобладанием в их экономике производств, представляющих нижние уровни технологических переделов, а также с сильной подверженностью экономики России внешним шокам в периоды ухудшения экономического положения страны. При ее доминирующем положении на рынке Содружества это негативно сказывается на экономиках стран – партнеров через падение курса рубля и спроса на товары и рабочую силу. В целом же нынешнее экономическое состояние России можно объяснить ее попаданием в «ловушку среднего дохода», в которой оказались также, по-видимому, Азербайджан, Казахстан и Беларусь. Выход из нее требует перехода к инновационной модели развития, роста производительности труда, сокращения ресурсопотребления, формирования новых рынков сбыта.

Воздействие модернизации в странах СНГ на развитие России

Совокупный ВВП (ППС) стран СНГ и Грузии (без учета РФ) почти в 2,5 раза меньше, чем у РФ, во столько же раз меньше у этих стран средний ВВП (ППС) на душу населения. Этим объясняется их ограниченное влияние на развитие России, которое в основном носит опосредованный характер. Речь идет о производстве в нашей стране (по заказам стран) инвестиционных товаров, необходимых материалов и комплектующих, а также о разработке технологий, оказании инжиниринговых услуг. Примером такого воздействия модернизации в странах СНГ на модернизацию России является строительство «Росатомом» АЭС в Беларуси, которое требует конструирования и производства уникального оборудования.

В российском экспорте в страны СНГ доля машин, оборудования и транспортных средств значительно выше, чем в экспорте в страны дальнего зарубежья (в 2015 г. соответственно 16,5% и 6,0%). На государства Содружества в 2015 г. приходилось 29,2% общего объема экспорта машинотехнической продукции из России 14 .

Следует отметить, что импорт Россией машин, оборудования и транспортных средств из стран СНГ в 2013–2015 гг. зеачительно сократился – с 12,5 млрд долл. до 4,2 млрд долл., а доля этих стран в общем объеме российского импорта машинотехнической продукции снизи-

Вестник ИЭ РАН. №1. 2017 С. 22–40

¹⁴ Расчеты по данным: Таможенная статистика внешней торговли Российской Федерации 2015. М.: ФТС России, 2016.

лась с 8,2% до $5,2\%^{15}$. Тем не менее поставки современной продукции из этих стран в Россию позволяют формировать конкурентную среду, оптимизировать деятельность российских компаний и тем самым вносить вклад в модернизацию российской экономики.

Подавляющая часть импорта машиностроительной продукции в РФ из стран СНГ (более 80%) до 2013 г. приходилась на долю Беларуси и Украины. Однако после смены власти на Украине в 2014 г. внешнеторговые связи России и Украины стали стремительно сокращаться, прежде всего в военно-технической сфере, в которой была налажена широкая производственная кооперация. В результате этого Россия потеряла основного партнера по модернизации оборонной промышленности и машиностроения в целом. В этих условиях возрастает значение сотрудничества России в производстве машин и оборудования с Беларусью и Казахстаном – ее партнерами по евразийской интеграции.

С начала 2000-х годов происходил рост объема инвестиций в экономику России из стран Содружества. Из 4,5 млрд долл. накопленных в РФ в конце 2015 г. ПИИ из СНГ и Грузии на долю Казахстана приходилось 3,4 млрд долл. (74,9%), Украины – 0,8 млрд (18,4%), Беларуси – 0,2 млрд долл. (4,4%) [17, с. 18]. Основные сферы инвестиций из стран СНГ на территории России – финансы и банки, строительство и недвижимость, торговля. Примеры крупных капиталовложений в производственную сферу пока немногочисленны. При этом доля стран СНГ и Грузии в общем объеме накопленных в России ПИИ не превышает 2% 16.

Снижающаяся доля стран СНГ в импорте России (34,2% в 2000 г. и 11,5% в 2015 г.) во многом стала результатом технологического отставания и структурного упрощения их экономик. В этих условиях либерализация взаимной торговли в виде двухсторонних режимов свободной торговли, зоны свободной торговли в рамках СНГ, запущенной в 2012 г., и создания в 2010 г. единого таможенного пространства в рамках ЕврАзЭС, в 2015 г. преобразованного в ЕАЭС, не смогла обеспечить устойчивый рост взаимной торговли [20, с. 16–17]. Иными словами, интеграционные проекты и процессы национальной модернизации фактически протекали обособленно.

Дальнейшее развитие рассматриваемых стран, на наш взгляд, требует более тесной взаимосвязи интеграции и модернизации. Она предполагает координацию и совместные действия России и других постсоветских стран на двусторонней основе и в рамках Союзного государства, ЕАЭС и СНГ по осуществлению модернизации национальных экономик. Координация может иметь как информационный характер (в ходе разработки национальных программ и стра-

 $^{^{15}}$ Расчеты по данным: ФТС РФ 2014, 2015.

 $^{^{16}}$ Расчеты по данным: ЮНКТАД и ЦИИ ЕАБР на конец 2015 г.

тегий развития), так и предметно-секторальный (в виде согласованной разработки новых продуктов, их производства и реализации). Координация и совместные действия возможны и на отдельных стадиях инновационного цикла. В частности, у Беларуси есть реальная возможность усиления своих позиций в тех несырьевых нишах товарного рынка, в которых она сохраняет относительно высокую конкурентоспособность. Среди наиболее перспективных рынков в РБ выделяют: рынки энергетического оборудования, транспортного и сельскохозяйственного машиностроения, композиционных материалов и сплавов, режущего инструмента, строительных материалов, электронных компонентов, лазерных технологий, оптиковолоконного оборудования, средств железнодорожного транспорта. Наряду с ростом товарного экспорта имеется возможность активизировать обмен современными технологиями, инновационными разработками, объектами интеллектуальной собственности, продвигать продукцию, созданную в рамках программ Союзного государства, на рынки России, Беларуси и третьих стран [21, с. 246].

Важным элементом координации и совместной деятельности становится кооперация в создании новых для стран производств. Такие предприятия совместно с РФ создаются в Казахстане. На базе Тихвинского вагоностроительного завода в Ленинградской области организуется совместная компания, которая будет иметь производства в Казахстане и России, что позволит увеличить выпуск новых вагонов различного назначения. Организовано сборочное производство в Казахстане комбайнов компании «Ростсельмаш», которое, как предполагается, будет выпускать 500 комбайнов в год. В Усть-Каменогорске при участии тольятинского «Автоваза» создается предприятие полного цикла мощностью в 120 тыс. автомобилей в год.

Серьезные предпосылки для активизации модернизационных процессов представляет евразийская интеграция. Евразийская экономическая комиссия создает институты коммуникации стран по поводу стратегий их развития в условиях интеграции. Одним из них становятся евразийские технологические платформы (ЕТП), с помощью которых будет расширяться кооперация заинтересованных стран в научно-технической, инновационной и производственной сферах. ЕТП формируются посредством сотрудничества бизнеса (отраслевые промышленные предприятия, государственные компании), науки (научно-исследовательские институты, университеты, иные образовательные учреждения), государства (институты развития, профильные государственные органы) и общественных организаций (отраслевые ассоциации и объединения) государств – членов ЕАЭС. На основе секторально-отраслевых платформ с активным участием российских компаний совместно будут разрабатываться новые технологии и про-

дукты, формироваться рынки этих продуктов. Усиление проектной составляющей в евразийской интеграции придаст импульс взаимной торговле и инвестициям и тем самым ускорит процессы модернизации национальных экономик на согласованной и совместной основе, что, собственно, и является целью ЕАЭС.

ЛИТЕРАТУРА

- 1. Постсоветское пространство в глобализирующемся мире. Проблемы модернизации / Отв. ред. Л.З. Зевин. СПб.: Алетейя, 2008.
- 2. Модернизация в странах российского пояса соседства: структурный и технологический аспекты / Отв. ред. С.П. Глинкина. М.; СПб.: Нестор-История, 2012.
- 3. *Ленчук Е., Филатов В.* Новая индустриализация как условие формирования устойчивого экономического роста стран ЕАЭС // Мир перемен. 2015. № 3. С. 149–161.
- 4. *Шимов В.Н., Крюков Л.М.* Модернизация национальной экономики императив времени // Белорусский экономический журнал. 2013. № 2. С. 18–42.
- 5. Кошанов А. Форсированная индустриализация и инновационная стратегия // Общество и экономика. 2010. № 9. С. 3–26.
- 6. Вардомский Л., Шурубович А. Факторы и модели модернизации экономик стран СНГ // Мир перемен. 2011. № 3. С. 43–58.
- 7. Модернизация и экономическая безопасность России. Т. 6. / Под ред. В.А. Цветкова. М., СПб.: Нестор-История, 2016. С. 332–356.
- 8. Модернизация и экономическая безопасность России. Т. 3. / Под ред. Н.Я. Петракова. М., СПб.: Нестор-История, 2012.
- 9. Measuring the Information Society Report 2015. International Telecommunication Union. Geneva, 2015.
- 10. *Schwab K.* The Global Competitiveness Report 2011–2012. World Economic Forum. Geneva, 2011.
- 11. *Schwab K*. The Global Competitiveness Report 2016–2017. World Economic Forum. Geneva, 2016.
- 12. Национальная стратегия устойчивого социально-экономического развития Республики Беларусь на период до 2030 г. // Экономический бюллетень НИЭИ Минэкономики РБ. 2015. № 4 (214).
- 13. Программа развития промышленного комплекса Республики Беларусь на период до 2020 года. Утверждена Постановлением Совета Министров РБ 05.07.2012 № 622.
- 14. Программа инновационного развития Республики Таджикистан на 2011–2020 годы от 30 апреля 2011 г.
- 15. Вардомский Л.Б., Пылин А.Г. Модернизационное влияние России на страны СНГ // Журнал НЭА. 2014. №1(21). С. 196–200.

- 16. *Гурова И.П., Ефремова М.В.* Измерение региональной торговли СНГ и торговых эффектов интеграции // Власть. 2014. № 9. С. 59–62.
- 17. Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ 2016. Доклад № 39. СПб.: ЦИИ ЕАБР, 2016.
- 18. Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ 2015. Доклад № 32. СПб.: ЦИИ ЕАБР, 2015.
- 19. *Пылин А*. Специфика внешнеторгового взаимодействия России со странами «пояса соседства» в посткризисный период // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2013. № 6. С. 165–174.
- 20. Вардомский Л. Постсоветский интеграционный проект: что хотели и что получили // Мир перемен. 2016. № 3. С. 8–23.
- 21. Внешнеэкономический фактор в стратегии модернизации России и Беларуси / Под ред. И.В. Войтова. Минск: ГУ «БелИСА», 2012.

L.B. VARDOMSKIY

doctor habilitatus in economics, professor, head of the Center for post-soviet studies of the Institute of economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia wardom@yandex.ru

A.G. PYLIN

PhD in economics, senior research fellow of the Center for post-soviet studies of the Institute of economics of the Russian Academy of sciences, Moscow, Russia

A.V. SHURUBOBICH

PhD in economics, leading research fellow of the Center for post-soviet studies of the Institute of economics of the Russian Academy of sciences, Moscow, Russia

TO THE OUESTION OF MODERNIZATION OF ECONOMIES OF THE CIS COUNTRIES

In the paper an estimation of approaches of the CIS countries to modernization of their economies with regard for the economic potential is given. On the basis of a number of indices three groups of countries by the dynamics of modernization processes are picked out. It is shown that modernization influence of Russia on the countries for 2000–2015 was selected and became gradually weaker. An influence of the CIS countries on modernization of Russia is extremely limited. Activation of processes of the Eurasian integration through broadening of the project approach will permit to strengthen mutual modernization influence.

Keywords: CIS countries, Eurasian integration, Russia, economic modernization, resources, cooperation, complementarity, joint projects.

JEL: F14, F21, O19, O57.

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

И.В. КАРАВАЕВА

доктор экономических наук, профессор, руководитель сектора экономической безопасности ИЭ РАН

В.И. ПАВЛОВ

доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник ИЭ РАН

Б.В. ГУБИН

доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник ИЭ РАН

Е.А. ИВАНОВ

кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник ИЭРАН

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ 2017–2019 гг. В УСЛОВИЯХ РЕАЛИЗАЦИИ НОВОЙ СТРАТЕГИИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ¹

В статье излагаются основные положения научной экспертизы проекта федерального бюджета и прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 г. и на плановый период 2018 и 2019 годов. Дана оценка этих документов с позиции решения первостепенных задач социально-экономического развития РФ в ситуации создания необходимых условий для увеличения темпов роста российской экономики. Обосновываются рекомендации по совершенствованию планового бюджетирования и повышению эффективности использования бюджетных средств. Рассматриваются вопросы взаимосвязи бюджетной политики и обеспечения новой стратегии экономической безопасности России.

Ключевые слова: федеральный бюджет, консолидированный бюджет, субъекты Федерации, доходы и расходы бюджета, экономический рост, государственные программы, трансферты, экономическая безопасность.

JEL: H60, H12, H77, H131.

¹ По материалам Экспертных заключений Института экономики РАН на Проект Федерального бюджета РФ на 2017 г. и на плановый период 2018 и 2019 гг. и Прогноз социально-экономического развития РФ на 2017 г. и на плановый период 2018 и 2019 гг., подготовленных группой независимых экспертов в составе: д.э.н., проф. И.В. Караваевой (руководитель группы экспертов), к.э.н. И.С. Букиной, д.э.н., проф. Е.М. Бухвальда, д.э.н., проф. М.И. Гельвановского, д.э.н., проф. Б.В. Губина, к.э.н. Е.А. Иванова, д.э.н., проф. С.В. Казанцева, к.э.н. И.А. Колпаковой, к.э.н., проф. М.Ю. Льва, д.э.н., проф. Л.Н. Лыковой, д.э.н., проф. В.Е. Маневича, д.э.н., проф. В.И. Павлова д.э.н., проф. Л.С. Ржаницыной. Экспертные заключения выполнены для Комитета по бюджету и налогам Государственной Думы РФ.

I. Общая оценка и особенности Федерального бюджета на 2017–2019 гг.

Итоги социально-экономического развития страны в 2016 г. явно требуют серьезного переосмысления бюджетно-финансовой политики государства. Особенно это важно для разработки государственного бюджета на трехлетний период, так как сохранение прежней инерционной денежно-финансовой политики на такой срок крайне опасно. В этой ситуации важно найти экономические и регулятивные стимулы, способные ускорить рост отечественной экономики, вывести ее на положительные ориентиры развития.

Правительством в рамках проекта бюджета ставятся две взаимосвязанные задачи государственной экономической политики:

- обеспечить сбалансированное развитие страны и расширение потенциала отечественной экономики в непростых условиях повышенной неопределенности в условиях изменений внешней конъюнктуры;
- обеспечить макроэкономическое равновесие, характеризующееся низкой зависимостью от внешнеэкономической конъюнктуры, стабильностью и прогнозируемостью внутренних экономических показателей, в том числе устойчиво низкой инфляцией и низкими долгосрочными процентными ставками, а также стабильными налоговыми условиями.

В каких условиях будут решаться эти задачи? Какая из них реализуется в рамках проекта бюджета в качестве приоритетной?

Чтобы ответить на эти вопросы необходимо учитывать, что:

Во-первых, в среднесрочной перспективе (2017–2019 гг.) экономика Российской Федерации будет функционировать в условиях сохраняющейся неблагоприятной геополитической обстановки (антироссийские санкции и другие меры изоляции России, невысокие темпы роста мировой торговли и др.).

Bo-вторых, в бюджетной политике присутствуют не только социальные, но и внешнеполитические и структурные приоритеты, которые необходимо во чтобы то ни стало финансировать.

В-третьих, главная задача Министерства финансов Российской Федерации декларируется как удержание дефицита федерального бюджета на невысоком уровне. Предполагается реализация программы бюджетной консолидации с целевой траекторией дефицита федерального бюджета на уровне 3, 2 и 1% ВВП в 2017, 2018 и 2019 гг., соответственно.

Реализация такой установки возможна за счет: 1) увеличения доходов бюджетов всех уровней, в первую очередь федерального; 2) урезания расходов федерального бюджета; 3) наращивания доходов бюд-

жетов субъектов РФ и муниципальных образований и одновременного сокращения расходов федерального бюджета.

Учитывая трудности с наполнением федерального бюджета из-за неблагоприятной геополитической обстановки и кризисной ситуации в отечественной экономике, Минфин РФ выбрал второй вариант, не отказываясь при этом от традиционно используемого им наполнения федерального бюджета за счет перераспределения в его пользу части доходов бюджетов нижестоящих уровней.

Таким образом, обеспечение динамичного социально-экономического развития страны хотя и декларируется в качестве приоритета, но в должной мере финансово не обеспечивается.

II. Доходы федерального бюджета на 2017 г. и на плановый период 2018 и 2019 гг.

Анализ материалов, относящихся к доходам федерального бюджета РФ, показывает, что в 2017 г., при сохранении бюджетной традиции последних лет в целом, намечен ряд изменений, ужесточающих налоговое давление в системе акцизного налогообложения: увеличение акциза на крепленые вина с 9 до 18 руб., введение налога на «электронные» сигареты, увеличение акцизов на бензин и дизтопливо. Также предлагается введение налога на незарегистрированную недвижимость, увеличение размера пени за несвоевременную уплату в федеральный и местный бюджеты различных налогов, сборов и взносов, оптимизация федеральных льгот по региональным налогам. Планируется также специально рассмотреть влияние нефтяного фактора. Однако если в начале 2017 г. нефть продолжит расти и выйдет к уровням 70-80 долл. за баррель (что вполне вероятно), правительству и депутатам будет трудно объяснить усиление фискальных мер на фоне такого выраженного экономического позитива. А значит, если к марту будущего года поправки в налоговое законодательство депутатами все еще не будут приняты, можно смело утверждать, что они будут или вовсе «забыты», или ограничатся полумерами - «слабой тенью» готовящихся в настоящее время изменений.

Наиболее масштабной макроэкономической новацией в области налогообложения является изменение порядка учета убытков при расчете облагаемой прибыли по налогу на прибыль организаций (ограничение принимаемого к вычету убытка тридцатью процентами облагаемой прибыли).

В целом структура доходов федерального бюджета в 2017–2019 гг. (см. табл. 1) свидетельствует о неуклонном сокращении доли доходов в ВВП, что ослабляет роль государства в экономике страны.

Таблица 1 Прогноз доходов федерального бюджета на 2017 г. и на плановый период 2018 и 2019 гг.

П	2016 г.	3aı	Законопроект				
Показатель	(оценка)	2017 г.	2018 г.	2019 г.			
Доходы, всего, мард руб.	13 368,6	13 487,6	14 028,5	14 844,8			
в % к ВВП	16,1	15,5	15,2	15,0			
в том числе:							
Нефтегазовые доходы, млрд руб.	4 777,5	5 050,0	5 113,8	5 347,8			
в % к ВВП	5,8	5,8	5,5	5,4			
Ненефтегазовые доходы, млрд руб.	8 591,1	8 437,5	8 914,7	9 497,0			
в % к ВВП	10,4	9,7	9,7	9,6			
Связанные с внутренним производ-ством	3 724,7	4 308,1	4 739,8	5 149,9			
НДС, млрд руб.	2 636,7	2 899,5	3 237,1	3 582,4			
Акцизы, млрд руб.	623,2	808,2	865,4	874,2			
Налог на прибыль, млрд руб.	464,8	600,4	637,4	693,4			
Связанные с импортом	2 508,7	2 586,8	2 725,0	2 916,3			
НДС, млрд руб.	1 910,2	1 996,1	2 121,4	2 281,7			
Акцизы, млрд руб.	56,8	63,4	63,9	61,3			
Ввозные пошлины, млрд руб.	541,7	527,2	539,7	573,3			
Прочее, млрд руб.	2 357,7	1 542,7	1 449,9	1 430,8			
Доля в общем объеме доходов, %	100	100	100	100			
в том числе:							
Нефтегазовые доходы	35,7	37,4	36,5	36,0			
Ненефтегазовые доходы	64,3	62,6	63,5	64,0			
Темпы прироста доходов в номинальном выражении к предыдущему году, %	-2,1	0,9	4,0	5,8			

Источник: здесь и далее, если не оговорено иное, [3].

Рост поступлений НДС в 2017 г. по сравнению с прогнозом итоговых значений текущего года на 4,8 п.п. оказывается выше темпов инфляции (прогнозируемых по итогам года) и роста ВВП (по сути – налоговой базы этого налога). При этом предполагается рост инвестиций и рост объемов экспорта. Оба этих элемента приводят к относительному сокращению объемов поступлений налога (в силу наличия зачета и возмещения «входящего» НДС).

Прогноз поступлений НДС по импорту базируется на изменении валютного курса. Поступления налога при импорте должны увели-

читься на 12% (при прогнозируемом 11%-ном снижении курса рубля). В последующие два года планируется рост поступлений налога при импорте на 6% и 8% соответственно, фактически в меру роста импорта с учетом валютного курса.

Поступления налога на прибыль организаций в целом планируются в соответствии со сложившимся в предшествующие годы трендом с учетом изменения порядка зачисления доходов.

Процесс замещения вывозных таможенных пошлин на нефть сырую платежами НДПИ представляет собой существенную угрозу для отечественной экономики. Это связано с тем, что НДПИ непосредственно включается в издержки товаров, выработанных из нефти и реализуемых на отечественном рынке. Перенос нагрузки в налогообложении нефтедобывающих компаний (они же, как правило, и нефтеперерабатывающие, в рамках вертикально интегрированных структур) имеет существенный инфляционный потенциал.

Необходимо высказать серьезное замечание по величине очень важного показателя, а именно фонда заработной платы, имеющего решающее значение при определении доходов бюджетной системы страны, в том числе и для консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации. Действительно, фонд заработной платы в 2016 г. составляет 19565 млрд руб. [3, табл. 2.1. С. 9], в то время как, согласно данным Росстата, оплата труда уже в 2015 г. (включая скрытую) составила 37820,4 млрд руб., а без ненаблюдаемых доходов (в размере 10546 млрд руб.) – 27274,4 млрд руб.² Это означает, что бюджетная система в целом недополучит существенную часть финансовых поступлений в рамках подоходного налогообложения.

Следует также иметь в виду, что повышение налоговой нагрузки на бизнес в конечном счете негативно отразится на социально-экономическом положении населения страны, так как практически все перелагаемые налоги (НДС, акцизы, социальные взносы и пр.) сказываются на конечной цене товаров, потребляемых гражданами России.

Анализируя в целом раздел «Доходы федерального бюджета на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов» можно сделать вывод о том, что доля доходов федерального бюджета в 2017–2019 гг. по отношению к ВВП снижается на 1,1 процентных пункта – с 16,1% в 2016 г. до 15% в 2019 г., что свидетельствует о несовершенстве налоговой системы страны, которая не охватывает так называемую «теневую» экономику и не обеспечивает вовлечение в доходы федерального и региональных бюджетов реально имеющегося потенциала доходов. А это – упущенные возможности, которые могли бы сделать Консолидированный бюджет Российской Федерации профицитным.

-

² Россия в цифрах 2016. Кратк. стат. сб. М.: Росстат, 2016. С. 187.

III. Оценка соответствия структуры расходов федерального бюджета Российской Федерации на 2017– 2019 гг. задачам экономического развития

Характер экономической политики государства, принятые приоритеты в наибольшей мере отражаются в структуре расходов федерального бюджета.

При формировании проекта федерального бюджета на 2017–2019 гг. ставилась в качестве приоритетной задача снижения его дефицитности (см. табл. 2). Однако принятые для этого меры выглядят спорными.

Таблица 2 Темпы роста расходов бюджета по разделам функциональной классификации в 2017–2019 гг. (в % к 2016 г.)

Показатель	2017	2018	2019
Всего	99,0	97,8	97,5
В том числе			
Общегосударственные вопросы	109,7	104,5	103,1
Национальная оборона	72,9	70,2	72,4
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	100	96,7	97,4
Национальная экономика	107	104,1	100,0
ЖКХ	105,4	52,6	47,9
Охрана окружающей среды	118,6	120,8	122,8
Образование	102,0	105,6	105,2
Культура и кинематография	104,4	96,0	87,4
Социальная политики	109,8	107,2	109,1
Здравоохранение	81,2	85,3	78,0
Физкультура и спорт	135,6	84,6	51,2
СМИ	96,7	89,6	87,4
Обслуживание государственного и муници- пального долга	113,9	132,5	135,4
Межбюджетные трансферты	119,4	125,8	124,6

Вызывает серьезные возражения снижение реальных расходов по статье национальная экономика, которое может составить около 15–20%, т.е. будет иметь место значительное снижение объемов финансирования. Между тем главная задача предстоящего периода – это возвращение российской экономике должной динамичности развития и обеспечение не только выхода из рецессии, но и, что крайне необходимо, из стагнации.

Еще по шести разделам Федерального бюджета мы наблюдаем выраженное снижение расходов даже в номинальном выражении. При этом обращает на себя внимание значительное сокращение расходов по обороне, что дает экономию в размере более чем в 1 трлн руб. в каждом году планового периода. Видимо, только при этом удалось обеспечить финансирование особо насущных нужд. Надо лишь надеяться, что правительство не допустит при этом снижения обороноспособности страны.

Вызывает недоумение и возражение сильное снижение номинальных расходов (а в реальном исчислении оно будет огромным) по четырем разделам, занимающим буквально мизерный удельный вес во всех расходах, но очень важным, – ЖКХ, культура, спорт и СМИ.

Мы наблюдаем и крайне спорное снижение расходов на *здравоох- ранение* (снижение на 22% в номинальном выражении, а в реальном почти наполовину), что вызывает особую озабоченность.

Обращает на себя внимание, что практически все расходы федерального бюджета на развитие социальных отраслей, подпавшие под сильное сокращение, включены в перечень 11 самых приоритетных национальных проектов, требующих, по словам руководителей страны и министров экономического блока правительства, приоритетного финансирования. На их финансирование в проекте бюджета выделяется всего 150 млрд руб. из 16 трлн руб. всех расходов бюджета! Это столько же сколько выделяется на докапитализацию ВЭБа.

Выход из создавшегося положения очевидно возможен только один – увеличение всех расходов федерального бюджета как минимум на 2–2,5 трлн руб. в год. Только при таких объемах расходной части федерального бюджета можно сформировать разумную структуру расходов. Конечно, это приведет к увеличению дефицита бюджета. Представляется вполне допустимым, чтобы:

- в 2017 г. дефицит федерального бюджета составил не 3,2%, как это предусмотрено в проекте бюджета, а 5–6%;
- в 2018 г. не 2,2%, а 4–5%;
- в 2019 г. не 1,2%, а 3–4% к ВВП.

Необходимо, наконец, решить, что важнее для страны, для народа – низкий дефицит бюджета или уровень и комфортность жизни людей. Это принципиальный вопрос нашей внутренней экономической политики.

IV. Расходы на реализацию социальных программ поддержки населения

Заявленный в социальных программах принцип соблюдения принятых ранее соцобязательств означает всего лишь курс на стагнацию, а не на развитие. В нынешних условиях посткризисного восстановле-

ния экономики основная задача социальной политики должна быть иной – способствовать экономическому оживлению в стране.

Программа борьбы с бедностью невозможна без повышения цены труда, ибо работающие, по данным Росстата, составляют 2/3 бедных в стране. Однако в 2017 г. минимальная заработная плата, по проекту, увеличивается всего на 300 руб. – с 7500 до 7800 руб. в месяц при прожиточном минимуме трудоспособного 11219 руб. и средней зарплате 38484 руб. (прогноз 2017 г.). Реальная зарплата за последние три года упала на 7,6%, в будущие 2017–2019 гг. она вырастет на 2,4%, но это даже не компенсирует предыдущие потери. Мы считаем, что для развития нашей экономики прежде всего, нужен новый курс в государственном регулировании заработной платы, переход для экономически активного населения от норматива прожиточного минимума, как механизма социального обеспечения, к стандарту материального достатка в жизни работника и его семьи⁴.

Также необходимо отменить налог на доходы физических лиц в размере MPOT, который и без того ниже прожиточного минимума (69%). Указанная мера коснется 5 млн работников. Затем следует продолжить увеличивать льготы по $H \Delta \Phi \Lambda$ работникам с детьми или предложить вариант, по желанию налогоплательщика, посемейного налогообложения, которое будет тем ниже, чем больше детей у плательщика.

В то же время в целях возмещения выпадающих доходов бюджета и увеличения поступлений в него, мы предлагаем ввести прогрессивный налог на доходы физических лиц.

Кроме того, следует создать специальный консолидированный Детский бюджет как шаг к реальному внедрению социальных программно-целевых бюджетов, тем более что, по словам Т.А. Голиковой, пока программно-целевое планирование и бюджетирование у Минфина «не очень получается»⁵.

В рамках бюджета на 2017 г. и последующие годы практически игнорируются острейшие проблемы жилищно-коммунального хозяйства. Так, на 2017 г. намечается уменьшение объемов бюджетных ассигнований по сравнению с предыдущим годом на 4,8 млрд руб.

Важно отметить, что в исследуемых материалах не обозначен структурообразующий приоритет социальной политики в плани-

³ В Москве для городских организаций MPOT в 2016 г. 17,5 тыс. руб. в месяц.

⁴ Такой «Стандарт экономической устойчивости семьи с ребенком» (СЭУ) разработан в Институте экономики РАН; есть похожие расчеты во Всероссийском Центре уровня жизни, в ФНПР.

⁵ Открытая газета 05.01.2016.

руемый период, кроме уже привычно и неоднократно озвученного руководством «выполнения принятых социальных обязательств». Действительно, так консолидированный бюджет сориентирован, а в федеральном бюджете ситуация нередко обратная. К примеру, по федеральному здравоохранению имеет место сокращение ассигнований с 465,6 млрд. руб. в 2016 г. до 378,0 млрд руб. по проекту на 2017 г., в то время как по консолидированному бюджету данные показатели не снижаются – соответственно 3269 млрд. руб. и 3463 млрд руб. (к ВВП $3.9 \text{ и } 4.0\%)^6$. Наше предложение – в последующем усилить роль консолидированного бюджета в системе Минфина «Открытый бюджет», «Бюджет для граждан», которыми пользуются эксперты, СМИ и население. Бюджет по социальным расходам на 2017–2019 гг. не только сохраняет прежний, ведомственный подход в бюджетном процессе, но еще и нарушает требование системы Открытого бюджета Минфина РФ о доступности его для населения и экспертов. Анализ, по сути, невозможен, когда отраслевая (функциональная) классификация не совпадает с программным аспектом.

V. Государственные программы развития науки и инновационных отраслей экономики

Бюджетные ассигнования на реализацию государственной программы «Развитие науки и технологий» на 2013-2020 гг., предусмотренные в Законопроекте, составят в 2017 г. 150,8 млрд руб., в 2018 г. 154,9 млрд руб. и в 2019 г. 157,4 млрд руб., что формирует 0,93% общих расходов федерального бюджета в 2017 г., 0,96% в 2018 г. и 0,98% в 2019 г. Приведенные данные свидетельствуют о незначительном финансировании развития науки и технологий, которые должны были бы внести существенный вклад в развитие российской экономики.

В разделе «Развитие науки и технологий» на 2013–2020 гг. предусмотрено ресурсное обеспечение основного мероприятия «Совершенствование системы оплаты труда научных сотрудников в 2017 г. на 6627,8 млн руб., в 2018 г. на 6600,1 млн руб., в 2019 г. на 3949,0 млн руб., что обусловлено выделением дополнительных бюджетных ассигнований на повышение заработной платы научных сотрудников в соответствии с Указом от 7 мая 2012 г. № 597. По всей видимости, это в какой-то мере должно нивелировать ситуацию, когда научный сотрудник высшей категории получает заработную плату, размер которой менее 50% средней по региону. Нельзя обойти стороной и тот факт, что параметры обеспечения федеральной целевой программы «Исследования

-

⁶ Здесь и далее анализируется проект на 2017 г. как на ближайшую дату в трехлетке, наиболее реальную для принятия решений в управлении.

и разработки по приоритетным направлениям развития научно-технологического комплекса России на 2014—2020 годы» по сравнению с предыдущим годом не только не увеличены, а уменьшены в 2017 г. на 2349,4 млрд руб. и в 2019 г. – на 3208,7 млрд руб.

Бюджетные ассигнования на реализацию государственной программы «Экономическое развитие и инновационная экономика» составят в 2017 г. 76,5 млрд руб., в 2018 г. – 78,6 млрд руб., а в 2019 г. – 75,5 млрд руб., что составляет 0,47% общих расходов федерального бюджета в 2017 г., 0,49% в 2018 г. и 0,47% в 2019 г. При этом если в государственной программе «Развитие науки и технологий» предусмотрено 5 подпрограмм, а в Государственной программе «Экономическое развитие и инновационная экономика» – 10 подпрограмм, то, естественно, объемы финансирования этих подпрограмм составляют сотые доли процента всех расходов федерального бюджета.

На реализацию государственной программы «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности» выделяется 137,5 млрд руб. в 2017 г., 138,6 млрд руб. в 2018 г. и 136,8 млрд руб. в 2019 г., что составляет 0,85% расходов федерального бюджета в 2017 г., 0,86% в 2018 г. и 0,86% в 2019 г. По сравнению с 2016 г. наблюдается сокращение бюджетных ассигнований. Следует также отметить, что в рамках государственной программы «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности» наибольшая доля приходится на подпрограмму «Развитие транспортного и специального машиностроения: 75,9% в 2017 г., 76% в 2018 г. и 77,6% в 2019 г., а остальная часть (менее 25%) распределена между 8 подпрограммами. Как показывает анализ, и в государственной программе «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности» так же отсутствует концентрация денежных средств на наиболее эффективных направлениях.

Вызывает серьезную озабоченность тот факт, что в государственной программе «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности» полностью отсутствуют подпрограммы таких базовых отраслей, как станкоинструментальная промышленность, электротехническая и электронная промышленность, приборостроение и радиопромышленность, гражданское авиастроение, без которых не может быть и речи о быстром восстановлении конкурентоспособности российской промышленности в сфере новейших технологий.

Очевидно, что прогнозируемое в рамках проекта бюджета незначительное финансирование научных исследований и разработок вряд ли сможет коренным образом повлиять на повышение инновационной направленности российской экономики. В условиях ограниченности финансовых ресурсов было бы целесообразно из указанных выше программ выбрать наиболее эффективные, для того чтобы сконцентрировать денежные средства на их реализации в кратчайшие сроки.

VI. Оборона: от глобальных оборонных проектов к внутренней безопасности

Минфин России радикально – почти на треть (с 3,89 трлн до 2,84 трлн руб.) – сокращает военные расходы в 2017 г. Это на 27% меньше, чем запланировано на 2016 г., и на 11% меньше, чем в 2015 г. Новый бюджет также не учитывает финансирование переформатирования правоохранительных органов. При этом расходы на национальную безопасность останутся практически неизменными (1,943 трлн руб.)

В ближайшие 3 года тенденция по сокращению средств, выделяемых на оборону, продолжится, хотя очевидно, что это не локальный приоритет нашего общества, а один из ключевых устоев страны, имеющий национальное жизнеобеспечивающее значение.

VII. Оценка проектировок в области инфляции и повышения тарифов компаний инфраструктурного сектора в проекте бюджета

Из проектировок бюджета по ценам на 2017–2019 гг. с очевидностью прослеживается желание его авторов сохранить стабильность в ущерб экономическому развитию. По нашему мнению, в этой ситуации необходимо отойти от политики таргетирования инфляции за счет сдерживания процесса вливания денежной массы в хозяйственный оборот и ограничения таким образом платежеспособного спроса и перейти к таргетированию экономического роста.

В практике прогнозирования цен и инфляции, используемого Минэкономразвития и Минфином РФ, к сожалению, не учитывается инфляция для групп населения, различающихся по уровню дохода. В странах с высоким уровнем дифференциации доходов населения, к которым относится и Россия, оперирование средними показателями инфляции без их детализации по группам потребителей нельзя считать методологически корректным, поскольку средние величины скрывают реальное положение дел. Например, по некоторым оценкам, для 60% населения, у которых расходы на продовольствие, электроэнергию, ЖКХ и транспорт, по данным Росстата, составляют до 3 совокупных трат, инфляция ежегодно составляет 13–20%.

Повышение конкурентоспособности национальной экономики является основой социально-экономического развития России, и оно требует осуществления не отдельных, в целом сомнительно эффективных мер по ценовому регулированию и тем более по таргетированию инфляции, а целенаправленной, скоординированной с другими направлениями экономической политики государства в сфере ценообразования.

VIII. Обслуживание государственного и муниципального долга

С 2012 г. федеральный бюджет сводится с дефицитом. В предстоящий трехлетний период также планируется дефицит: в объеме 2 753,2 млрд руб. в 2017 г. (более 3% прогнозируемого объема ВВП), 2 011,2 млрд руб. в 2018 г. (около 2% ВВП) и 1 142,2 млрд руб. в 2019 г. (около 1% ВВП). Основным источником финансирования дефицита должны стать внутренние заимствования. В связи с этим общий объем поступлений за счет государственных заимствований составит в 2017 г. 1 017,8 млрд руб., в 2018 г. – 975,3 млрд руб. и в 2019 г. – 1 020,9 млрд руб.

Расходы федерального бюджета на обслуживание государственного и муниципального долга (см. табл. 3) в 2017 г. составят 728,7 млрд руб., а далее по годам трехлетки 848,0 млрд руб.

Согласно проекту Закона о федеральном бюджете, основная часть заимствований будет осуществляться на внутреннем рынке в валюте Российской Федерации.

IX. Межбюджетные отношения в проекте Закона о федеральном бюджете на 2017–2019 гг.

Проект федерального бюджета на 2017 г. и последующие годы предусматривает пересмотр модели распределения доходов между федеральным бюджетом и бюджетами субъектов РФ (консолидированными) и расширение масштабов горизонтального выравнивания (перераспределения доходов от бюджета одного региона в бюджет другого).

Основными мероприятиями, меняющими распределение доходов (налоговых, в первую очередь) между федеральным бюджетом и консолидированными бюджетами субъектов РФ, являются:

Перераспределение налога на прибыль в пользу федерального бюджета (один процентный пункт ставки).

Перераспределение некоторых акцизов в пользу бюджетов субъектов $P\Phi$ – акцизы на некоторые виды алкоголя и нефтепродуктов (за счет изменения нормативов зачисления в региональные бюджеты).

Перераспределение в пользу федерального бюджета части поступлений в рамках соглашений о разделе продукции (98% этих поступлений приходится на бюджет Сахалинской области).

Изменение порядка зачисления акцизов на некоторые виды алкоголя в доходы бюджетов субъектов РФ (80% – по месту производства, а далее – для перераспределения пропорционально объемам реализации).

В Законопроект заложено снижение общей суммы межбюджетных трансфертов бюджетам субъектов РФ в 2018 и 2019 гг. Только в 2017 г.

 $\begin{tabular}{ll} $\it Taб\it nuu a 3 \\ {\it Pacxoды} \ \mbox{ нa oбс\it nyживание государственного и муниципального долга} \\ \mbox{ в 1996–2019 гг.} \end{tabular}$

Год	Сумма, мард руб.	Темп прироста (с поправкой на инфля- цию), %	Удельный вес, % к общей сумме расходов	% к ВВП	Спра- вочно: темп прироста ВВП, %
1996	44,6	9,24	12,52	2,22	-3,6
1997	41,4	-19,34	10,11	1,77	1,4
1998	148,7	202,86	38,24	5,65	-5,3
1999	162,9	-36,48	24,51	3,38	6,4
2000	257,8	14,98	27,02	3,53	10,0
2001	231,1	-23,05	17,43	2,58	5,1
2002	229,6	-14,07	11,22	2,12	4,7
2003	220,9	-15,44	9,37	1,67	7,3
2004	204,7	-22,96	8,00	1,20	7,2
2005	208,3	-14,71	5,93	0,96	6,4
2006	169,1	-29,53	3,95	0,63	8,2
2007	143,1	-25,62	2,39	0,43	8,5
2008	153,3	-9,18	2,02	0,37	5,2
2009	176,2	12,69	1,83	0,45	-7,8
2010	195,0	-3,08	1,93	0,42	4,5
2011	262,7	16,22	2,40	0,47	4,3
2012	320,0	12,48	2,48	0,48	3,5
2013	360,3	7,47	2,70	0,51	1,3
2014	415,6	5,92	2,80	0,53	0,7
2015	518,7	15,88	3,32	0,64	-3,7
2016 (оценка)	645,8	16,36	3,88	0,78	-0,60
2017 (Зако- нопроект)	728,7	7,45	4,49	0,84	0,60
2018 (Зако- нопроект)	848,0	11,90	5,29	0,92	1,70
2019 (Зако- нопроект	869,5	-1,41	5,44	0,88	2,10

Источник: рассчитано по данным Росстат. www.gks.ru, [3].

планируется рост общей суммы трансфертов в пределах планируемых темпов инфляции (на 4%) по сравнению с плановыми значениями трансфертов, утвержденными для 2016 г. (см. табл. 4).

 $\label{eq:2.2} {\it Таблица~4}$ Основные виды межбюджетных трансфертов 2015–2018 гг. (млрд руб.)

	Факт		оф	оект Зако едеральн е на 2017	ном
	2015 г.	2016 г. 8 мес.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности	487,714	365,765	614,60	614,60	614,60
Дотации бюджетам на под- держку мер по обеспечению сбалансированности бюдже- тов	152,368	43,736	112,99	129,78	141,17
Субсидии бюджетам бюд- жетной системы Российской Федерации	402,869	181,581	349,47	325,93	282,68
Субвенции бюджетам бюджетной системы Российской Федерации	336,614	226,883	307,78	303,77	304,43
Иные межбюджетные трансферты	226,258	113,396	137,94	128,82	90,27
Всего межбюджетные трансферты бюджетам субъектов РФ	1605,823	931,361	1 533,45	1 513,08	1 443,13
Справочно: целевые виды / нецелевые виды	1,51	1,27	1,09	1,02	0,90

Источник: Рассчитано по данным Федерального казначейства. www.roskazna.ru, [3].

Сокращение общей суммы федеральных трансфертов бюджетам субъектов Федерации по номинальным значениям (не говоря уже о реальных) имеет место в условиях перераспределения части их доходов в пользу федерального бюджета и декларация того, часть этих ресурсов будет использована для межбюджетного выравнивания. Последнее просматривается только в 2017 г., когда дотации на выравнивание уровня бюджетной обеспеченности увеличиваются по сравнению с 2015 г. на 26%. Вся же сумма дотаций увеличивается по сравнению с утвержденными показателями 2016 г. на 15%.

В действующую систему финансового выравнивания косвенным образом включаются поступления акцизов от некоторых категорий алкогольной продукции. Перераспределение одного процентного

пункта налога на прибыль в пользу федерального бюджета (с использованием этих средств для увеличения общей суммы дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности) приведет к сокращению доходов наиболее высокообеспеченных регионов. Заметим, что общая сумма роста поступлений налога на прибыль в федеральный бюджет в результате данной меры планируется в размере 121,0884 млрд руб., а общая сумма дотаций на выравнивание уровня бюджетной обеспеченности увеличивается только на 100 млрд руб.

Более 52% общей суммы потерь доходов региональных бюджетов от данной меры приходится на восемь субъектов РФ (расчеты производились по данным за 2015 г. исходя из среднего значения региональной ставки налога).

Как видно из приведенных данных, наиболее значительными будут потери доходов консолидированного бюджета Сахалинской области (особенно с учетом изменения порядка распределения доходов, поступающих от СРП), Тюменской области и Ханты-Мансийского автономного округа, то есть в целом достаточно благополучных регионов РФ (см табл. 5).

Tаблица 5 Потери доходов бюджетов субъектов РФ в результате передачи одного процентного пункта ставки налога на прибыль в федеральный бюджет

Субъект РФ		Доля одного процентного пункта налога на прибыль в общей сумме доходов консолидированного бюджета субъекта РФ (2015 г.), %
1	Сахалинская область	4,21
2	Тюменская область	3,48
3	Ханты-Мансийский автономный округ	2,16
4	Красноярский край	1,86
5	Республика Татарстан	1,76
6	г. Москва	1,71
7	Мурманская область	1,57
8	г. Санкт-Петербург	1,47

Источник: рассчитано по данным Федерального казначейства. www.roskazna.ru.

Вопрос об повышение эффективности операций, связанных с выделением субвенций и субсидий, остается открытым. При этом особо следует подчеркнуть, что идеология Министерства финансов РФ со всей очевидностью ориентирована на сокращение объемов межбюд-

жетных трансфертов из федерального бюджета бюджетам субъектов РФ в прогнозируемый период 2017–2019 гг.

Рост объемов дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности обусловлен тяжелым экономическим положением субъектов РФ и призван компенсировать неравные возможности наиболее нуждающихся регионов в реализации конституционных прав граждан. Их рост (среднегодовой темп прироста равен 6,05%) не намного выше заложенного в Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 г. и на плановый период 2018 и 2019 гг. индекса потребительских цен.

Х. Финансирование дефицита федерального бюджета

Размеры дефицита должны определяться не минимальными потребностями в финансировании расходов в условиях снижения регулярных налоговых и таможенных поступлений, а доступными неиспользованными ресурсами экономики. Снижение дефицита до 1% ВВП в 2019 г. (см. табл. 6) представляется непродуктивным.

По-видимому, Минфин закладывает в проект бюджета возможность финансирования некоторых (не очень больших) непредвиденных расходов. В этом нет ничего негативного, однако целый ряд вопросов вызывает состав и природа источников финансирования дефицита.

Анализ проекта бюджета (и пояснительной записки) позволяют дать систематизированное представление о структуре финансирования дефицита, намечаемого в проекте бюджета (см. табл. 8 и 9).

В 2017 и 2018 гг. важнейшим предполагаемым источником финансирования дефицита является расходование бюджетных фондов, т.е. продажа части официальных валютных резервов, находящихся в управлении Минфина (см. табл. 7 и 8).

Обращает на себя внимание необычайно большая роль, которая отводится чистому погашению бюджетных кредитов, предоставляемых главным образом субъектам РФ. Сам факт, что в проект бюджета закладывается не прирост бюджетных кредитов, а их чистое погашение, означает, что регионы не получат необходимой им финансовой помощи в условиях кризиса. Более того, к другим обязательствам регионов добавится чистое погашение бюджетных кредитов. В 2017 г. чистое погашение бюджетных кредитов, согласно проекту бюджета, должно составить 4,1% от общей суммы финансирования дефицита, в 2018 г. – 9,5%, в 2019 г. – 11,4%.

Анализ концепции финансирования дефицита федерального бюджета, предлагаемого правительством, вынуждает сделать следующие выводы:

- контрпродуктивным для выхода из депрессии является сжатие внутреннего кредита ЦБ ради финансирования дефицита;

Таблица 6 Дефицит федерального бюджета, в % ВВП

	2017	2018	2019
Официальный дефицит федерального бюджета	3,2	2,2	1,2
Дефицит с учетом чистого погашения внешних обязательств	3,5	2,5	1,3
Сумма источников финансирования дефицита	3,8	2,9	1,4

Таблица 7 Источники финансирования дефицита федерального бюджета в 2017–2019 гг. (млрд руб.)

	2017	2018	2019
Источники финансирования дефицита			
Сокращение бюджетных фондов	1820,1	1162,2	139,7
Прирост федерального долга	1050,0	1050,0	1050,0
Доходы от приватизации	138,2	13,6	13,9
Чистая продажа драгметаллов	4,4	2,5	0
Чистое погашение бюджетных кредитов	129,4	233,1	155,2
Итого	3142,1	2461,4	1358,8

Таблица 8 Структура финансирования дефицита федерального бюджета в 2017–2019 гг., в % к итогу

	2017	2018	2019
Источники финансирования дефицита, всего		100	100
Из них:			
Сокращение бюджетных фондов	57,9	47,2	10,3
Прирост федерального долга	33,4	42,7	77,3
Доход от приватизации	4,4	0,5	1,0
Чистая продажа драгметаллов	0,1	0,1	0
Чистое погашение бюджетных кредитов	4,1	9,5	11,4

- прирост государственного долга лучше всего размещать в портфеле ЦБ и тем самым замещать процентный государственный долг приростом денежной базы, т.е. беспроцентными обязательствами правительства;
- сокращение бюджетных кредитов в условиях кризиса может иметь крайне негативные последствия для регионов;
- проектировка источников финансирования дефицита должна быть связана с анализом платежного баланса и баланса ЦБ, в частности, с намечаемым приростом денежной базы.

Таблица 9

Сравнение фактических и прогнозных показателей с предложенными Институтом экономики РАН пороговыми значениями экономической безопасности и целевыми параметрами, отражающими экономическую политику государства

экономическую политику государства					
Показатели	Целевые пара- метры, отража- ющие экономи- ческую поли- тику государства	Пороговые значения	2012 г. факт	2015 г. факт	2019 г. прог- ноз
1. В сфере реальног	й экономики				
Среднегодовые темпы прироста ВВП, %	3,5%	5–6 6–7	3,5	-3,7	2,1
Инвестиции в основной капи- тал, в % к ВВП	25% к 2015 г. и 27% к 2018 г.	25–30 30–35	18,8	18	18
Доля производств в 3-х машиностро- ительных видах деятельности * в общем объеме отгруженной про- мышленной про- дукции, %	Увеличение доли продукции высокотехнологичных и наукоемких отраслей в ВВП к 2018 г. в 1,3 раза против 2011 г.	25–30% 30% к отгру- женной промыш- ленной продукции	14,6	12,4	12,3
Сбор зерна, млн т	_	110	70,9	104,8	более 110
Доля отгруженной инновационной продукции в общем объеме отгруженных товаров	25–30	25–30	7,8	8,4	8-9
2. В социальной сф	epe				
Отношение численности людей пенсионного и трудового возраста	_	0,4	0,37	0,4	0,5
Доля населения с доходами ниже прожиточного минимума, %	Преодоление бедности, увеличение зарплаты к 2018 г. в 1,4–1,5 раза	6	10,7	13,3	13,6

Вестник ИЭ РАН. №1. 2017 С. 41–63

Продолжение табл. 9

					е тиол. Э
Показатели	Целевые пара- метры, отража- ющие экономи- ческую поли- тику государства	Пороговые значения	2012 г. факт	2015 г. факт	2019 г. прог- ноз
Коэффициент фондов (соотношение доходов 10% высокодоходных и 10% низкодоходных слоев населения, (раз)	Преодоление имущественного расслоения населения	7	16,4	15,6	15-16
Доля среднего класса во всем населении, %	50–60	50–60 60–70	20-25	20	20
Уровень безрабо- тицы, по методоло- гии МОТ, %	Снижение без- работицы	4	5,5	5,6	5,7
Размер жилья на одного жителя, кв. м	К 2020 г. доступное и комфортное жилье должны получить 60% семей, желающих улучшить свои жилищные условия	30–35 35–40	23,4	23,9	25,0
Ввод в действие жилья, млн кв. м	140 к 2020 г. 75 – к 2016 г.		65,7	85,3	Более 90
3. В денежно-фина	нсовой сфере				
Размер золотова- лютных резервов (млрд долл. на конец года)	Размер Резервного фонда и Фонда национального благосостояния – 9% к ВВП	250	537,6	368,4	400,0
Годовой уровень инфляции, %	3–4	3–4	6,6	13,9	4,0
Уровень монети- зации экономики (денежная масса М2 на конец года, в % к ВВП)	-	50–70 70–80	41	44	55

Окончание табл. 9

Показатели	Целевые параметры, отражающие экономическую политику государства	Пороговые значения	2012 г. факт	2015 г. факт	2019 г. прог- ноз
Дефицит (–), профицит (+) федерального бюджета, в % к ВВП	Преодоление дефицита к 2015 г., обеспечение бюджетной сбалансированности	-3	-0,5	-2,4	-1,2
Доля невозвратов в общем объеме потребительского и ипотечного кредитов, %	-	10 15	до 10	11–12	13–14
Отношение величины государственного внешнего и внутреннего долга, % к ВВП	-	60	12,0	13,6	16,8
4. Во внешнеэконо	мической сфере				
Доля импортного продовольствия во всех продовольственных ресурсах, %	Обеспечить про- довольственную безопасность	25	34	28	27
Сальдо торгового баланса, в % к ВВП	_	8	8,7	13,2	6,5

^{*} производство машин и оборудования, электрооборудования, транспортного оборудования

Источник: расчеты авторов по данным Росстата. www.gks.ru, [2], [3].

XI. Оценка параметров проекта бюджета и прогноза на 2017–2019 гг. в сравнении с пороговыми значениями экономической безопасности страны

К сожалению, в проекте Федерального бюджета не рассматриваются вопросы обеспечения экономической безопасности. Вместе с тем стратегия бюджетирования политики экономической безопасности требует обязательного включения в основной финансовый документ нашего государства.

Вестник ИЭ РАН. №1. 2017 С. 41–63 Нами предлагается сравнение индикаторов экономической безопасности, по которым имеются соответствующие данные в публикуемой статистической отчетности, с данными, содержащимися в материалах к проекту бюджета и прогнозу. В табл. 9 представлены как целевые показатели, так и пороговые значения, причем в числителе показаны старые пороговые значения, ориентированные на современный период, а в знаменателе уточненные, ориентированные на долгосрочный период. Приведены также фактические данные за 2012 и 2015 гг. и прогнозные за 2019 г. с учетом того, что 2012 г. был последним, когда сохранялись на уровне среднегодовых значений намеченные целевые показатели.

Анализ уровня экономической безопасности с использованием пороговых значений и целевых показателей позволяет выявлять сферы в экономике, находящиеся наиболее глубоко в опасной зоне и требующие приоритетной разработки и реализации мер по выправлению ситуации, – это темпы роста ВВП и доля инновационной продукции.

Следует особо подчеркнуть, что российская экономика потеряла свою динамичность задолго до снижения мировых цен на нефть и введения западных санкций. Уже в 2013 г. темп прироста ВВП составил всего 1,3%, а затем вошел в отрицательную зону. Представляется, что предусмотренные прогнозом социально-экономического развития [1] темпы прироста ВВП на 2017 г. – 0,6%, на 2018 г. – 1,1% и на 2019 г. – 2,1% совершенно недостаточны. Они оставляют российскую экономику в режиме низкого, стагнационного роста в пределах статистической ошибки. Поэтому прежде всего необходимо финансированием обеспечить ускоренный рост внутренних факторов экономического роста – инвестиций и доходов населения.

Заключение: бюджет 2017–2019 гг. – трудный путь к справедливости и эффективности

- 1. В целом бюджет обоснованно ориентирован на основные приоритеты социально-экономического развития РФ. Однако сформированные в соответствии с параметрами прогноза социально-экономического развития и законодательно установленными «бюджетными правилами» основные характеристики бюджета в области социального обеспечения не предоставляют необходимых объемов финансирования для исполнения действующих и принимаемых расходных обязательств, подвергая опасности устойчивость федерального бюджета по отношению к основным бюджетным рискам.
- 2. Недостаточно убедителен переход к трехлетнему бюджету 2017—2019 гг., что связано как со значительной неопределенностью перспективных параметров, так и с используемыми методическими решениями их определения. Волатильность многих показателей снижает уровень достоверности и доверия к планируемым результатам.

- 3. Научный подход к прогнозированию будущего состояния российской экономики, особенно в сфере социальных расходов, связан с «версионностью»; в бюджете же навязывается одна схема-модель (связанная с незначительными отклонениями от установленных ранее правил). Заслуживает изучения вопрос: не стоит ли наладить автоматически срабатывающие меры стабилизации экономики. Например, при повышении уровня безработицы автоматически снижать налог на фонд зарплаты (страховые взносы).
- 4. Правительство допускает стратегическую ошибку вместо того, чтобы увеличивать налогооблагаемую базу за счет развития производств и таким путем пополнять бюджет, оно идет по пути наименьшего сопротивления, то есть дальнейшего повышения налогов на потребление. Это может спровоцировать сокращение реальной производственной базы и загнать ситуацию в социальный тупик, ибо чем больше фискальное бремя, тем меньше будет налогооблагаемая база, а значит, и отчисления в бюджет.
- 5. «Модель экономики», основанная на сырьевой ренте, становится неконкурентоспособной нас опережают страны, которые активно вкладывают в науку, образование, переманивают в эти сферы лучших профессиональных специалистов. Без либерализации законодательства в сфере малого и среднего бизнеса Россию ждет слабый экономический рост, отток финансового и человеческого капитала.

* * *

В существующих условиях серьезных ограничений и не слишком благоприятной политической и экономической конъюнктуры важно сконцентрировать потоки финансовых ресурсов на тех направлениях отечественной экономики, которые жизненно важны для страны и ее граждан. Нельзя отрицать, что в бюджете 2017–2019 гг. сделана определенная попытка решения этих проблем, однако за эти годы не предполагается ни выход из замедленной динамики экономического роста, ни современная реструктуризация «модели развития» экономики страны, отвечающей требованиям глобализируемой мировой экономической системы.

ЛИТЕРАТУРА

1. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов // Минэкономразвития России. 24 ноября 2016 г. http://asozd2.duma.gov.ru/work/dz.nsf/ByID/6E4CC4CF25C632074325805A0064C0D7/\$File/%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B3%D0%BD%D0%BE%D0%B72017-2019. pdf?OpenElement.

- 2. Законопроект № 15455–7 «О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов» // Государственная Дума России. http://asozd2.duma.gov.ru/main.nsf/%28SpravkaNew%29?Op enAgent&RN=15455-7&02.
- 3. Пояснительная записка «К проекту Федерального закона «О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов» // Консультант-плюс. http://www.consultant.ru/cons/CGI/online.cgi?req=doc; base=PRJ;n=124039#0.
- 4. Федеральный закон от 19.12.2016 № 415-ФЗ «О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов» // Консультантплюс. http://www.consultant.ru/document/Cons_doc_LAW_209150.

I.V. KARAVAEVA

doctor habilitatus in economics, professor, head of the Sector of economic safety of the Institute of economics of the Russian academy of sciences, Moscow, Russia ikaravaeva30@yandex.ru

V.I. PAVLOV

doctor habilitatus in economics, professor, chief research fellow of the Institute of economics of the Russian academy of sciences, Moscow, Russia

B.V. GUBIN

doctor habilitatus in economics, professor, chief research fellow of the Institute of economics of the Russian academy of sciences, Moscow, Russia

E.A. IVANOV

PhD in economics, leading research fellow of the Institute of economics of the Russian academy of sciences, Moscow, Russia

FEDERAL BUDGET OF 2017–2019 IN CONDITIONS OF THE NEW STRATEGY OF THE ECONOMIC SAFETY REALIZATION

The paper is devoted to the basic provisions of scientific project appraisal of the federal budget and forecast of social and economic development of the Russian Federation for 2017 and for planning period of 2018 and 2019. An assessment of these documents from a line item of the solution of paramount tasks of social and economic development of the Russian Federation in a situation of creation of necessary conditions for increase in growth rates of the Russian economy is given. Recommendations about enhancement of planned budgeting and increase in efficiency of use of budgetary funds are proved. Questions of interrelation of the budget policy and ensuring new strategy of an economic safety of Russia are considered. **Keywords**: federal budget, consolidated budget, territorial subjects of the federation, income and expenses of the budget, economic growth, state programs, transfers, economic safety. **IEL**: H60, H12, H77, H131.

Вестник Института экономики Российской академии наук 1/2017

Τ.Β. ΤΕΠΛΟΒΑ

доктор экономических наук, профессор НИУ Высшая школа экономики, департамент финансов факультета экономических наук

А.И. СТОЛЯРОВ

кандидат экономических наук, доцент НИУ Высшая школа экономики, департамент финансов факультета экономических наук

РОССИЙСКИЙ НЕБАНКОВСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК: ТОРМОЗ ИЛИ ИМПУЛЬС ДЛЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА?¹

Проблемы с экономическим ростом и инвестиционной активностью проявились в РФ уже в 2013 г., и вплоть до конца 2016 г. шли дискуссии о значимости и первостепенности тех или иных источников запуска модели роста. Два принципиально противоположных мнения обсуждаются для решения нарастающих проблем: запуск инвестиций с акцентом на государственное финансирование, включая эмиссионные источники, или альтернативное, с акцентом на частные инвестиции и имеющиеся внутренние источники. В первом варианте акцент делается на локомотивной роли банков и компаний с государственным участием, во втором – на задействовании средств частного сектора экономики и домохозяйств, где важнейшую роль должен играть небанковский финансовый сектор. В статье рассматриваются и сопоставляются источники финансирования потенциального роста со стороны финансовых небанковских посредников и проблемы их функционирования в РФ. Представлен анализ имеющихся на рынке ресурсов и проблемы сложившейся инфраструктуры финансового рынка.

Ключевые слова: финансовый рынок, небанковские посредники. **JEL:** C33; G10.

Введение

Возникшие в последние годы проблемы в экономике Российской Федерации увязываются с падением цен на нефть (с середины $2014~\rm r.)^2$ и с геополитической напряженностью ($2014-2015~\rm rr.$). Дей-

¹ Авторы выражают благодарность участникам Семинара НИУ ВШЭ под руководством Е.Г. Ясина за ценные замечания и плодотворное обсуждение в 2016 г. исследуемой нами проблемы.

² Средняя цена Urals в январе–августе 2016 г. составила \$39,36 за баррель и поднялась до 47 долл. к концу года.

ствительно, в 2016 г. Россия, по прогнозам аналитиков Блумберг, вошла в пятерку стран с самыми низкими ожиданиями роста в мире (наряду с Венесуэлой, Эквадором, Бразилией и Грецией). Однако замедление инвестиционной активности (см. рис. 1) и угроза нарастания дефицита федерального бюджета проявились уже в 2012 г., что было обусловлено рядом причин ограничения инвестиционного предложения. Потребительский спрос еще сохранялся – он поддерживался импортом на фоне относительно стабильного рубля после кризиса 2008–2009 гг., потребительскими кредитами и растущими государственными расходами. К 2013 г. главной проблемой роста стало исчерпание реализуемой в 2000-е годы модели трансформации нефтяной ренты в растущее потребление без формирования внутренней индустриальной базы.

Кризис 2014–2016 гг. в РФ вобрал в себя фактически три кризисных составляющих³: внешнюю (падение цен на энергоресурсы и введение санкций\контрсанкций) и две внутренних: 1) рост государственных расходов на фоне взятых высоких обязательств 2012 г. и 2) ограничение экономического спроса. Ограничение спроса связано с исчерпанием возможностей экстенсивного обновления мощностей (сужение предложения) и с падением реальных доходов населения (сужение потребительского спроса).

Загрузка мощностей в 2014–2016 гг. держалась на достаточно высоком уровне – в 67%. (Мы делаем такой вывод, так как пик загрузки приходился на 2007 г. с оценкой в 72%. Это один из признаков ограничений предложения).

В 2016 г. началось активное обсуждение Стратегии – 2030, отчасти связанное с наличием двух точек зрения на источники экономического роста [2]. В связи с этим возникает необходимость провести анализ уже принятых решений и запущенных механизмов и тех ограничений, которые будут тормозить даже благие желания инвестиционного роста, дать рекомендации по задействованию внутренних ресурсов инфраструктуры финансового рынка.

Споры о перспективах развития финансовой системы

В конце 2015 г. ЦБ РФ, как мегарегулятор, представил документ «Основные направления развития финансового рынка на 2016–2018 годы» 4 . Ранее правительством была утверждена «Стратегия разви-

³ Это, по мнению ряда экономистов, позволило ввести термин «идеального шторма».

⁴ Центральный Банк. «Основные направления развития финансового рынка на 2016–2018 годы». https://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf.

тия финансового рынка до 2020 года»⁵. В «Основных направлениях» ЦБ фиксирует 3 основных акцента в политике мегарегулятора: повышение финансовой грамотности и доверия населения, очищение рынка от недобросовестных игроков рынка, усиление надзора и контроля за участниками финансового рынка, усиление регуляторной нагрузки.

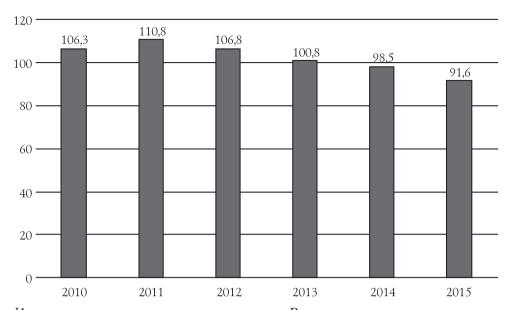
Между тем, согласно рейтингу глобальной конкуренции Всемирного экономического форума (ВЭФ) на 2016–2017 гг., Российская Федерация занимает 43 место среди 138 государств, поднявшись на 2 позиции по сравнению с предыдущим рейтингом⁶. По разным позициям в этом рейтинге РФ выше или ниже итоговой оценки, но по уровню развития финансовых рынков страна находится только на 108 месте (при этом наиболее проблемными пунктами ВЭФ отмечает: развитие финансовых услуг, необходимых бизнесу (111 место), финансирование через локальный рынок акций (95), простота доступа к кредитам (115), надежность банков (121), регулирование фондовых бирж (113)). На основании этого краткого перечня можно сделать вывод, что аналитики ВЭФ рассматривают уровень развития финансового рынка РФ как препятствие для роста конкурентоспособности российской экономики.

Рост внимания к финансовому рынку связан с исчерпанием ранее использовавшихся источников финансирования экономики. По данным Росстата, основным источником финансирования инвестиций (см. рис. 1) в основной капитал в последние годы выступают собственные средства организаций (если до 2009 г. эта доля составляла 37,1%, то в 2015 г. возросла до 51,1%). Из привлеченных средств лидируют бюджетные средства (16,5%), средства вышестоящих организаций (10,5%) и кредиты банков (7,8%, причем эта доля снижается). На средства от выпуска корпоративных облигаций приходится лишь 1,5%, от эмиссии акций – менее процента (0,5%)⁷. При этом в ситуации рецессии в экономике зарабатываемые собственные средства организаций РФ падают (на 7,8% за январь—май 2016 г. по сравнению с соответствующим периодом 2015 г.). Рентабельность упала почти во всех секторах экономики, за исключением добычи полезных ископаемых и экспортно ориентированных производств (за счет девальвации).

⁵ Правительство Российской Федерации. Стратегия развития финансового рынка до 2020. года. http://www.cbr.ru/sbrfr/archive/fsfr/archive_ffms/ru/press/russia2020/strategy2020/index.html.

⁶ The Global Competitiveness Report. 2016–2017. https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2016-2017-1.

⁷ Федеральная служба государственной статистики. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования. URL: http://www.gks.ru.



Источник: рассчитано авторами по данным Росстата.

 $\it Puc.~1.$ Темпы роста инвестиций в основной капитал, в % к предшествующему году

Нарастает проблема пополнения собственных средств, что еще больше ограничивает инвестиционную активность. Крупнейшие компании все в большей степени полагаются на ту или иную государственную поддержку.

При этом хотя доля сбережений в экономике РФ снижается (с 2005 г. по 2015 г. сбережения сократились с 31,1% до 25,9% ВВП), но остается на уровне быстрорастущих экономик развивающихся стран. В 2016 г. даже наметилась тенденция роста сбережений, особенно у населения. Если в «тучные годы» население направляло на сбережения 7–8% от чистого дохода, то 2015 г. продемонстрировал десятилетний максимум в доле сбережений на уровне 11,5%, и в 2016 г. этот уровень сохранился.

Такая структура финансирования инвестиций говорит о том, что финансовый рынок России не играет существенной роли для решения экономических задач, не выполняет важнейшую макроэкономическую функцию по трансформации сбережений в инвестиции.

Принципиально иную роль играет финансовый рынок в развитых экономиках. Для примера можно привести американский фондовый рынок. В 2000–2015 гг. американские корпорации привлекали с рынка путем выпуска корпоративных облигаций и эмиссии акций от 1,5 до 3 трлн долл. ежегодно⁸.

_

 $^{^{8}}$ Данные Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA). www.sifma.org.

Вопрос о значимости финансового рынка в экономическом росте сродни дилемме о курице и яйце. В работе King & Levine [14] авторы приводят эмпирические доказательства гипотезы Шумпетера о том, что финансовая система может способствовать экономическому росту. Авторы анализируют данные по 80 странам за период с 1960 г. по 1989 г. и находят тесную зависимость уровня финансового развития (выраженного через различные показатели) с ВВП на душу населения, с темпом аккумуляции физического капитала (the rate of physical capital accumulation), эффективностью инвестиций.

В нашей работе мы рассмотрим следующие вопросы: Какие ресурсы финансового рынка могут быть задействованы в РФ для запуска новой, инвестиционной модели роста? Есть ли на рынке внутренние ресурсы или же полагаться можно только на «печатный станок» или на иностранные инвестиции?

Может ли финансовый (например, фондовый) рынок стать катализатором привлечения инвестиций? Международный опыт говорит, что может, хотя связь двусторонняя: растущая экономика привлекает на фондовый рынок ресурсы, которые подпитывают инвестиционную активность и экономический рост. Возникает вопрос: Через какой финансовый канал будут проходить эти ресурсы?

В мире успешно развиваются две модели: банковско ориентированная (континентальная, представленная Германией, Францией, другими европейскими странами) и англо-саксонская, базирующаяся на публичном рынке долга и собственного капитала.

Многие исследователи пытались оценить, как та или иная модель влияет на уровень экономического развития. Большинство (см., например: [15]) пришли к выводу, что сделать окончательный вывод о преимуществах той или иной финансовой модели на долгосрочной основе не представляется возможным. Неоспоримый вывод – уровень экономического развития сильно зависит от глубины финансового рынка, причем в последнее время происходит активный процесс конвергенции моделей, увеличение роли рыночных институтов (в частности, рынка корпоративных облигаций) как в рыночной, так и в банковской моделях [9], [10], [11], [12], [14], [16], [17], [19], [20].

После кризиса 2008–2009 гг., кризиса европейского госдолга 2010 г., в ЕС пришло осознание невозможности за счет банковского сектора активизировать инвестиционную активность. Не более 5% банковских кредитов глобальной экономики идут на инвестиции в основной капитал. При этом следует понимать, что капитал, мобилизуемый через банковскую систему, и дороже, и короче по сроку по сравнению с небанковским рынком (например, облигациями). Банковский сектор из-за своей глобальности более зарегулирован. За последние 10 лет в ЕС происходит процесс сокращения сроков банковского кредитова-

ния [18]. При этом для развивающихся рынков именно внешние заимствования играли важную роль.

Поэтому и в РФ инвестиционные ресурсы банковский сектор обеспечить не сможет, даже при наличии разнарядок роста кредитования реального сектора на 2% в месяц (как это было осенью 2008 г. по банкам, получившим помощь государства). Такое кредитование породило только рост проблемных активов на балансах банков. Инвестиционное финансирование может идти либо через канал прямых иностранных инвестиций (ПИИ), либо через институты развития, либо через долгосрочные инструменты финансового рынка.

Представляется, что ограничения роста экономики в части финансового сектора связаны с акцентом на банковское кредитование, которое не может, да и не должно, обеспечивать инвестиционный рост. Банковский сектор может перераспределять ресурсы, но только краткосрочные и с оглядкой на текущие выгоды (например, инвестируя в валюту).

Внутренние финансовые ресурсы как основа новой парадигмы роста

В апреле 2016 г. исполнилось 20 лет закону № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» и три года как в РФ появился мегарегулятор⁹. На постсоветском пространстве только в РФ на текущий момент функционирует относительно развитый финансовый рынок (с развитыми сегментами облигационного рынка, эмитентами акций). Период с 1999 г. до середины 2008 г. можно рассматривать как «экономическое чудо», с темпами более 6% в год, когда на отрезке с 2001 г. по 2004 г. (на фоне еще относительно низких цен на нефть) компании демонстрировали высокую инвестиционную активность (валовые сбережения превышали 30% ВВП). Отчасти этот рост был подкреплен и фондовым рынком (рынок корпоративных облигаций превысил рынок государственных облигаций, активно проходили размещения акций (IPO)).

Нестабильность на финансовом рынке и неопределенность экономического роста вызывают ажиотажный спрос на валюту, как со стороны населения, так и юридических лиц. Так, в 2008 г. объем продажи иностранной валюты населению достиг 79,3 млрд долл. (рост на 73% по сравнению с 2007 г.), в 2014 – 71,9 млрд долл. (рост на 21% по сравнению с 2013 г.). Эта фиксируемая в анализе финансового рынка «валют-

⁹ РФ в 2013 г. отказалась от модели «двух вершин» (twin peaks) и присоединилась к 160-ти странам с интегрированным центром надзора и регулирования на финансовом рынке. Эту функцию взял на себя ЦБ РФ.

ная» инвестиционная альтернатива часто порождает рекомендации заморозить валютный рынок, зафиксировав валютный курс (предложения Столыпинского клуба, доклада Института народнохозяйственного прогнозирования) [2]. По нашему мнению, это ошибочный подход, который только породит теневой валютный рынок и повысит вероятность нарастания социальных рисков на фоне падения доверия к рыночному движению экономики, без которого ожидать инвестиционной активности не представляется возможным. Безусловно, имеет смысл ограничить риски непрофессиональных участников финансового рынка на ФОРЕКС (увязать доступ с имеющимся капиталом и опытом работы), но не более того.

Внутренние свободные финансовые ресурсы достаточны для запуска модели инвестиционного роста: на руках у населения на середину 2016 г. (включая банковские депозиты) находилось около 28 трлн руб. Из них большая часть в банковском секторе¹⁰. По данным Центрального банка (ЦБ), на 1 августа 2016 г. на депозитах банки сосредоточили 24,3 трлн руб. средств физических лиц. В свою очередь депозиты и прочие привлеченные средства юридических лиц составляли 17,5 трлн руб. Для сравнения – доходы федерального бюджета в 2015 г. составляют 13,3 трлн руб., а в 2016 г. ожидаются на уровне 13 трлн руб.

По оценкам МВФ, для США (как страны с рыночной моделью финансового рынка) отношение капитализации фондового рынка к ВВП составляло 132% в 2013 г. (а по итогам 2014 г. превысило 160%), отношение банковских активов к ВВП – только 94,5%. В то время как для Германии банковские активы составляли 221,95% ВВП, а капитализация рынка – всего 54,4% [13]. В США доля акций у населения – более 40%, в Германии – менее 20%, в России – не более 5%. Но ряд стран активно привлекает население на фондовый рынок. В Китае акции держит порядка 15% населения, в Турции – 9%.

На конец 2013 г. суммарная стоимость всех финансовых активов мира составляла 379,7 трлн долл. Она включала капитализацию рынков акций (65,5 трлн долл.), облигационный рынок (97,2) и банковские активы (126, 74), что составляло 500% мирового ВВП. К середине 2016 г. это отношение уже превысило 520%. Для развитых стран данное соотношение находится на уровне 400–500%, для развивающихся рынков – на уровне 200%. По России на конец 2014 г. в рублевом выражении отношение финансовых активов к ВВП составляло 173%, в долларовом выражении – 117,92%. Табл. 1 дает представление о глубине российского финансового рынка.

 $^{^{10}}$ На 1 июля 2016 г. составляет 28,5% ВВП.

Таб
лица 1 Показатели финансового рынка РФ на конец 2014 и 2015 гг.

Показатели финансового рынка	2014	2015
Банковские активы (млн руб.)	77 653	83 000
Отношение банковских активов к ВВП (%)	108,75	103,22
Капитализация фондового рынка (млн руб.)	20 924	28 200
Отношение капитализации к ВВП (%)	29,30	35,14
Объемы торгов на фондовом рынке (млрд руб.)	10062	8936
Коэффициент оборачиваемости фондового рынка (%)	48,10	31,68
Число розничных инвесторов на Московской бирже (всего, включая неактивных)	935 000	1 291 197
Доля капитала, привлеченного с рынка акций, по отношению к инвестициям в основной капитал (%)	0,11	0,48
Номинальная стоимость облигаций (внутренний и внешний рынки), млн руб.	24703	27 140
Отношение номинальной стоимости облигаций к ВВП (%)	34,59	33,6
Внутренний рынок облигаций, млн руб.	12631	13 635
Отношение внутреннего рынка облигаций к ВВП (%)	17,68	16,9
Еврооблигации (руб.)	12 072	13 505
Отношение еврооблигаций к ВВП (%)	16,91	16,7
Объемы торгов на рынке облигаций на Московской Бирже, млрд руб.	8 713,17	8 528
Стоимость пенсионных накоплений, млн руб.	2402	3720
Стоимость активов открытых и интервальных фондов (млрд руб.)	93	117
Доля активов ПИФов по отношению к ВВП, (%)	0,27	0,15

Источник: рассчитано авторами по данным Cbond (cbonds.ru), ЦБ РФ (www.cbr.ru).

По формальным признакам РФ следует континентальной модели развития, но банки в РФ не играют существенной роли в инвестициях. Это закономерно, так как в силу ограниченной дюрации банковского портфеля (срок предоставления заемных средств в 2–3 раза короче, чем по облигациям), банковские кредиты направляются преимущественно на рефинансирование оборотного капитала (товарные кредиты). Другое дело, что покупателями (держателями) корпоративных облигаций выступают преимущественно банки. Именно банки и финансовые институты лидируют по размещению корпоративных облигаций (см. табл. 2.)

Таблица 2 Отраслевая структура эмитентов корпоративных облигаций, %

Даты фиксации объемов	Банки	Финан совые институты	Нефте- газовая отрасль	Транс- порт	Энер- гетика	Другие отрасли
29.03.2013	30,4	14,5	11,5	5,7	7,5	30,4
28.06.2013	29,7	15,2	11,2	7,4	7,8	28,6
30.09.2013	30,7	16,6	10,7	7,5	7,9	26,6
31.12.2013	30,2	16,6	11,1	8,7	8,1	25,2
31.03.2014	29,3	19,1	11,5	8,0	8,0	24,1
30.06.2014	32,6	18,6	11,0	8,1	7,4	22,3
30.09.2014	33,2	19,2	11,2	8,3	7,1	21,0
31.12.2014	30,9	19,0	19,2	7,4	5,9	17,6
31.03.2015	28,1	18,5	24,6	7,2	5,5	16,1
30.06.2015	27,8	18,7	23,8	7,2	6,6	15,9
30.09.2015	27,1	19,5	23,2	7,2	6,8	16,2
31.12.2015	26,1	19,3	22,3	7,5	6,8	18,0
31.03.2016	25,7	20,1	21,3	7,8	7,1	18,1
30.06.2016	24,6	20,9	21,8	7,9	6,8	17,9

Источник: рассчитано авторами по данным Cbond. http://cbonds.ru.

Развитие небанковского финансового сектора. Чем помогут финансовые посредники?

Общей проблемой российского финансового рынка (которая отражается и на динамике фондового рынка) являются низкие темпы роста небанковского сектора – активы небанковских посредников малы по сравнению не только с развитыми, но и с развивающимися рынками.

На развитых рынках крупнейшими инвесторами выступают взаимные фонды (в РФ аналогом являются ПИФы), негосударственные пенсионные фонды (НПФ), страховые компании. Стоимость активов взаимных фондов в мире в 2015 г. превысила 37 трлн долл., в т.ч. 15,7 трлн долл. – рынок США. На конец 1 квартала 2016 г. суммарная стоимость чистых активов взаимных фондов в мире достигла 41,74 трлн долл., в США стоимость чистых активов публичных фондов достигла 17,9 трлн долл. Стоимость активов инвестиционных фондов в 1 квартале 2016 г. в Бразилии составила 853,2 млрд долл.,

¹¹ Investment Company Institute (CIIIA). Investment Company Fact Book, 2016. https://www.ici.org/pdf/2016_factbook.pdf.

Польше – 33,8 млрд долл., Индии – 158,8 млрд долл., Южной Африке – 130 млрд долл., Мексике – 108,5 млрд долл., Турции – 13,1 млрд долл. 12

Общая стоимость активов российских паевых фондов на конец июня 2016 г. составила 2618,1 млрд руб., или 3,2% ВВП, а стоимость чистых активов всех ПИФов – 2395 млрд руб. Вроде бы для развивающихся рынков и абсолютная величина, и отношение к ВВП представляются солидными. Однако проблема заключается в том, что это в основном – накопленные денежные средства, представленные закрытыми инвестиционными фондами. Только 2016 г. на фоне роста фондовых индексов ММВБ и РТС с укреплением рубля привлек средства на этот рынок. За период 2013–2015 гг. общий отток денежных средств из российских ПИФов составил 40,07 млрд руб.

Стоимость чистых активов закрытых паевых инвестиционных фондов составляет 2261,6 млрд руб. (из них 75% приходится на фонды, ориентированные на квалифицированных инвесторов). Стоимость чистых активов открытых паевых инвестиционных фондов, рассчитанных в основном на розничных инвесторов, в последнее время существенно выросла, но составляет всего 114,6 млрд руб., что ничтожно мало в общем объеме финансовых активов России. Основная доля открытых ПИФов приходится на фонды акций и облигаций. Размер чистых активов акционерных инвестиционных фондов составил 4,3 млрд руб. [6]. Количество владельцев паев на конец II квартала 2016 г. достигло 1458,5 тыс. человек, или около 1% населения (для сравнения – 40–50% домохозяйств на развитых рынках).

Из общей структуры активов ПИФов самый большой объем приходится на недвижимость – 1 253 564,3 тыс. руб., на акции российских компаний – 427 367,9 тыс. руб., денежные средства, включая средства на депозитах, – 190 293,0 тыс. руб., вклады в уставные капиталы (складочные) российских организаций – 294 987,3 тыс. руб.

При этом многие эксперты отмечают, что нормативное обеспечение деятельности паевых фондов в РФ одно из лучших в мире. Но при этом в общей структуре преобладают закрытые паевые фонды, ориентированные больше на оптимизацию налогообложения, чем на привлечение частного инвестора. Отчасти это связано с отсутствием реальной положительной доходности и высокими комиссиями за управление. Все это приводит к тому, что открытые паевые фонды по абсолютному размеру чистых активов в конце 2016 г. уступают значениям 2007 г., хотя за это время рублевый индекс ММВБ вырос и достиг максимальных значений. Это говорит о том, что нужна реформа регулирования отрасли и активные действия по наполнению эмитентами секторов акций и облигаций на бирже.

_

 $^{^{12}}$ По данным Investment Companies Institute. https://www.ici.org.

Альтернативой паевым фондам как инструменту трансфера средств населения в реальный сектор экономики могла бы стать накопительная пенсионная система. Отметим, что развитие института негосударственных пенсионных фондов (НПФ) существенно влияет на финансовый рынок. Яркий пример тому – Чили. В 1980-е годы здесь были приняты меры по развитию НПФ. В результате с 1985 г. по 2000 г. активы НПФ увеличились с 11% до 54% ВВП, объем новых размещений корпоративных облигаций за то же время вырос с 0,5% ВВП до 5% ВВП.

Пенсионные накопления российских НПФ существенно выросли за последние 10 лет. Но при этом размер значительно отстает от заданного в «Стратегии развития финансовых рынков Российской Федерации до 2020 года» ¹³ ориентира, где определена сумма пенсионных накоплений и пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов в 12 трлн руб. к 2020 г. На конец 2015 г. пенсионные накопления ¹⁴ составили 3,772 трлн руб., из них в ВЭБе – 2,02 трлн, в НПФ – 1,99 трлн руб. – на 31 марта 2016 г. (см. табл. 3). По состоянию на середину 2016 г. в ПФР осталось около 1,3 трлн руб. накопительных пенсий, которые потенциально могут быть переведены в частные НПФ (это так называемые «средства молчунов»). Сумма пенсионных резервов, относящихся к добровольному пенсионному страхованию, существенно меньше – 1,02 трлн руб. (на 31 марта 2016 г.) ¹⁵.

Таблица 3 Δ инамика пенсионных накоплений в РФ

По состоянию на:	Млрд руб.
31.12.2006	286 411
31.12.2007	401 839
31.12.2008	387 764
31.12.2009	572 629
31.12.2010	914 798
31.12.2011	1 756 316
31.12.2012	2 346 518
31.12.2013	2 990 961
31.12.2014	3 072 308
01.12.2015	3 772 571

Источник: рассчитано авторами по данным Cbonds. http://investfunds.ru.

http://www.cbr.ru/sbrfr/archive/fsfr/archive_ffms/ru/press/russia2020/strategy2020/index.html.

 $^{^{14}}$ Обязательные пенсионные взносы в рамках накопительной части (6% от начисленной заработной платы).

¹⁵ По данным investfunds.ru.

К концу сентября 2016 г. суммарный инвестиционный портфель НПФ и ПФР увеличился на 3,2% – до 5 148,1 млрд руб. При этом объем пенсионных накоплений и пенсионных резервов НПФ составил 3,2 трлн руб., что составляет 3,9% к ВВП.

Размеры пенсионных накоплений и пенсионных резервов хотя и уступают развитым странам, для российского рынка являлись и являются крупным источником финансирования. Учитывая небольшие объемы российского финансового рынка и то, что пенсионные деньги являются по своей природе длинными деньгами, этот ресурс мог бы стать очень важным для формирования внутренней базы инвесторов. Так, по оценкам Goldman Sacks, в случае сохранения накопительной части пенсионной системы у российского фондового рынка были бы шансы повысить капитализацию в 3–4 раза в течение ближайших 5 лет¹⁶.

Однако и у этих внутренних институциональных инвесторов есть проблемы. В последние годы идут активные дискуссии об отмене обязательной части пенсионных накоплений, у сторонников и противников такого решения есть свои аргументы. Сторонники отмены обязательной части оперируют следующими аргументами. В первую очередь, это дефицит $\Pi\Phi P$ и вопрос о его способности выплачивать пенсии сегодняшним пенсионерам исходя из снижения в 2012 г. ставки отчислений в $\Pi\Phi$ (с 26 до 22%).

В условиях дефицита ПФР (в размере 31 млрд руб. в 2014 г., 544 млрд руб. в 2015 г. и 175 млрд руб. в 2016 г.) и нарастающего дефицита федерального бюджета (3,3% ВВП в 2016 г.) избрана политика замораживания перечисления (мораторий) новых пенсионных накоплений в НПФы с 2014 г. Только в 2016 г. экономия федерального бюджета от моратория составила 345 млрд руб.

Следующим аргументом в пользу отмены обязательной накопительной части является низкая доходность НПФ. По данным исследования компании «Пенсионные и актуарные консультации» и РА «Рус-Рейтинг», из 58 НПФ (на которые приходилось 84,6% всех пенсионных накоплений и 86,3% всех застрахованных лиц) за 2009–2014 гг. только 21 НПФ смог по доходности превысить уровень инфляции. За 9 месяцев 2016 г. средневзвешенная доходность от размещения пенсионных накоплений составила 10,6%, пенсионных резервов – 10,4% [7].

Причинами низкой доходности, кроме не всегда грамотного управления портфелем со стороны управляющих компаний, является структура инвестиционных портфелей, формирование которой отчасти диктовалось правилами ежегодной демонстрации прибыли. НПФ большую часть пенсионных накоплений в 2012–2014 гг. вкладывали в корпоративные облигации и депозиты (примерно в равных пропор-

¹⁶ Пенсии переложат в акции. РБК. 03.09.2016.

циях), а на долю акций оставалось всего 7%. Это и приводило к отсутствию убытков и низкой кумулятивной доходности.

Противники отмены обязательной накопительной части ссылаются на то, что сложившаяся доходность была вызвана регуляторными особенностями и в случае их отмены фонды перераспределят свои портфели в сторону более доходных инструментов. ЦБ РФ предпринял определенные меры по изменению структуры инвестирования пенсионных накоплений. Законодательно ограничена доля депозитов в портфеле пенсионных фондов, более прозрачной стала структура собственников фонда, отменено требование каждый год демонстрировать прибыль, изменен порядок вознаграждения управляющих. К 2016 г. это принесло плоды: по состоянию на 30 сентября 2016 г. в портфеле пенсионных накоплений ПФР на денежные средства (включая депозиты) приходилось 19,24% портфеля, на корпоративные облигации – 37,1%, на государственные облигации – 37,3%, 0,5% – на муниципальные облигации, 1,2% – на иностранные ценные бумаги, 3% – на ипотечные облигации. В портфеле пенсионных накоплений негосударственных пенсионных фондов денежные средства составляли 24%, корпоративные облигации – 48,6%, государственные облигации – 5%, муниципальные – 2,4%, акции – 13,8%, ипотечные бумаги – 4%. В структуре пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов на денежные средства приходилось 12,7%, на акции – 24,6%, на корпоративные облигации – 27,86%, на государственные и муниципальные ценные бумаги – 7%, на инвестиционные паи – 14% [7].

Аргументом в пользу отмены обязательной накопительной системы выступает также слабая фидуциарная ответственность руководства пенсионного фонда за результаты управления, существующий конфликт интересов и непрофессионализм [4]. В последние годы ЦБ много внимания уделяет требованиям к повышению фидуциарной ответственности. Так, для повышения прозрачности было принято решение об акционировании пенсионных фондов (процесс запущен с 2015 г.), прилагаются усилия по созданию системы рискменеджмента в каждом пенсионном фонде. С одной стороны, требование передачи управления активами в специализированные управляющие компании снижает риск, так как инвестируют профессионалы, а с другой – растут комиссии за управление и снижается итоговая доходность. Нарастает неопределенность для застрахованного лица – управляет компания, а отвечает фонд. В этом же направлении действует и предложение ЦБ о введении понятия «обоснованная доходность», которое, при всей спорности, нацелено на повышение фидуциарной ответственности руководства пенсионных фондов [1], [5].

В свете всего перечисленного предложение о переходе к добровольной накопительной системе, повышению конкуренции НПФов

и страховых компаний за деньги населения, формирование индивидуального пенсионного капитала выглядит обоснованным. Проблема в том, что сегодня переход к такой системе сопряжен с большими трудностями. В условиях невысоких зарплат и недоверия населения к пенсионной системе встает вопрос о том, насколько быстро сумма средств, накопленных таким образом, может сравниться с существующими пенсионными накоплениями [8]. Главным риском остается сохранение неопределенности и неясности перспектив пенсионной реформы.

Из крупных институциональных инвесторов остаются еще страховые компании, которые на финансовых рынках развитых стран выступают крупнейшими инвесторами, например, в Германии (в части инвестиций в долговые бумаги, особенно в государственные облигации). Активы страховых компаний РФ на начало 2016 г. превысили 1,6 трлн руб., что для российского финансового рынка весьма значительно. В 2016 г. наметилось оживление на рынке страховых сборов (основные продажи обеспечивает ипотека и страхование жизни). Например, сборы страховщиков по страхованию от несчастных случаев достигли в 1 квартале 2016 г. 50,9 млрд руб. (увеличились на 27,5% по сравнению с 1 полугодием 2015 г.). Растут и продажи полисов страхования жизни заемщиков (за январь—июнь — 15,1 млрд руб.).

Специфика страхового бизнеса предъявляет определенные требования к качеству активов – к их надежности и ликвидности. Поэтому во многих развитых странах страховые компании являются главными инвесторами на рынке государственных облигаций. Для российских страховых компаний эта базовая характеристика не проявляется, превалируют банковские вклады (в большем случае – аффилированных банков) и дебиторская задолженность аффилированных компаний (см. табл. 4). Другая проблема связана с большой фактической долей фиктивных ценных бумаг в портфеле, что препятствует их активному участию в инвестировании на фондовом рынке. Центральный банк пытается снизить долю фиктивных активов [3], что закономерно сопровождается отзывом лицензий. При этом страховые компании столкнулись с замедлением роста активов в последние годы, что является следствием экономического кризиса в РФ (в условиях ухудшения экономической ситуации сильно упали страховые премии по КАСКО). Инвестиционное страхование жизни растет только в форме перетока средств населения из депозитов с падающими процентными ставками. Квартальные сборы по страхованию жизни в 2016 г. достигли 58,7 млрд руб. (для сравнения по ОСАГО – 59,3 млрд руб.). При этом выплаты по ОСАГО (рыночная доля этого сегмента по 2016 г. составляет 20% (по 2015 г. – 24%) достигли критических 72% от сборов.

Таблица 4 Структура активов российских страховых компаний

	Млрд руб.	В % от общей суммы
Банковские вклады	409,7	24
Дебиторская задолженность	333,7	20
Государственные и муниципальные бумаги	110,8	6
Корпоративные облигации	268,7	16
Акции	120,7	7
Прочие активы	97,2	6
Недвижимое имущество	82,7	5
Денежные средства	127,7	8
Доля перестрахования в страховых резервах	127,8	8

Источник: рассчитано авторами по данным Центрального банка. Обзор ключевых показателей страховщиков. 2016. № 2. https://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/review_insure_070916.pdf.

Учитывая вышеизложенное, можно констатировать, что индустрия небанковских финансовых посредников на российском финансовом рынке остается неразвитой. Поэтому следует разрабатывать какие-то отдельные меры стимулирования и ставить вопрос о необходимости долгосрочной стратегии развития инвестиционных и пенсионных фондов, страховых компаний.

Заключение

Финансовый рынок играет ключевую роль в формировании экономического роста, так как позволяет перераспределять ресурсы от неэффективных к эффективным экономическим агентам. Еще в начале XX в. Шумпетер [21] указывал, что банковский сектор является первостепенным фактором экономического роста, так как обеспечивает сбережения и фондирование инвестиций и инноваций. Позже появились дополнительные аргументы в пользу значимости других сегментов финансовых рынков, которые обеспечивали возможность корпоративного контроля, диверсификации каналов финансирования инвестиций по срокам, рискам участников и т.п.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что одной из проблем отечественного финансового рынка является неразвитая структура внутренних инвесторов (как институциональных, так и розничных). Это является большим тормозом для развития отечественного фондового рынка и препятствует его активизации и выполнению им функций по трансформации сбережений в инвестиции.

Без развитого рынка небанковских финансовых посредников перспективы развития российского фондового рынка (как рынка акций, так и рынка облигаций) представляются туманными.

Без развития внутренней базы инвесторов увеличить потенциальную емкость отечественного рынка возможно только за счет притока «горячего» иностранного капитала. А значит, нельзя будет решить, к примеру, задачу «бондизации» отечественного финансового рынка (повышения роли облигаций), которую поставил Центральный банк. А значит, нужны совместные усилия регулятора, экспертного сообщества и участников самого рынка для формирования развитой и диверсифицированной внутренней базы инвесторов.

ЛИТЕРАТУРА

- 1. *Баранов А.* Управление рисками НПФ с учетом новых требований Банка России // Рынок ценных бумаг. 2016, ноябрь. С. 22–24.
- 2. Доклад «Экономика роста». Столыпинский клуб. 2015, октябрь. http://stolypinsky.club.
- 3. Качество активов страховых компаний: творческий подход. Рейтинговое агентство «Эксперт РА». 08.06.2015. http://raexpert.ru/.
- 4. *Крейндель В.* Почему пенсионными деньгами россиян плохо управляют // Ведомости. 06.12.2016.
- 5. *Ногин Ю*. Тенденции и перспективы пенсионной индустрии в 2017 г. // Рынок ценных бумаг. 2016, ноябрь. С. 12–15.
- 6. Обзор ключевых показателей паевых и акционерных инвестиционных фондов. Центральный Банк. 2016. № 2.
- 7. Обзор ключевых показателей негосударственных пенсионных фондов. Центральный Банк. 2016. № 3.
- 8. *Саймиев П.* Будущее пенсионной системы: куда ведут реформы? // Рынок ценных бумаг. 2016, октябрь С. 8–11.
- 9. Thorsten Beck, Asli Demirguc-Kunt, Ross Levine, Vojislav Vlaksimovic. Financial structure and economic development: firm, industry, and country evidence. World Bank, 2000.
- 10. Asli Demirguc-Kunt and Ross Levine. Bank-based and market-based financial systems: cross-country comparisons, 1999.
- 11. *Emre Ergungor*. Market vs. bank-based financial systems: do rights and regulations really matter? Federal Reserve Bank of Cleveland, 2004.
- 12. Financial system and macroeconomic resilience // BIS Papers. 2008, July. No 41.
- 13. Global Financial Stability Report. IMF. 2015, April. http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2015/02/index.htm.
- 14. *King R., Levine R.* Finance and growth: Schumpeter might be right // The Quarterly Journal of Economics. 1993. V.108. Issue 3. P. 717.

- 15. *Levine R.* Bank-based or market-based financial systems: which is better? // Journal of Financial Intermediation. 2002. V. 11. Issue 4. P. 398.
- 16. *Monnet C., Quintin E.* Why do financial systems differ? History matters. European Central Bank, 2005.
- 17. *Noyer Chr.* Financial systems for economic growth. 3rd Conference of the Monetary Stability Foundation, 2006.
- 18. *Park H., Ruiz Ortega C., Tressel T.* Determinants of long-term versus short-term bank credit in EU countries // Policy Research working paper; № WPS 7436. Washington, D.C.: World Bank Group, 2015.
- 19. Rousseau P., Sylla R. Financial systems, economic growth, and globalization, 2001.
- 20. *Valderrama M., Kaufmann S.* The Role of Bank Lending in Market-Based and Bank-Based Financial Systems, 2004.
- 21. *Schumpeter J.A.* (1911). The theory of economic development: an inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle. Pp. 1934. Cambridge: Harvard University Press.

T.V. TEPLOVA

doctor habilitatus in economics, professor of the National Research University Higher school of economics, finance department of the faculty of economic sciences, Moscow, Russia

A.I. STOLYAROV

PhD in economics, associate professor of the National Research University Higher school of economics, finance department of the faculty of economic sciences, Moscow, Russia Astolyarov@hse.ru, a stol@inbox.ru

RUSSIAN NON-BANKING FINANCIAL MARKET: A BRAKE OR A BOOST TO ECONOMIC GROWTH?

The issues with economic growth and investment activity were revealed in the Russian Federation in 2013, and up to the end of 2016 there were discussions about the importance and primacy of these or those sources of the start of model of growth. Two essentially opposite opinions are discussed for the solution of the accruing problems: start of investments with emphasis on public financing, including emission sources, or alternative, with emphasis on private investments and the available internal sources. In the first option the emphasis is placed on locomotive role of banks and companies with the state participation, in the second – on involvement of means of a private sector of economy and households where the non-bank financial sector shall play an important role. The sources of financing of potential growth from financial non-bank intermediaries and a problem of their functioning in the Russian Federation are considered and compared in the paper. The analysis of the resources which are available at the market and problems of the developed infrastructure of the financial market is presented as well.

Keywords: *financial market, non-bank intermediaries.* **JEL**: C33; G10.

Вестник Института экономики Российской академии наук 1/2017

ЭКОНОМЕТРИКА

Ф.С. КАРТАЕВ

кандидат экономических наук, доцент кафедры математических методов анализа экономики экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова

ВЛИЯЕТ ЛИ РЕЖИМ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ НА РЕАЛЬНЫЙ ВЫПУСК?

В статье исследуется долгосрочный эффект воздействия выбора номинального якоря монетарной политики (таргетирования инфляции, таргетирования валютного курса или таргетирования денежной массы) на реальный ВВП. Используются панельные данные по 188 странам мира за период с 1999 по 2014 г. и модель распределенных лагов с фиксированными эффектами. В качестве контрольных переменных в модель включены такие фундаментальные факторы экономического роста, как население, норма инвестиций, качество человеческого капитала, открытость экономики, финансовое развитие и политическая стабильность. Получен вывод о том, что переход к таргетированию инфляции связан с более высоким уровнем реального ВВП по сравнению с политикой без явного номинального якоря, однако для развивающихся стран этот эффект слабее, чем для развитых. Устойчивого позитивного воздействия на выпуск альтернативных целевых ориентиров монетарной политики выявлено не было.

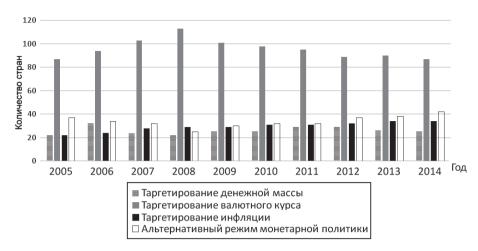
Ключевые слова: монетарная политика, экономический рост, таргетирование инфляции, валютный курс, панельные данные.

JEL: C23, E52, O42.

Введение

В настоящее время большинство центральных банков мира используют при проведении монетарной политики один из трех целевых ориентиров: валютный курс, денежную массу или инфляцию. По данным Международного валютного фонда, по состоянию на 2014 г. из 188 стран, по которым доступна статистика, валютный курс таргетировали 1 46%, инфляцию – 18%, денежную массу – 13% стран, что в сумме

Более корректным названием этого режима в соответствии с классификацией МВФ является термин «использование валютного курса в качестве номинального якоря»,



Источник: Составлено автором по данным IMF Annual report 1999–2014. *Рис.* 1. Частота использования различных режимов монетарной политики.

составляет примерно четыре пятых всей выборки (см. рис. 1) Политика остальных стран, включенных в выборку, классифицируется как режим без явного номинального якоря. Характерным примером такой экономики являются США, где ФРС не заявляет публичного целевого ориентира монетарной политики. Общепринятым теоретическим аргументом в пользу использования какого-либо номинального якоря при осуществлении кредитно-денежной политики является тот факт, что такая политика позволяет эффективно бороться с инфляцией, решая проблему временной несогласованности [3], [21]. Ряд эмпирических работ в целом подтверждают этот вывод, по крайней мере для развивающихся стран (см., например: [4], [9], [11], [17]).

В то же время вопрос о том, как переход к каждому из указанных режимов сказывается на среднесрочной и долгосрочной динамике реального выпуска, остается открытым.

В работе [16] авторы получают эконометрические оценки воздействия таргетирования валютного курса на экономический рост как для развитых стран, так и для развивающихся. Их вывод состоит в том, что для развитых стран режим валютного курса не оказывает существенного влияния на темпы экономического роста, в то время как развивающиеся страны, использующие режим фиксированного валютного курса, при прочих равных условиях сталкиваются с более низкими темпами экономического роста и более высокой волатильностью реального выпуска. Блини и Франциско [6] анализируют выборку

так как в отличие, например, от инфляции на валютный курс центральный банк воздействует непосредственно. Для краткости здесь и далее мы будем говорить «таргетирование курса».

из развивающихся стран за период с 1984 по 2001 г. и также делают вывод о том, что фиксированный валютный курс негативно влияет на темпы роста в развивающихся странах. Аналогичный результат на выборке латиноамериканских стран получают авторы работы [7]. Де Грев и Шнабл [8], напротив, заключают, что фиксированный валютный курс позитивно сказывается на темпах роста экономики.

Применительно к анализу воздействия таргетирования инфляции² на динамику выпуска также не наблюдается единодушия в получаемых выводах. Моллик, Торрес и Карнейро [18] и Курихара [17] обнаруживают эмпирические свидетельства в пользу положительной связи между выбором указанного режима и темпами роста экономики. С другой стороны, Шеридан и Болл [20] и Ф. Картаев, А. Филиппов, А. Хазанов [1] не обнаруживают убедительных свидетельств в пользу наличия значимой положительной связи между таргетированием и ростом выпуска (и даже указывают на возможный негативный эффект для развивающихся стран).

Авторы каждой из упомянутых выше работ концентрируются на анализе последствий выбора какого-то единственного номинального якоря денежно-кредитной политики: валютного курса или инфляции, не включая в модель полный набор альтернативных вариантов монетарной политики. Кроме того, наблюдается дефицит работ, в которых одновременно с остальными режимами анализировалось бы воздействие на выпуск выбора режима таргетирования темпов роста денежной массы³. Это также является существенным пробелом в свете того, что заметное количество стран по-прежнему используют этот режим.

В связи со сказанным выше представляется важным построить модель, в которую включаются сразу несколько переменных, отвечающих за выбор альтернативных режимов монетарной политики. Это позволит получить более системную картину для анализа долгосрочных последствий денежно-кредитной политики и снизить риск возникновения некорректных результатов из-за пропуска существенных переменных. Решению этой задачи и посвящена наша статья.

² Инфляционное таргетирование — вариант проведения монетарной политики, при котором основной целью центрального банка является достижение ценовой стабильности. Под ценовой стабильностью понимается низкая и соответствующая публично объявленному целевому уровню инфляция.

³ [2] — единственная подобная работа, которая нам известна. Однако в ней не учитывается ряд фундаментальных факторов, которые могут оказывать существенное влияние на оценку эффективности воздействия денежно-кредитной политики на выпуск: переменные развития финансового сектора и переменные, характеризующие открытость экономики. Мы восполняем этот пробел в нашей работе.

Эконометрический подход и используемые данные

В работе использовались годовые панельные данные за период с 1999 по 2014 гг. Полная выборка включает информацию по 188 странам мира, из которых 37 являются развитыми. Так как по некоторым странам доступны наблюдения не по всем годам (несбалансированная панель), то количество наблюдений в оцениваемых моделях не обязательно кратно числу стран. Так как оценка модели с фиксированными эффектами возможна для несбалансированной панели, то страны, по которым доступны не все наблюдения, также включались в выборку. Пропущенные значения не заполнялись. Мы оценивали следующую спецификацию уравнения:

$$\ln GDP_{i,t} = \sum_{j=1}^{p} \alpha_{j} ERT_{i,t-j} + \sum_{j=1}^{p} \beta_{j} IT_{i,t-j} + \sum_{j=1}^{p} \gamma_{j} MT_{i,t-j} + \delta X_{i,t} + \mu_{i} + \varepsilon_{i,t}$$

Здесь индекс i характеризует страну; индекс t — период времени; $\ln GDP$ — логарифм реального ВВП; ERT, IT, MT — фиктивные переменные режимов таргетирования валютного курса, инфляции и денежной массы соответственно; X — вектор контрольных переменных; μ_i — фиксированные страновые эффекты; $\varepsilon_{i,t}$ — случайные ошибки.

Для оценивания параметров в базовой спецификации мы использовали модель с фиксированными эффектами. Как видно из уравнения, переменные, характеризующие режим денежно-кредитной политики, включались в уравнение с лагом, чтобы снизить риск возникновения проблемы эндогенности.

Порядок максимального лага p в разных спецификациях модели изменялся от трех до пяти лет. При такой спецификации сумма $\sum_{j=1}^p \beta_j$ может быть интерпретирована как накопленный за p лет долгосрочный эффект (так называемый долгосрочный динамический мультипликатор) применения инфляционного таргетирования, характеризующий изменение реального ВВП по сравнению со случаем использования политики без явного номинального якоря. При тестировании наличия долгосрочного воздействия режима денежно-кредитной политики на динамику выпуска следует принимать во внимание не только значимость отдельных коэффициентов β_j , но и суммы указанных коэффициентов, так как вполне возможна ситуация, при которой отдельные коэффициенты статистически значимо отличаются от нуля, в то время как их сумма является незначимой, что будет свидетельствовать об отсутствии долгосрочного эффекта применения таргетирования инфляции.

Аналогично сумма $\sum_{j=1}^{p} \alpha_{j}$ характеризует накопленный долгосрочный эффект перехода к режиму таргетирования валютного курса, а $\sum_{i=1}^{p} \gamma_{j}$ – денежной массы.

Даже если денежно-кредитная политика оказывает воздействие на реальный выпуск, ясно, что она не является единственным фактором, определяющим его. Поэтому для получения корректных результатов критически важно учесть в виде контрольных переменных ключевые фундаментальные факторы, влияющие на реальный выпуск. Для решения этой задачи в вектор контрольных переменных X были включены перечисленные ниже составляющие.

Факторы экономического роста из неоклассической теории: логарифм численности населения, доля инвестиций в ВВП и человеческий капитал. В качестве характеристики человеческого капитала мы использовали уровень охвата образованием (gross enrollment ratio secondary both sexes).

Для учета вовлеченности страны в международную торговлю (что может быть особенно важно с точки зрения получения выгод от использования режима таргетирования валютного курса) мы использовали распространенную характеристику открытости экономики: сумму экспорта и импорта по отношению к ВВП.

Кроме указанных выше факторов на динамику выпуска могут оказывать институциональные особенности страны, в частности, уровень политической стабильности. Поэтому в модель была включена переменная, характеризующая этот фактор. Индекс политической стабильности, рассчитываемый Мировым банком, характеризует вероятность возникновения политической нестабильности и политически мотивированного насилия (включая терроризм). Индекс нормирован таким образом, что чем больше его значение, тем выше уровень политической стабильности. Малые значения индекса (а тем более отрицательные значения) соответствуют низкому уровню политической стабильности. На момент проведения исследования на сайте Мирового банка были доступны данные по индексу за период с 1996 по 2014 гг. По состоянию на 2014 г. значения индекса колебались в пределах от (–2,76) в Сирии до (+1,94) в Гренландии (как автономной территории Дании).

Наконец, в соответствии с результатами ряда исследований (см. например: [5], [10], [12], [13], [15], [19], [22]) динамика реального выпуска может зависеть от уровня развития финансового сектора экономики. Исследование характера и степени воздействия переменных финансового сектора на экономический рост является самостоятельной сложной задачей, решение которой выходит за рамки данной работы, однако мы включили в список контрольных переменных соот-

ветствующие факторы. В разных спецификациях модели использовались различные контрольные переменные финансового сектора: отношение объема кредитов, выданных банками частному сектору, к ВВП, а также отношение депозитов к ВВП (в уравнениях, представленных в табл. 1, использовался именно этот показатель) – традиционные показатели глубины банковского сектора, используемые в ряде исследований; количество заемщиков и вкладчиков на тысячу взрослых граждан, количество отделений банков на сто тысяч взрослых граждан – характеристики доступности финансовых институтов. Мы оценили ряд спецификаций модели, последовательно используя каждый из этих показателей. Выбор любого из них не влияет на выводы по поводу эффекта от интересующих нас переменных денежно-кредитной политики.

Следует отметить, что все медленно меняющиеся во времени специфические особенности стран, а также начальный уровень их экономического развития автоматически учитываются в фиксированных страновых эффектах.

Источник данных об индексе политической стабильности и переменных, характеризующих развитие финансового сектора, – Мировой банк 4 . Данные по всем остальным переменным взяты из отчета Международного валютного фонда 5 . Все расчеты осуществлялись в эконометрическом пакете R.

Результаты моделирования

Результаты оценивания модели по полной выборке стран представлены в табл. 1, из которой можно видеть, что независимо от количества используемых лагов наблюдается устойчивый позитивный эффект воздействия перехода к режиму таргетирования инфляции на реальный выпуск. Как коэффициенты при отдельных переменных, так и сумма коэффициентов, характеризующая долгосрочный эффект перехода к этой политике, являются положительными и статистически значимо отличаются от нуля.

Устойчивого значимого эффекта использования альтернативных номинальных якорей монетарной политики выявлено не было. Хотя в модели, включающей пять лагов переменных денежно-кредитной политики, наблюдается также небольшой по абсолютной величине, но значимый эффект от таргетирования валютного курса.

⁴ http://data.worldbank.org (дата обращения: 14.08.2016).

⁵ http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx (дата обращения: 14.08.2016).

Tаблица 1 Воздействие выбора целевого ориентира монетарной политики на реальный ВВП

Зависимая переменная: логарифм реального ВВП

Регрессор	Модель 1	Модель 2	Модель 3
Лаги переменных режима КДП	p = 3	p=4	p = 5
	,	,	,
Таргетирование инфляции	0,069***	0,057 ***	0,04**
с лагом 1 период	(0.018)	(0,017)	(0,016)
Таргетирование инфляции	0,047***	0,044 ***	0,043 ***
с лагом 2 периода	(0,012)	(0,012)	(0,012)
Таргетирование инфляции	0,059***	0,017	0,012
с лагом 3 периода	(0,020)	(0,013)	(0,018)
Таргетирование инфляции		0,067 ***	0,023 **
с лагом 4 периода	_	(0,018)	(0,010)
Таргетирование инфляции			0,065 ***
с лагом 5 периодов	_	_	(0,019)
Таргетирование валютного курса	-0,012	-0,012	-0,011
с лагом 1 период	(0.018)	(0,018)	(0,018)
Таргетирование валютного курса	0,015	0,012	0,003
с лагом 2 периода	(0.011)	(0,012)	(0,011)
Таргетирование валютного курса	0,021	0,02	0,021**
с лагом 3 периода	(0.017)	(0,013)	(0,01)
Таргетирование курса		0,005	0,012
с лагом 4 периода		(0,017)	(0,013)
Таргетирование курса	_		-0,007
с лагом 5 периодов			(0,018)
Таргетирование денежной массы	0,024	0,019	0,022
с лагом 1 период	(0,019)	(0,017)	(0,017)
Таргетирование денежной массы	0,009	0,006	0,005
с лагом 2 периода	(0,017)	(0,015)	(0,013)
Таргетирование денежной массы	0,017	0,011	0,005
с лагом 3 периода	(0,023)	(0,015)	(0,014)
Таргетирование денежной массы	_	0,025	0,023*
с лагом 4 периода		(0,020)	(0,013)
Таргетирование денежной массы	_	_	0,018
с лагом 5 периодов			(0,021)
Доля инвестиций в ВВП	0,007 ***	0,006 ***	0,005 ***
Acres Mineconstruction in DDI1	(0,002)	(0,001)	(0,001)
Логарифм численности населения	1,403 ***	1,320 ***	1,257 ***
	(0,169)	(0,146)	(0,129)
Человеческий капитал	0,004 **	0,004***	0,005***
TOTAL TOTAL NATIFITAL	(0,002)	(0,0015)	(0,001)
Открытость экономики	0,001*	0,0008	0,0001
r	(0,0005)	(0,0005)	(0,0005)

Окончание табл. 1

Perpeccop	Модель 1	Модель 2	Модель 3
Pagnetica dicionara contrara	0,001**	0,0006*	0,0003
Развитие финансового сектора	(0,0003)	(0,0003)	(0,0002)
Политическая стабильность	0,040**	0,048**	0,053**
Политическая стабильность	(0,020)	(0,020)	(0,020)
Константа	2,167***	2,383***	2,564***
Константа	(0,325)	(0,289)	(0,262)
Страновые эффекты	Да	Да	Да
R2-within	0,63	0,63	0,64
Р-значение теста на отсутствие	0.00	0.00	0.00
индивидуальных эффектов	0,00	0,00	0,00
Число наблюдений	1119	1003	891

В скобках под оценками коэффициентов указаны робастные стандартные ошибки. Символы *, ** и *** означают значимость на десяти-, пяти- и однопроцентном уровнях, соответственно.

Источник: составлено автором.

Знаки коэффициентов при контрольных переменных соответствуют ожиданиям, что косвенно подтверждает надежность полученных результатов: увеличение инвестиций, рост населения и качества человеческого капитала, а также рост индекса политической стабильности положительно связаны с величиной ВВП. Коэффициенты при переменных развития финансового сектора и открытости экономики в некоторых спецификациях являются значимыми и положительными, а в некоторых — незначимыми. Формальные тесты также подтверждают оправданность включения в модель фиксированных эффектов, что довольно естественно в случае страновой выборки.

Мы также оценили ряд дополнительных моделей для проверки устойчивости результатов. Во-первых, аналогичная представленной в табл. 1 спецификация модели была оценена при помощи двухшагового метода наименьших квадратов. В качестве инструментов использовались лагированные значения регрессоров⁶. Во-вторых, мы оценили такую же спецификацию модели, как и в табл. 1, но не по полной выборке стран, а только по развивающимся странам, что может быть ценно с точки зрения анализа последствий перехода к режиму таргетирования инфляции в России. На качественном уровне результаты оценивания дополнительных моделей подтверждают исходные выводы. Сравнительные результаты моделирования для полной выборки стран и для развивающихся стран представлены в табл. 2.

⁶ Тест Саргана не отвергает гипотезу об экзогенности всех инструментальных переменных, а F-тест на слабые инструменты говорит об их релевантности.

Таблица 2 Долгосрочные эффекты воздействия перехода к различным целевым ориентирам монетарной политики (по сравнению с политикой без явного номинального якоря)

Количество лагов переменных режима КДП	<i>p</i> = 3	p = 4	p = 5
Полная выборка стран			
Долгосрочный эффект таргетирования	0,175*	0,185*	0,183*
инфляции	(0,031)	(0,035)	(0,039)
Долгосрочный эффект таргетирования	0,024	0,025	0,018
валютного курса	(0,031)	(0,038)	(0,042)
Долгосрочный эффект таргетирования	0,050	0,050	0,073
денежной массы	(0.043)	(0,043)	(0,046)
Развивающиеся страны			
Долгосрочный эффект таргетирования	0,160*	0,155*	0,144*
инфляции	(0,041)	(0,050)	(0,054)
Долгосрочный эффект таргетирования	0,004	0,002	-0,005
валютного курса	(0,041)	(0,052)	(0,057)
Долгосрочный эффект таргетирования	0,055	0,064	0,083
денежной массы	(0.042)	(0,046)	(0,047)

В скобках под оценками эффектов указаны робастные стандартные ошибки.

Источник: составлено автором.

Из табл. 2 видно, что для развивающихся стран позитивный эффект от перехода к таргетированию инфляции несколько ниже по сравнению с полной выборкой, включающей развитые страны, что является ожидаемым выводом в свете результатов, полученных в работе [4], в которой авторы выделили основные группы предпосылок перехода к таргетированию инфляции и проанализировали, насколько полно эти предпосылки выполнялись в тех странах, которые этот переход совершили.

На наш взгляд, предпосылки таргетирования инфляции можно разделить на четыре категории:

Институциональная независимость: Центральный банк должен быть свободен от давления парламента и правительства.

Хорошо развитая техническая инфраструктура: денежные власти должны иметь необходимые данные и методологию для прогнозирования инфляции.

Структура экономики: цены должны определяться в результате рыночных механизмов, экономика не должна быть чувствительна к шокам цен на сырьевые товары.

^{*} означает значимость на десяти-, пяти- и однопроцентном уровнях, соответственно.

Развитый финансовый сектор: развитые банковская система и рынки капитала должны позволить Центральному банку концентрироваться на целях денежно-кредитной политики, не отвлекаясь на решение задач по стабилизации финансовой системы.

Батини и Лакстон [4] делают вывод о том, что ни в одной из стран, осуществивших переход к таргетированию инфляции, указанные предпосылки не были выполнены на сто процентов, при этом для развивающихся стран они были выполнены в меньшей мере. Возможно, именно поэтому эффект от перехода к таргетированию инфляции, в соответствии с нашими оценками, в развивающихся странах слабее.

Заключение

В нашей работе мы оценили трех-, четырех- и пятилетний эффекты воздействия выбора целевого ориентира монетарной политики на реальный ВВП. Мы не обнаружили никаких свидетельств в пользу того, что отказ от политики без явного номинального якоря в пользу применения любого из основных целевых ориентиров приводит к снижению выпуска.

Более того, мы получили достаточно устойчивые свидетельства в пользу того, что таргетирование инфляции способствует увеличению реального ВВП, даже если контролировать все прочие фундаментальные факторы, связанные с долгосрочным экономическим ростом. Этот факт может быть объяснен тем, что таргетирование инфляции в подавляющем большинстве случаев позволяет сдерживать рост уровня цен и его волатильность, что способствует снижению уровня неопределенности для экономических агентов, побуждая их увеличивать сбережения и инвестиции, а это, в свою очередь, становится основой для роста реального выпуска.

Анализируя подвыборку развивающихся стран, мы пришли к сходным выводам, что может являться дополнительным аргументом в пользу оправданности перехода Банка России к таргетированию инфляции.

В то же время следует отметить, что для развивающихся стран эффект от перехода к таргетированию инфляции оказывает менее сильное воздействие на реальный ВВП. Это говорит о том, что в наибольшей степени позитивный эффект от применения этого режима может быть достигнут только в том случае, если переход к нему сопровождается выполнением необходимых предпосылок: в том числе наличия развитого финансового сектора, независимости Центрального банка и достаточно низкой чувствительности экономики к внешним шокам. Таким образом, для достижения позитивного долгосрочного эффекта от перехода к таргетированию инфляции в России следует принимать меры, направленные на выполнение указанных условий.

ЛИТЕРАТУРА

- 1. *Картаев Ф., Филиппов А., Хазанов А.* Эконометрическая оценка воздействия таргетирования инфляции на динамику ВВП // Журнал Новой экономической ассоциации. 2016. № 1. С. 107–129.
- 2. *Картаев Ф., Царева Ю.* Воздействие выбора режима монетарной политики на динамику валового внутреннего продукта // Аудит и финансовый анализ. 2015. № 5. С. 204–208.
- 3. *Barro R. J., Gordon D. B.* Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy // Journal of monetary economics. 1983. Vol. 12. № 1. P. 101–121.
- 4. *Batini N., Laxton D.* Under what Conditions Can Inflation Targeting be Adopted? The Experience of Emerging Markets // Documentos de Trabajo (Banco Central de Chile). 2006. № 406. P. 1.
- 5. *Beck T., Levine R., Loayza N.* Finance and the sources of growth // Journal of Financial Economics. 2000. № 58. P. 261–300.
- 6. *Bleaney M., Francisco M.* The performance of exchange rate regimes in developing countries: Does the classifications scheme matter? // CREDIT Research Paper. 2007. № 07/04.
- 7. *Căpraru B., Îhnatov I.* The effect of exchange rate arrangements on transmission of interest rates and monetary policy independence: evidence from a group of new EU member countries // Scientific Annals of the «Alexandru Ioan Cuza» University of Iasi–Economic Sciences Section. 2011. Vol. 58. P. 71–81.
- 8. *De Grauwe P., Schnabl G.* Exchange rate regimes and macroeconomic stability in Central and Eastern Europe. // CESifo Working Paper. 2004. № 1182. P. 1–34.
- 9. *Gonçalves C. E. S., Salles J. M.* Inflation targeting in emerging economies: What do the data say? // Journal of Development Economics. 2008. Vol. 85. № 1. P. 312–318.
- 10. *Herwartz H., Helmut Walle Y., Yabibal M.* Determinants of the link between financial and economic development: Evidence from a functional coefficient model // Economic Modelling. 2014. Vol. 37. P. 417–427.
- 11. *Hu Y.* Empirical investigations of inflation targeting // Washington: Institute for International Economics. 2003. Vol. 03. № 6.
- 12. *King R.G., Levine R.* Finance and growth: Schumpeter might be right // Quarterly Journal of Economics. 1993a. № 108. P. 717–737.
- 13. *King R.G., Levine R.* Finance, entrepreneurship, and growth: theory and evidence // Journal of Monetary Economics. 1993b. №. 32. P. 513–542.
- 14. *Levine R., Loayza N., Beck T.* Financial intermediation and growth: causality and causes // Journal of Monetary Economics. 2000. № 46. P. 31–77.
- 15. *Levy-Yeyati E., Sturzenegger F.* To float or to fix: evidence on the impact of exchange rate regimes on growth // American economic review. 2003. P. 1173–1193.

- 16. *Lin S., Ye H.* Does inflation targeting make a difference in developing countries? // Journal of Development Economics. 2009. Vol. 89. № 1. P. 118–123.
- 17. *Kurihara Y*. Does Adoption of Inflation Targeting Reduce Exchange Rate Volatility and Enhance Economic Growth // Journal of World Economic Research. 2013. Vol. 2. № 6. P. 104-109.
- 18. *Mollick A., Cabral Torres R., Carneiro F.* Does inflation targeting matter for output growth? Evidence from industrial and emerging economies // Journal of Policy Modeling. 2011. Vol. 33. № 4. P. 537–551.
- 19. *Rousseau P., Wachtel P.* Inflation thresholds and the finance–growth nexus // Journal of International Money and Finance. 2002. №. 21. P. 777–793.
- 20. *Sheridan N., Ball L.* Does Inflation Targeting Matter? // The Inflation Targeting Debate. University of Chicago Press for the National Bureau of Economic Research. 2005. P. 249–276.
- 21. Walsh C. E. Monetary theory and policy: 3rd edition // The MIT Press. 2010.
- 22. *Yilmazkuday H.* Thresholds in the finance–growth nexus: a cross-country analysis // The World Bank Economic Review. 2011. Vol. 25. № 2. P. 278–295.

F.S. KARTAYEV

PhD in economics, associate professor of mathematical methods of the economy's analysis department of Moscow state university named after M.V. Lomonosov, Moscow, Russia kartaev@gmail.com

DOES MONETARY POLICY REGIME AFFECT REAL OUTPUT?

The paper is devoted to the questions of the long-term effect of impact of the choice of the nominal anchor of monetary policy (targeting of inflation, a targeting of the currency rate or targeting of a money supply) on real GDP. Panel data on 188 countries of the world for the period from 1999 to 2014 and model of the distributed logs with the fixed effects are used. As control variables the model included such fundamental factors of economic growth as the population, a regulation of investments, quality of a human capital, openness of economy, financial development and political stability. A conclusion that transition to targeting of inflation is connected with higher level of real GDP in comparison with policy without obvious nominal anchor is received, however for developing countries this effect is weaker, than for developed. Steady positive impact on release of alternative target reference points of monetary policy wasn't revealed.

Keywords: monetary policy, economic growth, inflation targeting, currency rate, panel data. **JEL**: C23, E52, O42.

Вестник Института экономики Российской академии наук 1/2017

Д.В. БУРАКОВ

кандидат экономических наук, старший преподаватель кафедры «Денежно-кредитные отношения и монетарная политика» ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

ЭЛАСТИЧНОСТЬ РОССИЙСКИХ КРЕДИТНЫХ ЦИКЛОВ: ЭКОНОМЕТРИЧЕСКОЕ ИССЛЕДОВАНИЕ ГИПОТЕЗЫ ФИНАНСОВОЙ ДИВЕРГЕНЦИИ

В статье рассматривается гипотеза финансовой дивергенции на основе исследования 18 национальных кредитных циклов развитых и развивающихся стран за период с января 2002 г. по январь 2015 г. Целью исследования является эмпирическое тестирование чувствительности российского кредитного рынка к шокам на национальных кредитных рынках стран выборки. Для проверки жизнеспособности гипотезы мы тестируем эластичность национальных кредитных циклов России в краткосрочной и долгосрочной перспективах. Для выявления наличия/отсутствия эластичности проводится тестирование на наличие коинтеграции. Для оценки чувствительности к экзогенным шокам мы используем простую модель векторной авторегрессии (ВАР– модель) и функцию импульсного отклика. Для определения причинно-следственной взаимосвязи между национальными кредитными циклами мы используем парный тест причинно-следственной связи Грейнджера. В результате проведенного исследования мы пришли к следующим выводам. Во-первых, взаимосвязь между российскими кредитными циклами и циклами развитых стран выборки существует. Во-вторых, мы обнаружили, что отечественные кредитные циклы эластичны к кредитным циклам развитых стран выборки как в краткосрочном, так и в долгосрочном периодах. Данные результаты подтверждают необходимость пересмотра современной теории кредитного рынка и международных финансов, а также необходимость принятия их во внимание при разработке и осуществлении национальной монетарной политики.

Ключевые слова: кредитный цикл, кредитный риск, кредитный рынок, финансовый разрыв, финансовая дивергенция, эластичность, международные финансы.

JEL: G21, E32, E51.

Введение

Ускорение темпов экономического роста и роста финансового сектора ряда развивающихся стран Латинской Америки и Азии на фоне устойчиво невысоких темпов развитых стран привело к возникновению в конце XX столетия гипотезы, согласно которой масштаб и комплексность организации рынков товаров, услуг и активов развивающихся стран достигло такого уровня, что влияние рынков развитых стран схо-

дит на нет. Другими словами, допускалось, что устойчивость национальных экономик и финансовых рынков развивающихся стран к внешним шокам существенно усилилась, а чувствительность, наоборот, сократилась. Данное эмпирическое наблюдение, основанное на превышении показателей функционирования национальных экономик, фондовых рынков и банковских систем развивающихся стран над странами развитыми (в первую очередь США), подтолкнуло исследовательские и экспертные круги к выдвижению гипотезы отрыва (decoupling hypothesis). Причем данная гипотеза распространяется как на экономический сектор (economic decoupling), так и на финансовый (financial decoupling).

Содержание гипотезы отрыва весьма неоднозначно и может затрагивать различные аспекты взаимосвязи национальных экономик и финансовых рынков. Так, например, в одних случаях гипотеза отрыва отражает степень синхронности в движении национальных экономических циклов и их зависимости друг от друга. В других случаях речь может идти о степени чувствительности национального финансового рынка к шокам спроса или технологическим шокам на других рынках.

В рамках данного исследования рассмотрению подлежит именно гипотеза финансовой дивергенции (financial decoupling hypothesis).

Поскольку теоретическим ядром данной гипотезы является вопрос эластичности, чувствительности к шоковым явлениям и, как следствие, синхронности движения национальных экономик и финансовокредитных сфер, одним из лучших подходов к исследованию жизнеспособности данной гипотезы будет использование теории цикличности движения кредита, которая позволяет учитывать динамический аспект движения ссудного капитала, с одной стороны, а, с другой – позволяет учитывать кризисную компоненту, как реализацию накопленных рисков, и анализировать влияние шоковых явлений на кредитном рынке одной страны на другие и выявлять наличие каналов трансмиссии как в краткосрочной, так и долгосрочной перспективах.

Таким образом, оценка жизнеспособности гипотезы финансовой дивергенции – расхождения трендов движения финансовых рынков развитых и развивающихся стран – является не только задачей академического толка, но и следует из необходимости совершенствования методов управления денежно-кредитной сферой в национальных экономиках, обеспечения финансовой безопасности последних, что в конечно итоге способствует достижению мировой финансовой стабильности. Четкое понимание отсутствия либо наличия и степени чувствительности одних кредитных рынков к движению других позволит сформировать теоретическую базу для разработки инструментов снижения волатильности финансовых рынков, своевременного реагирования на международное движение капитала, а также противодействия кризисным явлениям на национальных финансовых рынках.

Обзор литературы

Современные исследования гипотезы дивергенции условно можно разделить на три блока. Первый блок исследований сопряжен с выявлением дивергенции и отсутствия синхронности на рынках товаров, услуг и капитала. Второй блок исследований опровергает гипотезу финансовой дивергенции, представляя аргументы в пользу наличия синхронности и чувствительности рынков развивающихся стран к шокам в развитых странах. Третий блок исследований включает в себя определение особенностей чувствительности национальных финансово-кредитных рынков к изменениям на рынках развитых стран. Другими словами, третье направление исследований определяет процессы дивергенции-конвергенции существующим контекстом и спецификой каналов взаимосвязи. В связи с необходимостью комплексного освещения различных методов изучения данной проблематики, рассмотрим каждое из данных направлений.

Одной из наиболее известных работ по данному вопросу является исследование 2008 г. Р. Коуза [1], в котором проводится регрессионный анализ степени синхронности экономических циклов 106 стран выборки за период с 1960 по 2005 гг. Разделив страны на региональные выборки, исследованию были подвергнуты временные ряды средних значений темпов роста выпуска реального сектора экономики. Основной результат исследования заключался в том, что в период с 1985 по 2005 гг. синхронность между экономическими циклами развитых и развивающихся стран отсутствовала. К таким же выводам Коуз и Прасад [2] приходят в исследовании, основанном на использовании более длительных временных рядов для стран выборки два года спустя. Авторы Мирового экономического обзора, издаваемого МВФ, на основе метода разложения дисперсии данных на глобальные, региональные и страновые, также приходят к выводу о том, что за период с 1985 по 2005 гг. именно региональные взаимосвязи между выборками развитых и развивающихся стран играли ключевую роль в объяснении экономических циклов (темпов роста ВВП). Используя методы регрессионного анализа, к схожим выводам пришли Йейати и Уильямс [3]. На основе регрессионного анализа волатильности взаимосвязи между темпами роста ВВП выбранных развивающихся стран и стран, входящих в G7, авторы получили положительные, устойчивые и статистически значимые значения бета-коэффициентов, что позволяет говорить об однонаправленном движении экономик стран выборки.

Однако существует и альтернативная точка зрения, согласно которой дивергенция национальных экономик не существует или слабо выражена. Так, например, одним из наиболее известных исследований, отрицающих гипотезу финансовой дивергенции, является работа Вэлти

[4], в которой на основе анализа 34 развивающихся стран и 29 развитых стран, выделенных в различные группы, за период с 1980–2007 гг., автор, на основе оценки отклонений значений ВВП от долгосрочного тренда с учетом временного лага, а также применения методов статистической фильтрации, пришел к выводу о том, что степень взаимосвязи между развитыми и развивающимися странами достаточно сильна и не уступает синхронности экономических циклов развитых стран.

Усиление критики в адрес гипотезы финансовой дивергенции связано с масштабным разрастанием ипотечного кризиса в США и началом Великой Рецессии. Например, в работе Виробика и Станчика [5] на основе регрессионного анализа взаимосвязей между экономическими циклами развитых стран и Польши утверждается, что чувствительность экономики последней к шокам в экономических системах развитых стран статистически значима и существенна в 5%-ном доверительном интервале. К схожим выводам приходят Бастер и Коупаритсас [6], Лемёр [7] и Аймбс [8]. В данных исследованиях рассматривается эффект усиления международной торговли (потоков товаров и услуг) на синхронность деловых циклов за различные временные периоды. В результате исследования авторы приходят к выводу о наличии синхронности в движении национальных экономик стран выборки.

В случае исследования финансовой дивергенции ситуация весьма схожа. Так, например, Аймбс [9] и Инклаар [10] в своих исследованиях доказывают, что финансовая интеграция способствует синхронизации движения не только национальных экономик, но и финансовых рынков. В противовес им сторонники гипотезы финансовой дивергенции (Бордо и Хелблинг [11]), используя векторную модель коррекции ошибок для выявления долгосрочной зависимости, не находят подтверждения важности финансовой интеграции для синхронизации экономических циклов и финансовых рынков. В исследовании по влиянию интеграции рынков капитала на синхронность национальных экономик Калемли-Озхан [12] также приходит к выводу о несущественности данного фактора в связи с тем, что интеграция рынков капитала приводит к усилению разделения труда и отраслевой концентрации национальных экономик, что приводит к снижению синхронности выпуска в экономиках стран выборки.

Анализ на конвергенцию-дивергенцию финансовых рынков также весьма разнообразен. Как правило, исследователи используют данные котировок ценных бумаг, обращающихся на фондовых биржах, либо используют значения рисковой премии для отражения синхронности. Так, например, Майнхель и др. [13], тестируя гипотезу финансовой дивергенции на основе ипотечного кризиса США 2007 г., приходят к выводу о существовании различных каналов трансмиссии шокового явления, обладающих потенциалом воздействия на синхронность

рынков капитала. К их числу он относит международное движение капитала, эффективную ставку Федеральной резервной системы США, а также объемы торговли на фондовых биржах. В результате исследования авторы приходят к выводу о контекстной зависимости синхронности экономических и финансовых циклов от природы шокового явления. К схожим выводам приходят и Флорос и др. [14]. Используя данные рисковой премии по фьючерсам, торгуемым на греческой фондовой бирже, авторы приходят к выводу, что национальный долговой кризис в Греции послужил фактором, усилившим конвергенцию на финансовых рынках европейских стран. Одним из немногочисленных исследований гипотезы финансовой дивергенции, использующих данные движения рынков ссудного капитала, является работа М. Столбова [15], применяющего модель векторной авторегрессии для определения взаимосвязи между движением национальных рынков ссудного капитала на региональном уровне. В качестве основного параметра автор использует годовые данные уровня насыщенности экономики кредитными ресурсами (отношение кредита к ВВП) за период с 1980 по 2010 г. и приходит к выводу о существовании взаимосвязи на региональном уровне национальных экономик стран выборки. Однако данное исследование не ставило перед собой задачи тестирования гипотезы финансовой дивергенции, а использование насыщенности экономики кредитом не может являться оптимальным показателем, отражающим специфику движения национальных рынков капитала.

Таким образом, однозначной и общепринятой точки зрения касательно гипотезы финансовой дивергенции в современном исследовательском сообществе не существует. Работы, тестирующие данную гипотезу, с одной стороны (в контексте именно кредитного рынка), на рынках ссудного капитала, а с другой – на примере отечественного кредитного рынка, немногочисленны либо отсутствуют вовсе.

Поэтому очень важно протестировать гипотезу финансовой дивергенции (отрыва) на примере данных по движению национальных кредитных рынков стран выборки, а также определить наличие/отсутствие и характер чувствительности кредитного рынка России к внешним шоковым явлениям на кредитных рынках развитых и развивающихся стран.

Методология исследования¹

Состав выборки. Для выявления наличия финансовой дивергенции/ конвергенции между российскими кредитными циклами и циклами развитых и развивающихся стран мы выбрали 18 развитых и развива-

¹ В данном разделе раскрывается содержание инструментария и излагаются гипотезы, положенные в основу нашего исследования.

ющихся стран. Выборка развитых стран включает: США, Великобританию, Германию, Францию, Италию, Испанию, Португалию, Чехию, Норвегию, Финляндию, Швецию. В состав выборки развивающихся стран входят: Индия, Индонезия, Малайзия, Бразилия, Мексика, Турция, Польша и Россия. Таким образом, состав выборки позволяет протестировать гипотезу финансовой дивергенции на примере различных национальных финансовых рынков с присущей им спецификой, структурой и особенностями взаимосвязи, даже с учетом континентальной гетерогенности.

Период выборки². В нашем случае период выборки включает в себя данные с января 2000 по январь 2015 г. Базовым периодом для проведения расчетов является 1 месяц. Выбор ежемесячных значений в качестве базового периода в отличие от использования годовых значений темпов роста кредитов, предоставленных нефинансовому сектору национальной экономики, или использования квартальных значений отрыва кредитного тренда от тренда ВВП (credit to GDP gap), объясняется тем, что использование помесячной статистики позволяет в большей мере учесть и отразить чувствительность национальных кредитных рынков к шоковым явлениям и тем самым способствует усилению достоверности и статистической значимости проводимого анализа.

Информационные источники. Статистические массивы информации по функционированию национальных кредитных рынков стран выборки были получены из официальных источников, включающих в себя национальные статистические агентства и статистические базы данных национальных, центральных или резервных банков стран выборки.

Структура выборки. Под выборкой понимается совокупность национальных кредитных рынков, в части банковских систем, показатели функционирования которых представляют собой структуру – совокупность показателей, анализ и оценка которых позволит тестировать выдвигаемую нами гипотезу. Выбранным для целей данного исследования показателем выступают данные по ежемесячным темпам роста кредитов, предоставленных национальной банковской системой нефинансовому сектору экономики, т.е. за вычетом кредитования населения и финансовых операций.

Гипотеза исследования. В целях эмпирической проверки жизнеспособности тезиса о существовании финансовой дивергенции между развитыми и развивающимися экономиками мы выдвигаем нижеследующую гипотезу.

² Период выборки представляет собой временной период, за который выбранные переменные для анализа используются в целях проверки выдвигаемых гипотез.

Согласно нашим допущениям, предполагается, что особенности функционирования кредитного рынка России нечувствительны к шокам на кредитных рынках развитых и развивающихся стран.

Проверка данной гипотезы осуществляется при помощи исследования синхронности национальных кредитных циклов (циклов корпоративного кредитования), так как кредитный цикл является формальным проявлением циклической закономерности движения кредита. Осуществление проверки гипотезы в циклическом срезе позволяет выявлять особенности движения кредитных рынков, степень их синхронности и амплитуды осцилляций, а также чувствительность национальных кредитных рынков к экзогенным шокам.

Методы исследования. В целях общего сравнительного исследования используется корреляционный метод анализа, позволяющий выявить наличие либо отсутствие взаимосвязи между национальными кредитными циклами, а также негативный либо позитивный характер данной взаимосвязи. Однако результаты корреляционного анализа временных рядов не позволяют снять проблему временного лага – задержки в реакции результирующей переменной от зависимой, с одной стороны. С другой стороны, результаты корреляционного анализа могут быть ложными в связи с наличием серийной корреляции в рассматриваемых переменных.

В этой связи оптимальным для целей исследования является использование регрессионного анализа, позволяющего устранить данные проблемы, обладающие потенциалом ухудшения качества полученных результатов.

Однако даже при использовании методов регрессионного анализа существует опасность получения ложных результатов. В связи с тем что анализ временных рядов в большинстве случаев сопряжен с нестационарностью данных, наличием серийной корреляции и гетероскедастичности, не говоря уже о наличии сезонных эффектов, первым шагом на пути проведения исследования является использование методов статистической фильтрации и получения стационарных значений используемых для исследования данных.

Для фильтрации временных рядов выборки и получения сглаженного ряда в целях выявления взаимосвязи в долгосрочном периоде мы используем фильтр Ходрика-Прескотта. Полученный в результате временной ряд состоит из совокупности элементов, минимизирующих следующее выражение:

$$\sum_{t=1}^{T} (y_t - s_t)^2 + \mu \sum_{t=2}^{T-1} ((s_{t+1} - s_t) - (s_t - s_{t-1}))^2 \to \min.$$

В целях устранения проблемы нестационарности данных все данные выборки тестируются на наличие единичного корня, исполь-

зуя традиционный расширенный тест Дики-Фуллера (ADF test). Необходимое количество лагов определяется на основе использования информационных критериев Акайке и Шварца.

$$\Delta y_{t} = \delta + \beta_{t} + \pi y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} c_{i} \Delta y_{t-i} + \varepsilon_{t},$$

где: δ – константа, t – значение тренда, y_t – исследуемая переменная временного ряда, например, динамики кредитного рынка РФ или США, ϵ_t – значение «белого шума» или ошибки; нулевой гипотезой (H_0) является π = 0 (единичный корень), альтернативной (H_1) – π < 0 (стационарность).

Вторым этапом анализа, в целях проверки гипотезы, является проверка анализируемых временных рядов на наличие коинтеграции посредством теста Йохансена, для определения наличия либо отсутствия взаимосвязи между переменными в долгосрочном периоде. В случае отсутствия коинтеграции между элементами выборки, более подходящим способом регрессионного анализа служит использование модели векторной авторегрессии:

$$\begin{split} Y_t &= a_0 + a_1 Y_{t-1} + + a_p Y_{t-p} + b_1 X_{t-1} + + b_p X_{t-p} + u_{t'} \\ X_t &= c_0 + c_1 X_{t-1} + + c_p X_{t-p} + d_1 Y_{t-1} + + d_p Y_{t-p} + v_{t'} \end{split}$$

где Y_t представляет значение на момент времени t кредитного цикла страны Y (результирующая переменная), X_t представляет значение на момент времени t кредитного цикла страны X (зависимая переменная). Регрессионный анализ элементов выборки посредством использования модели векторной авторегрессии позволит определить наличие существенной и статистически значимой зависимости не только от значений других стран выборки, но и зависимости от предыдущих значений движения. Однако ВАР-модель должна отвечать требованиям отсутствия серийной корреляции, гетероскедастичности остатков и отвечать требованию стабильности. Только в этом случае полученные результаты можно считать истинными.

Последним этапом определения взаимосвязи и ее направления выступает использование теста на выявление причинно-следственной связи Грейнджера. Так, отвержение нулевой гипотезы теста Грейнджера (H_0), согласно которой

$$b_1 = b_2 = \dots = b_p = 0,$$

в пользу альтернативной гипотезы (H1) позволяет говорить о том, что изменения на кредитном рынке страны X определяют движение кредитного рынка страны Y. То же справедливо и для обратного. Так, отвержение нулевой гипотезы теста Грейнджера (H0), согласно которой

$$d_1 = d_2 = \dots = d_p = 0,$$

в пользу альтернативной гипотезы (H_1), позволяет говорить о том, что изменения на кредитном рынке страны X определяют движение кредитного рынка страны Y.

Завершающим этапом анализа становится определение краткосрочной чувствительности кредитных циклов России к шоковым явлениям на рынках развитых стран. На основе построенной ВАР-модели мы используем функцию импульсного отклика для определения наличия/отсутствия и скорости реакции кредитных рынков стран выборки в рамках тестируемой гипотезы.

Результаты исследования

Результаты общего корреляционного анализа (была составлена корреляционная матрица стран выборки) показали отсутствие коэффициентов корреляции больше 0,8. Отталкиваясь от полученных результатов, можно допустить, что гипотеза финансовой дивергенции в части выдвинутых нами тезисов относительно России заслуживает право на жизнь, так как существенной взаимосвязи ($R_2 > 0,8$) между национальными кредитными циклами не выявлено. Однако полученные результаты нельзя считать единственно верными в связи с возможной ложностью полученных значений корреляции. Поэтому необходимым видится проведение более глубокого анализа временных рядов выборки для подкрепления либо опровержения выдвинутой нами гипотезы исследования.

В целях проведения регрессионного анализа вначале мы применяем ко всем данным фильтр Ходрика-Прескотта для сглаживания временных рядов и устранения статистических возмущений. Полученные временные ряды тестируются на соответствие требованию стационарности и проверяются на наличие единичного корня посредством использования расширенного теста Дики-Фуллера и теста Филлипса-Перрона. В случае наличия единичного корня необходима дифференциация временных рядов на *n*-ное количество порядков в целях обеспечения их стационарности. Результаты проверки на наличие единичного корня представлены в табл. 1.

Как видно из результатов обобщенного³ теста на наличие единичного корня, все исходные временные ряды характеризуются нестационарностью. Устранение данной проблемы возможно посредством дифференцирования данных рядов. В случае использования дифференцирования дифференцирования дифференцирования данных рядов.

Вестник ИЭ РАН. №1. 2017 С. 93–110

³ В связи с ограниченностью объемов мы представляем результаты только обобщенной проверки временных рядов на стационарность, а не каждого из них.

Результаты тестирования временных рядов на стационарность					
	Расширенный тест		Тест Филлипса-		
	Дики-Фуллера.		Дики-Фуллера. Перрона.		она.
	Статистическая		стическая Статистическ		
	вероят	тность*	вероят	тность*	
Исходные данные					
С константой	8,44	0,94	2656957,00	0,90	
С константой и трендом	7,35 0,32		943179,00	0,37	
Первый дифференциал					
С константой	770,82	0,0000*	745,54	0,0000*	
С константой и трендом	749,75	0,0000*	720,58	0,0000*	

 Таблица 1

 Результаты тестирования временных рядов на стационарность

ренциала первого порядка проблема нестационарности исчезает, что позволяет нам использовать полученные временные ряды для регрессионного анализа на предмет тестирования гипотез.

Выбор модели для регрессионного исследования (модель векторной авторегрессии либо векторная модель коррекции ошибок) зависит от двух факторов. Во-первых, необходимо выполнение условия стационарности используемых временных рядов в первом дифференциале (I(1)). В-вторых, необходимо наличие коинтегрирующих уравнений, другими словами, наличие коинтеграции между временными рядами выборки в целях проверки долгосрочного равновесия между переменными. Первое требование стационарности дифференцированных по первому порядку временных рядов соблюдается согласно результатам проверки. Результаты тестирования временных рядов выборки на предмет наличия коинтеграции представлены в табл. 2.

Как видно из данных табл. 2, значения вероятностей *p* и значения статистики следов не соответствуют критическим значениям статистики в 5%-ном доверительном интервале, что вынуждает нас принять нулевую гипотезу коинтеграционного теста Йохансена, согласно которой между рядами выборки не существует коинтегрирующих уравнений.

Данные результаты весьма примечательны по двум причинам. Во-первых, для целей дальнейшего исследования возможно использование только неограниченной ВАР-модели. Во-вторых, отсутствие коинтегрирующих уравнений служит косвенным аргументом в поддержку гипотезы финансовой дивергенции. Другими словами, результаты данного теста говорят о том, что взаимосвязи между исследуемыми временными рядами в долгосрочном периоде не наблюдается. Те есть можно допустить, что долгосрочной зависимости националь-

^{*} означает отсутствие единичного корня (стационарность временных рядов). Источник: расчеты автора по данным центральных банков стран выборки.

 $\label{eq:2.2} \begin{picture}(200,0) \put(0,0){Taблица 2.} \end{picture}$ $\begin{picture}(200,0) \put(0,0){Pe3yabtatы коинтеграционного теста Йохансена.} \end{picture}$

Предполагаемое количество	Собственное	Статистика	Критическое значение	Значение
коинтеграцион-	значение	следа	(5%-ный	p*
ных уравнений			интервал)	,
Ни одного	0,289	145,38	197,37	0,35
Не более 1	0,236	127,87	159,53	0,20
Не более 2	0,168	124,67	125,62	0,18
Не более 3	0,153	88,34	95,75	0,15
Не более 4	0,111	55,55	69,82	0,40
Не более 5	0,085	32,33	47,86	0,59
Не более 6	0,057	14,81	29,80	0,79
Не более 7	0,014	3,11	15,49	0,96
Не более 8	0,002	0,34	3,84	0,56
Не более 9	0,001	7,82	12,34	0,64
Не более 10	0,106	29,32	34,23	0,43
Не более 11	0,121	17,51	19,23	0,83
Не более 12	0,124	22,34	28,95	0,49
Не более 13	0,215	42,12	46,95	0,62
Не более 14	0,186	80,94	87,14	0,13
Не более 15	0,152	2,18	5,78	0,58
Не более 16	0,032	39,73	43,94	0,67
Не более 17	0,154	88,53	103,21	0,12

^{*} означает опровержение нулевой гипотезы.

Источник: расчеты автора по данным центральных банков стран выборки.

ных кредитных циклов развивающихся стран от стран развитых данный тест не выявил. Однако данный результат говорит лишь в пользу отсутствия долгосрочной, а не краткосрочной зависимости.

Так, для определения чувствительности кредитных циклов России от изменений в других и степени их синхронности мы обращаемся к построению ВАР-модели, позволяющей протестировать наши гипотезы.

Для построения ВАР-модели мы используем полученные стационарные временные ряды с учетом их фильтрации. Для начала нам необходимо определить порядковое значение временного лага, который наилучшим образом позволит определить синхронность кредитных циклов. В этих целях мы используем информационный критерий Акайке и Шварца. Расчеты оптимального временного лага для гипотез I и II представлены в табл. 3.

Как видно из результатов оценки оптимального временного лага, все информационные критерии говорят в пользу использования 5 периода в качестве наиболее оптимального значения временного лага для построения ВАР-модели. Также важно отметить, что значение финальной ошибки предсказания стремится к нулю, что говорит о достаточно высоком качестве и предсказательной силы модели.

Таблица 3 Результаты теста на определение оптимального временного лага для ВАР-модели

Лаг	Натураль- ный логарифм	Тест отношения правдо- подобия	ФОП	ИКА	икш	икхк
0	9196,34	24312,48	1.72e-81	-132,05	-131,65	-131,89
1	20214,45	18865,54	4.5e-148	-285,39	-277,37	-282,13
2	23527,72	4767,30	2.1e-166	-327,87	-312,22	-321,51
3	24499,63	1132,73	6.6e-170	-336,66	-313,39	-327,20
4	25332,59	743,07	3.8e-172	-343,45	-312,56	-330,90
5	26543,82	749,3983*	5.4e-176*	355,6809*	317,1739*	-340,0327*

^{*} означает оптимальный временной период использования в качестве значения лага согласно соответствующему информационному критерию. ФОП – финальная ошибка предсказания; ИКА – информационный критерий Акайке; ИКР – информационный критерий Шварца; ИКХК – информационный критерий Ханнан-Куинна. Источник: расчеты автора по данным центральных банков стран выборки.

В табл. 4 представлены результаты диагностических тестов построенной модели на предмет наличия гетероскедастичности остатков, а также серийной корреляции остатков. Немаловажным являлось и тестирование модели на требование стабильности. Как видно из данных таблицы, построенная ВАР-модель взаимосвязи национальных кредитных циклов развитых и развивающихся стран отвечает всем необходимым критериям.

В рамках анализа полученных результатов необходимо обратить внимание на тестирование причинно-следственной связи стран выборки согласно выдвинутой нами гипотезы. Для ее определения мы используем причинно-следственный тест Грейнджера. Результаты данного теста для российских кредитных циклов представлены в табл. 5.

Тестирование гипотезы (о чувствительности российского кредитного рынка к шокам на рынках развитых стран), результаты которого представлены в табл. 5, также говорят против гипотезы финансовой дивергенции.

 $\label{eq:2.2} \textit{Таблица 4}$ Результаты диагностического теста ВАР-модели

Тип диагностического теста	Результаты			
	Лаг	<i>Л</i> М-статистика	р-значение	
	1	325,7519	0,2106*	
AM-тест серийной корреляции остатков	2	343,2983	0,1132*	
ВАР-модели	3	380,4855	0,2305*	
	4	293,7904	0,4126*	
		397,3257	0,0912*	
		корни находятся	внутри	
Тест стабильности остатков	круга			
тест стабильности остатков	ВАР-модель отвечает требова-			
		нию стабильности		
Тест на гетероскедастичность остатков (тест Уайта)		0,2396**		
модели	ция	не выявлена		

^{*} означает принятие нулевой гипотезы (отсутствие серийной корреляции); ** означает принятие нулевой гипотезы (гомоскедастичность остатков). Источник: расчеты автора по данным центральных банков стран выборки.

Таблица 5 Результаты теста причинно-следственной связи Грейнджера

Страна выборки (импульс)	Россия, значение p^*
США	0,0012*
Великобритания	0,0304*
Франция	0,1239
Германия	0,0057*
Италия	0,1305
Испания	0,1511
Швеция	0,0081*
Финляндия	0,2756
Норвегия	0,0032*

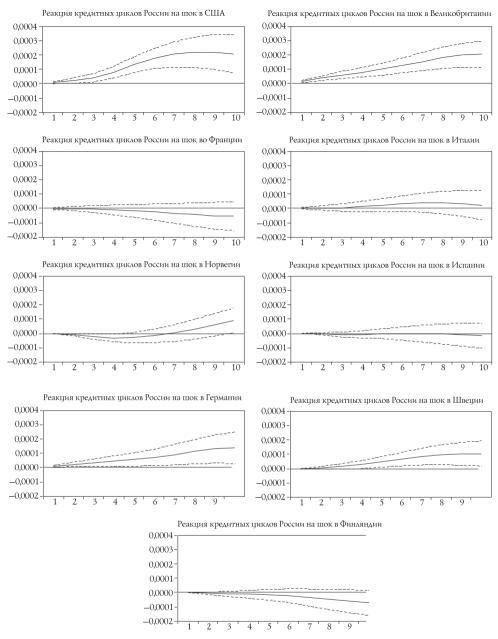
^{*} означает наличие причинно-следственной связи по Грейнджеру. Источник: расчеты автора по данным центральных банков стран выборки.

Данные результаты можно трактовать как аргумент против гипотезы финансовой дивергенции – разрыва, расхождения в трендах движения национальных кредитных рынков развитых и развивающихся стран. Данный результат весьма закономерен, учитывая роль глобализации и межнациональной интеграции рынков капитала, включая и рынок ссудного капитала. Усиление международной торговли и потоков капитала, с одной стороны, связывает национальные рынки все сильнее, с другой – трансмиссия шоковых явлений через различные каналы проявляется с большей силой.

В табл. 5 представлены значения p статистики, позволяющей отразить истинность или ложность нулевой гипотезы теста Грейнджера. Так, в большинстве случаев стран выборки существует причинно-следственная зависимость по Грейнджеру российских кредитных циклов от кредитных циклов развитых стран выборки. Наличие синхронности в движении кредитных циклов объясняется, на наш взгляд, существованием торговых взаимосвязей между Россией и странами Еврозоны. Наличие тесной взаимосвязи с Великобританией до начала 2015 г. объясняется в целом зависимостью отечественной ресурсной базы коммерческих банков от зарубежной ликвидности. Наличие зависимости от движения кредитных циклов США присуще не только России, но почти всем развивающимся странам выборки. Объяснение такого рода финансовой конвергенции обычно связывают с доминирующим характером и ролью кредитного рынка США, определяющего общемировой тренд потребления, экспортно-импортных операций в части не только сырья, но также товаров и услуг. А учитывая тот факт, что национальный кредитный рынок США весьма чувствителен к изменениям эффективной ставки ФРС США, вслед за которой адаптируют свои ожидания и определяют монетарную политику большая часть мировых игроков, наличие конвергенции такого рода не вызывает недоумения.

Последним тестом на выявление краткосрочной зависимости российских кредитных циклов от специфики циклических процессов в развитых странах является использование функции импульсного отклика. Суть данного метода сводится к тестированию построенной модели на предмет выявления в зависимых переменных статистически значимой и существенной реакции на шоковое явление, а также определение временного интервала и масштаба реакции. Результаты импульсного отклика российских кредитных циклов на шоки в развитых странах представлены на рисунке.

Если мы обратимся к результатам импульсного анализа гипотезы о наличии финансовой дивергенции в России, результаты будут схожими с результатами тестов Грейнджера. Так, для российских кредитных циклов условие чувствительности и, как следствие, синхронность кредитных циклов наблюдается в случае экзогенных шоковых явлений,



Источник: расчеты автора по данным центральных банков стран выборки. *Рис.* Реакция кредитного рынка России на шок в развитых странах выборки.

проникающих в национальную банковскую систему из США, Великобритании, Германии, Норвегии и Швеции. В случае стран англо-саксонского лагеря синхронность кредитных циклов объясняется зависимостью национальной экономики России от международного движения капитала, его притока и оттока, влияния на норму доходности в различных экономических секторах, а также объясняется трансмиссией эффектов монетарной политики США, с учетом того, что Великобритания выступает основным ее проводником в страны Еврозоны.

В случае Германии, Норвегии и Швеции синхронность может быть объяснена, на наш взгляд, созависимостью с движением сырья, товаров и услуг (экспортно-импортный канал), с одной стороны, а также близостью структур национальных экономик (например, с Норвегией, как экспортером нефти), – с другой.

Таким образом, специфика международных экономических отношений, устоявшихся торговых партнерских связей, структура национальной экономики, международное движение капиталов и существование глобальной монетарной политики сохраняют свою значимость в международном контексте и служат существенными и значимыми проводниками (каналами) проникновения рисков (шоковых явлений) в национальные экономические и финансово-кредитные системы.

Другими словами, гипотеза финансовой дивергенции, согласно которой экономический и финансовый тренд развивающихся стран оторвался и обрел независимость от развитых стран, не получает однозначного подтверждения. Скорее справедливо говорить о гипотезе дивергенции-конвергенции как о циклическом маятникообразном процессе, к чему в последнее время все чаще приходят зарубежные исследователи.

Заключение

Данное исследование посвящено изучению гипотезы финансовой дивергенции, согласно которой специфика развития ряда стран определяет независимость движения их национальных экономических и финансово-кредитных систем, позволяя тем самым сформировать иммунитет к экзогенным шокам, проникающим из развитых стран.

В рамках данной статьи мы поставили перед собой задачу протестировать данную гипотезу на примере России, с одной стороны, и определить степень синхронности российских кредитных циклов с циклами развитых стран, с другой стороны, в целях эмпирической проверки гипотезы финансовой дивергенции на примере России.

В результате проведенного исследования мы пришли к выводу о том, что гипотеза финансовой дивергенции заслуживает право на жизнь, но не в той жесткой форме, в какой она появилась. Современные исследования все больше тяготеют к признанию контекстной зависимости процессов дивергенции и конвергенции, подтверждением чему служит и наше исследование.

Так, в результате проверки выдвинутой гипотезы мы пришли к выводу о сосуществовании двух противоположных трендов в движе-

нии национальных кредитных рынков. Посредством анализа национальных кредитных циклов стран выборки нами было установлено, что в зависимости от специфики национальной экономики и финансово-кредитной сферы конвергенция/дивергенция кредитных рынков обладает своей длительностью и амплитудой. В случае России зависимость от шоков на кредитном рынке США сохраняется. То же справедливо и для ряда стран Еврозоны. Даже при различных каналах трансмиссии шоковых явлений говорить о существовании независимости кредитных циклов неправомерно: синхронность кредитных, равно как и деловых циклов сохраняется, что лишний раз подтверждает продолжение эры финансовой глобализации, пусть даже и с акцентом на регионализацию экономических и финансовых отношений.

ЛИТЕРАТУРА

- 1. *Kose M., Otrok Ch., Prasad E.S.* Global Business Cycles: Convergence or Decoupling? //NBER Working Paper. 2008. No. 14292. Available at: http://www.nber.org/papers/w14292.pdf (accessed 10.03.2016).
- 2. *Kose M., Prasad E.S.* Emerging Markets: Resilience and Growth amid Global Turmoil. Washington, D.C.: Brookings Institution Press, 2010.
- 3. *Yeyati E.L., Williams T.* (2012). Emerging economies in the 2000s: Real decoupling and financial recoupling //The Policy Research Working Paper 5961. Washington, D.C.: The World Bank. Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1998646 (accessed 10.03.2016).
- 4. Wälti S. The myth of decoupling. MPRA Paper, 2009. № 20870. Available at: http://mpra.ub.umi-muenchen.de (accessed 10.03.2016).
- 5. Wyrobek J., Stanczyk Z. Decoupling Hypothesis and the Financial Crisis. // Financial Assets and Investing. 2013. № 3. P. 25–40. Available at: https://is.muni.cz/do/econ/soubory/aktivity/fai/43807721/FAI2013_03_02.pdf (accessed 10.03.2016).
- 6. *Baxter M., Kouparitsas M.* Determinants of business cycle comovement: a robust analysis //Journal of Monetary Economics. 2005. 52. P. 113–157. DOI: 10.3386/w10725.
- 7. *Leamer E.* Let's take the con out of econometrics //American Economic Review. 1983. № 73. P. 31–43.
- 8. *Imbs J.* The real effects of financial integration //Journal of International Economics. 2006. № 68. P. 296–324. DOI: 10.1016/j.jinteco.2005.05.003.
- 9. *Imbs J.* Trade, finance, specialization, and synchronization // Review of Economics and Statistics. 2004. № 86. P. 723–734. DOI:10.1162/0034653041811707.
- 10. *Inklaar R., Jong-A-Pin R., de Haan J.* Trade and business cyclesynchronization in OECD countries: a re-examination //European Economic Review. 2008. № 52. P. 646–666. DOI: 10.1016/j.euroecorev.2007.05.003.

- 11. *Bordo M., Helbling T.* Have national business cycles become more synchronized? //Macroeconomic Policies in the World Economy (Ed.) H. Siebert, Springer-Verlag. Berlin, 2004. P. 3–39.
- 12. *Kalemli-Ozcan S., Sorensen B., Yosha O.* Economic integration, industrial specialization, and the asymmetry of macroeconomic fluctuations //Journal of International Economics. 2001. № 55. P. 107–137. DOI: 10.1016/S0022-1996(01)00097-6.
- 13. *Miankhel A., Kalirajan K., Thangavelu S.* Integration, decoupling and the global financial crisis: A global perspective // *MPRA* paper. Germany, 2010. May. https://mpra.ub.uni-muenchen.de/22837/1/MPRA_paper_22837.pdf (accessed 10.03.2016).
- 14. Floros C., Kizys R., Pierdzioch C. Financial crises, the decoupling–recoupling hypothesis, and the risk premium on the Greek stock index futures market // International Review of Financial Analysis. 2013. № 28. P. 166–173. DOI: 10.1016/j.irfa.2013.02.005.
- 15. *Stolbov M.* International Credit Cycles: A Regional Perspective // Economic Studies Journal. 2014. № 1. P. 21–47.

D.V. BURAKOV

PhD in economics, senior lecturer of Monetary relations and monetary policy department of Financial university under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia dbur89@yandex.ru

ELASTICITY OF THE RUSSIAN CREDIT CYCLES: ECONOMETRIC RESEARCH OF THE FINANCIAL DIVERGENCE HYPOTHESIS

The hypothesis of financial divergence on the basis of a research of 18 national credit cycles developed and developing countries from January, 2002 till January, 2015 is considered in the paper. A research purpose is empirical testing of sensitivity of the Russian credit market to shocks in the national credit markets of the countries of selection. For check of viability of a hypothesis we test elasticity of national credit cycles of Russia in short-term and long-term prospects. For detection of availability/lack of elasticity testing for availability of a kointegration is held. For sensitivity assessment to exogenous shocks we use simple model of vector autoregression (VAR-model) and function of a pulse response. For determination of cause and effect interrelation between national credit cycles we use the pair test of cause and effect relationship of Granger. As a result of the conducted research we came to the following conclusions. First, the interrelation between the Russian credit cycles and cycles of developed countries of selection exists. Secondly, we found out that domestic credit cycles are elastic to credit cycles of developed countries of selection both in short-term, and in long-term the periods. These results confirm need of review of the modern theory of the credit market and the international finance, and also need of their acceptance in attention in case of development and implementation of national monetary policy.

Keywords: credit cycle, credit risk, credit market, financial gap, financial divergence, elasticity, international finance.

JEL: G21, E32, E51.

ВОПРОСЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ

$A.A.\ HABOEB$ кандидат экономических наук, начальник бюро AO PCK «Ми Γ »

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ КРУГООБОРОТА ДЕНЕЖНОГО КАПИТАЛА

В статье сопоставляется методология известного представителя количественной теории денег Ирвинга Фишера с классической теорией кругооборота капитала К. Маркса. Выявлены различия их взглядов на место и роль денежного капитала в кругообороте совокупного капитала. Раскрыта позиция автора относительно того, что в отличие от теории кругооборота капитала К. Маркса, теоретический базис методологии И. Фишера не позволил ему сформулировать общие закономерности кругооборота денежного капитала и связать его с кругооборотом товарного капитала. И. Фишер считал первоочередным фактором развития экономики только количество денег в обороте вне зависимости от наличия на рынке их товарного покрытия.

Ключевые слова: денежный и товарный капитал, аксиома кругооборота капитала, закон спроса и предложения, уравнение обмена, производственный и непроизводственный этап кругооборота капитала.

JEL: F14, F15.

Известный американский ученый И. Фишер в начале прошлого века очень точно определил причины того, почему методы количественной теории¹ не оказали эффективного воздействия ни на финансовые кризисы, ни на галопирующую инфляцию. «Количественная теория была одной из наиболее страстно оспариваемых теорий в экономике главным образом потому, что признание ее истинной или ложной затрагивало весьма сильно интересы торговли и политики» [8, с. 28].

Анализ основополагающего научного труда И.Фишера показал, что сделанные им выводы о кругообороте денежного капитала базируются на результатах анализа единичных актов купли-продажи только в сфере торговли на уровне отдельного субъекта с его индивидуальными привычками и принципами жизни [8, с. 27]. Это исследование

Вестник ИЭ РАН. №1. 2017 С. 111–127

 $^{^{1}\;\;}$ Школа экономической мысли, позднее известная как монетаризм.

было проведено вне связи с научными абстракциями классической экономической теории, описывающей процессы воспроизводства общественного продукта в целом. Поэтому, как мы считаем, попытка И. Фишера сформулировать закономерности кругооборота денежного капитала не могла достигнуть цели.

Предметом анализа кругооборота денежного капитала у И. Фишера выступает уравнение обмена:

$$MV=PY$$
.

где: M – масса денег в обращении; P – средняя цена товаров и услуг; Y – годовой реальный продукт, V – скорость обращения денежных единиц (число оборотов одноименной единицы в течение года).

Для понимания логики авторского анализа кругооборота денежного капитала необходимо рассмотреть три постулата, вытекающие из уравнения обмена.

Первый постулат И. Фишера гласит: «уровень цен изменяется в прямой связи с изменением количества денег в обороте при условии, что скорость оборачиваемости денег и объем торговли остаются постоянными» [8, с. 27]. В математическом выражении это выглядит так:

P=MV/Y

или:

 $P=M\times k$,

где: k = V / Y – постоянный коэффициент при V = Const и Y = Const.

Данный постулат отражает основу простой количественной теории денег, а именно наличие прямой зависимости между ценами и количеством обращающихся денег. Количественная теория признавала жесткую связь прироста денег и цен, где размер прироста цен равен приросту денег ($\Delta P = \Delta M$).

В своем анализе И. Фишер не учел, что в отличие от физики и математики, экономические законы выступают в виде тенденций, так как. в реальности имеет место волевое вмешательство государственных регуляторов в рыночные отношения.

Как известно, денежную массу формирует регулятор денежного обращения, и только он может изменять количество денег в обороте. Поэтому данный процесс может осуществляться как в соответствии с рыночным законом спроса и предложения, так и с волюнтаристскими действиями.

Для принятых И. Фишером условий анализа напрашивается единственная возможная причина изменения денежной массы в обороте – это неадекватное субъективное вмешательство в рыночные отношения денежного регулятора, который без учета реального положения на

товарном и денежном рынках изменяет размер денежной массы в обороте. Это происходит в том случае, если регулятор насыщает рынок эмиссионными деньгами, не обеспеченными товарным покрытием 2 . В этих условиях, конечно, цена при V=Const и Y=Const вынужденно будет изменяться, так как регулятор своими субъективными действиями разрушает сложившийся ход рыночных отношений путем создания искусственного превышения размера денежной массы над неизменной стоимостью товаров в обороте, обусловливая тем самым их дисбаланс.

Однако в нормальных условиях, когда регулятор действует в соответствии с рыночными законами, количество денег в обороте должно формироваться им не произвольно, а по расчету на основе произошедшего на товарном рынке изменения цен продавцами, преследуя цель обеспечения не дисбаланса, а равенства стоимости товаров и денежной массы. В первом случае изменение денежной массы создает противоречие спроса и предложения, а во втором случае не допускает его. И это принципиальное различие денежно-кредитной политики регулятора, действующего в соответствии с рыночными законами, и регулятора, осознанно или не осознанно нарушающего их.

C другой стороны, в нормальных рыночных условиях существует обратно пропорциональная зависимость денежной массы от скорости оборота. А это при неизменной скорости оборота и объема продаж (условия И. Фишера) обусловливает неизменность и денежной массы, так как в нормальных условиях всегда выполняется условие MV=Const. Поэтому данный факт не должен давать денежному регулятору законного основания для изменения денежной массы в обороте и соответственно делает невозможным изменение цен. Отсюда ясно видно, что условия анализа И. Фишера становятся неразрешимым препятствием и делают невозможным проведение самого анализа. Этим самым И. Фишер своими условиями анализа сам себе создал логический тупик.

Таким образом, можно утвердительно сказать, что в нормальных рыночных условиях при неизменности объема торговли и скорости оборота денежная масса не должна меняться, соответственно и цена не будет меняться, так как в данных условиях денежная масса должна следовать только за изменением цены.

Следует заметить также, что неадекватное изменение денежной массы регулятором возможно как путем ее роста, так и снижения. При этом рыночное саморегулирование равновесия спроса и предложения возможно только с ростом денежной массы путем роста цен. Уменьшение же денежной массы без достаточного на то основания

Вестник ИЭ РАН. №1. 2017 С. 111–127

² Так, например, поступает Банк России, когда он за счет эмиссии рефинансирует коммерческие банки и скупает валюту.

(отсутствия снижения трудозатрат в единице продукта) с большой долей вероятности не заставит продавца добровольно снизить цены и обеспечить тем самым равновесие спроса и предложения. Это приведет как к снижению объема торговли, так и к снижению скорости оборота, что будет противоречить условию анализа. Изъятие денег из оборота не будет нарушать баланс денежной массы и стоимости товаров только при добровольном снижении цен продавцом по причине снижения трудозатрат в единице товара, то есть при росте производительности труда.

Опираясь на свое уравнение обмена, И. Фишер, как чистый математик, в аналогичном ключе формулирует второй постулат: «удвоение количества обмениваемых благ не повышает, а понижает вдвое высоту уровня цен при предположении, что количество денег и скорость их обращения остаются без перемен» [8, с. 30].

Нетрудно заметить, что «удвоение количества обмениваемых благ» за один и тот же промежуток времени возможно только при сокращении времени производства и реализации. Это повлечет за собой рост скорости оборота в два раза, что, в свою очередь, снизит потребную денежную массу для одного оборота. Таким образом, при удвоении обмениваемых благ условие M=Const и V=Const не может быть выполнено. Как и в первом постулате, M. Фишер своими условиями анализа опять создал логический тупик.

V. Фишер не учел, что постоянство скорости V=Const говорит о неизменности «количества обмениваемых благ» в единицу времени. А рост скорости оборота капитала говорит о росте продаж в единицу времени, возможном при снижении длительности производственного цикла и/или снижении времени обращения товарного капитала. В свою очередь снижение рабочего периода изготовления продукта базируется на росте производительности труда, снижении трудозатрат в единице продукта и, соответственно, снижении цен. Снижение же времени обращения товарного капитала возможно только в том случае, если прирост произведенных продуктов соответствует общественным потребностям, то есть признан по количеству и качеству покупателями.

Й. Фишер, рассматривая в своем анализе только сферу торговли, не смог раскрыть всей совокупности причин «удвоения обмениваемых благ», а также механизм влияния роста «благ» на цены. В результате, как и в первом постулате, И. Фишер чисто формально признал аргументом только рост товаров, изменение которых происходит как бы само по себе, а не как результат труда и/или влияния природно-климатических условий, которые без сомнения оказывают непосредственное влияние на величину трудозатрат в единице добываемого природного материала и, соответственно, на изменение цен конечного товара.

Как известно, воспроизводство осуществляется на основе двух типов – экстенсивного или интенсивного, каждый из которых по-разному влияет на ценовой базис – на трудозатраты в единице продукта.

В нормальных условиях при экстенсивном типе роста объема производства продуктов их себестоимость (трудозатраты в единице продукта) остается без изменения, что не дает продавцу достаточного основания для добровольного снижения цен только лишь потому, что у него появилось дополнительное количество товара. Следует учитывать так же тот факт, что появление на рынке дополнительного количества товара, как правило, обусловливается спросом на него (под спросом понимается не наличие денег у покупателей, а желание покупателей потреблять данный товар за счет снижения расходов на другие товары). Поэтому продавец, следуя рыночной логике (получение максимума прибыли), даже и не подумает снизить на него цену, а будет продавать его как минимум по старой цене.

По условию анализа M. Фишера спрос на прирост данного товара появляется при M=Const, то есть за счет снижения спроса на другие товары, что, естественно, ограничивает спрос и на данный товар. В результате дополнительный объем товара может быть частично не продан из-за необходимости покупателю удовлетворять свой спрос на товары других видов потребностей. Если ситуация не позволяет покупателю снизить свои потребности (спрос) на данный товар, то появляется естественная потребность в дополнительных деньгах. Но по условию анализа это сделать невозможно, и остатки товара не будут реализованы.

С другой стороны, экстенсивный тип воспроизводства основан на привлечении дополнительного числа работников, что требует дополнительных денег для оплаты стоимости рабочей силы, но опять же по условию анализа это невозможно. Отсюда вытекает, что при M=Const «yдвоение количества обмениваемых благ» в условиях экстенсивного типа воспроизводства не представляется возможным.

Рост продукции в условиях экстенсивного типа воспроизводства при V=Const возможен только с адекватным ростом численности работников и денежной массы. При этом денежная масса должна расти в объеме, соответствующем приросту стоимости товаров. Поэтому изменения цен не последует, так как в этих условиях не возникнет дисбаланса денежной массы в обороте и стоимости товаров. В нормальных условиях при экстенсивном типе воспроизводства не возникнет объективных причин ни к росту, ни к снижению цен.

При интенсивном типе воспроизводства снижение цены с ростом предложения товара и неизменной денежной массы в обороте не только желательно, но и вполне возможно, так как только рост производительности труда может обеспечить как дополнительный прирост

продукта при неизменной численности работников, так и снижение его себестоимости (трудозатрат в единице продукта).

Таким образом, снижение цен с ростом «обмениваемых благ» при нормальных условиях возможен только за счет роста производительной силы труда, когда рост количества «обмениваемых благ» осуществляется одновременно с уменьшением трудозатрат в единице этих «благ».

В третьем постулате И. Фишер, пытаясь выявить функциональную зависимость между скоростью обращения и ценами, опять использует в анализе формальный математический подход. «Но мы видели (из формулы P=MV/Y-A.H.), что увеличение числа оборотов вызывает повышение уровня цен» [8, с. 69], или «цены изменяются в прямой зависимости от скоростей обращения (если эти скорости изменяются одинаковым образом) при предположении неизменности количества денег и объема торговли» [8, с. 108]. Это утверждение базируется на отрицании очевидного – имманентной функциональной зависимости массы денег в обороте от скорости оборота, а именно на их обратно пропорциональной функциональной зависимости. Поэтому если при нормальных рыночных условиях скорость увеличится в два раза, то и потребная масса денег обязательно должна быть уменьшена регулятором в два раза. Это делает невозможным выполнение условия анализа по «неизменности количества денег». В нормальных условиях произведение денежной массы в обороте и ее скорости обращения всегда должно быть неизменно (MV= Const), что исключает изменение цен при изменении скорости оборота и неизменном «объеме торговли». Однако если при росте скорости оборота товарного капитала не изъять лишнюю для более высокой скорости оборота массу денег, то обязательно появится причина – излишек денег, которая нарушит равновесие спроса и предложения и может, при прочих равных условиях, привести к росту цен.

Рассматривая кругооборот денег как факт *«перехода из рук в руки (в обмен за блага) определенной суммы денег»*, И. Фишер нарисовал неполную картину кругооборота денежного капитала. Факт перехода денег из рук в руки представляет собой только часть кругооборота денежного капитала, вернее, его непроизводительную часть, отражающую акт купли-продажи на рынке конечных продуктов. В стороне остается рассмотрение проблем производительного кругооборота. Кроме того, кругооборот капитала всегда связан с определенным объемом денежного капитала, а не с любой его суммой. Этим признакам отвечает только сумма денег, входящая в авансированный (оборотный и/или основной) капитал, величина которого зависит от трудозатрат, длительности производства, времени обращения, степени делимости продукта.

Так, например, за рабочий период изготовления океанского лайнера, срок постройки которого может составлять несколько лет, часть оборотного капитала в виде заработной платы поступает работникам на протяжении всего срока строительства. За этот срок они многократно передадут деньги «из рук в руки (в обмен на блага)», но это будет промежуточный оборот части денег внутри оборота всего авансированного капитала. Завершение же оборота всего авансированного капитала будет возможен только после оплаты корабля заказчиком. Нетрудно заметить, что рост скорости непроизводительного кругооборота денежного капитала, или увеличение частоты перехода из рук в руки денег, никак не скажется на скорости оборота всей суммы авансированного капитала, так как она определяется длительностью цикла производства и обращения товарного капитала.

По какой причине И. Фишер не увязал кругооборот денежного капитала с товарным капиталом, остается загадкой, так как на тот период его научной деятельности из классической экономической теории уже было известно, что кругооборот денег происходит в неразрывной связи с товарным капиталом: «...хотя в движении денег лишь выражается обращение товаров, с внешней стороны кажется наоборот, что обращение товаров есть лишь результат движения денег. С другой стороны, деньгам присуща функция средства обращения лишь потому, что они представляют собой ставшую самостоятельной стоимость товаров» [1, с. 89]. Отсюда следует бесспорный фундаментальный вывод, что обращение денег обусловливается только товарным оборотом. Приверженцы же количественной теории за истину приняли то, что лежало на поверхности, а именно движение только денег «из рук в руки (в обмен на блага)».

Западная научная мысль, по причине замкнутости или по политическим мотивам не желавшая признавать достижения К. Маркса в вопросах анализа денежного обращения, не обратила внимания на то, что К. Маркс намного раньше сформулировал так называемое «уравнение обмена Фишера». «Согласно законам простого товарного обращения, изложенным раньше («Капитал», книга I, гл. III), масса имеющихся в стране металлических денег должна быть достаточной не только для обращения товаров. Она должна быть достаточной и при тех колебаниях в денежном обращении, которые возникают отчасти вследствие изменений в скорости обращения, отчасти вследствие изменения цен товаров, отчасти вследствие тех различных и меняющихся пропорций, в которых деньги функционируют как средство платежа или как собственно средство обращения. Отношение, в котором имеющаяся в наличии масса денег распадается на сокровище и на обращающиеся деньги, постоянно изменяется, но общая масса денег всегда равна сумме денег, имеющихся и в форме сокровища и в форме обращающихся денег» [2, с. 365]. Получается, что И. Фишер вольно или невольно присвоил себе пальму первенства.

Западные ученые считают первооткрывателями понятия «скорость обращения денег» А. Маршалла и И. Фишера. Однако, признавая заметный вклад И. Фишера в развитие количественной теории денег, все же следует отметить, что понятие скорости оборота и основные факторы, определяющие скорость оборота, более ста лет назад уже использовал К. Маркс при анализе кругооборота капитала. Это бесспорный факт.

В своем определении скорости оборота И. Фишер, хотя и не рассматривает участие в кругообороте авансированного капитала, но уже и не усматривает прямую зависимость скорости от других членов правой части уравнения обмена [8, с. 109]. Не согласиться с этим невозможно, так как в действительности скорость есть самостоятельная независимая переменная. Однако ее факторы в интерпретации И. Фишера никак не связаны с процессом воспроизводства общественного продукта, так как он рассматривает скорость как частоту перехода денег «из рук в руки отдельных лиц». Поэтому среди них и фигурируют факторы, присущие отдельным личностям: «индивидуальные привычки в отношении: а) сбережения и накопления, б) пользования заборными книжками, в) пользования чеками . .» [8, с. 67].

Как нам представляется, ошибочность выводов И. Фишера заключается в том, что он рассматривал деньги в качестве самостоятельной субстанции, размер которой можно и должно менять вне зависимости от потребностей товарного кругооборота, то есть в отрыве от главной функции денег – обеспечения непрерывности этого кругооборота³.

К. Маркс во втором томе «Капитала» выявил важнейшую роль скорости оборота в формировании размера авансированного капитала: «ускорение оборота капитала оказывает существенное влияние на величину авансированного капитала, годовую массу и норму прибавочной стоимости» [2, с. 175]. К. Маркс считал, что с ростом скорости оборота товарного капитала снижается масса денег в обороте. Он также выявил и другие факторы, влияющие на скорость оборота капитала. Например, он раскрыл негативное влияние денежных накоплений и резервов на скорость оборачиваемости капитала и соответственно на годовую массу и норму прибавочной стоимости: «...на продолжительность оборота капитала влияет и то, что какая-то часть капитала в процессе его кругооборота периодически высвобождается, пребывает в форме временно свободного денежного капитала, который накапливается в качестве резервного фонда... Это удлиняет общий оборот капитала» [7, с. 233].

³ Такой же позиции придерживается и Банк России, понимая под сущностью категории «товарное покрытие» обеспечение эмиссионных денег золотовалютными активами [9]. Получается, что эмиссионные деньги обеспечиваются деньгами, а не натуральным товаром на рынке.

К. Маркс, анализируя кругооборот капитала, выявил также, что основной и оборотный капиталы в силу своей специфики обращаются с различной скоростью. Поэтому, чем больший удельный вес в авансированном капитале занимает основной капитал, тем больше время оборота всего капитала, и, следовательно, тем меньше получаемая капиталистом масса прибавочной стоимости [2, с. 187]. По этой причине рост накоплений основного капитала выступает преградой для расширения воспроизводства⁴.

К. Маркс сформулировал фундаментальное понятие кругооборота капитала, раскрывающее, в отличие от И. Фишера, именно его экономическую сущность. «Как мы видели, общее время оборота данного капитала равно сумме времени его обращения и времени его производства. Это – промежуток времени от момента авансирования капитальной стоимости в определенной форме до момента возвращения движущейся капитальной стоимости в той же самой форме» [2, с. 172].

По нашему мнению поверхностное отображение монетаристами кругооборота денежного капитала было обусловлено принятой в западной экономической теории аксиомой народно-хозяйственного кругооборота. Она гласит: «величина обращающихся в народном хозяйстве потоков экономических благ неизменна на всех этапах своего движения» [4, с. 23]. Для получения такого вывода авторы исходили из того, что «каждый субъект экономики уплачивает за экономическое благо сумму, точно равную его рыночной цене» [4, с. 22]. То есть сумма всех платежей равна сумме цен всех товаров, поступивших в товарооборот. Однако данное предположение отражает только часть полного кругооборота капитала \mathcal{A} –T, где денежная сумма, запущенная в оборот, равна рыночной стоимости приобретенного товара. Выражение \mathcal{A} –T если и отражает аксиому, то единичного акта купли-продажи, или принцип эквивалентности товарообмена, но никак не народно-хозяйственного кругооборота.

Монетаристы не учитывают и не рассматривают стадию производства товара, где труд наемных работников обеспечивает переход денежного капитала в товарный, содержащий как необходимый, так и прибавочный продукт. Иными словами, они не рассматривают, как это принято в западной экономической теории, процесс «самовозрастания» капитала. Это обусловливает тот факт, что, при прочих равных условиях, стоимость обменных операций на входе в производственную единицу (\mathcal{A} – \mathcal{T}) по своей сумме всегда меньше на величину прибавочной стоимости аналогичных операций на выходе (\mathcal{T}' – \mathcal{A}').

Однако многие известные в России финансисты, вопреки здравому смыслу, считают накопления основного капитала положительным фактором и ратуют за увеличение его доли в составе ВВП. «Нам требуется, – заявил экс-министр финансов РФ А. Кудрин, – накопление основного капитала на уровне хотя бы 27–28% ВВП. Пока же норма накопления основного капитала стабилизировалась на уровне 22%» [3].

Для более наглядного доказательства несостоятельности вышеизложенной аксиомы кругооборота используем научную абстракцию в виде схемы К. Маркса, где общественное производство представлено в составе двух подразделений: подразделение І, производящее средства производства, и подразделение ІІ, производящее товары личного потребления (см. схему 1). Соответственно можно выделить два этапа кругооборота совокупного капитала – производственный и непроизводственный.

На производственном этапе кругооборот совокупного капитала совершается между первым и вторым подразделениями на базе рынка промежуточных продуктов (ПП), где второе подразделение покупает средства производства, например, на 100 у.е., а первое подразделение получает денежную выручку, равную 100 у.е. Здесь явно просматривается равенство стоимости потока товарного капитала в виде средств производства Tcpn(100) и денежного потока в виде оборотного капитала от второго подразделения $\mathcal{L}_{H}(100)$.

На непроизводственном этапе кругооборот совокупного капитала совершается между вторым подразделением и физическими лицами на базе рынка конечных продуктов (КП), где физические лица покупают товары личного потребления, например, на сумму 200 у.е., а второе подразделение получает денежную выручку от реализации товарного капитала на сумму 200 у.е. В результате получаем равенство стоимости потока товарного капитала второго подразделения $T\kappa n(200)$ и денежного потока от физических лиц $\mathcal{A}_{\Phi 3}(200)$. При этом сумма всех платежей (физическими лицами и вторым подразделением) равна сумме цен всех товаров (средств производства и конечных продуктов), поступивших в товарооборот:

$$A_{II}(100) + A_{\Phi 3}(200) = T_{CPII}(100) + T_{KII}(200).$$

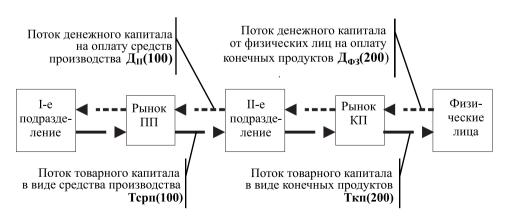


Рис. 1. Кругооборот товарного и денежного капиталов

Хотя в нашей схеме (см. рис.) на каждом этапе кругооборота совокупного капитала соблюдается принцип «каждый субъект экономики уплачивает за экономическое благо сумму, точно равную его рыночной цене», однако это равенство на каждом этапе имеет свою количественную определенность. А это опровергает основополагающий тезис, что «величина обращающихся в народном хозяйстве потоков экономических благ неизменна на всех этапах своего движения». Если бы данная аксиома была истинной, тогда расширение воспроизводства практически было бы невозможно, а экономика развивалась бы не по восходящей спирали, а по кругу, каждый раз повторяя себя в прежнем объеме.

У второго подразделения формула кругооборота денежного капитала будет иметь классический вид, где авансированный оборотный капитал (Док = 150 у.е.) идет на оплату стоимости товара рабочей силы (Tpc = 50 у.е.) и средств производства (Tcpn = 100 у.е.) первого подразделения. В результате при норме прибавочной стоимости, например, равной 100%, вновь созданная стоимость второго подразделения составит 100 у.е., и в этом случае стоимость произведенного товара составит 200 у.е.:

$$\Delta o\kappa(150) - [Tpc(50) + Tcpn(100)]...\Pi...T'(200) - \Delta'(200).$$

У первого подразделения, не имеющего производственных связей с другими производителями средств производства, весь оборотный капитал направляется только на оплату стоимости рабочей силы. Поэтому при норме прибавочной стоимости, равной 100%, формула кругооборота денежного капитала будет иметь следующий вид:

$$Ao\kappa(50) - Tpc(50)...\Pi...T'(100) - A'(100).$$

В результате по окончании цикла производства и обращения товарного капитала денежный капитал будет представлять собой доход физических лиц – наемных работников и капиталистов, величина которого будет равна стоимости товарного капитала второго подразделения.

Для обеспечения непрерывности воспроизводства общественного продукта перед началом цикла воспроизводства необходимы конечные продукты, по стоимости как минимум равные стоимости рабочей силы. Соответственно этому должен формироваться и размер денежного капитала, авансируемого для оплаты труда наемных работников. Эту часть денежного капитала следует определить как производительную, так как только работники потребляют свой доход для целей воспроизводства рабочей силы.

Доход совокупных капиталистов как физических лиц не участвует в производственном кругообороте, и, соответственно, не участвует в создании вновь созданной стоимости. И поэтому кругооборот денежного капитала совокупных капиталистов осуществляется только на базе рынка конечных продуктов, где они выступают физическими лицами. Таким образом, капиталист, в отличие от наемных работников, потребляет свой денежный капитал, чтобы просто жить, не участвуя в производительной деятельности.

Если использовать более высокую степень научной абстракции и представить общественное производство в виде единственного совокупного капиталиста и совокупного работника, то формула кругооборота совокупного капитала будет совпадать с формулой первого подразделения. Данная абстракция позволяет выявить некоторые новые сущностные моменты кругооборота денежного капитала.

Применительно к вышеизложенной абстракции кругооборот денежного капитала можно представить как последовательное движение денег в качестве авансированного капитала от совокупного капиталиста к совокупному работнику для оплаты стоимости его рабочей силы. Работник как физическое лицо обменивает деньги на товары личного потребления, благодаря чему у него появляется возможность осуществлять производственную деятельность и тем самым обеспечивать переход денежного капитала в товарный капитал. Произведенный товарный капитал попадает в сферу обмена, где он принимает форму денежного капитала, который в виде выручки от продаж попадает обратно в руки капиталисту. На этом кругооборот совокупного капитала заканчивается, так как он принял исходную денежную форму и вернулся к прежнему владельцу. При этом полученная денежная масса оказывается больше первоначально авансированного капитала на величину прибавочной стоимости.

На основе изложенного выше кругооборота совокупного капитала попробуем выявить факторы, влияющие на равновесное состояние денежной массы в обороте и стоимости товарного капитала.

Для этого принимаем следующие допущения:

- товарный обмен осуществляется при непосредственно общественном характере труда;
- в каждом цикле воспроизводства потребляются продукты, произведенные в предшествующем цикле [5];
- рассматривается экстенсивный тип воспроизводства;
- норма прибавочной стоимости берется на уровне 100%, что соответствует сложившемуся делению ВВП России на необходимый и прибавочный продукт.

Допустим, что совокупный капиталист перед началом n-го цикла имеет деньги от выручки $BP_{K'}$, полученной в предшествующем (n-1)

цикле простого воспроизводства, в размере, равном 200 у.е., а на рынке конечных продуктов имеется товар T непроизводственного характера потребления, произведенный в предшествующем (n-1) цикле, стоимостью 200 у.е. Наличие денег и товара позволяет капиталисту возобновить производство в *n-ом* цикле в большем масштабе. Для обеспечения расширенного воспроизводства ему необходимо направить деньги в качестве оборотного капитала (\mathcal{A}_{OK}) на оплату труда работников не 100 у.е., как в (*n*–1) цикле, а например, в сумме 120 у.е. Это позволяет капиталисту привлечь дополнительную рабочую силу. Оставшуюся часть выручки в сумме 80 у.е. он присваивает себе в качестве дохода \mathcal{A}_{XK} на вложенный капитал. Капиталист, осуществляя расходы на личное потребление в размере 80 у.е., формирует тем самым часть выручки п-го цикла. Допускаем также, что и совокупный работник полностью расходует полученный доход ДХрс в виде оборотного капитала в размере 120 у.е., формируя вторую часть выручки n-го цикла. Потребляя произведенный в *n-1* цикле товар, совокупный работник параллельно осуществляет производственный процесс, т.е. осуществляет переход денежного капитала в товарный (см. рис. 2).

Таким образом, совокупный работник возвращает капиталисту авансированный им денежный капитал в составе выручки n-го цикла. На момент окончания n-го цикла капиталист получит на руки выручку BPк в размере 200 у.е. В результате кругооборот денежного капитала в n-ом цикле будет завершен. На производственном этапе n-го цикла кругооборота дополнительные работники обеспечивают воспроизводство товарного капитала стоимостью не 200 у.е., а уже 240 у.е., т.е. на 40 у.е. больше выручки, полученной в n-ом цикле. Поэтому в нормальных условиях для реализации товара стоимостью 240 у.е. в следующем n+1 цикле будет необходима эмиссия в размере 40 у.е., что обеспечит баланс денежной массы и стоимости товаров. Тем самым спрос и предложение будут уравновешены, в результате чего будет ликвидирована причина для изменения цены товара.

Допустим, что в n+1 цикле капиталист, сократив число работников, направит в производственное потребление 110 у.е. вместо 120 у.е. в n-ом цикле. С учетом дополнительных эмиссионных денежных средств все товары, произведенные в n-ом цикле, по условиям анализа будут успешно реализованы, и капиталисту будет сформирована выручка $BP\kappa$ в размере 240 у.е. На производственном этапе кругооборота капитала наемные работники, потребляя продукты личного потребления в размере 110 у.е., создадут с учетом 100% нормы прибавочной стоимости товарный капитал стоимостью 220 у.е.

В следующем n+2 цикле сложится ситуация, когда на рынок конечных продуктов попадает товар стоимостью 220 у.е., а денег в обороте окажется больше стоимости товарного капитала на 20 у.е. Необходи-

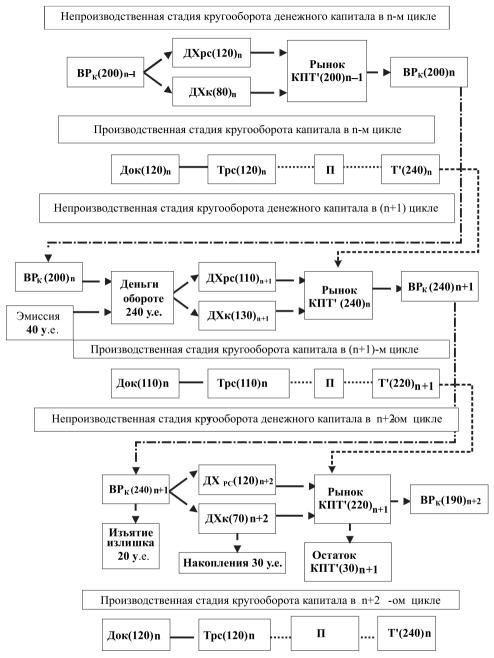


Рис. 2. Кругооборот совокупного капитала

мость обеспечения принципа эквивалентности обмена требует устранить дисбаланс путем изъятия из оборота излишка денег.

Далее допускаем, что в n+2 цикле капиталист не полностью израсходовал свой денежный доход и образовал накопления в размере

30 у.е. В этом случае на рынке конечных продуктов останется не реализованным товар на эту же стоимость.

Появление накоплений у капиталиста (независимо от банковских или небанковских видов накоплений) не влияет ни на воспроизводственный процесс, ни на инфляцию, так как при прочих равных условиях оборотный капитал в денежном и натуральном выражении не изменится и вся денежная масса покрывается равной по величине товарной стоимостью.

А накопления работников в зависимости от их вида влияют на воспроизводственный процесс и инфляцию, но по-разному. Если, например, работники образуют небанковские денежные накопления, изъяв часть денежных средств из оборота в качестве накоплений, то в этом случае на рынке конечных товаров не будут реализованы товары на сумму накоплений и соответственно уменьшится выручка капиталиста, формирующая оборотный капитал.

В результате капиталист вынужден будет для обеспечения даже простого воспроизводства пополнить оборотный капитал из своего ранее полученного дохода. В противном случае ему придется использовать другие меры для обеспечения непрерывности воспроизводства: уменьшить численность работников, принудить их работать за меньшую сумму денег, провести эмиссию денег на величину, равную сумме накоплений или стоимости непроданных товаров. Если же капиталист использует эмиссию денег, то в обороте появится не обеспеченная товарным покрытием денежная масса в размере небанковского накопления работников, которая при определенных условиях может выступить существенным инфляционным фактором.

При банковских накоплениях работников пополнение оборотного капитала через кредит заметно упрощается, но приводит к дополнительным издержкам по обслуживанию этого кредита. Но так как сумма кредита за счет маржи банка всегда меньше банковских депозитов работников, то и в этом случае для обеспечения прежней суммы оборотного капитала требуется хотя и в меньшем объеме, но эмиссия, которая в виду отсутствия товарного покрытия также будет выступать инфляционным фактором.

Таким образом, накопления капиталиста, при прочих равных условиях, не влияют на процесс воспроизводства общественного продукта и инфляцию. А небанковские накопления работников через снижение выручки, формирующей оборотный капитал, требуют от капиталиста изыскивать дополнительные денежные средства для пополнения оборотного капитала.

Приведенная схема кругооборота совокупного капитала базируется на главенствующей в этом процессе роли оборота товарного капитала. Она показывает, что главная функция денег опосредована

именно кругооборотом товарного капитала. А это, как нам представляется, позволяет по-иному сформулировать главную задачу и цель осуществления денежного регулирования.

* * *

По нашему убеждению, в отличие от теории кругооборота капитала К. Маркса теоретический базис методологии И. Фишера не позволил ему сформулировать общие закономерности кругооборота денежного капитала и связать воедино кругооборот товарного и денежного капиталов, а законы общественного воспроизводства рассматривать в тесной взаимосвязи друг с другом. В силу этого И. Фишер, как и его последователи, ошибочно считал первопричиной развития экономики только количество денег в обороте вне зависимости от наличия на рынке их товарного покрытия. В результате денежное обращение было необоснованно оторвано от товарного оборота.

Нами показано, что целью денежно-кредитной политики является неукоснительное обеспечение главной функции денег, а именно обеспечение непрерывности кругооборота товарного капитала. Данная функция денег является не просто главной по рангу, а жизненно необходимой для нормального функционирования экономики. Другие цели денежно-кредитной политики являются промежуточными или производными от этой главной задачи. Поэтому главной задачей денежно-кредитной политики Банка России должно выступать обеспечение непрерывности товарного кругооборота через обеспечение баланса (равновесия) денежной массы в обороте и стоимости товарного капитала.

Это равновесие должно поддерживаться Банком России путем эмиссии или изъятия денег из оборота. Размер эмиссии или изъятия денег (но не изъятие через депозитные операции, проводимые Центральным банком) определяется в зависимости от изменения (рост/снижение) стоимости товарной массы и скорости оборота капитала, но никак не «потребностью хозяйствующих субъектов в средствах для осуществления расчетов и платежей и их уровня экономической активности» [6].

К сожалению, Банк России придерживается иной точки зрения на главную функцию денег и при выборе своей миссии ориентируется на обеспечение ценовой стабильности, которая, без сомнения, выступает производной целью, а вернее, следствием вышеназванной главной задачи.

ЛИТЕРАТУРА

- 1. Маркс К. Капитал. Т. 1.
- 2. Маркс К. Капитал. Т. 24.
- 3. *Кудрин А.* Десять задач Правительству на ближайшие 6 лет. Интервью агентству «Прайм» 20.04.2012. http://www.1prime.ru.
- 4. Макроэкономика. Теория и российская практика: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой и Н.Н. Думной. М.: КНОРУС, 2006.
- 5. *Навоев А.А*. О формировании доходов и их соотношение с общественным продуктом // Общество и экономика. 2012. № 5.
- 6. Письмо ЦБ РФ на имя автора № 20-ОЭ/2327 от 02.07.2015.
- 7. Политическая экономия: Учебник для экон. вузов и фак. Изд.2-е, доп. Т. 1. Капиталистический способ производства. М.: Политиздат, 1977.
- 8. *Фишер И*. Покупательная сила денег. Ее определение и отношение к кредиту, проценту и кризисам. М.: Финиздат НКФ СССР, 1926.
- 9. Письмо ЦБ РФ на имя автора № 2024/1866 от 09.07.2015.

A.A. NAVOEV

PhD in economics, chief of joint-stock company Russian Aircraft Corporation «MiG» bureau, Moscow, Russia nav4646@mail.ru

THEORETICAL ASPECTS OF A CIRCULATION OF THE MONETARY CAPITAL

The methodology of the famous representative of the quantity theory of money Irving Fischer is compared with the classical theory of a capital cycle of K. Marx. Distinctions of their views of the place and a role of the money capital in a circulation of the aggregate capital are revealed. The author's line item concerning the fact that unlike the theory of a capital cycle of K. Marx, the theoretical basis of methodology of I. Fischer didn't allow it to formulate general regularities of a circulation of the money capital is opened and to connect it with a circulation of a commodity capital. I. Fischer counted a first-priority factor of development of economy only quantity of money in turnover regardless of availability in the market of their commodity covering.

Keywords: money and commodity capital, capital cycle axiom, law of the demand and supply, exchange equation, production and non-productive stage of a capital cycle. **JEL**: F14, F15.

Вестник Института экономики Российской академии наук 1/2017

ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ

ГОСУДАРСТВЕННОЕ УПРАВЛЕНИЕ И ПОДДЕРЖКА БИЗНЕСА В УСЛОВИЯХ АНТИРОССИЙСКИХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ САНКЦИЙ

В статье рассматриваются проблемы государственного управления и поддержки бизнеса в условиях международных экономических санкций и политики двойных стандартов государств – оппонентов Российской Федерации.

Ключевые слова: государственное управление, поддержка бизнеса, международные экономические санкции, политика двойных стандартов.

JEL: E02, E50.

В первой четверти XXI в. меры экономического и финансового давления на какую-либо страну со стороны другой или группы стран становятся востребованным инструментом международной экономики и политики. В отечественной традиции возможность использования санкционных мер рассматривается с точки зрения международного права¹, а в западных источниках в большей степени рассматривается прагматическая сторона вопроса [1].

¹ Термин «ограничительные меры» встречается в ст. 215 Договора о функционировании Европейского Союза (ДФЕС), параграф 2 которой предусматривает, что такие меры могут быть приняты в отношении физических или юридических лиц, групп или негосударственных образований. Важно, что и 215, и 275 статьи видят в качестве оснований решения, принятые по правилам Общей внешней политики и политика безопасности (ОВПБ), и обе нормы касаются одних и тех же мер. При взгляде с любой точки зрения, эти ограничительные меры представляют собой санкции. Они являются инструментами из арсенала внешнего воздействия, которые применяются в качестве реакции на поведение государства, юридического или физического лица, которое ЕС считает незаконным. Такое может иметь место, например, в случае нарушения международного договора, стороной которого является ЕС, или нарушения обычных норм международного публичного права или в случаях угроз международному миру и безопасности. Природа этих мер схожа с природой на-

В современной ситуации глобального экономического кризиса, повлекшего за собой политический кризис и, как следствие, кризис государственного управления, особое внимание необходимо уделить поиску новых, инновационных технологий управления. Основное внимание при этом следует сосредоточить на анализе управленческой среды, как в рамках отдельного государства, так и на международном политическом и экономическом пространстве. На сегодняшний день внутренние и внешние условия государственного управления сопрягаются в решении одной из центральных проблем – эффективного управления экономическими и политическими системами, а также поддержки бизнеса в условиях международных экономических санкций.

Комиссия международного права ООН еще в 1979 г. в своем ежегоднике, рассматривая правомерность применения санкций, определяет их как «действие государства, хотя и несоответствующее его обязательствам в отношении другого государства, не является международно противоправным, если заключается в применении к такому государству в виде меры, приемлемой в международном праве в качестве санкции в ответ на международное противоправное деяние последнего» [2]. Однако современная практика применения санкций, т.е. принудительных мер экономического и политического характера в международном поле, реализуется жестко, а иногда и крайне радикально.

Политика невмешательства во внутренние дела другого государства, декларируемая международным правом, все в большей степени смещается к политике «двойных стандартов» и к так называемым «внутренним компетенциям государств». Таким образом, под экономические санкции на сегодняшний день в международном праве можно подвести как правовые, так и не правовые действия. Но тогда следует говорить о так называемых «двойных стандартах в политике», оказывающих большое влияние на международную и национальную экономику [3].

В своем выступлении на 51-й Мюнхенской конференции по безопасности глава МИД С. Лавров отметил эту уже для всех очевидную тенденцию: «События последнего года подтвердили справедливость наших предупреждений относительно наличия глубоких, системных проблем в организации европейской безопасности и в международных отношениях в целом... Имеет место кульминация проводившегося в течение последней четверти века курса наших западных коллег на сохранение любыми средствами своего доминирования в мировых делах, на захват геополитического пространства в Европе. От стран СНГ, наших ближайших соседей, связанных с нами столетиями

казания: ограничение в определенных правах, которыми в ином случае это лицо воспользовалось бы. Их цель в первую очередь побудить или принудить субъекта предосудительных действий прекратить таковые или изменить свое поведение.

в экономическом, гуманитарном, историческом, культурном и даже в семейном плане, требовали сделать выбор – «либо с Западом, либо против Запада». Это логика игр с нулевым результатом, которую, вроде бы, все хотели оставить в прошлом» [4].

Анализ антикризисных государственных мер, связанных с экономическими и финансовыми санкциями, инициированными против России, требует определения факторов риска для экономики и политики стран, вовлеченных в указанный процесс.

За прошедший период следует выделить два главных фактора рисков, негативно влияющих на мировую экономику. В первую очередь – это трансформация связей между торговыми и инвестиционными партнерами. Во-вторых, это искусственное снижение мировых цен на экспортируемую нефть, на газ и другие сырьевые ресурсы. Для России это вылилось в значительное снижение поступлений в бюджет, снижение уровня доходов по многим экспортным статьям. Следует говорить о непосредственном и опосредованном результатах от введения радикальных экономических и политических санкций. Их непосредственным результатом стала девальвация национальной валюты (рубля) по отношению к доллару и евро, а опосредованным – угроза текущему и стратегическому социально-экономическому развитию не только России, но и многим странам ЕС и политическая дестабилизация на значительной части мирового пространства.

Внешнеэкономические санкции в первую очередь сказались на инвестиционном кредитовании национальной экономики из внешних источников. Для России объем внешних инвестиций сократился за первое полугодие 2016 г. в пять раз, однако при этом в рейтинге Doing Business Россия занимает 51 место – это выше всех стран БРИКС. Безусловно, этот факт требует создания кардинально новой, инновационной комплексной программы нормализации инвестиционного климата в нашей стране, привлечения частных инвестиций к разработке долгосрочных проектов с использованием передовых наукоемких технологий [5].

Введение антироссийских санкций прежде всего нанесло значительный урон финансовому сектору, когда в июне 2015 г. российским банкам был закрыт доступ к финансовым международным системам Евросоюза и Соединенных Штатов Америки. Под запрет кредитования в ЕС и США подпали российские банки и некоторые предприятия. Санкции оказали заметное влияние на рынок иностранного капитала. Иностранными инвесторами были выведены из России значительные суммы, что было направлено на ослабление российской экономики в целом. Сложности возникли и в нефтегазовой отрасли. Здесь санкции сказались на поставках зарубежного оборудования, используемого при добыче сырья.

Таким образом, следует говорить о системном эффекте от введения санкций и экономического давления на Россию. Разрыв прямых торго-

вых связей с европейскими и американскими партнерами сказался и на инвестиционной привлекательности России, а также и на других странах, не инициирующих санкции против России. Совместный прессинг стран Евросоюза и США с реализацией двойных стандартов в политике, экономике, социально-культурной и спортивной сферах привел к ухудшению общей ситуации в международном сотрудничестве, к выжидательной и осторожной политике стран, которые не готовы к прямому и жесткому противодействию этим агрессивным игрокам на современной мировой арене. Но, несмотря на это, санкционные войны нанесли удар по экономикам многих стран, вовлеченных в эту агрессивную политику.

С введением антироссийских санкций Россия начала формировать новую стратегию экономического и торгового партнерства с другими странами, что было вполне логично. Особые надежды возлагались на увеличение объемов экономических, финансовых и инвестиционных компенсаций с КНР. Однако условия реализации проектов на китайских рынках и торговых площадках, продвижение экспорта сырья в Китае имеют собственную специфику (инвестиционные проекты осуществляются посредством китайских банков, китайской рабочей силы, китайского оборудования и технологий). Кроме того, экономические интересы Китая распространяются на большую долю совместного с США бизнеса.

Названные рисковые факторы являются достаточно значимыми для экономики России и стран, напрямую или косвенно входящих в экономическое, финансовое и торговое партнерство.

Экономические «подушки безопасности» в виде государственных фондов России – Резервного фонда, Фонда будущих поколений, Фонда национального благосостояния – значительно уменьшились и, по прогнозам некоторых экспертов, к концу 2017 г. практически будут исчерпаны. Кроме того, общая кризисная ситуация в геополитическом масштабе потребовала существенного роста расходной части бюджета на военно-оборонный комплекс, на поддержание боеспособности российской армии, на борьбу с терроризмом, с самопровозглашенным государством ИГИЛ (запрещенным в России), на урегулирование военного конфликта в Сирии, на поддержку ДНР и ЛНР, связанную с выполнением Минских соглашений по Украине [6].

Такое положение дел в 2016 г. мотивирует политический, финансовый, промышленный истеблишмент к ответу на главный вопрос: когда же мы сможем достичь так называемого «дна» текущего кризиса? Еще 20 мая 2016 г. на саммите Россия – АСЕАН в Сочи Президент РФ В. Путин отметил, что социальные и экономические показатели (уровень безработицы – менее 6%; достаточный уровень золотовалютного резерва – 391,5 млрд долл.; умеренный размер внешних долговых обязательств страны; профицит долгового баланса – 160 млрд долл.) говорят об оптимистическом прогнозе: «Действия Банка России по

введению гибкого курса рубля позволили экономике адаптироваться и сохранить в экономике высокий уровень золотовалютных резервов. На 1 мая он составил \$391,5 млрд. В результате, и это признают эксперты, дно кризиса в 2015 г. можно считать пройденным» [7].

Товоря о кризисе как о результате введения международных санкций против России, следует глубже разобраться в причинах самого экономического кризиса. Наиболее явными причинами современного кризиса является искусственно сфабрикованная ситуация шоковой санкционной войны, выставляющей блокировки для экономического, социального, политического развития всех регионов, так или иначе втянутых в этот процесс. Безусловно, для России это не циклический классический кризис, вызванный перепроизводством, включающий в себя четыре стадии своего развития. Скорее всего, мы столкнулись с нерегулярным структурным гигантским «долгоиграющим» кризисом, возникающим вследствие нарушения закона пропорционального развития общественного производства, усугубляющегося введением международных экономических санкций.

Какую антикризисную, антисанкционную политику предлагает правительство Российской Федерации?

- 1. Если сравнивать меры, предпринятые государством в эпоху прошлого кризиса 2008–2009 гг., то в первую очередь следует отметить, что государство отказывается от предоставления традиционной массированной ликвидности основным банкам, а фокусирует внимание на предоставлении помощи в управлении финансовыми рисками банкам с большими долями внешних обязательств.
- 2. При установлении целевых показателей денежной системы, стабилизации базовых хозяйственных индикаторов в экономической, кредитной и налоговой политике видна тенденция к переходу от денежного и валютного таргетирования к инфляционному. Жесткое таргетирование не поможет справиться с инфляцией простое сдерживание денежного агрегата в границах определенного временного горизонта не эффективно. Понимая это, Центробанк предпочитает более гибкую политику, сосредоточивая свое внимание на задаче обеспечения экономического роста.
- 3. Сдерживание роста денежного агрегата, контроль за осуществлением кредитной политики, а также урезание бюджетных расходов тот путь, который избран в процессе антикризисной политики и формирования финансового плана России на 2017 г. Однако здесь следует обратить внимание на то, что только гибкие меры таргетирования способны в краткосрочной и среднесрочной перспективах стабилизировать социальные, финансовые и экономические ожидания, а также ожидания субъектов экономики в рамках инвестиционных проектов, в том числе и с зарубежными партнерами.

Однако применение Кейнсианского подхода в качестве активной государственной политики, которая сейчас осуществляется, может привести и к нежелательным последствиям. Так, в вопросе перераспределения государственных расходов и налогов с целью повышения платежеспособного спроса государство ограничивает расходы на социальные нужды и повышает налоги, что является для общества мерами не популярными и приводит к социальной напряженности. Темпы инфляции в этом случае замедляются незначительно, однако растет безработица, собираемость налогов снижается из-за ухода бизнеса в теневой сектор.

Что же предложила Россия в качестве ответных санкций?

1. Россия усилила контроль над национальными рынками. Еще с 2009 г. наша страна ввела систему защитных мер, к которым добавилась базовая мера по импортозамещению, как наиболее действенный механизм по устранению отрицательных последствий введения экономических санкций. Согласно утвержденным показателям плана промышленности до 2018 г., доля товаров по импортозамещению составит от 50% и более [8], замещение импортных товаров отечественными состоится более чем по 2000-ам позициям.

Снижение экспорта российских товаров за период январь-июль 2016 г., по данным Федеральной таможенной службы, составляет по сравнению с тем же периодом 2015 г. 10,3 %. При этом наблюдается тенденция падения по экспорту товаров и сырья в страны зарубежья, где за последние шесть месяцев экспорт составил 132663 млн долл. Сложно обстоят дела с объемом экспорта в страны СНГ – за первое полугодие 2016 г. доля экспорта в эти страны упала на 25%.

2. Что же касается ответных мер на антироссийские экономические санкции, то результаты на сегодняшний момент следующие: общий объем импорта в Россию сократился на 38,2% от показателей прошлого года, США при этом потеряли долю импорта на российском рынке – 39,7%, Япония – 40,8%, страны ЕС – 43,1% (см. рис. 1).

Однако, как было отмечено выше, экономический кризис, усугубляемый санкциями, является структурным. Он породил инфляционные процессы в России, а в конце 2014 г. привел к резкому падению курса рубля, реальных доходов населения и общей покупательной способности. На этом фоне показательным является и падение импорта стран – партнеров России – Вьетнама (на 14,2%), Китая (на 32,8%), Южной Кореи (на 51,6%) и др. [9] (см. рис. 2).

Таким образом, выстраивая оптимистические ожидания эффективности механизма импортозамещения, следует учитывать полный объем загрузки производственных мощностей и производств, недостаточный уровень взаимодополняемости экономик стран БРИКС, резкое падение платежеспособного спроса, резкую нехватку инвести-

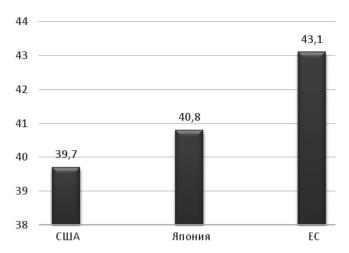
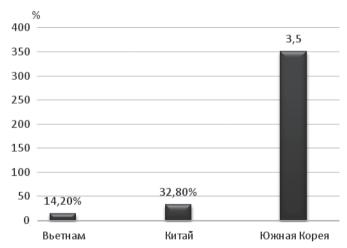


Рис. 1. Сокращение объема импорта в Россию из США, Японии и стран ЕС в 2015 г.



 $\it Puc. 2.$ Сокращение объема импорта в Россию из Вьетнама, Китая и Южной Кореи в 2015 г.

ционных ресурсов и блокаду финансовых банковских операций на международных рынках.

Наилучшие результаты от импортозамещения на сегодняшний день получены в агропромышленном комплексе и металлургии. Однако важным в этом процессе является не только количественное замещение одних товаров другими, но и вопрос их качества. Все эти моменты могут привести к еще большему ухудшению благосостояния потребителей, которое и так находится в сложном положении.

3. На фоне отрицательной динамики мировой экономики, дестабилизирующего фактора геополитического кризиса, антироссийских

экономических санкций с технологиями двойных стандартов Россия вынуждена принимать антикризисные меры, которые в большей степени есть адаптация в условиях ограниченных возможностей и ресурсов. Однако следует отметить, что сам механизм государственного управления антикризисными процессами сохраняется на высоком уровне: государство осознает важность поддержания стабильности бюджетной и финансово-экономической систем, с осторожностью и гибкостью реализует инфляционный таргетинг, старается стимулировать покупательский спрос, занимается поиском решений по внешнему долгу корпоративного сектора [10]. Важным политическим и экономическим достижением для России в середине 2016 г. является налаживание отношений с одним из пятерки стратегических партнеров – с Турцией.

Совершенно очевидно, что предыдущая администрация США, введя антироссийские санкции, стремилась к тому, чтобы радикальным образом изменить соотношение сил на всем геополитическом пространстве: экономические санкции не направлены на ограничение действий только одного из игроков международного экономического или финансового рынков. Радикализм всегда претендует на включенность всех заинтересованных лиц в процесс политического, экономического хаоса, создает силу действия и противодействия, систему ответных мер для инициаторов «наказания».

Сегодня перед нами разворачивается «полномасштабная война санкций». Но, как уже говорилось, для Европы Россия – важнейший рынок сбыта своих товаров (торговый внешний оборот составляет более 50%).

Также не стоит забывать и о зависимости Европы от поставок российского газа. Отказ от поставок газа приведет к дальнейшему падению экономической динамики развития ЕС, что, конечно, будет для него совершенно нежелательно, особенно после выхода Великобритании из состава Союза.

Возможен ли третий тур санкций против России в ближайшее время? Какие формы он будет принимать? Наиболее вероятно, что если это произойдет, то приведет к тяжелым по последствиям для России, т.к. санкции будут нацелены на ведущие сектора экономики. Тогда возможно резкое падение товарооборота с европейскими странами. Это приведет к усложнению внутренних экономических отношений, к росту инфляции, к еще большему снижению потребительского спроса и уровня благосостояния граждан. Если же Россия в этой санкционной войне в качестве ответного удара введет санкции на поставку газа в Европу, то потеряет более 20% экспортного дохода, а также Северный поток, который и так загружен не полностью, и Южный поток, который является финансово нерентабельным,

а необходим в качестве монополизации поставки газа в этот регион. Все это потребует дополнительных расходов и скажется на состоянии всей финансово-бюджетной системы России.

Однако, по нашему мнению, в ближайшее время Европейский Союз вряд ли будет вводить новые санкции против России, но и отменять введенные санкции не станет. Важным политическим событием в этом контексте является ближайшая смена политического руководства в Германии в лице А. Меркель, которой немцы повсеместно выражают свое недоверие (81%) в связи с провальной миграционной политикой, экономическим кризисом и социальной незащищенностью коренного населения Германии от террора беженцев. 11 июля 2016 г. на предвыборном митинге ХДС в коммуне Цингст Меркель заявила о необходимости налаживания отношений с Россией и о снятии с нее санкций при условии урегулирования отношений с Украиной: «Европа желает хороших отношений с Россией. Многие выступают за отмену санкций... Я и сама хотела бы этого... Мы очень активно над этим работаем, в том числе над соглашением между Россией и ЕС, которое позволит отменить антироссийские санкции» [11]. Неизвестно пока, какой будет политика новой администрации США в отношении России.

Таким образом, существующий на международном пространстве уровень санкционного давления вскрывает общую долгосрочную тенденцию развития мировой экономики: страны с высокоразвитой экономикой продолжат свой рост, а страны с переходной экономикой вновь столкнутся с негативной динамикой.

Анализ государственного управления финансовой системой показал, что финансовая система на сегодняшний день подвержена массированному влиянию международных санкций. Ее развитие, скорее всего, столкнется с резким повышением финансовых рисков, с повышением нестабильности в международном масштабе. Ожидаемая нестабильность мировой финансовой системы в ближайшие годы значительно будет зависеть от геополитических процессов, от борьбы с терроризмом (с ИГИЛ, с международными террористическими организациями), от изменения политической конъюнктуры США и Европы (смены первых лиц государств). Резкое усиление финансовой нестабильности будет связано с продолжающимся падением цен на сырьевых рынках, с экономическим состоянием стран БРИКС, стран СНГ, с увеличивающимися долгами стран Европы и развивающихся стран. «Глобальные финансы будут отличаться большой хрупкостью, находясь "на развилке" – либо усмирение рисков и рост, либо усиление разбалансированности на излом, "вторые" и "третьи" волны кризиса» [12, с. 22].

Исходя из данного прогноза, можно говорить о динамике роста ВВП по странам, объединенным в три сегмента (англо-саксонский, континентальный и смягченный):

- в первом сегменте рост составит около 2,5% ВВП (США, Великобритания);
- по континентальной модели в замедленном темпе (1,5%) будет развиваться Европа с жесткими финансовыми ограничениями и ростом внешнего долга;
- в третьем сегменте сосредоточатся страны с темпом роста не более 1% ВВП.

Замедление темпов финансового роста наблюдается практически на всех развивающихся рынках. Миф о финансовом «форсаже» азиатских стран развенчан окончательно – здесь в большой прогрессии накапливаются риски и финансовая турбулентность, источники дохода оскудевают из-за демпинга мировых цен на нефть, укрепления курса доллара, а также санкций против России.

Важным моментом устранения отрицательного влияния международных экономических санкций на современную экономику и политику в государственном менеджменте является анализ рисковых трендов, ключевыми из которых можно назвать: риск управленческих и дипломатических решений, военно-политические риски, риски глобальной террористической угрозы, риски финансовых «мыльных пузырей» и риски искусственно созданных санкций. Система рисков может порождать глобальные сложно поправимые ошибки, влекущие за собой цепь экономических и политических деструктивных форсажей и в конечном итоге – катастроф.

Для России финансовые и экономические риски усугубляются развивающимся состоянием национальных рынков, находящихся в большой зависимости от мировой экономики. Важным является также тот факт, что не только Россия, но и ее стратегические партнеры – страны СНГ – претерпевают значительные отрицательные изменения динамики развития своих экономик и увеличение рисковых составляющих. Это можно проследить на процессах девальвации национальных валют, на кризисных индикаторах экономики, на финансовой дестабилизации.

Таким образом, на сегодняшний день очевидно, что введение международных экономических санкций имеет не только и не столько экономические причины, но и в значительной степени политические. Присоединение Крыма, сепаратистские настроения территорий Донецка и Луганска породили первую геополитическую волну санкционной войны. Кроме того, Россия является серьезным конкурентом странам Запада, и особенно США, в оборонно-промышленном и военно-промышленном комплексах, в атомной энергетике и нефтегазовом секторе мировой экономики, в космическом и авиационном сегменте. Большое влияние стала оказывать и российская банковско-финансовая сфера. Конечно же, торгово-экономическая кооперация России

и стран ЕС, реализующаяся в создании государственных корпораций и банков (например, «Внешэкономбанк», ОАО «Нефтяная компания «Роснефть», ПАО «Газпром», ОАО «Ракетно-космическая корпорация «Энергия» им. С.П. Королева», ГК «Росатом», ГК «Ростех» и др.), не могла не насторожить США, которым всегда было выгодно доминирование своих политических и экономических интересов в Европе.

Поэтому вполне закономерно, что когда российские компании стали входить в круг крупных игроков мировой экономики, оказывать большое влияние на глобальные и региональные рынки, создавать высокую конкуренцию таким американским нефтяным монстрам, как «ExxonMobil», «Chevron Corporation», «ConocoPhillips», в качестве мишени были выбраны названные нами выше ключевые успешные отрасли российской экономики – нефтегазовая, атомная, ВПК и финансовая система.

Однако, несмотря на тяжелую ситуацию, сложившуюся из-за введения санкций, направленных против российских энергетических компаний, отрасль смогла пережить трудности, возникшие из-за отсутствия доступа к зарубежным кредитам и падения мировых цен на нефть. А западные компании, отказавшиеся от совместных проектов с российскими компаниями, упустили свои возможности. Так, американская нефтяная компания «ExxonMobil», выйдя из 10 совместных проектов с Роснефтью, не смогла участвовать в проекте (в Карском море), стоимость которого 3,2 млрд долл.

Западные санкции послужили своего рода толчком для того, чтобы российские промышленные предприятия начали процесс импортозамещения. Так, во втором квартале 2015 г. 30% промышленных предприятий заявили о снижении физической доли импорта при закупках оборудования². Введенные Россией для защиты нашего внутреннего рынка контрсанкции, по словам В. Путина, помогли создать условия для подъема агропрома³.

Безусловно, что санкционные войны опасны для международного сотрудничества. Верными, и даже пророческими, являются слова С. Лаврова относительно эскалации глобальных рисков для человечества и России от введения санкций: «Важно, чтобы все осознали реальные масштабы рисков. Пора избавиться от привычки рассматривать каждую проблему отдельно, не видя «за деревьями леса». Пора оценить обстановку комплексно. Мир сегодня находится на крутом переломе, связанном со сменой исторических эпох. «Родовые муки» нового мироустройства проявляются через возрастание конфликтности в международных отношениях. Если вместо стратегического гло-

² https://rg.ru/sujet/2861.

³ www.rubaltic.ru/article/economika-biznes/110716-sanksionnaya-voyna.

бального видения верх возьмут конъюнктурные решения политиков с оглядкой на ближайшие выборы у себя дома, то возникнет опасность утраты контроля над рычагами глобального управления» [4].

В заключение следует отметить, что феномен современного введения международных экономических санкций реализует в полном объеме все уровни санкционных воздействий на межгосударственную и государственную экономику и политику мира, а в отношении России анклав западных государств осуществляет беспрецедентное политическое, экономическое и информационное лоббирование «двойных стандартов», ввергая тем самым мир в пучину хаоса и глобальных катастроф.

Тем не менее санкции, введенные для ослабления российской экономики, стали мощным стимулом для поиска новых путей ее развития. Именно в результате санкций меняется структура российской экономики. Необходимость ухода от сырьевой модели, исчерпавшей себя, стала очевидной. Российский бизнес начинает ориентироваться на производства с высокой добавленной стоимостью⁴. Россия осуществляет определенные шаги для привлечения зарубежных инвесторов и для организации производств непосредственно на российской территории. Упрощается доступ к госзаказам, позволяющим иностранным компаниям получать статус эксклюзивного поставщика. Зарубежному инвестору предлагаются специальные контракты, которые в течение 10-ти лет гарантируют ему сохранение законодательных и правовых норм и условий для его деятельности в России.

Современное кризисное состояние российской и мировой экономики, политическая нестабильность и попытки перераспределения сил влияния на международной арене требуют повышения эффективности государственного управления социально-экономическим развитием России в условиях международных экономических санкций и поиска новых технологий и механизмов поддержки бизнеса в национальной экономике и на мировом рынке.

ЛИТЕРАТУРА

- 1. Алексеенко Т. Ф., Афанасьева Е. В., Воденко К. В. и др. Нормативный подход в государственном управлении: проблемы и перспективы развития: Монография / Под ред. Л. И. Щербаковой. М., 2014.
- 2. Yearbook of the International Law Commission. 1979. Vol. 2. Part 1. P. 39.
- 3. *Южаков В.Н.* Государственное управление по результатам: модель для России // Вопросы государственного и муниципального управления. 2016. № 2. С. 165–174.

-

⁴ Ruxpert.ru. 2016, 30 ноября.

- 4. Доклад Главы МИД С. Лаврова на 51-й Мюнхенской конференции по безопасности. 7 февраля 2015 г. https://lenta.ru (laта обращения 30.04.2016).
- 5. *Машкова А.Л.* Прогнозирование долгосрочного развития макроэкономических систем на базе агент-ориентированных моделей // Государственное управление. 2016. № 57.
- 6. *Моханти А., Капур Н.* Рост нетрадиционных угроз безопасности: случай России (взгляд индийских исследователей) // Государственное управление. 2016. № 57.
- 7. Путин: дно кризиса можно считать пройденным в 2015 году. ТАСС. Информационное агентство России. www.tass.ru (дата обращения 21 мая 2016 г).
- 8. План деятельности Министерства промышленности и торговли Российской Федерации на 2013–2018 гг. http://minpromtorg.gov.ru (дата обращения 18.07.2016).
- 9. Таможенная статистика внешней торговли. Федеральная таможенная служба России. http://www.customs.ru (дата обращения 30.08.2016).
- 10. *Воронкова О.Н.* Инструменты стратегического развития российских компаний в условиях глобальных трансформаций // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. 2016. № 4.
- 11. Васейкина И. Меркель ищет пути отмены санкций против России // Московский комсомолец. 2016, 12 июля.
- 12. Дынкин А.А., Барановский В.Г. Россия и мир:2016. Экономика и внешняя политика. Ежегодный прогноз. М.: ИМЭМО РАН, 2015.

D.M. DZHURAYEV

PhD in economics, doctoral candidate of Financial university under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia makhamatov.tair@mail.ru

PUBLIC ADMINISTRATION AND SUPPORT OF BUSINESS IN THE CONDITIONS OF THE ANTI-RUSSIAN ECONOMIC SANCTIONS

The paper is dedicated to the issues of public administration and support of business in the conditions of the international economic sanctions and policy of double standards of the states – the opponents of the Russian Federation.

Keywords: public administration, business support, international economic sanctions, policy of double standards.

JEL: E02, E50.

Вестник Института экономики Российской академии наук 1/2017

С. МИТРОВИЧ

докторант кафедры учета, анализа и аудита МГУ им. М.В. Ломоносова

АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ВНЕДРЕНИЯ СИСТЕМ БИЗНЕС-ИНТЕЛЛЕКТА В СОВРЕМЕННУЮ ЭКОНОМИКУ РОССИИ

В статье рассматриваются возможности применения систем бизнес-интеллекта в экономическом анализе деятельности организаций. Обоснована необходимость комплексного системного подхода к решению разноплановых задач организационного, теоретического, практического и методического характера при внедрении систем бизнес-интеллекта. Отмечено существующее противоречие между пониманием необходимости внедрения систем бизнес-интеллекта и неопределенностью получаемого при этом прямого финансового эффекта. Дано определение термина «бизнес-интеллект».

Ключевые слова: бизнес-интеллект, экономический анализ, экономическая деятельность, современные информационные технологии.

JEL: C55.

Современные информационные технологии кардинально изменили возможности экономического анализа, а также гармонично дополнили и обогатили методологию стратегического и оперативного менеджмента. Использование информационных технологий позволяет разрабатывать более эффективные системы управления процессом экономического развития. В результате научно-технического прогресса XX столетия развитые страны уже к концу прошлого века поднялись на качественно новый уровень развития, перейдя в разряд информационных обществ (Informative Societies), что положило начало процессу формирования обществ знаний (Knowledge Societies) и трансформации предпринимательских и государственных структур в организации, основанные на знаниях (Knowledge based organization). Определяющую роль в аналитической поддержке принятия решений в таких организациях играют системы бизнес-интеллекта (Business Intelligence – BI) и системы управления знаниями (Knowledge Management System – KMS).

В 1990-е годы в российской экономике сложилась традиция, концептуально нацеливавшая большинство систем измерения деятель-

ности (СИД) предприятий на определение результативности бизнеса исключительно по финансовым показателям. Таким образом, можно утверждать, что преобладала определенная финансовая односторонность, при которой ставились краткосрочные задачи, а долгосрочный стратегический рост не всегда просчитывался. В то же время уже в 1970-е годы поднимались вопросы о связи между организационной структурой и организационным контролем, но в тот период к решению этих задач все еще не привлекались системы и средства информационного обеспечения экономического анализа [16, с. 98].

Ограниченность такого подхода была признана научным сообществом в 2000-е годы. Также пришло понимание необходимости разработки и внедрения более сбалансированных подходов к системе измерения деятельности. Флагманом здесь стала так называемая сбалансированная система измерения деятельности Р. Каплана (The Balanced Scorecard – BSC), сочетавшая совокупность финансовых и нефинансовых показателей, позволявшая оценивать перспективы деятельности организаций по различным критериям [15, с. 64].

Сбалансированная система показателей быстро стала эффективным инструментом управления производительностью. Обработка структурированных отчетов дала возможность применения методов проектирования и средств автоматизации, которые начали использоваться менеджерами для отслеживания результативности деятельности сотрудников, находящихся под их контролем, и отслеживания последствий этих действий. Сбалансированные показатели обычно используются в двух основных формах: как индивидуальные оценочные листы, содержащие в том числе меры по регулированию производительности (оперативные или стратегические показатели), и как система стратегического управления, как было первоначально определено Капланом и Нортоном.

Вначале важнейшие сбалансированные показатели, используемые в экономическом анализе, были нацелены на текущие действия организаций и состояли из небольшого количества отобранных финансовых и нефинансовых элементов данных для мониторинга. В дальнейшем развитие систем измерения деятельности шло по пути разработки и внедрения разных сбалансированных систем показателей для решения конкретных бизнес-задач на стратегическом и операционном уровнях.

Сегодня, когда ключевые показатели деятельности (КПД) ориентируются на оперативный результат и достижение стратегических целей компании, они превращаются в ключевые стимулы деятельности. В свою очередь прогностический экономический анализ позволяет вычленить базовые прогнозные индикаторы деятельности.

Процессы эволюции методологии стратегического и оперативного менеджмента и информационных систем управления

организацией взаимосвязаны и взаимно дополняют друг друга. Важно отметить, что указана именно совместная эволюция, а не некое революционное преобразование. Еще в середине 1980-х годов в рамках разработки искусственного интеллекта и теоретических вопросов его применения в экономической науке в целом, а также в системах поддержки принятия решений в частности [13, с. 48], в первую очередь ставилась задача применения в экономическом анализе для экспертного моделирования динамики развития микроэкономических систем [14, с. 9]. На следующем этапе рассматривалась задача соединения экспертной системы и системы поддержки принятия решений (СППР) [12, с. 38]. С того момента, когда были разработаны теоретические основы, прошло несколько десятков лет, прежде чем их можно было воплотить в жизнь с помощью использования информационного обеспечения, средств искусственного интеллекта для моделирования систем экономического анализа. Это перспективное направление сегодня быстро развивается.

Интеллектуальные модели удобны для восприятия и использования, но (как и экономико-математические модели) требуют решения вопросов сбора и хранения данных, их обработки, интеграции с информационными системами управления и разработки удобного пользовательского интерфейса. Здесь, по нашему мнению, необходимо уточнить понятие «искусственный интеллект», который в прямом смысле означал бы электронную копию мозга человека, и, желательно, имел бы аналогичные управляющие функции. Работы по моделированию искусственного интеллекта шли и в направлении электронно-технологического моделирования мозга. В 2005 г. нейробиолог Е.М. Ижикевич (Институт нейронаук, Сан-Диего, Калифорния), используя кластер из 27 трехгигагерцевых процессоров, смог имитировать за 1 секунду активность 100 млрд нейронов (примерное количество нейронов в человеческом мозге)1. К сожалению, эксперимент не был продолжен, а он был бы полезен для создания искусственного интеллекта.

В то же время среди исследователей распространено мнение, что такой в полной мере «искусственный интеллект» на самом деле не нужен, но его инструменты могут быть добавлены к средствам поддержки принятия решений, формируя модель бизнеса и экономики, модели нелинейных процессов как на предприятиях, так и в экономике [11]. В данном случае речь идет как раз о применении систем бизнес-интеллекта (ВІ) в экономическом анализе. Интересно, что Т. Фоле ссылается на разработку экономиста Билла Филипса, который еще в 1949 г. предложил алгоритм и прибор для моделирования

_

http://www.izhikevich.org/human_brain_simulation/.

социально-экономических процессов в Великобритании², что позже было развито в теории системной динамики (SD). Системная динамика стала эффективным подходом к пониманию нелинейного поведения сложных систем с течением времени, с учетом запасов, потоков, внутренних петель обратной связи и временных задержек. Преимущество модели системной динамики в том, что она может быть запущена снова и снова с разными параметрами для получения адекватного понимания поведения системы в широком диапазоне сценариев. К тому же до недавнего времени преимущества учета системной динамики в экономическом анализе не могли быть раскрыты ввиду нехватки вычислительной мощности для запуска больших моделей из-за их дороговизны. В связи с этим они использовались лишь военными для планирования операций. В то же время сегодня технологии облачных вычислений позволяют реализовать эти модели для экономического анализа, особенно для проектов с высокой стоимостью и с повышенным риском при планировании. В годы недавнего мирового финансового кризиса и после него такие модели были использованы для моделирования и стресс-тестирования банков по различным сценариям финансовых рисков и крахов. Анализ велся путем моделирования безопасности крупных промышленных комплексов с различными сценариями рисков и атак. Таким образом, например, была проверена устойчивость энергоснабжения большого города, работа системы здравоохранения в Сент-Луисе, а также смоделированы логистические цепочки поставок для нефтяной и газовой промышленности США.

Растущий спрос на бизнес-аналитику наблюдается и во всех отраслях отечественной экономики, и он связан с необходимостью постоянной трансформации первичных данных в емкие и содержательные ключевые показатели деятельности (КПД) предприятий. Опыт показывает, что адекватно сформулированная и разработанная стратегия бизнеса не гарантирует эффективность ее применения. Необходим непрерывный мониторинг процесса ее реализации по стратегической маршрутной карте. От бизнес-аналитики сегодня требуют перехода от описательного (ретроспективного по сути) анализа к предикативному и научно обоснованному прогнозному анализу – от уже полученных микроэкономическихпоказателейкперспективным (лидирующим) [3].

Таким образом, наиболее актуальными являются задачи расширения использования аналитики и увеличение периода планирования. Традиционные представления о том, что позитивные тенденции прошлого будут автоматически продолжаться и станут гарантией буду-

² The MONIAC (Monetary National Income Analogue Computer) также известный как Гидравлический компьютер Филипса (Phillips Hydraulic Computer) или Финансофалограф (Financephalograph).

щего сегодня, в условиях экономической турбулентности, далеко не всегда адекватны. Предикативный анализ и базирующиеся на нем рекомендации дают возможность получать необходимые знания, принимать верные и обоснованные управленческие решения, выявляя новые возможности и повышая эффективность процессов принятия решений, увеличивая удовлетворенность клиентов.

Потребность применения систем информационного обеспечения в экономическом анализе обусловлена также и необходимостью оценивать лавинообразный рост нематериальных активов, включая аспект взаимоотношений организаций с другими заинтересованными группами. Оценка значимости взаимоотношений предприятия (организации) с контрагентами, с участниками рынка, клиентами требует огромного объема работы, где уже нельзя, как это было на заре капитализма, положиться на интуицию. Также бизнес-аналитика способна сбалансировать финансовые и нефинансовые, краткосрочные и долгосрочные показатели, а также сложно сопоставимые без ее использования величины. Бизнес-аналитика помимо более простых, «обязательных» для систем информационного обеспечения в экономическом анализе задач повышения скорости и точности составления отчетов, а также обеспечения надежности результатов при минимизации вероятности ошибок, решает те задачи, которые имеют принципиально иной, интеллектуальный уровень, быстро эволюционируя от относительно простых экономико-математических моделей к бизнес-интеллекту (BI). В прошлом для целей экономического анализа в основном использовались системы математического моделирования. Они имели свои преимущества, прежде всего бюджетные, отличались простотой в использовании. Были и недостатки, в том числе отсутствие возможности работы онлайн, что сегодня является главным критерием для принятия своевременных решений.

Преимуществами систем бизнес-интеллекта по сравнению с другими программными продуктами на данный момент являются: расширение масштабов использования аналитики, увеличение периода планирования, повышение скорости и точности составления отчетов, повышение эффективности процессов принятия решений, увеличение удовлетворенности клиентов. С другой стороны, внедрение систем бизнес-интеллекта не всегда подразумевает сокращение операционных расходов или увеличение объемов выручки. Это и есть одна из главных проблем внедрения – понимание того, что внедрять системы бизнес-интеллекта нужно, но прямой финансовый эффект, измеряемый через прирост свободных средств, не всегда очевиден.

Т. Фоле указывает на то, что до сих пор большинство крупных экономических решений в бизнесе и правительстве принимались на

основе моделирования электронных таблиц и интуиции. Простые решения в виде непроверяемых построений – больших моделей, электронных таблиц в Microsoft Excel: автор считает «самым опасным программным обеспечением на планете» – такого рода анализ подвержен когнитивным искажениям и чреват плохим выбором. Т. Фоле с коллегами построили таблицу модели для оптимизации широкополосного развертывания данных для страны с населением 50 млн человек, в разных сферах деятельности (от рытья каналов и установки антенн до оценки потребности в оборудовании), на рентабельность капитала, используя теорию игр для выработки оптимальных инвестиционных решений с учетом лучших вариантов из тех, что могли принять участие в отборе. Таким образом, в экономическом анализе были задействованы помимо экономических, демографические, географические и маркетинговые данные, подготовлен хороший набор графики. В результате авторы пришли к неожиданному выводу о том, что эти результаты нельзя проверить и почти невозможно сохранить [11]. В этой связи необходимо помнить о том, что современная бизнесаналитика – не истина в последней инстанции, а лишь инструмент, также нуждающийся в поверке и настройке.

В этом смысле любой предприниматель может опробовать свои собственные модели системной динамики с помощью бесплатного приложения «Insightmaker» для моделирования. Для более сложных моделей может быть использован облачный сервис, например, такой как Simudyne³. Эта платформа прогнозных показателей позволяет руководителям высшего звена и другим лицам, принимающим решения, выбрать кардинально лучшее решение для более быстрого достижения оптимальной производительности. Компания разработала технологию «Предвидение», сочетающую человеческий и искусственный интеллект в единое целое на базе простой в использовании платформы. Технология «Предвидение» позволяет лицам, принимающим решения, получать все имеющиеся данные по всем их организациям в реальном времени, в одном месте и в простой в использовании интерактивной виртуальной среде. Они могут спокойно изучить и протестировать множество вариантов «если» и вытекающих из них сценариев, дорабатывая последовательно свои идеи до получения оптимальных результатов, предполагающих положительное влияние на предприятие, его партнеров и так далее, вплоть до принятия решения в реальном мире. Таким образом, на современном рынке есть доступные и качественные продукты (от низшего начального уровня до премиум), позволяющие пройти все ступени применения информационных технологий в экономическом анализе: от тренировки на

³ http://www.simudyne.com/.

бесплатном приложении до приобретения продукта, помогающего принимать стратегические решения.

С технологической точки зрения, российский рынок информационных технологий (ИТ) и систем бизнес-интеллекта (ВІ) не отстает от мирового в плане доступности передовых цифровых технологий, но освоение их только начинается. Реализация систем бизнес-интеллекта требует объединения усилий научных работников и практиков в области информационных технологий, менеджмента, учета, анализа и иных сопряженных экономических дисциплин.

Теоретические основы и понимание концептуальных задач бизнесинтеллекта в целом разработаны, и сегодня, с появлением высокопроизводительных (и относительно бюджетных) облачных технологий, это может быть реализовано на практике. При этом система бизнес-интеллекта должна отвечать следующим технико-экономическим параметрам:

- обеспечивать рентабельную (привлекательную для пользователя стоимость) супер-производительного компьютера на настольных и мобильных устройствах пользователя через мощь и масштабируемость виртуального облака;
- быть гибкой познавательной моделью, содержащей исчерпывающий объем данных для решения определенной задачи;
- обеспечивать привлекательную, простую и понятную интерактивную визуализацию, легко доступную и легко потребляемую;
- быть простой в пользовании;
- обеспечивать бесшовную интеграцию с существующими ИТ-системами.

Разработка новых, внедрение и адаптация существующих решений в области систем бизнес-интеллекта остается для любого государства мира, в том числе и для России, и функционирующего в нем экономического субъекта весьма сложным, длительным и дорогостоящим процессом. На настоящий момент в мире не существует ни одной организации, которая внедрила бы в практику весь набор методических средств и решений, предоставляемых возможностями бизнес-интеллекта, и реализовала все связанные с данной деятельностью процессы. Выбор подходящих методов и степени их внедрения является субъективным процессом, функционирующим в противоречивых условиях, с одной стороны, будучи лишь отчасти регламентируемым нормативными, методическими актами, стандартами экономического характера, а с другой – определяемым стремительной эволюцией решений в области информационных технологий и в условиях активного развития научно-технического прогресса. Это объясняет неослабевающий интерес отечественной науки к изучению проблемы использования систем бизнес-интеллекта в экономическом анализе и теоретикометодологических основ данного феномена.

Кроме того, нельзя не отметить тот факт, что темпы развития современных информационных технологий в России в настоящее время значительно опережают темпы разработки методико-рекомендательной и нормативно-правовой базы руководящих документов, действующих на территории нашей страны, и применяющейся в практике управления экономических субъектов. Но, несмотря на тот факт, что термин «бизнес-интеллект» нашел широкое применение в научной и практической области экономического знания, нужно отметить, что в современной науке до сих пор не существует принятой большинством ученых и практиков трактовки содержания данного феномена, что затрудняет развитие его теоретико-методологических основ. Сегодня назрела необходимость осмысления данного понятия как важной современной экономической, информационной и организационно-технической категории в соотнесении с другими ключевыми понятиями в системе экономической деятельности. Такой подход позволяет подойти к пониманию парадигмы бизнес-интеллекта и его внедрения в экономическую деятельность в целом, и в экономический анализ в частности, как эффективного методического инструмента, в корреляции с различными факторами.

Поэтому выбор путей и форм внедрения систем бизнес-интеллекта в отечественную практику до сих пор оставляет открытыми такие важные вопросы, как, например, в соответствии с какими критериями и показателями производить оценку эффективности решений бизнесинтеллекта в компании. Во многих случаях, не успевая за эволюцией информационных средств или будучи недостаточно адаптированными к экономической специфике, современные методические средства в области бизнес-интеллекта, применяемые в отечественных условиях, не позволяют в должной мере оценить существующий уровень экономических угроз и рисков и выработать адекватную стратегию их преодоления, вести мониторинг выполнения требований по организации режима экономической безопасности и т.д. Это особенно важно в тех случаях, когда к информационной системе компании или организации предъявляются повышенные требования к непрерывности бизнеса. В связи с этим при внедрении систем бизнес-интеллекта все большее внимание в отечественных условиях, на наш взгляд, должно уделяться комплексному, системному подходу, который состоит в одновременном решении целого ряда разноплановых задач организационного, теоретического, практического и методического характера путем применения совокупности взаимосвязанных средств, методов и мероприятий.

ЛИТЕРАТУРА

- 1. *Багдасарян С.А., Перова М.В.* Внедрение business intelligence// Экономика и управление в XXI веке: тенденции развития. 2015. № 25. С. 245–249.
- 2. Зеленина А.В., Онищук М.Н. Искуственный интеллект и принятие решений // Искусственный интеллект: философия, методология, инновации / Сборник трудов IX Всероссийской конференции студентов, аспирантов и молодых ученых / Отв. ред. Е.А. Никитина. 2015. С. 206–211.
- 3. *Кузнецов С.Ф.* Интеллект как инструмент управления инновационным предприятием // Эффективное антикризисное управление. 2012. № 4 (73).
- 4. Герасимова Е.Б. Парадигма экономического анализа: анализ деятельности экономических субъектов. М.: ИНФРА-М, 2016. .
- 5. *Кузнецов В.С.* Применение информационно-аналитических систем в управлении // Кулагинские чтения: техника и технологии производственных процессов / XIV Международная научно-практическая конференция: сб. статей. Забайкальский государственный университет, 2014. С. 253–259.
- 6. Сибирский В.К., Степанов В.Г. Большие данные и искусственный интеллект // Управление в социальных и экономических системах // Материалы международной научно-практической конференции / Под ред. Ю.С. Руденко. 2015. С. 140–153.
- 7. *Кабалина М.Ю.* Статистический анализ и моделирование инновационного развития России // Инновации и инвестиции. 2015. № 8. С. 9–13.
- 8. *Крюков С.В.* Информационные технологии и программные решения для бизнес-анализа: мировые тренды и российские реалии // Глобальный мир: многополярность, антикризисные императивы, институты /Материалы конференции: в 3-х томах. 2014. С. 425–429.
- 9. *Ковнир В.Н., Погребинская Е.А.* Актуальность теории Кейнса в XXI веке // Социально-экономические явления и процессы. 2016. Т. 11. № 4. С. 34–44.
- 10. Митрович С. Направления и перспективы развития информационного обеспечения экономического анализа в России // Экономический анализ: теория и практика. 2016. № 9 (456). С. 100–112.
- 11. Foale T. Working on artificial unintelligence doing complex things simply // How-can-tools-from-artificial-intelligence-be-applied-in-economic-models. https://www.quora.com.
- 12. Fordyce K.J., Sullivan G.A. Decision Simulation (DSIM) One Outcome of Combining Expert Systems and Decision Support Systems// Artificial intelligence in economics and management. Ed. by L. F. Pau/ Battelle Memorial Institute. Carouge. Switzerland, 1986. P. 31–41.

- 13. *Honda N., Sugimoto F., Tanaka M., Aida S.* Decision Support System Using Fuzzy Reasoning and Evaluation // Artificial intelligence in economics and management / Ed. by L. F. Pau / Battelle Memorial Institute. Carouge. Switzerland, 1986. P. 41–51.
- 14. *Hoffman E., Marsden J.R., Jacob V.S., Whinston A.* Artificial Intelligence in Economics Expert Systems Modelling of Microeconomic Systems // Artificial intelligence in economics and management / Ed. by L.F. Pau/ Battelle Memorial Institute. Carouge. Switzerland, 1986. 1–11.
- 15. *Kaplan R. S., Norton D.P.* Linking the Balanced Scorecard to Strategy// California Management Review. 1996. № 39 (1). P. 53–79.
- 16. *Ouchi W.G.* The relationship between organizational structure and organizational control // Administrative Science Quarterly. 1977. № 22 (1): 95–113.
- 17. *Palkin V.A.* On the difficult path of education in the «knowledge age» // The Unity of Science: International Scientific Periodical Journal. 2016. № 3–1. C. 42–53.
- 18. *Barr N.* Bill Phillips: a life less ordinary/ LSE Magazine. Winter 2007. www. lse.ac.uk/alumni/LSEConnect/LSEMagazine/pdf/winter2007/Phillips.pdf.

S. MITROVICH

doctoral candidate of the account, analysis and audit department of Moscow state university named after M.V. Lomonosov, Moscow, Russia mitrovic.stanislav@hotmail.com

ACTUAL QUESTIONS OF IMPLEMENTATION OF BUSINESS INTELLIGENCE SYSTEMS INTO THE MODERN RUSSIAN ECONOMY

The possibilities of use of business intelligence systems in the economic analysis of organization activity are considered in the paper. The necessity of integrated system approach to the solution of versatile tasks of organizational, theoretical, practical and methodical nature in case of implementation of systems of business intelligence is proved. The actual collision between understanding of the necessity of implementation of systems of business intelligence and uncertainty of the direct financial effect gained at the same time is noted as well. The definition of the term "business intelligence" is given.

Keywords: business intelligence, economic analysis, economic activities, modern information technologies. **JEL**: C55.

ПУБЛИКАЦИИ МОЛОДЫХ УЧЕНЫХ

Н.А. БУРАКОВ

аспирант Института экономики Российской академии наук

О.А. СЛАВИНСКАЯ

аспирантка Института экономики Российской академии наук

РАНЖИРОВАНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЖУРНАЛОВ: СОЦИОЛОГИЧЕСКИЕ ИЗМЕРЕНИЯ¹

Статья посвящена анализу предварительных результатов социологического опроса российских экономистов, проведенного в декабре 2016 года, целью которого было изучение структуры экономического сообщества и разработка инструментария ранжирования экономических журналов. Полученные социально-демографические характеристики респондентов, особенности их научной и преподавательской деятельности, а также отношение к экономическим журналам для представленного списка из 26 изданий, позволяют считать правомерным использование этой информации для построения соответствующего рейтинга. По величине данного рейтинга были построены три упорядоченные группы изданий. В работе представлен также сравнительный анализ ранжирования журналов на основе построенного рейтинга и РИНЦ показателей. На основе панельных данных, был проведен эконометрический анализ зависимости рейтинга изданий от различных факторов, характеризующих представителей экономического сообщества, и получены статистические оценки их влияния на величину рейтинга журналов.

Ключевые слова: социологический опрос, экономическое сообщество, библиометрические показатели, рейтинг, ранжирование журналов, анализ панельных данных.

JEL: A11, A14, C33, I23.

Настоящая статья базируется на анализе данных социологического опроса экономистов, приуроченного к проведению третьего Российского экономического конгресса – «РЭК-2016». В качестве основного инструмента социологического опроса был использован популярный

В данной работе представлены предварительные результаты совместного исследовательского проекта Института экономики РАН, НИУ «Высшая школа экономики» и «Журнала НЭА», выполняемого научным коллективом в составе: В.С. Автономов (НИУ ВШЭ), Ф.Т. Алескеров (НИУ ВШЭ), Н.А. Бураков (ИЭ РАН), Л.Г. Егорова (НИУ ВШЭ), А.Л. Мячин (НИУ ВШЭ), А.Я. Рубинштейн (ИЭ РАН – руководитель проекта), О.А. Славинская (ИЭ РАН).

на сегодняшний день сервис online-опросов – Google Forms. Для предварительного анализа результатов опроса был сформирован начальный массив социологических данных, состоящий из первых 400 заполненных анкет.

Основными целями данной работы являются: изучение взаимосвязей между различными характеристиками респондентов, их отношения к научным изданиям и формирование гипотез относительно факторов, влияющих на рейтинг российских экономических журналов, определенный на основе измерения общественного мнения. Представленные в статье выводы основываются на неполном массиве собранных данных и являются предварительными, требующими дальнейших исследований.

* * *

1. Предпосылки социологических измерений. Ранжирование экономических журналов – относительно новая задача, решение которой должно помочь научному сообществу получить более или менее достоверную информацию о достоинствах журналов, в которых публикуют свои статьи российские экономисты. На сегодняшний день не существует единого общепризнанного рейтинга журналов. Во многом это связано с тем, что составление любого рейтинга является достаточно непростой задачей. Возникновение национальной библиографической базы данных научного цитирования (РИНЦ) трансформировало эту задачу в определение ряда формальных характеристик, основанных на цитировании и послестатейных списках литературы.

При этом основными индикаторами для ранжирования журналов РИНЦ предлагает следующие библиометрические показатели: «... число публикаций, количество цитирований и среднее число цитирований в расчете на одну публикацию, индекс Хирша (h-index), индекс Прайса, индекс Херфиндаля, различные модификации импакт-факторов, а также многочисленные комбинации этих индикаторов, включая итеративные процедуры присвоения «престижа», использующие алгоритм PageRank, разработанный создателями Google» [22, с. 162]. Был предложен и сравнительно новый индикатор – Science Index, который представляет собой комбинацию некоторых из вышеназванных библиометрических показателей.

Отметим также появление в новом столетии множества самых разных публикаций, в которых представлены результаты ранжирования журналов на основе именно библиометрической информации [4], [5], [6], [7], [10], [15], [16], [17], [18], [19]. Возникновение этих работ подтолкнуло редакцию Журнала НЭА к проведению специальной дискуссии [22].

Не повторяя довольно обширную критику этого чисто формального подхода [1], [8], [22], можно, вслед за указанными критиками,

сформулировать главный вывод о том, что библиометрическая информация, в основе которой лежит цитирование, оказалась малопригодной для решения поставленной задачи. Попытки выйти за пределы естественных возможностей наукометрических показателей, описать с их помощью научный авторитет экономических журналов оборачиваются, как правило, чередой смысловых неудач.

Судя по всему, латентно существующее интуитивное знание, формирующее мнение сообщества экономистов о российских экономических журналах вряд ли вообще целесообразно замещать какими-то формальными индикаторами. Более естественной задачей кажется непосредственное измерение мнения экономического сообщества о возможном ранжировании журналов, на подобии того, как это было сделано в нескольких экспериментальных исследованиях [14], [19], [20], [21]. В связи с этим было принято решение о проведении указанного междисциплинарного исследования, одной из целей которого является ранжирование экономических журналов на основе измерения общественного мнения. Дополнительным стимулом для написания этой статьи было желание авторов посмотреть, какое место среди других экономических изданий занимают журналы, издателем которых выступает непосредственно Институт экономики Российской академии наук - «Вестник Института экономики Российской академии наук», а также журналы, одним из учредителей которых является Институт экономики Российской академии наук – «Вопросы экономики» и «Журнал НЭА».

2. Социологический портрет экономического сообщества. Выполненное исследование позволяет определить основные социально–демографические характеристики респондентов, ответивших на вопросы анкеты. Прежде всего следует подчеркнуть, что в анализируемом массиве данных представлены все территории Российской Федерации. Так география проведенного социологического исследования охватывает около 100 городов России и ближнего зарубежья. При этом большинство респондентов, по естественным причинам, представляют город Москву – 48,5% опрошенных, немногим более 7% приходится на город Санкт-Петербург, на остальные города России приходится 44,4% от числа опрошенных (см. табл. 1).

Отметим, что распределение респондентов по полу указывает на почти равное представительство женщин и мужчин: 47% – женщины и 53% – мужчины. Примерно одинаковыми выглядят и основные возрастные группы: 25–34 года – 21,0%, 35–44 года – 21,5%, 45–59 лет – 23,3% и 60–70 лет – 24,7%. Такие характеристики, по всей видимости, отличаются от общей структуры населения России. И еще предстоит выяснить, насколько указанные отличия носят объективный характер. В данной же работе мы будем исходить из гипотезы, что подобные социально-демографические характеристики отражают реаль-

Таблица 1 Социально-демографические показатели респондентов

Показатели	Значения показателей	Доля (% к числу ответивших)		
	Москва	48,5		
Место жительства	Санкт-Петербург	7,1		
место жительства	Другие города	44,4		
	ВСЕГО	100,0		
	Мужской	53,0		
Пол	Женский	47,0		
	ВСЕГО	100,0		
Возраст	младше 25 лет	3,8		
	25–34 года	21,0		
	35–44 года	21,5		
	45–59 лет	23,3		
	60-70 лет	24,7		
	старше 70 лет	5,7		
	ВСЕГО	100,0		
	Специалист	14,9		
	Магистр	7,9		
Vnambrovania	Кандидат наук	39,8		
Квалификация	Ph.D	2,8		
	Доктор наук	34,6		
	ВСЕГО	100,0		

ную половозрастную структуру экономического сообщества. Следует обратить внимание и на высокий уровень квалификации респондентов – около 75% имеет степень кандидата или доктора наук и почти 3% – Ph.D (см. табл. 1).

Отличает массив респондентов и соответствующее распределение по типам организаций их основного места работы. В наибольшей степени представлены преподаватели университетов (ВУЗов). На их долю приходится 63,3%. Почти четверть респондентов представлена академическими и отраслевыми научными институтами, и около 15% представляют специалисты, занятые экспертно-аналитической работой (см. рис. 1).

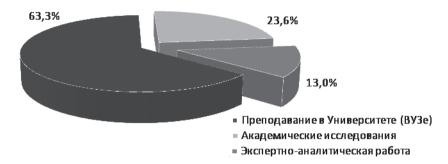


Рис. Распределение респондентов по типам организаций основного места работы

Следует обратить особое внимание на тот факт, что почти половина всех респондентов считает наиболее важным для себя видом деятельности академические исследования. При этом только у 23,6% основным местом работы являются исследовательские институты, 63,3% – преподают в университетах, и почти половина опрошенных респондентов занимается академическими исследованиями (см. табл. 2).

 Таблица 2

 Основной вид деятельности респондентов

Основной вид деятельности	Доля (% к числу ответивших)
Академические исследования	46,6
Преподавание в университете (ВУЗе)	29,9
Экспертно-аналитическая работа	19,8
Административная работа	3,8
ИТОГО	100,0

Приведем еще несколько характеристик экономистов, которые мы считаем важными для описания представителей экономического сообщества и их оценки российских экономических журналов. Речь идет о специфических особенностях современной научной деятельности – о владении иностранными языками, чтении зарубежных журналов и понимании важности математического аппарата (см. табл. 3).

Таким образом, в качестве результата этого предварительного анализа можно сформулировать гипотезу о том, что полученный массив социологической информации обеспечивает достаточно представительные оценки по отношению ко всему экономическому сообществу. В числе респондентов, ответивших на вопросы анкеты, присутствуют как академические исследователи, так и преподаватели, экономисты-

Таблица 3

Специальные характеристики респондентов

Особенности научной деятельности	Доля респондентов (% к числу ответивших)
Владеющие иностранным языком	95,9
Читающие зарубежные журналы	47,7
Признающие важность математического аппарата	83,6

аналитики и люди, занимающиеся административной работой. При этом респонденты почти равномерно распределены по возрастным группам и представляют различные регионы России. Высокий уровень квалификации и важные особенности занятий респондентов научной деятельностью позволяет говорить о правомерности их участия в ранжировании экономических журналов.

3. Ранжирование экономических журналов. В качестве исходного был использован список журналов RSCI (29 журналов). В дальнейшем из этого списка на основе оценок контрольной группы экспертов были удалены 15 журналов, которые, по их мнению, менее востребованы в экономическом сообществе (см. табл. 4).

К оставшимся 14 журналам из списка RSCI эксперты добавили еще 12 журналов, представляющих различные направления экономической науки, включая междисциплинарные исследования. В результате был получен общий список российских экономических журналов, размещение которого в анкете социологического опроса позволило измерить отношение респондентов к этим журналам. В следующей таблице приведен список этих журналов, ранжированный по показателю Science Index 2015 г. (см. табл. 5).

Принимая во внимание задачи данного исследования и неудовлетворительные результаты использования с этой целью библиометрических показателей, в анкету социологического исследования были включены три специальных вопроса:

Какие отечественные журналы публикуют наиболее интересные для Вас статьи? Поставьте, пожалуйста, соответствующие баллы в таблице (0- без оценки, 1- самая низкая оценка, 3- высшая оценка);

Какие российские журналы, на Ваш взгляд, считаются в экономическом сообществе наиболее престижными? Присвойте, пожалуйста, ранг каждому журналу (0 – без оценки, 1 – самый низкий ранг, 3 – высший ранг);

Оцените, пожалуйста, научный уровень российских журналов (0 – без оценки, 1 – наименьшая оценка; 3 – наивысшая оценка).

Таблица 4

Перечень удаленных журналов, входящих в список RSCI

Terra Economicus
Бизнес-информатика
Вестник международных организаций: образование, наука, новая экономика
Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика
Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 5. Экономика
Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 8. Менеджмент
Вестник Финансового университета
Деньги и кредит
Инновации
Корпоративные финансы
Прикладная информатика
Проблемы управления
Управленческие науки
Университетское управление: практика и анализ
ЭКО

 $\label{eq:2.2} \textit{Таблица 5}$ Рейтинг журналов на основании Science Index, 2015 г.

№ п/п	Название журнала	Science Index, 2015 г.
1	Вопросы экономики	21,21
2	Форсайт	5,82
3	Российский журнал менеджмента	4,35
4	Мировая экономика и международные отношения	3,88
5	Проблемы прогнозирования	3,55
6	Общество и экономика	3,13
7	Экономическая наука современной России	3,02
8	Общественные науки и современность	2,86
9	Журнал Новой экономической ассоциации	2,72
10	Финансы	2,42
11	Вопросы государственного и муниципального управления	2,38
12	Экономическая политика	2,11

Окончание табл. 5

№ п/п	Название журнала	Science Index, 2015 r.
13	Проблемы теории и практики управления	1,98
14	Пространственная экономика	1,98
15	Прикладная эконометрика	1,12
16	Журнал экономической теории	1,06
17	Российский экономический журнал	0,99
18	Экономика и математические методы	0,96
19	Вестник Института экономики Российской академии наук	0,59
20	Мир перемен	0,57
21	Экономический журнал ВШЭ	0,47
22	Финансы и бизнес	0,40
23	Журнал институциональной теории	_
24	Квантиль (РЭШ)	_
25	Научный вестник ИЭП	_
26	Экономист	_

Ответы на эти вопросы позволяют измерить отношение экономического сообщества к каждому из 26 приведенных журналов. Анализ полученных результатов online-опроса позволяет ранжировать журналы с точки зрения трех оценок респондентов – интереса к публикуемым в них статьях, престижности самих журналов и их научного уровня.

После получения отдельных оценок, соответствующих ответам на указанные три вопроса, был построен агрегированный рейтинг в виде взвешенной суммы этих оценок. Он объединил в себе все три характеристики журналов, придав каждой оценке соответствующий вес: интерес к публикуемым в них статьям -1,0; престижность самих журналов -1,2; научный уровень -1,5. В качестве справочной информации для проведения необходимых сопоставлений были использованы и данные о величине показателя Science Index в 2015 г. (см. табл. 6).

Ранжирование журналов по агрегированному рейтингу позволило разделить всю их совокупность на три группы. В первую группу «Топ 9» вошли девять журналов с наиболее высоким общим рейтингом – выше 2,70. Следует обратить внимание, что в первую пятерку журналов этой группы попали все интересующие нас издания: «Вопросы экономики» (рейтинг 3,22), «Журнал Новой экономической ассоциации» (3,19) и

Таблица 6

and the views involves views of surmediation in		2F MMOHON	Chin my Fre	RAIOB	
				В том числе:	
	Science	Общий	оценка	оценка	интерес
Российские экономические журналы	1ndex, 2015 r.	журнала	научного	обществен-	к пуоликуемым статьям
			журнала	журнала	в журнале
	спра-	среднее	среднее	среднее	среднее значе-
	вочно	значение	значение	значение	ние
Первая группа журналов					
«Вопросы экономики»	21,21	3,22	2,54	2,71	2,43
«Журнал Новой экономической ассоциации»	2,72	3,19	2,56	2,53	2,35
«Экономический журнал ВШЭ»	0,47	3,03	2,39	2,45	2,20
«Вестник Института экономики Российской академии наук»	0,59	2,97	2,37	2,48	2,10
«Экономика и математические методы»	96'0	2,94	2,35	2,42	2,13
«Проблемы прогнозирования»	3,55	2,90	2,33	2,43	2,11
«Мировая экономика и международные отно- шения»	3,88	2,88	2,31	2,46	2,12
«Прикладная эконометрика»	1,12	2,87	2,31	2,31	2,02
«Российский журнал менеджмента»	4,35	2,77	2,13	2,25	1,96
Вторая группа журналов					
«Российский экономический журнал»	66'0	2,69	2,21	2,23	2,03
«Форсайт»	5,82	2,69	2,06	2,24	1,88
«Журнал институциональной теории»	ı	2,66	2,18	2,13	1,94

Окончание табл. 6

				В том числе:	ä
£	Science Index,	Общий рейтинг	оценка	оценка обществен-	интерес к публикуемым
Госсииские экономические журналы	2015 F.	журнала	уровня журнала	ного престижа журнала	статьям в журнале
	спра- вочно	среднее значение	среднее значение	среднее значение	среднее значе- ние
«Квантиль (РЭШ)»	I	2,65	2,21	2,07	1,88
«Экономист»	I	2,65	2,01	2,27	1,92
«Пространственная экономика»	1,98	2,64	2,12	2,08	1,96
«Экономическая политика»	2,11	2,63	2,05	2,12	1,91
«Проблемы теории и практики управления»	1,98	2,62	2,05	2,11	1,94
«Экономическая наука современной России»	3,02	2,62	2,07	2,12	1,93
Третья группа журналов					
«Финансы»	2,42	2,61	2,06	2,19	1,85
«Журнал экономической теории»	1,06	2,55	2,15	2,06	1,94
«Вопросы государственного и муниципального управления»	2,38	2,47	1,98	2,01	1,75
«Общественные науки и современность»	2,86	2,46	2,05	1,98	1,88
«Общество и экономика»	3,13	2,44	2,03	1,99	1,83
«Научный вестник ИЭП»	1	2,36	1,98	1,93	1,67
«Финансы и бизнес»	0,40	2,25	1,82	1,91	1,66
«Мир перемен»	0,57	2,22	1,88	1,77	1,65

«Вестник Института экономики Российской академии наук» (рейтинг 2,97). В их компании такие известные журналы, как «Экономический журнал ВШЭ» (3,03), «Экономика и математические методы» (2,94), «Проблемы прогнозирования» (2,90), «Мировая экономика и международные отношения» (2,88), «Прикладная эконометрика» (2,87) и «Российский журнал менеджмента» (2,77).

Вторую группу составляют также известные журналы с рейтингом от 2,62 до 2,70. Третья группа представлена журналами, рейтинг которых не превышает 2,61. Сопоставление полученных рейтингов экономических журналов с уровнем Science Index 2015 г. свидетельствует об отсутствии между ними какой-либо связи, что подтверждает исходную гипотезу об ограниченных возможностях библиометрических показателей (см. табл. 6).

Для последующего сравнения рейтингов, можно выбрать 6 журналов, в которых, по мнению экспертов, наиболее широко представлены статьи по различным экономическим направлениям. К таким журналам, в частности, относятся «Вестник Института экономики Российской академии наук», «Вопросы экономики», «Журнал Новой экономической ассоциации», «Экономическая политика», «Экономическая наука современной России» и «Экономический журнал ВШЭ». Результаты сопоставления указанных журналов для разных групп респондентов, в соответствии с их основным местом работы, приведены в следующей таблице (см. табл. 7).

Преподаватели и экономисты, занятые экспертно-аналитической работой демонстрируют почти идентичные предпочтения в отноше-

 Таблица 7

 Оценка рейтинга экономических журналов по видам деятельности респондентов (место, рейтинг)

Журнал	Преподава- тели универси- тетов (ВУЗов)	Академи- ческие исследова- тели	Эксперты, аналитики
«Вопросы экономики»	1 (3,29)	2 (3,10)	1 (3,14)
«Журнал НЭА»	2 (3,24)	1 (3,11)	2 (3,06)
«Экономический журнал ВШЭ»	3 (3,10)	4 (2,82)	3 (3,04)
«Вестник Института эконо- мики РАН»	4 (3,05)	3 (2,87)	4 (2,88)
«Экономическая политика»	5 (2,68)	6 (2,39)	6 (2,59)
«Экономическая наука современной России»	6 (2,49)	5 (2,77)	5 (2,81)

нии предложенных журналов. Их отличие заключается лишь в перестановке мест журналов «Экономическая политика» и «Экономика современной России». Определенные расхождения в оценках наблюдаются между этими двумя группами респондентов и специалистами, занятыми академическими исследованиями. Так, по мнению академических исследователей, первое место занимает «Журнал Новой экономической ассоциации» (вместо второго) и третье место (вместо четвертого) занимает журнал «Вестник Института экономики Российской академии наук» (см. табл. 7).

В целом же, повторим еще раз, важным результатом предварительного анализа можно считать тот факт, что гипотеза о низкой корреляции рейтингов, основанных на библиометрических показателях, и рейтингов, опирающихся на взгляды экономического сообщества, подтверждается уже на основании этих первых пробных расчетов.

4. Эконометрическая модель рейтингов экономических журналов. Существенной частью выполненного исследования является эконометрический анализ зависимости рейтингов журналов от различных факторов, характеризующих представителей экономического сообщества. Анализ проводился в статистическом пакете EViews по 400 наблюдениям – начальный массив ответов на анкету социологического исследования. При этом для всех рассматриваемых журналов, как уже отмечалось, были рассчитаны четыре вида рейтингов, характеризующих соответственно интерес к публикуемым в журналах статьям (RI), научный уровень журнала (Rs), его общественный престиж (Rp) и агрегированный рейтинг (R), которые в эконометрической модели были использованы в качестве зависимых переменных.

В качестве независимых регрессоров были выбраны 10 различных показателей, которые, на наш взгляд, в наибольшей степени способны повлиять на изменение рейтинга журналов. Все эти показатели были непосредственно получены из ответов респондентов на вопросы той же анкеты. Исходя из этого, были сформированы панельные данные, относящиеся к 400 наблюдениям и 26 журналам, для которых была построена объединенная модель по следующей формуле:

$$R_i^k = \beta_{\text{const}} + \sum_{i=1}^z x_i^j \cdot \beta_{ij} + \varepsilon_i^k, \quad k = \{1...26\}, z = 10,$$

где: R_i^k – рейтинг k-го журнала для i-го наблюдения, ошибки; ϵ_i^k – нормальные и взаимно независимые при фиксированном k, $\beta_{\rm const}$ – константа; x_i^j – значение j-ой объясняющей переменной для i-го наблюдения; β_{ji} – коэффициент при j-ой объясняющей переменной для i-го наблюдения.

Вектор зависимых переменных R_i^k включает в себя следующие показатели: R_I – рейтинг, характеризующий интерес к публикациям

журналов; R_{S} – рейтинг, характеризующий научный уровень журналов; R_{P} – рейтинг, характеризующий общественный престиж журналов; R_{A} – агрегированный рейтинг журналов; X_{i}^{1} – наиболее важный вид деятельности; X_{i}^{2} – знание экономико-математического аппарата; X_{i}^{3} – целесообразность бюджетного финансирования журналов; X_{i}^{4} – степень доверия; X_{i}^{5} – возраст; X_{i}^{6} – отношение к труду; X_{i}^{7} – место жительства; X_{i}^{8} – чтение зарубежных журналов; X_{i}^{9} – отношения к базам цитирования; X_{i}^{10} – владение иностранным языком.

Результаты проведенных расчетов представлены в табл. 8.

Расчеты показали, что несмотря на невысокий коэффициент *R*2, получены вполне приемлемые статистические оценки по всем четырем регрессиям. Проведенный эконометрический анализ показывает, что почти все выбранные переменные оказались значимы. Если проанализировать отдельно модель общего рейтинга *RA*, то незначимой оказывается только переменна *X*9, то есть отношение респондента к различным базам цитирования не влияет на выставляемую им оценку журнала. Переменные *X*5 и *X*10 оказались значимы на 10%-ном уровне, остальные показатели высоко значимы на 1%-ном уровне.

 Таблица 8

 Результаты оценки модели панельных данных для рейтингов журналов

Объяс- няющие	Зависимые переменные					
перемен- ные	R_I	R_S	R_{p}	R_A		
β_{const}	1.799 (0.149)***	2.417 (0.135)***	2.472 (0.146)***	1.938 (0.146)***		
X ¹	0.023 (0.015)	0.022 (0.013)*	0.102 (0.015)***	0.059 (0.015)***		
X2	0.051 (0.012)***	0.062 (0.012)***	0.028 (0.013)**	0.073 (0.014)***		
X ³	-0.021 (0.014)	0.009 (0.013)	0.063 (0.014)***	0.042 (0.016)***		
X ⁴	0.021 (0.005)***	0.039 (0.004)***	0.037 (0.005)***	0.038 (0.005)***		
X ⁵	0.0004 (0.0008)	-0.002 (0.001)**	-0.002 (0.001)**	0.001 (0.0008)*		
X ⁶	-0.005 (0.028)	0.083 (0.024)***	0.063 (0.026)**	0.126 (0.028)***		
X ⁷	0.079 (0.017)***	0.021 (0.015)	0.005 (0.017)	0.055 (0.019)***		
X ⁸	-0.021 (0.023)	-0.054 (0.021)***	0.014 (0.022)	0.064 (0.024)***		
X ⁹	-0.072 (0.025)***	-0.069 (0.023)***	0.004 (0.025)	-0.035 (0.026)		
X ¹⁰	0.045 (0.060)	-0.129 (0.054)**	-0.214 (0.059)***	-0.098 (0.057)*		
R ²	0,02	0,03	0,03	0,05		
Число наблюде- ний	532	506	509	443		

^{***, **, * –} значимость коэффициентов регрессии на уровне 1,5 и 10% соответственно.

Интересным наблюдением является отрицательная зависимость значения рейтинга от владения респондентом иностранным языком. Получается, что если респондент не владеет иностранным языком, то он с большей вероятностью ставит высокие оценки отечественным журналам, чем респонденты, владеющие иностранными языками.

Остальные переменные имеют положительное влияние на уровень рейтинга. Проинтерпретируем их более подробно. Респондент с большей долей вероятности выставляет высокую оценку журналу, если он занимается административной работой, академическими исследованиями. Также, чем больше респондент ценит знание экономикоматематического аппарата, тем более высокую оценку он выставляет журналам, где в статьях используются экономико-математические модели. При этом более высокий рейтинг выставляют респонденты, которые читают зарубежные журналы и склоняются к бюджетному финансированию ведущих российских экономических журналов. Значение рейтинга напрямую зависит от возраста респондента, однако, более высокие оценки журналам чаще выставляют респонденты, которые проживают не в Москве и в Санкт-Петербурге.

Отдельно надо отметить влияние степени доверия. Расчеты свидетельствуют, что данный показатель высоко значим для всех четырех моделей и имеет положительную связь со значением рейтинга, то есть, предположительно, чем выше степень доверия к людям у респондента, тем выше вероятность того, что он поставит высокую оценку журналу. Данный вывод является крайне актуальным, что подтверждают многие современные исследования [24], [27], [30], [39], [35], [36], [37], [38], [40].

Также важной характеристикой является отношение к труду [25], [26], [28], [29], [33], [34]. В данной работе фактор отношения к труду оказался высоко значим для трех рейтингов, а на рейтинг журналов по степени интереса к публикуемым в них статьям он влияние не оказывает. Так как коэффициент при переменной является положительным для трех моделей, это может свидетельствовать о том, что если респондент больше ценит усердный труд, то он скорее ставит более высокую оценку журналу, чем респондент, который больше ценит удачу и связи.

5. Вместо заключения. Предварительные результаты социологического исследования подтверждают непростую ситуацию, сложившуюся в научном сообществе. Отсутствие качественных и общепризнанных методов оценки журналов порождает ситуацию, при которой оценка самой научной деятельности исследователей становится трудновыполнимой задачей. И эта задача не может быть решена с помощью чисто библиометрических показателей. Для примера, таблица ниже (см. табл. 9) содержит показатели общего рейтинга, предложенного в данной статье, и библиометрических показателей РИНЦ.

Таблица 9 Рейтинги экономических журналов

Журнал	Общий рейтинг	2-х летний импакт- фактор РИНЦ	5-ти летний импакт- фактор РИНЦ	Science Index РИНЦ
«Вопросы экономики»	1 (2,602)	1 (6,567)	1 (4,393)	1 (21,215)
«Журнал Новой эконо- мической ассоциации»	2 (2,566)	5 (0,870)	5 (0,868)	3 (2,717)
«Экономический журнал ВШЭ»	3 (2,442)	2 (2,122)	2 (1,538)	6 (0,475)
«Вестник Института экономики Российской академии наук»	4 (2,393)	6 (0,778)	6 (0,432)	5 (0,586)
«Экономическая поли- тика»	5 (2,128)	3 (1,530)	4 (0,994)	4 (2,110)
«Экономическая наука современной России»	6 (2,106)	4 (1,067)	3 (1,078)	2 (3,020)

Не считая журнала «Вопросы экономики», неизменно занимающего первое место при сравнении оценок для одинаковых журналов, полученных различными способами, в большинстве случаев можно наблюдать противоположные позиции в рейтингах. Так, находящиеся не на высоких позициях «Вестник Института экономики Российской академии наук» и «Экономический журнал ВШЭ» рейтинга Science Index РИНЦ, при учете мнения сообщества экономистов, выходят на 4-ю и 3-ю строчки соответственно.

Стоит принимать во внимание тот факт, что исключение уровня научной значимости, престижа и интереса изданий для читателей и авторов из числа опорных факторов при составлении рейтинга, скорее всего, приведет к искажению реальной позиции журнала в научном сообществе. Необходимость считаться с общественным мнением в решении данной задачи не раз описывалась в различных исследованиях, и поэтому использование различных агрегированных показателей возможно лишь в качестве одного из факторов оценки научных публикаций и, как следствие, научной активности в целом.

Важно так же отметить, что при выставлении оценки журналу значительную роль играют определенные характеристики самого респондента, такие как отношение к использованию экономико-математического аппарата, отношение к труду, степень доверия и многие другие. Исходя из этого, высокую оценку российским экономическим журналам, скорее всего, поставят респонденты, положительно оценивающие владение математическим инструментарием, интересующиеся

зарубежными изданиями, предпочитающие усердный труд в качестве основного источника долгосрочного успеха в жизни, а также обладающие более высокой степенью доверия людям. При этом данный тип респондентов считают необходимым поддерживать экономические журналы за счет бюджетных средств.

Одной из не названных в данной статье целей проекта является стратификация экономического сообщества. При этом программа исследования изначально подразумевает возможность разделения респондентов по различным видам структур, основываясь на которых, можно создавать специфицированные рейтинги для определенных групп экономистов. Данное направление работы, вместе с проверкой уже приведенных в статье гипотез, будет основой для продолжения анализа собранных данных социологического исследования.

ЛИТЕРАТУРА

- 1. *Адлер Р., Эвинг Дж., Тейлор П.* Статистики цитирования // Игра в цыфирь, или как теперь оценивают труд ученого (сборник статей о библиометрике). М.: Изд-во МЦНМО, 2011.
- 2. Алескеров Ф.Т., Катаева Е.С., Писляков В.В., Якуба В.И. Оценка вклада научных работников методом порогового агрегирования. Электронный научный журнал «Управление большими системами», 2013. Вып. 44. С. 172–189.
- 3. Алескеров Ф.Т., Писляков В.В., Субочев А.Н., Чистяков А.Г. Построение рейтингов журналов по менеджменту с помощью методов теории коллективноговыбора. М.:Изд.домВысшейшколы экономики, 2011...
- 4. *Аукуционек С., Чуркина Г.* Экономические журналы в период рыночных реформ // Вопросы экономики. 2002. № 2. С. 130–145.
- 5. *Балацкий Е.* Рейтинг лучших экономических журналов России // «Неэргодическая экономика». http://nonerg-econ.ru/cat/9/8 (дата обращения 07.10.2015).
- 6. Балацкий Е., Екимова Н. Опыт составления рейтинга российских экономических журналов // Вопросы экономики. 2015а. № 8. С. 99–115.
- 7. *Балацкий Е., Екимова Н.* Проблема манипулирования в системе РИНЦ // Вестник УрФУ. Серия экономика и управление. 2015б. № 2. С. 166–178.
- 8. Балацкий Е., Юревич М. Гримасы нездоровой конкуренции. Как гонка за формальными показателями исказила научные исследования // Капитал страны. 2016. http://kapital-rus.ru/articles/article/grimasy_nezdorovoi_konkurencii.
- 9. *В. Радаев, М. Юдкевич, И. Стерлигов*. Эффект ранжирования: кому поможет белый список журналов // Академическая среда. 2015. № 03(34). С. 1–4.

- 10. Дежина И.Г., Дашкеев В.В. Есть ли в России ведущие экономисты и кто они? М.: Институт экономики переходного периода, 2008.
- 11. Дуглас А., Фаулер К. Гнусные цифры // Игра в цыфирь, или как теперь оценивают труд ученого (сборник статей о библиометрике). М.: Изд-во МЦНМО, 2011.
- 12. *Иванов А.Б., Петров В.Г.* Технология увеличения индекса Хирша и развитие имитационной науки // В защиту науки, бюллетень № 17. Комиссия РАН по борьбе с лженаукой и фальсификацией научных исследований. М., 2016. С. 38–51.
- 13. *Кемпбелл Ф*. Бегство от импакт-фактора // Игра в цыфирь, или как теперь оценивают труд ученого (сборник статей о библиометрике). М.: Изд-во МЦНМО, 2011.
- 14. *Мальцев А.А.* Отличительные черты российского сообщества экономистов: некоторые итоги полевого исследования. Доклад на Третьем Российском экономическом конгрессе, 2016.
- 15. *Муравьев А. А.* О российской экономической науке сквозь призму публикаций российских ученых в отечественных и зарубежных журналах за 2000–2009 гг. // Экономический журнал Высшей школы экономики. 2011. Т. 15. № 2. С. 237–264.
- 16. *Муравьев А.* О научной значимости российских журналов по экономике и смежным дисциплинам // Вопросы экономики. 2013. № 4. С. 130–151.
- 17. Писляков В.В. Методы оценки научного знания по показателям цитирования // Социологический журнал. 2007. № 1. С. 128–140.
- 18. *Писляков В.В.* Российские журналы по общественным наукам в зарубежных базах данных // Экономический журнал Высшей школы экономики. 2011. Т. 15. № 2. С. 268–269.
- 19. 19. Проект НИУ ВШЭ по экспертному ранжированию российских научных журналов. http://grant.hse.ru/public/data/brochure.docx (дата обращения 07.10.2015).
- 20. Рубинштейн А.Я. Журнал НЭА и его читатели: социологический очерк // Журнал НЭА. 2011. № 12. С. 150–160.
- 21. Рубинштейн А.Я. О Журнале Новой экономической ассоциации и других экономических журналах: итоги опроса читателей // Журнал НЭА. № 3 (23). 2014. С. 175–187.
- 22. Рубинштейн А.Я. Ранжирование российских экономических журналов: научный метод или «игра в цифирь»? // Журнал НЭА. № 2 (30). 2016. С. 162–175.
- 23. Федорец О.В. Коллективная экспертиза научных журналов: методика агрегирования экспертных оценок и построения рейтинга // Управление большими системами.
- 24. Alesina A., Giuliano P. Culture and Institutions. Journal of Economic Literature, 2015. Vol. 53, No. 4. P. 898–944 / Перевод О. Волковой // Вопросы экономики. 2016. № 10. С. 82–111.

- 25. *Alesina A., Glaeser E. L.* Fighting poverty in the US and Europe: A world of difference. Oxford and N. Y.: Oxford University Press, 2004.
- 26. *Alesina A., Glaeser E. L., Sacerdote B.* Why doesn't the United States have a European style welfare state? //Brookings Papers on Economic Activity. 2001. Vol. 2. P. 187–254.
- 27. *Algan Y., Cahuc P.* Trust, growth, and well-being: New evidence and policy implications. In: Ph. Aghion, S. N. Durlauf (eds.). Handbook of economic growth, Vol. 2A. Amsterdam and San Diego: Elsevier, North-Holland, 2014. P. 49–120.
- 28. *Benabou R., Ok E. A.* Social mobility and the demand for redistribution: The Poum hypothesis //Quarterly Journal of Economics. 2001. Vol. 116. No. 2. P. 447–487.
- 29. *Benabou R., Tirole J.* Belief in a just world and redistributive politics. Quarterly Journal of Economics. 2006. Vol. 121. No. 2. P. 699—746.
- 30. *Bloom N., Sadun R., Van Reenen J.* The organization of firms across countries. Quarterly Journal of Economics. 2012. Vol. 127, No. 4. P. 1663–1705.
- 31. *De Solla Price D.J.* Citation measures of hard science, soft science, technology, and non-science // Communication among scientists and engineers / Ed. by C.E. Nelson.
- 32. D.K. Pollak.: Lexington: Heath Lexington Books, 1970. P. 3-22.
- 33. *Di Tella R., Galiant S., Schargrodsky E.* The formation of beliefs: Evidence from the allocation of land titles to squatters // Quarterly Journal of Economics. 2007. Vol. 122. No. 1. P. 209–241.
- 34. *Doepke M., Zilibotti F.* Occupational choice and the spirit of capitalism. Quarterly Journal of Economics. 2008. Vol. 123, No. 2. P. 747–793.
- 35. *Fukuyama F.* Trust: The social virtues and the creation of prosperity. N. Y.: Simon and Schuster, Free Press, 1995.
- 36. *Guiso L., Sapienza P., Zingales L.* Cultural biases in economic exchange // Quarterly Journal of Economics. 2009. Vol. 124. No. 3. P. 1095–1131.
- 37. *Guiso L., Sapienza P., Zingales L.* The role of social capital in financial development // American Economic Review. 2004. Vol. 94. No. 3. P. 526–556.
- 38. *Guiso L., Sapienza P., Zingales L.* Trusting the stock market // Journal of Finance, 2008. Vol. 63. No. 6. P. 2557–2600, 2008b.
- 39. *Knack S., Keefer Ph.* Does social capital have an economic payoff? A cross-country investigation // Quarterly Journal of Economics. 1997. Vol. 112. No. 4. P. 1251–288.
- 40. *La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. W.* Legal determinants of external finance // Journal of Finance. 1997. Vol. 52. No. 3. P. 1131–1150.
- 41. *Moed H.F.* Bibliometric measurement of research performance and Price's theory of differences among the sciences // Scientometrics, 1989. Vol. 15. No. 5–6. P. 473–483.
- 42. *Nisonger T.E.* JASIS and library and information science journal rankings: A review and analysis of the last century // Journal of the American Society for Information Science. 1999. № 50 (11). P. 1004–1019.

- 43. *Rousseau R*. Journal Evaluation: Technical and Practical Issues // Library Trends. 2002. Vol. 50, №3. P. 418–439.
- 44. *Schubert A., Glänzel W.* Mean response time A new indicator of journal citation speed with application to physics journals // Czechoslovak Journal of Physics. 1986. Vol. 36. No. 1. P. 121–125.
- 45. Zwemer R.L. (1970). Identification of Journal Characteristics Useful in Improving Input and Output of a Retrieval System // Federation Proceedings. 29. P. 1595–1604.

N.A. BURAKOV

graduate student of the Institute of economics of the Russian academy of sciences, Moscow, Russia

burakovn@gmail.com

O.A. SLAVINSKAYA

graduate student of the Institute of economics of the Russian academy of sciences, Moscow, Russia

o.a.slavinskaya@gmail.com

RANKING OF ECONOMIC JOURNALS: SOCIOLOGICAL MEASUREMENT

The paper is devoted to the analysis of preliminary results of the sociological survey of the Russian economists conducted in December, 2016 which purpose was a studying of structure of economic community and development of tools of ranging of economic journals. The received social and demographic characteristics of respondents, features of their scientific and teaching activities as well as the relation to economic journals for the provided list from 26 editions, allow considering lawful use of this information for creation of the corresponding rating. In size of this rating three ordered groups of editions were constructed. Besides, the comparative analysis of ranging of magazines on the basis of the constructed rating and RINTs of indicators is provided in the paper. On the basis of panel data, the econometric analysis of dependence of rating of editions on various factors characterizing representatives of economic community was carried out and statistical estimates of their influence on the size of rating of magazines are received.

Keywords: sociological survey, the economic community, bibliometric indicators, ranking, ranking of journals, analysis of panel data.

JEL: A11, A14, C33, I23.

Вестник Института экономики Российской академии наук 1/2017

В.В. БЕЛЬСКИЙ

аспирант Института экономики и менеджмента ФГАОУ ВО «Балтийский федеральный университет им. И. Канта», ведущий специалист проектного офиса «5-100» БФУ им. И. Канта

РЕГИОНАЛЬНЫЙ РЫНОК НАУЧНО-ТЕХНИЧЕСКОЙ ПРОДУКЦИИ КАК ЭЛЕМЕНТ РЕГИОНАЛЬНОЙ ИННОВАЦИОННОЙ ПОДСИСТЕМЫ

В статье рассматривается проблема формирования регионального рынка научно-технической продукции в структуре региональной инновационной системы. Автор опирается на отечественный и зарубежный опыт поиска, изучения, анализа и обобщения данных о региональном рынке научно-технической продукции. Представлен вариант регулируемого рыночного механизма ввода в хозяйственный оборот результатов научно-технической деятельности на уровне региона.

Ключевые слова: региональный рынок научно-технической продукции, региональная инновационная подсистема, подсистема создания и трансфера знаний, подсистема применения знаний.

JEL: O32, R58.

Общие особенности региональной инновационной подсистемы

В настоящее время в России в связи с ограниченностью ресурсов большинство предприятий, осуществляющих научно-техническую деятельность, сосредоточены в руках государства и тематически ориентированы на решение научно-технических задач в интересах федерального уровня. Поэтому они нередко оторваны от реальных потребностей регионов и от их социально-экономической среды. Прикладная наука в этих условиях зависит от крупных государственных предприятий гражданского и оборонного профилей. Частный сектор экономики регионов в силу экономической целесообразности или просто из-за отсутствия аналогичных технологий на внутреннем рынке нередко использует зарубежные результаты научно-технической деятельности. Подобную ситуацию хорошо иллюстрирует пример малых и средних предприятий Калининградской области, которые из-за своего осо-

бого географического положения склонны к абсорбции технологий из близлежащих, более развитых в технологическом отношении стран. Готовые технологические решения, имеющиеся на глобальном рынке, зачастую делают нецелесообразными собственные исследования.

В отечественной литературе существуют два равнозначных понятия региональной инновационной подсистемы – «региональная инновационная система» (РИС) и «региональная инновационная подсистема» (РИП). В зарубежных источниках встречается первый вариант определения [2, с. 10]. Существует несколько подходов к пониманию сущности РИП. В Европе и в США эти подходы используются для выстраивания научно-технической политики и анализа ее результативности. РИП как объект исследования является преемником концепции национальной инновационной системы (НИС). В Европе эта система адаптирована к региональному уровню. В США – это концепция кластеров [14], [9]. В обеих концепциях регион выступает как концентрированная в ресурсном отношении «глобальная» единица, имеющая достаточный научно-технический и производственный потенциал, чтобы быть заметным участником в международном технологическом обмене.

Концепция смешанно-сетевой национальной инновационной системы (НИС) появилась в академической среде в странах с рыночной экономикой в конце 80-х годов XX века¹. Согласно данной концепции, инновационный процесс понимается как коммуникативное взаимодействие, целью которого выступает обмен знаниями, взаимное обучение и кооперация различных участников, среди которых можно выделить производственные организации, поставщиков отдельных компонентов и оборудования, конечных потребителей, конкурентов, государственные и частные научно-исследовательские центры, вузы, консалтинговые фирмы, органы государственной власти [22, с. 30]. Появление и тематическое развитие данной концепции связано с системными исследованиями ОЭСР (OECD) начала 1960-х годов. Прообразом НИС выступала «исследовательская система», под которой понимался набор институтов (организационных, финансовых, государственных, внедренческих), вовлеченных в процессы создания и внедрения результатов научно-технической деятельности. Концепция должна была дать ответ на дилемму научно-технической политики: как гармонизировать объемы предложения науки и спроса общества на результаты научно-технической деятельности [17]? В широком смысле, концепция призвана стать опорой

¹ Более подробное описание НИС в разрезе развития отечественной и зарубежной инновационной структуры общества приводится в исследованиях профессора Н.И. Лапина. Согласно его определению, НИС – «это институционализированная сеть мотивов, правил, стратегий деятельности, паритетных взаимодействий государственных, частных и совместных организаций, создающих и возможно шире распространяющих технологические и продуктные инновации» [6, с. 290].

для построения новой модели экономического роста, в которой акцент делается на развитии и использовании социальной среды и интеллектуального капитала [20]. Такая модель предполагает организацию потока знаний в широкие слои общества и поощрение предприятий к активному обучению для создания новых, в том числе научно-технических, компетенций. Система образования должна динамично меняться и подстраиваться под нужды развития социальной среды в целом, и интеллектуального капитала в частности.

С позиции НИС, РИП – это «комплекс учреждений и организаций... на территории региона, функционирующих на основе рыночных принципов и осуществляющих создание и распространение новых технологий... Функционирование (РИП – В.Д.) должно быть направлено на реализацию конкурентных преимуществ региона при осуществлении национальных научнотехнических приоритетов» [10, с. 18].

Концепция кластеров (промышленных районов) дополняет понимание РИП: если национальная инновационная система представляет собой некое множество РИП, то кластер выступает составным элементом РИП.

Базовыми по данной тематике выступают работы М. Портера [24], [25] и С. Парто [23], раскрывающие сущность концепции. Концентрация на ограниченном географическом пространстве конкурирующих предприятий, относящихся к одному или нескольким смежным видам экономической деятельности, называется кластером (промышленным районом). Отдельно взятый кластер выступает точкой притяжения бизнеса в регион по ряду причин [11], а именно:

- инфраструктура региона встроена в глобальную систему обмена;
- наличие устойчивого внутрирегионального спроса на конечную и промежуточную продукцию кластера;
- формальные и неформальные межфирменное связи внутри кластера снижают трансакционные издержки;
- внутрирегиональный коммерческий и некоммерческий трансфер знаний способствует инновационному развитию;
- на территории кластера существует возможность сокращения издержек НИОКР за счет стратегий имитации, адаптации или дополнения продукции предприятий-инноваторов;
- наличие в регионе насыщенного рынка специализированного труда и отрегулированных процессов привлечения и воспроизводства кадров;
- наличие внутрирегиональных финансовых институтов, располагающих компетенциями и экспертной базой для учета рисков в соответствии с особенностями производственных процессов.

Можно заключить, что территориальная концентрация производственных, трудовых и финансовых ресурсов, обеспеченность развитой

инновационной инфраструктурой, социальными и производственными коммуникациями делает кластер привлекательной точкой роста для бизнеса, стремящегося найти свою нишу на внутрирегиональном или глобальном уровнях, на рынках потребительской или промышленной продукции. С позиции кластерного подхода, РИП – это территориально локализованная система взаимопроникающих и постоянно взаимодействующих между собой экономических, институциональных, технологических и социальных элементов [13, с. 362], встроенных в международную систему рыночных отношений.

Развитие на западе относительно новой концепции РИП (с начала 90-х годов XX в.) стало ответом на ужесточение международной конкуренции, а также в связи с необходимостью поиска новых путей развития инновационной составляющей экономики регионов. Масштаб отдельно взятого региона принято считать достаточным для устойчивого развития экономики, базирующейся на знаниях и инновациях [16, с. 9]. Чтобы сохранять конкурентоспособность, научно-техническим предприятиям региона необходимо придерживаться как минимум двух основных стратегий (совместно или по отдельности): либо наращивать экспансию и увеличивать объемы производимой продукции на экспорт, либо осваивать внутренние рынки, не допуская на них зарубежных конкурентов или последовательно вытесняя их.

В более ранних работах автора представлены основные положения и понятия концепции регионального рынка научно-технической продукции (далее РРНТП) (см., например: [1]); были также даны теоретические рекомендации по методологии формирования такого рынка [19].

РРНТП – это региональная система регулярного, взаимовыгодного, добровольного и состязательного обмена научно-технической продукцией. Спрос и предложение зависят, помимо цен, от особенностей научно-технического прогресса в регионе и в мире, от институциональных форм поддержки инновационной деятельности в регионе и муниципалитетах, от наличия специализированных трудовых ресурсов и уровня их подготовки, от характера властных иерархий и культурных институтов в регионе.

Рынок научно-технической продукции можно представить в виде двух уровней:

Уровень 1 представляет собой совокупность нормативно-правовых отношений между сторонами (заказчиком и исполнителем) по поводу составления, подписания договора на выполнение НИОКР, его исполнения и передачи результатов в указанный срок 2 .

Уровень 2 представляет собой совокупность нормативно-правовых отношений, возникающих после этапа исполнения и передачи

_

 $^{^2~}$ Регламентируется Гражданским кодексом РФ. Глава 38, ст. 769–778.

результатов НИКОР по поводу последующего коммерческого трансфера технологий (в результате проведения патентно-лицензионной работы). Данные отношения предполагают возможность участия третьей стороны 3 .

В основе формирования РРНТП лежат структура и механизмы функционирования РИП. РРНТП встроен в рамки РИП и является связующей коммуникативной системой ее элементов.

РИП в общем виде, характерном для международной практики, состоит из подсистемы создания и трансфера знаний (позиция *предложения на РРНТП*) и подсистемы применения знаний (позиция *спроса на РРНТП*). Обе подсистемы связаны потоками знаний, ресурсов и человеческого капитала [15];

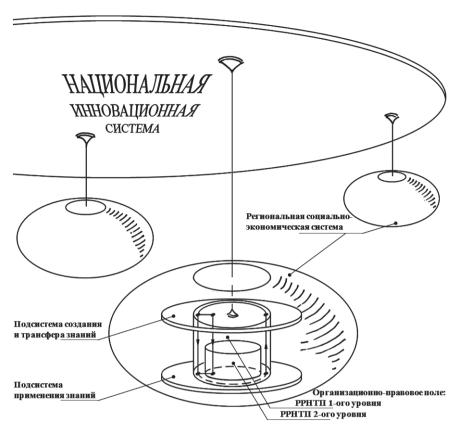
РИП в общем виде, характерном для российских регионов, состоит из «ядра» (крупные промышленные, малые и средние предприятия, финансово-промышленные группы, ОЭЗ, территории инновационного развития, научные организации академического и отраслевого профиля, вузы и ссузы, обеспечивающие помимо выполнения НИОКР квалификационно-интеллектуальную базу инновационных процессов), а также из «инфраструктуры» (технопарки, НТЦ, ЦТТ) и «институциональной среды» (формальной и неформальной). Формирование внутреннего рынка потребления результатов инновационной деятельности является необходимым средством обеспечения функционирования РИП [5];

С позиции системного подхода РИП состоит из 4 подсистем: научно-образовательной, производственно-инновационной, инфраструктурной и подсистемы регулирования инновационной системы [4]. Каждая из перечисленных подсистем служит опорой для обмена результатами научно-технической деятельности, а дисфункция (или отсутствие) одной из подсистем ставит под вопрос возможность существование РРНТП.

Определим место РРНТП в структуре РИП. Зная, что изучаемый рынок организационно представляет собой двухуровневую систему, целесообразно указать это свойство на предлагаемой схеме (см. рис. 1).

На рис. 1 РИП представлена двумя подсистемами знаний – подсистемой создания и трансфера знаний и подсистемой применения знаний. РРНТП занимает промежуточное положение между этими подсистемами и представляет собой организационно-правовое поле, в котором множество заказчиков (подсистема применения знаний) инициирует обращение к множеству исполнителей (подсистема создания и трансфера знаний) и получает обратную связь через РРНТП 1-го и/или РРНТП 2-го уровня. Кроме того, графическая схема иллю-

 $^{^{3}}$ Регламентируется Частью 4, разделом VII Гражданского кодекса РФ.



Источник: составлено автором.

Рис. 1. Место РРНТП в гражданской структуре РИП (не включает учреждения, связанные с военно-промышленным комплексом)

стрирует авторское представление о том, что РИП является как частью национальной инновационной системы, так и частью региональной социально-экономической системы. Подразумевается, что цели развития РИП удовлетворяют и не противоречат поставленным целям развития обеих более крупных систем.

Авторская концепция, представленная на рис. 1, основывается на понятии «знание» как третьей ступени в иерархическом порядке, который начинается с необработанных данных, а заканчивается совершенным знанием [21, с. 335].

На региональном мезоуровне под «знаниями» понимается комплекс интеллектуальных продуктов, включающих научно-техническую продукцию, компетенции предприятий научно-образовательной подсистемы и отдельных ее кадров, нормативные и программноцелевые документы правительственных учреждений регионального и федерального уровней.

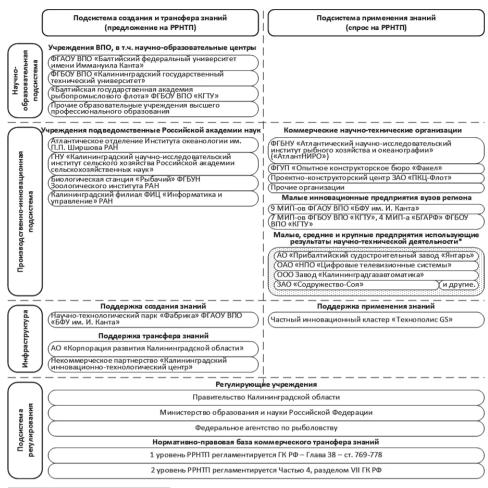
Анализ сложившейся инновационной подсистемы Калининградской области

Указанные общие особенности РИП позволяют раскрыть сущность структуры РИП Калининградской области. Согласно сравнительному анализу РИП регионов России, Калининградская область подпадает под модель, для которой характерна низкая результативность инновационной деятельности и невысокий инновационной потенциал [7]. Однако в регионе имеется определенный набор структурных элементов РИП (как традиционных, так и недавно созданных), способных вдохнуть новую жизнь в инновационное развитие региона.

Для наглядности представим указанные выше ключевые структурные элементы РИП в виде матрицы (см. рис. 2). Матрица является упрощенной схемой существующих элементов РИП в Калининградской области. Полученная логическая структура должна стать базой для выстраивания коммуникативных связей РРНТП в пределах выделенных элементов РИП.

На текущий момент в Калининградской области связи между подсистемой создания и трансфера знаний и подсистемой применения знаний формируются случайно и не имеют системного характера (что свидетельствует о низкой результативности и высокой неконтролируемости указанного процесса). Данный факт ослабляет позиции предприятий региональной науки (как видно из рис. 2, именно предприятия науки составляют костяк подсистемы создания и трансфера знаний), отрывает их специализацию от потребностей регионального производства, ведет к деградации научно-технического потенциала региона перед лицом экспансии иностранных технологий. Формирование РРНТП, направленное на связь и закрепление деловых контактов между представителями обеих подсистем РИП, может решить данную проблему. Задачу по формированию РРНТП в пределах РИП Калининградской области целесообразно возложить на отдельную группу экспертов (например, сформированную при региональном правительстве). Аналогом может выступать концепция системы управления кластером [8] с включением в нее представителей регионального правительства. Указанная отдельная группа экспертов по формированию РРНТП должна выступить условным центром «обучения» организаций. Она же является региональным институтом развития, цель которого заключается в активизации инвестиционных и инновационных процессов в региональном звене экономики [3].

Механизм решения проблемы. Исходной предпосылкой является коммуникативная неопределенность между подсистемой создания и трансфера знаний и подсистемой применения знаний. Детализи-



^{*}Наиболее многочисленная группировка элементов инновационной подсистемы региона, требующая углубленных качественных и количественных исследований по выявлению текущего и перспективного спроса на научно-техническую продукцию.

Рис. 2. Текущая гражданская структура РИП Калининградской области

руем данное утверждение: множество представителей первой подсистемы не в полной мере осведомлены о научно-технических потребностях второй, а множество представителей второй подсистемы не в полной мере осведомлены о возможностях первой. Возникает вопрос: как привести к внутрирегиональному балансу потребности и возможности обеих подсистем? Ниже представлено пошаговое описание необходимых действий для организации стартового этапа формирования РРНТП. На рис. 3 дается графическое представление описанного механизма.

1. Выделение и систематизация в виде матрицы широкого круга предприятий, входящих в обе подсистемы (по аналогии с матрицей на рис. 2).



Рис. 3. Авторская методология формирования РРНТП в пределах РИП

- 2. Организация коммуникативных связей (возлагается на Рабочую группу по РРНТП при правительстве области):
 - а) организация и проведение переговорного процесса с представителями ведущих предприятий второй подсистемы (на схеме «сбор тематик НИОКР»). В процессе сбора тематик необходимо запрашивать предварительную стоимостную оценку предполагаемого объема научно-технических работ;
 - б) организация и проведение переговорного процесса с представителями ведущих предприятий первой подсистемы (на схеме «обсуждение тематик НИОКР»). В закрытом переговорном процессе предложить ученым советам предприятий первой подсистемы тематики НИОКР для оценки возможности реализации;
 - в) организация адресного переговорного процесса между отдельными представителями обеих подсистем в случае полного или частичного совпадения их научно-технических потребностей и возможностей по отдельным НИОКР.
 - г) подготовка и предоставление отчетной документации региональному правительству о проделанной работе;

- д) обеспечение информационной поддержки в ответ на запросы региональных и внешних инвесторов.
- 3. Организация финансовых потоков (возлагается на Рабочую группу по РРНТП при правительстве):
 - a) формирование пополняемого портфеля проектов курируемых НИОКР;
 - б) оценка стоимости софинансирования проектов НИОКР за счет средств выделяемой правительством субсидии с целью обеспечения конкурентоспособности предприятий первой подсистемы перед лицом иностранной конкуренции;
 - в) администрирование процесса софинансирования портфеля проектов курируемых НИОКР. На схеме «финансирование проектов НИОКР».

Опыт работы автора статьи свидетельствует, что на начальном этапе развития институциональной среды в регионе с низкой результативностью инновационной деятельности и невысоким инновационным потенциалом необходим централизованный подход именно к решению вопроса установления постоянной коммуникативной связи между подсистемами создания и трансфера знаний и применения знаний. Также необходима опора на существующий в регионе спрос на научно-техническую продукцию. В зарубежной литературе встречается сопоставимое понятие - «Поддерживающая система РИП» (Regional innovation support system). Функционирование данной системы предполагает наличие специализированных региональных организаций, осуществляющих сбор и распространение общей информации по инновационным процессам в стране и регионе, предоставление консалтинговых услуг технологического характера, помощь в организации совместных проектов НИОКР [18]. Европейская региональная практика показывает, что сетевое межорганизационное взаимодействие в сфере инноваций нуждается в содействии местных властей. Не существует некоего универсального рецепта, и каждый регион требует своего подхода, при соблюдении ряда общих рекомендаций [12].

В дополнение следует отметить, что «регион» в концепции РРНТП выступает условной системой координат (т.е. территориальной зоной измерения результатов научно-технической деятельности) при естественном условии открытости географических границ для коммерческого и некоммерческого трансфера научно-технических знаний в направлении других регионов России, а также за рубеж. Данное положение предполагает открытость РИП внешнему миру, т.е. существование возможности для представителей первой подсистемы приглашать на работу ученых и инженеров на временные/постоянные позиции из других регионов России, а также из-за рубежа.

Авторская методология формирования РРНТП через призму РИП способствует тому, что механизмы функционирования рынка научнотехнической продукции приближаются к реалиям структуры экономики региона. Исходя из отечественного и зарубежного опыта, можно заключить, что соотнесение существующих спроса и предложения в регионе с результатами научно-технической деятельности требует вмешательства и централизованной координации со стороны региональных властей. Декомпозиция структуры РИП (на примере Калининградской области) представляет собой управленческий метод, использование которого дает возможность выявить основных игроков РРНТП, формирующих подсистему создания и трансфера знаний (предложение) и подсистему применения знаний (спрос). Это расширяет возможности региональных властей по стимулированию и адекватному применению имеющегося инструментария к развитию инновационной деятельности в регионе.

*Л*ИТЕРАТУРА

- 1. *Бельский В.В.* Региональный рынок научно-технической продукции: теория и концепция // Журнал экономической теории. 2016. № 1. С. 131–136.
- 2. *Бородин В.А., Кобозев О.В.* Региональная инновационная подсистема как элемент современной экономики // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2013. № 4 (31). С. 9–11.
- 3. *Бухвальд Е.М., Сазонов С.П., Мордвинцев А.И*. Региональные институты развития и усиление роли регионов в инновационной модернизации экономики России // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2013. № 1 (22). С. 179–185.
- 4. Горюнова Л.А., Шаралдаева И.А. Концепция развития инновационной системы региона с низким уровнем инновационного развития // Вестник Бурятского государственного университета. 2012. Спецвыпуск Д. С. 181–188.
- 5. *Егорова М.В., Авилова В.В.* Модель региональной инновационной системы: теоретико-методический аспект // Инновации. 2007. № 6 (104). С. 66–69.
- 7. *Михеева Н.Н.* Сравнительный анализ инновационных систем российских регионов // Пространственная экономика. 2014. № 4. С. 61–81.
- 8. Осипов В.С. Модель системы управления кластером // Экономика и предпринимательство. 2014. № 1–2 (42–2). С. 71–73.

- 9. *Смородинская Н.В.* Инновационная экономика: от иерархии к сетевому укладу // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2013. № 2. С. 87–111.
- 10. *Теребова С.В.* Активизация инновационного процесса в регионе [Текст]: монография / С.В. Теребова, Е.С. Губанова. Вологда: ВНКЦ ЦЭМИ РАН, 2009.
- 11. *Belussi F.* (2004). In Search of a Useful Theory of Spatial Clustering. Paper presented at the DRUID Summer Conference on Industrial Dynamics, Innovation and Development. Elsinore, Denmark, June 14–16.
- 12. Cooke P. (1996). The New Wave of Regional Innovation Networks: Analysis, Characteristics and Strategy// Small Business Economics. Vol. 8. № 2. Special Issue on Geography and Regional Economic Development: The Role of Technology-Based Small and Medium Sized Firms. P. 171–951.
- 13. *Cooke P.* (1997). Regions in a Global Market: The Experiences of Wales and Baden-Württemberg// Review of International Political Economy. 4(2). P. 349–381.
- 14. Cooke P., Memedovic O. (2003). Strategies for Regional Innovation Systems. Vienna: UNIDO.
- 15. *Cooke P.* (2006). Regional Innovation Systems as Public Goods. Vienna: UNIDO.
- 16. *Doloreux D., Parto S.* (2004). Regional Innovation Systems: A Critical synthesis. /Discussion paper. United Nations University INTECH Institute for New Technologies Discussion Paper Series.
- 17. *Godin B.* (2009). National Innovation System: The System Approach in Historical Perspective// Science, Technology & Human Values. 34(4). P. 476–501.
- 18. *Hassink R*. (2004). Regional Innovation Support Systems in South Korea and Germany Compared. Erdkunde, Bd. 58. H.2. P. 156–171.
- 19. *Ivchenko V., Belskii V.* (2015). The Theoretical Aspects of The Development of The Regional Scientific and Technical Products Market// Mediterranean Journal of Social Sciences. Vol. 6. №. 6 S7. P. 116–122. MCSER Publishing, Rome-Italy.
- 20. Lundvall B., Johnson B., Andersen E., Dalum B. (2002). National systems of production, innovation and competence building// Research Policy. 31(2). P. 213–231.
- 21. *Malecki E.* (2000). Knowledge and regional competitiveness. ERD-KUNDE. 54(4). P. 334–351.
- 22. *Park S.O.* (2001). Regional innovation strategies in the knowledge-based economy// GeoJournal. Vol. 53. № 1. P. 29–38.
- 23. *Parto S.* (2008). Innovation and Economic Activity: An Institutional Analysis of the Role of Clusters in Industrializing Economies// Journal of Economic Issues. 42(4). P. 1005–1030.

- 24. *Porter M.* (1998). Clusters and the New Economics of Competition // Harvard business review. 76(6), pp. 77–90.
- 25. *Porter M.* (2000). Location, Competition, and Economic Development: Local Clusters in a Global Economy// Economic Development Quarterly. 14(1). P. 15–34.

V.V. BELSKIY

graduate student of the Institute of economics and management of Baltic federal university named after I. Kant, leading expert of project office of "5-100" BFU of I. Kant, Kaliningrad, Russia

VBelskii@kantiana.ru

REGIONAL MARKET OF SCIENTIFIC AND TECHNICAL PRODUCTS AS AN ELEMENT OF THE REGIONAL INNOVATIVE SUBSYSTEM

The issue of forming of the regional market of scientific and technical products in structure of regional innovative system is considered in the paper. The author relies on domestic and foreign experience of search, studying, the analysis and generalization of data on the regional market of scientific and technical products. The option of a regulated market mechanism of input is provided to economic circulation of results of scientific and technical activities at the level of the region.

Keywords: regional market of scientific and technical products, regional innovative subsystem, subsystem of creation and transfer of knowledge, subsystem of use of knowledge. **JEL**: O32, R58.

Вестник Института экономики Российской академии наук 1/2017

О.С. КОЧЕТОВСКАЯ

аспирант факультета Московская школа экономики Московского государственного университета им. М. В. Ломоносова, ассистент преподавателя факультета Московская школа экономики Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ РФ И ЕС НА РЫНКАХ НЕФТИ И ГАЗА

В статье проанализирована динамика экспорта РФ в страны — члены ЕС по отдельным видам энергоносителей (природный газ и сырая нефть) в период с 2000 по 2013 гг. Определены ведущие европейские импортеры российского природного газа и нефти. Анализ показал, что по сравнению с экспортом газа поставки нефти из России в ЕС распределены более равномерно по странам. Выявлены основные причины колебаний российских нефтегазовых поставок в европейские страны. В результате анализа статистических данных было получено, что за рассматриваемый период времени произошли существенные изменения в нефтегазовой сфере ЕС и РФ. Несмотря на рост поставок нефти и газа из России в страны ЕС в абсолютном значении, доля европейских стран в общем экспорте российской нефти сократилась. В газовой отрасли доля ЕС в общем объеме экспорта российского газа оставалась довольно стабильной. Зависимость внешнеторговой политики России в области энергетики от стран ЕС делает российскую экономику достаточно уязвимой от внешних шоков, в связи с этим необходима диверсификация внешнеэкономической деятельности страны.

Ключевые слова: торговля, взаимодействие России и ЕС, Европейский союз, энергетика, экспорт, импорт, диверсификация, нефть, природный газ.

JEL: F10, F50, Q41, Q43.

Европейский союз занимает первое место среди торговых партнеров России, на него приходится около 50% внешнеторгового оборота страны (см. табл. 1). ЕС занимал первую позицию по экспорту и импорту в РФ с 1995 г. по 2014 г. Важнейшей сферой взаимодействия сторон является энергетика. Основная часть экспорта энергоресурсов России направляется именно в страны – члены ЕС: примерно 66% экспорта газа, около 71% экспорта нефти от общего экспортного объема нефти и газа РФ 1 . Соответственно, преобладание во внешнеторговых

¹ Расчеты на основе данных Ростата (http://www.gks.ru/) и Евростата (http://ec.europa.eu/eurostat).

связях России поставок сырья в европейские страны делает российскую экономику достаточно уязвимой, что стало особенно актуальным в 2014 г., когда западные страны ввели санкции в отношении России. Быстро меняющиеся внешние условия и новые вызовы определяют необходимость комплексного анализа взаимодействия РФ и ЕС в области энергетики.

Tаблица 1 Основные торговые партнеры России, 2014 г.

	іе партно еторговнорот)		Осн экспортн	ювные ые парт	неры	Основные импортные партнеры			
партнер	млрд долл.	%	партнер	млрд долл.	%	партнер	млрд долл.	%	
Весь мир	782,9	100	Весь мир	496,9	100	Весь мир	286,0	100	
EC(28)	377,3	48,2	EC(28)	258,8	52,1	EC(28)	118,5	41,4	
Китай	88,4	11,3	Китай	37,5	7,5	Китай	50,9	17,8	
Беларусь	31,5	4,0	Турция	24,4	4,9	США	18,5	6,5	
Турция	31,1	4,0	Беларусь	19,7	4,0	Беларусь	11,8	4,1	
кинопК	30,8	3,9	Япония	19,9	4,0	Япония	10,9	3,8	

Источник: расчеты автора на основе данных ФТС. www.customs.ru.

Во внешнеторговом взаимодействии со странами – членами ЕС преобладает традиционная для России модель: вывоз топливно-энергетических товаров в обмен на продукцию машиностроения, а также химической и пищевой промышленности [1, с. 149] (см. табл. 2).

 $\label{eq:Tadauqa} {\it Tadauqa} \ 2$ Товарная структура экспорта и импорта EC с Россией, 2014 г.

	Экспорт Е	СвРФ	Импорт ЕС из РФ			
	млн евро	%	млн евро	%		
Всего	103014	100	180982	100		
Промышленные товары	90985	88,3	22112	12,2		
Пищевые продукты и напитки	7942	7,7	1526	0,8		
Сырьевая продукция	2405	2,3	139115	76,9		
Другие товары	1682	1,6	18229	10,1		

Источник: расчеты автора на основе данных Евростата. http://ec.europa.eu/eurostat/web/trade/data/database.

Наибольший удельный вес в товарной структуре экспорта России в страны ЕС составляют топливно-энергетические товары. Так, согласно данным Евростата, в 2014 г. на них приходилось примерно 77% от общего экспорта². Несмотря на попытки диверсификации энергопоставок со стороны России и ЕС, доля российских углеводородов и продуктов их переработки на европейском рынке по-прежнему остается высокой.

Сырая нефть

С 2000 г. произошло значительное сокращение доли ЕС в экспорте сырой нефти из РФ – на 12 процентных пунктов – с 82,8% до 71% в 2013г. Сокращение доли ЕС шло до 2004г., затем был небольшой рост, с 2007 г. значение показателя колеблется и в среднем остается на уровне 73%. (см. табл. 3). Уменьшение доли ЕС в совокупном объеме экспорта России связано с переориентацией российских поставок нефти в Азиатско-Тихоокеанский регион, большая часть которых идет в Китай (в 2014 г. доля Китая в общем экспорте нефти РФ составила около 15%)⁴, а также с политикой ЕС по сокращению энергоемкости ВВП.

Таблица 3 Доля ЕС в общем объеме экспорта нефти из РФ, 2000–2013 гг., %

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
82,8	83,6	82,3	75,0	71,5	75,2	77,3	73,1	74,8	71,2	72,5	72,7	73,6	70,7

 $\it Источник$: pacчеты автора на основе данных Евростата и ЦБ $\it P\Phi$ (http://appsso.eurostat. ec.europa.eu/nui/setupDownloads.do; http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/crude_oil.htm&pid=svs&sid=vt1).

EC-28 характеризуется достаточно высокой зависимостью от внешних поставок нефти: доля импорта нефти европейскими странами в общем потреблении нефти составляет 86,9% (по состоянию на 2013 г.) 5 .

Как видно из табл. 4, Россия является крупнейшим внешним поставщиком на европейском рынке нефти (с большим отрывом от конкурентов). Другими крупными поставщиками нефти в страны EC

² Расчет на основе данных Евростата. http://ec.europa.eu/eurostat.

³ Расчет на основе данных Евростата. http://ec.europa.eu/eurostat/web/energy/data/database.

⁴ Расчеты на основе данных ЦБ (http://www.cbr.ru/) и Министерства экономического развития РФ (http://economy.gov.ru/minec/main).

⁵ Расчеты на основе данных Евростата. http://ec.europa.eu/eurostat.

(с большим отрывом от России) являются Норвегия, Саудовская Аравия и Нигерия. Россия устойчиво занимает первое место среди стран – экспортеров сырой нефти в ЕС на протяжении всего анализируемого периода. С 2000 по 2013 г. Россия увеличила поставки сырой нефти в ЕС в натуральном выражении в 1,4 раза.

Таблица 4 Основные экспортеры нефти в ЕС, 2013 г.

	Млн т	%
Весь импорт нефти ЕС –27, в том числе:	526,0	100
Россия	167,2	31,8
Норвегия	58,2	11,1
Саудовская Аравия	43,0	8,2
Нигерия	40,3	7,7
Казахстан	28,8	5,5
Ливия	27,0	5,1
Азербайждан	23,9	4,5
Ирак	18,1	3,4

 $\it Источник:$ расчеты автора на основе данных Евростата. http://ec.europa.eu/eurostat/web/energy/data/database.

Ведущими импортерами российской нефти являются Германия (18,8% от общего импорта ЕС из РФ), Польша (13,3%), Нидерланды (8,0%), Бельгия (7,4%) и Италия (6,2%). При этом стоит учитывать, что в Нидерландах находится крупнейший транзитный порт в Европе. Именно по этой причине Нидерланды занимают 3 место по объемам нефти, импортируемой из России.

С 2000 г. по 2006 г. объем экспорта российской нефти в страны ЕС устойчиво рос, в среднем на 1,6 % в год. Стоит отметить, что прирост объемов нефти в данный период осуществлялся за счет увеличения поставок в следующие страны: в Бельгию, Германию, Испанию, Францию, Литву, Нидерланды, Финляндию, Великобританию, то есть помимо ведущих импортеров существенную роль в положительной динамике играли и другие страны. С 2007 г. объем поставок нефти из России в страны ЕС начал снижаться, что обусловлено уменьшением потребления нефти странами ЕС и разразившимся мировым финансово-экономическим кризисом. Стоит отметить, что за весь рассматриваемый период объемы добычи российской нефти росли: за 2000—2014 гг. она увеличилась с 327 млн т до 534 млн т. (см. табл. 5).

Таблица 5 Добыча нефти в России, 2000–2013 гг., млн т

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
326,7	351,7	383,7	425,7	463,3	474,8	485,6	496,8	493,7	500,8	511,8	518,5	526,2	531,4	534,1

Источник: данные BP. http://www.bp.com.

Если проанализировать динамику экспорта российской нефти крупнейшим импортерам нефти ЕС, то можно заметить, что за рассматриваемый период поставки сырья в Германию и Польшу были достаточно стабильными – в среднем на уровне 34 млн т в год и 19 млн т в год соответственно. Интересна динамика поставляемых объемов сырой нефти в Нидерланды: с 2000 г. экспорт из России к 2013 г. вырос в 3 раза и составил 13,3 млн т. Италия является одной из стран – членов ЕС, наиболее пострадавших от долгового кризиса, в связи с этим в 2010–2011 гг. экспорт нефти сократился по сравнению с 2007 г. на 31% – до 11,4 млн т.

Природный газ

Россия является крупнейшим поставщиком природного газа в страны Европы, однако (в отличие от экспорта нефти) ее отрыв от идущей следом Норвегии не так велик. Помимо России и Норвегии значительные поставки газа в Европу осуществляют также Алжир и Катар (см. табл. 6).

По данным Евростата, с 2000 г. доля импорта газа из РФ в ЕС от общего объема газового импорта ЕС упала с 40,6% в 2000 г. до 30,6% в 2013 г. Это можно объяснить проводимой властями ЕС политикой, направленной на диверсификацию своего импорта и сокращение зависимости от России. Тем не менее, согласно данным табл. 7, доля ЕС в совокупном объеме экспорта природного газа из РФ возросла с 63% в 2000 г. до 72% в 2013 г.

Экспорт газа из РФ в ЕС сконцентрирован на нескольких странах. Основными импортерами природного газа из России среди членов ЕС являются Германия и Италия. В совокупности на их долю в 2013 г. приходилось 50,1 % всех поставок российского газа в ЕС 6 . Со значительным отрывом за ними следуют Польша (с долей 7,7%), Франция (7,2%), Чешская Республика (6,2 %) и Венгрия (5,7%). Пять стран – членов ЕС (Дания, Испания, Португалия, Швеция, Ирландия) не импортируют

-

⁶ Расчет на основе данных Евростата. http://ec.europa.eu/eurostat/web/energy/data/database.

Таблица 6 Основные экспортеры природного газа в ЕС, 2013 г.

	Мард м ³	%
Общий импорт газа ЕС	425,20	100
Россия	129,93	30,56
Норвегия	98,39	23,14
Алжир	32,46	7,63
Катар	22,25	5,23
Нигерия	5,99	1,41
Ливия	5,83	1,37
Египет	0,31	0,07

Источник: расчеты автора на основе данных Евростата. http://epp.eurostat.ec.europa.eu.

Tаблица 7 Доля EC в общем объеме экспорта природного газа РФ, 2000–2013 гг., %

2	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	63,4	65,8	66,2	68,1	66,5	66,8	68,2	68,7	70,0	69,1	68,2	65,7	68,3	71,7

 $\it Источник$: pacчет автора на основе данных Евростата и ЦБРФ. http://epp.eurostat.ec.europa. eu; http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/gas.htm&pid=svs&sid=vt3.

российский газ [2, с. 8]. Интересно, что Великобритания напрямую не импортирует российский газ, но получает его через Германию⁷. Кипр и Мальта на данный момент вообще не потребляют природный газ. Существуют и значительные различия по степени зависимости от поставок газа из России с точки зрения европейских странпотребителей. Так, Финляндия, Словакия, Словения и ряд других стран почти полностью зависят от поставок российского газа. В то же время в 2011 г. Хорватия перестала импортировать газ из России, а в 2012 г. от российского газа отказалась Бельгия.

С 2000 г. вплоть до 2005 г. поставки природного газа из России в страны – члены ЕС росли. Сокращение российских поставок в 2006—2007 гг. можно объяснить небольшим увеличением объема экспорта из Норвегии, Египта, Нигерии и Ливии, а также снижением совокупного потребления газа в ЕС на 6 %.

⁷ СМИ: Британия намерена напрямую покупать российский газ в обход санкций // Взгляд. Деловая газета. 26 марта 2014. http://vz.ru/news/2014/3/26/678962.html.

В условиях глобального экономического кризиса в 2009 г. спрос на природный газ в ЕС сократился, в связи с этим уменьшились объемы импорта газа из России на 15% по сравнению с 2008 г. При этом снижению спроса со стороны промышленности и электрогенерирующих компаний в первой половине 2009 г. способствовали и принципы ценообразования на газ. Временной лаг между ценами на нефть и газ привел к тому, что газ оставался достаточно дорогим на фоне относительно дешевой нефти, что способствовало временному вытеснению газа из электрогенерации [3]. В 2010 г. совокупный импорт газа в ЕС возрос на 8% по сравнению с 2009 г., импорт из России вырос на 4%.

В последние годы ЕС стремится диверсифицировать источники поставок газа, чтобы снизить зависимость от экспорта РФ. Определенную роль в этом вопросе сыграл газовый конфликт России и Украины в 2008–2009 гг., в ходе которого транзит российского газа европейским потребителям через территорию Украины был в очередной раз приостановлен. Этот случай стал новым поводом для активизации дискуссий о диверсификации газовых поставок. Чтобы обезопасить себя от сбоев поставок газа из России через ненадежного транзитера – Украину, ЕС значительно увеличил импорт газа из альтернативных источников. Так, в 2010 г. возрос импорт из Катара (на 90%), из Нигерии поставки выросли в 2 раза, а из Алжира на 6%.

В 2011 г. по причине распространения европейского долгового кризиса наблюдалось снижение энергопотребления и газопотребления, в результате чего совокупный импорт газа в ЕС сократился на 2,9% с 457 млрд м3 до 443,8 млрд м3. При этом нужно отметить, что доля России по сравнению с некоторыми экспортерами-конкурентами (Алжир, Ливия, Египет, Норвегия) природного газа в этот период возросла, поставки газа в ЕС выросли на 2,8%. Увеличение объемов поставок газа из России обусловлено несколькими факторами. Во-первых, собственная добыча газа в Европе снижалась значительно быстрее, чем снижался спрос на энергоносители⁸. Во-вторых, был запущен в строй газопровод Северный поток, который соединяет Россию с европейскими потребителями газа в обход Украины. Таким образом, поставки стали более надежными и независимыми от каких-либо политических факторов. Более того, в 2011 г. разразилась гражданская война в Ливии, в результате чего поставки газа в ЕС из этой страны уменьшились в 4,1 раза. Также произошло сокращение экспорта газа из Алжира и Норвегии на 11% и 5% соответственно. В 2012 г. произошло небольшое сокращение объемов экспорта газа из РФ в ЕС, однако в 2013 г. поставки

8

⁸ Миллер: будем наращивать экспорт газа в Азию // Вести. Экономика. 2012. 18 октября. http://www.vestifinance.ru/articles/18562.

увеличились на 15%, что может быть обусловлено восстановлением экономик европейских стран после долгового кризиса 2010–2012 гг.

Как уже было отмечено ранее, Германия и Италия являются крупнейшими импортерами российского газа. В период долгового кризиса Германия выступала в роли локомотива европейской экономики, а Италия вошла в число наиболее проблемных стран среди членов ЕС. Интересно отметить, что в Германии с 2008 г. наметилась тенденция к уменьшению экспорта российского газа. Так, в среднем каждый год происходит сокращение поставок газа на 3 млрд м3. Однако в 2013 г. экспорт вырос на 22,5% по сравнению с 2012 г. – здесь, вероятнее всего, сыграло свою роль начавшееся восстановление экономики после европейского кризиса. Ситуация с Италией иная. В 2007–2011 гг. было зафиксировано 2 спада: в условиях глобального кризиса в 2009 г. экспорт в Италию снизился на 14,9%, а в 2010 г. по причине ухудшения экономической ситуации в связи с долговыми проблемами импорт российского газа Италией уменьшился на 25,2%.

Подводя итог, можно сказать следующее. За рассматриваемый период времени (2000–2013 гг.) произошли существенные изменения в нефтегазовой сфере ЕС и РФ. Несмотря на то что за 13 лет произошло значительное увеличение (в 1,6 раз) объема поставок российской нефти в европейские страны, доля ЕС в поставках нефти из РФ уменьшилась с 83% до 71%, что обусловлено политикой ЕС по сокращению энергоемкости ВВП, а также частичной переориентацией российского экспорта в страны АТР. Стоит отметить, что экспорт нефти из РФ распределен более равномерно в страны ЕС по сравнению с поставками газа. Так, на долю Германии и Италии приходится более 50% всего российского экспорта газа в ЕС. В газовой сфере за анализируемый период также наблюдается рост объема поставок из РФ в европейские страны в 1,1 раза, при этом в отличие от нефтяной отрасли, доля ЕС в общем объеме экспорта российского газа оставалась довольно стабильной, в среднем на уровне 68%.

Поскольку для экономики России характерна экспортно-сырьевая зависимость, важно понять, насколько велика в ВВП России доля энергоресурсов, поставляемых в ЕС. Так, с 2000 г. произошло значительное сокращение экспорта сырья в точном выражении: доля экспорта природного газа в ЕС сократилась с 4,1% ВВП в 2000 г. до 2,3% ВВП в 2013 г., доля экспорта нефти в ЕС упала с 8,1% ВВП до 5,9% ВВП соответственно. Тем не менее на долю экспорта нефти и газа в европейские страны в 2013 г. приходилось 8,2% ВВП РФ, что составляет значительную величину (см. табл. 8).

На нефтегазовый рынок могут оказывать влияние многие факторы, в частности, геополитические. Так, в 2014 г. в отношении России были введены санкции со стороны США, европейских и ряда других стран.

На данный момент объемы поставок нефти и газа в ЕС не претерпели значительных изменений, поскольку контракты на поставку нефти и газа заключаются на длительные сроки. Изменения в экспортных объемах могут произойти в 2016 г.[4]. Более того, в среднесрочной перспективе ограничение доступа к высоким технологиям нефтедобычи и финансирования инфраструктурных проектов могут отрицательно сказаться на уровне добыче, а следовательно, и на экспортных возможностях страны.

Таблица 8 Отношение экспорта энергоносителей, поставляемых в ЕС, к ВВП РФ, 2000–2013 гг., %

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Газ	4,1	3,8	3,0	3,2	2,5	2,8	3,0	2,4	2,9	2,4	2,1	2,2	2,1	2,3
Нефть	8,1	6,8	6,9	6,9	7,1	8,2	8,0	6,8	7,3	5,9	6,5	6,9	6,6	5,9
Газ и нефть	12,1	10,6	10,0	10,1	9,6	11,0	11,0	9,2	10,2	8,2	8,6	9,2	8,7	8,2

Источник: расчеты автора на основе данных Евростата и Росстата.

В связи с действием этих факторов России было бы целесообразно диверсифицировать свою внешнеэкономическую деятельность. Это возможно сделать посредством расширения взаимодействия на рынках Центральной и Латинской Америки, Азии, в частности, Китая, Японии, Южной Кореи, Сингапура. На данный момент транспортной инфраструктуры в эти регионы не существует, однако в страны Америки возможны поставки российского СПГ. Также началось строительство газопровода в Китай, что даст возможность развивать транспортную инфраструктуру со странами АТР. В целом, РФ крайне необходимо изменить свою стратегию: провести системную модернизацию экономики, тем самым ликвидировать существующий дисбаланс и снизить зависимость от добывающей отрасли.

ЛИТЕРАТУРА

- 1. Вардомский Л.Б. Российское экономическое пространство в контексте глобального финансово-экономического кризиса // Журнал Новой экономической ассоциации. 2009. \mathbb{N}^2 3–4.
- 2. *Ottens M*. EU-27 and Russia: basic statistical indicators and selected trade figures, 2000–2010 // Eurostat. 69/2011.

- 3. *Гаранина О.Л., Максимцев И.А.* Российско-европейские экономические отношения: стратегическое партнерство и энергетические противоречия. СПб: Изд-во СПбГПУ, 2012.
- 4. Доклад об экономике России / World Bank Group //Macroeconomics & Fiscal Management. 2015. № 33. http://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/eca/russia/rer33-rus.pdf.

O.S. KOCHETOVSKAYA

graduate student of Moscow school of economics of Moscow state university named after M.V. Lomonosov, Moscow, Russia kochetovskaya.o.s@gmail.com

THE MAIN TENDENCIES OF ENERGY INTERACTIONS OF THE RUSSIAN FEDERATION AND THE EU ON THE OIL AND GAS MARKET

The dynamics of export of the Russian Federation to EU Member States by separate types of energy carriers (natural gas and crude oil) during the period from 2000 to 2013 is analyzed in the paper. The leading European importers of the Russian natural gas and oil are determined. The analysis showed that in comparison with gas export of an oil supply from Russia to the EU are distributed more regularly over the countries. Basic reasons of fluctuations of the Russian oil and gas deliveries to the European countries are established. In an analysis result of statistical data it was received that for the considered period of time there were essential changes in the oil and gas sphere of the EU and the Russian Federation. Despite growth of an oil supply and gas from Russia to EU countries in absolute value, the share of the European countries in total exports of the Russian oil was reduced. In the gas industry the share of the EU in the total amount of export of the Russian gas remained quite stable. Dependence of foreign trade policy of Russia in the field of power from EU countries makes the Russian economy rather vulnerable from external shocks. It means that the diversification of foreign economic activity of the country is necessary.

Keywords: trade, interaction of Russia and the EU, the European Union, power industry, export, import, diversification, oil, natural gas.

JEL: F10, F50, Q41, Q43.

Вестник Института экономики Российской академии наук 1/2017

М.Д. МИХЕЕВ

магистрант кафедры «Государственно-частное партнерство» Финансового университета при Правительстве РФ

ПРИМЕНЕНИЕ МЕХАНИЗМА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ ПРИ ФИНАНСИРОВАНИИ ПРОЕКТОВ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА

В статье рассматриваются возможности применения секьюритизации, в рамках действующего законодательства $P\Phi$, для привлечения капитала в ГЧП-проекты, значимые для развития российской экономики. Представлен анализ зарубежного опыта использования механизма секьюритизации.

Ключевые слова: государственно-частное партнерство, облигация, финансирование, секьюритизация, специализированное общество, инвестор.

JEL: E52.

Различные механизмы государственно-частного партнерства широко используются во всем мире, и их основной целью является привлечение частных компаний к финансированию и реализации проектов в сфере общественной инфраструктуры, социальных и муниципальных услуг, жилищно-коммунального хозяйства и снижения таким образом нагрузки на бюджеты разных уровней. Среди мировых лидеров в области частно-государственного партнерства признаны США, Великобритания, Франция и Германия [2].

Термин государственно-частное партнерство на законодательном уровне в РФ появился сравнительно недавно и был закреплен в Федеральном законе № 224-ФЗ от 13.07.2015 «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [1].

Рост количества проектов, выполняемых в рамках государственночастного партнерства (ГЧП), в последние годы тесно связан с таким относительно новым методом, как проектное финансирование. Проектное финансирование – это форма финансового инжиниринга, которая основана на заимствованиях под залог денежных средств, полученных от самого проекта, под который и осуществляется заимствование¹. Проектное финансирование базируется на тщательной оценке рисков, связанных со строительством, эксплуатацией, получением доходов и распределением их среди инвесторов, кредиторов и других участников договорных и прочих отношений. По существу, данный механизм хорошо подходит для финансирования проектов ГЧП, также базирующихся в первую очередь на минимизации рисков посредством их распределения между участниками.

Решение проблемы привлечения внешних ресурсов в проекты ГЧП в значительной мере определяется общим уровнем финансового развития страны, который влияет на процесс трансформации сбережений в инвестиции и обусловливает эффективность распределения капитала, используемого для реализации наиболее важных проектов. В настоящее время, в связи с возникшими проблемами с поиском необходимых финансовых средств, проектное финансирование стало успешно развиваться дальше, на базе данного метода начали разрабатываться новые способы финансирования, основанные на идее выделенных денежных потоков. Одним из таких способов является секьюритизация².

Секьюритизация, как механизм привлечения заемных средств (или как одна из форм проектного финансирования), применима и к ГЧП-проектам и может стать одним из драйверов развития инфраструктурных отраслей. На сегодняшний день уровень износа основных фондов в инфраструктурных отраслях в России очень высокий, а по качеству инфраструктуры Россия занимает 101 место среди стран мира [5]. По оценкам Всемирного Банка, общие расходы на инфраструктуру в Российской Федерации должны составлять порядка 4–5% ВВП [5].

Механизм секьюритизации, положительно зарекомендовавший себя в развитых странах и заслуженно называемый лучшей финансовой инновацией прошлого века [16], неоднозначно воспринимается научными экспертами и практиками. Так, существует достаточно распространенное мнение, что именно секьюритизация способствовала возникновению финансового кризиса в США. Однако, на наш взгляд, среди большого количества его причин следует выделить именно бесконтрольное развитие и обращение данного механизма на финан-

Проектное финансирование — не то же самое, что финансирование проектов, потому что проекты финансируются множеством разных способов. Например, за счет государственных заимствований, при помощи системы государственных закупок, не прибегая к ГЧП.

² Секьюритизация в данном примере представлена как одна из разновидностей проектного финансирования, особенностью которой является учреждение специализированного общества и выпуск ценных бумаг за счет будущих денежных потоков, полученных от проекта, для привлечения средств в проекты ГЧП.

совых рынках США. На тот момент система регулирования и надзора в сфере секьюритьизации со стороны государства (конкретно – в США) не была еще достаточно отлажена, а выполнением этой задачи должна заниматься комиссия по рынку ценных бумаг (SEC). Главное, что необходимо было сделать, – это ужесточить требования о раскрытии информации кредитных портфелей банков, что напрямую зависит от качества активов, используемых для обеспечения ценных бумаг. Поэтому для получения положительного эффекта от секъюритизации первым делом надо обеспечить благоприятное правовое регулирование для реализации всех ее видов.

Финансовый кризис, безусловно, подорвал доверие инвесторов к данному инструменту, а масштабы последовавшего за этим кредитного кризиса заставили многих теоретиков финансов рассматривать секьюритизацию как угрозу, способную нанести серьезный ущерб стабильности мировой экономики. Здесь можно возразить и выдвинуть в качестве аргументов отсутствие эффективной системы внутреннего контроля в организациях, использовавших для секьюритизации «проблемные» активы, в результате чего риски не элиминировались, а напротив, накапливались и, благодаря секьюритизации, еще и ретранслировались другим участникам рынка. С другой стороны, инструменты секьюритизации активно использовались западными странами для преодоления последствий финансового кризиса.

В настоящее время эта технология вызывает значительный интерес в нашей стране, поскольку позволяет решить большое количество задач (в силу уже достаточной развитости данного механизма и наличия разных видов секьюритизации, выполняющих свою определенную роль). Основные же преимущества от введения секьюритизации можно обобщить и представить как:

- высвобождение собственного капитала, т.е. снижение объемов регулятивного собственного капитала;
- возможность усовершенствовать управление рисками и улучшить соотношение доходности и риска для банков;
- активное управление портфелем, отход от принципа «купить и продать».

Подробное исследование сущности понятия «секьюритизация» и ее виды представлены в работах В.А. Фурсовой [6], [7]. Вопросу терминологии уделено внимание также и в работах Н.Н. Терещенко, где указывается, что нет общепринятого определения секьюритизации. При этом есть некоторые особенности, при наличии которых можно определить данный механизм именно как секьюритизацию. Прежде всего к ним относится то, что:

• диверсифицированный пул финансовых активов выделяется (списывается) с баланса банка или иного предприятия;

• приобретает юридическую самостоятельность путем передачи специальному юридическому лицу, которое осуществляет его рефинансирование на международном рынке капиталов или денежном рынке посредством выпуска ценных бумаг [15].

При этом речь идет о превращении низколиквидного, не обращающегося на рынке имущества в форму финансовых инструментов денежного рынка или рынка капиталов [16].

Этапы подготовки, инвестиций, пуска, эксплуатации и дезинвестиций секьюритизации как механизма финансирования (рефинансирования) российских инфраструктурных проектов подробно рассмотрены в исследованиях В.А. Кузьмина [8], [9]. В современной научной литературе секьюритизацию отождествляют со способом финансирования или рефинансирования, с продажей активов, с трансформацией неликвидных активов в ценные бумаги [6]. Наиболее полное ее определение представлено в работе В.А. Фурсовой [7]: «...секьюритизация – это специальная финансовая техника, благодаря которой инициатор получает возможность трансформировать реальные или будущие активы в ценные бумаги, уменьшая таким образом или перераспределяя свои риски, связанные с данными активами, и получая при этом дополнительный источник финансирования, а инвестор получает возможность инвестировать в отдельные активы выбранной компании на выгодных условиях и с меньшим риском».

До 2013 г. законодательством РФ была предусмотрена секьюритизация только ипотечных активов путем выпуска ценных бумаг с ипотечным покрытием (ИЦБ – ипотечные ценные бумаги). Все остальные активы (требования по потребительским и проектным кредитам, кредитным картам, другим денежным обязательствам) можно было секьюритизировать только путем их продажи иностранному юридическому лицу [9]. Для создания условий для осуществления секьюритизации финансовых активов на российском рынке капитала 21.12.2013 г. был принят Федеральный закон № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ» [10], вступивший в силу с 1 июля 2014 г. Основная цель принятия Закона – расширение возможностей для применения механизмов проектного финансирования. Для этого был внесен ряд изменений в Гражданский и Налоговый кодексы, в федеральные законы «О банках и банковской деятельности», «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг», «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним», «Об инвестиционных фондах», «Об обществах с ограниченной ответственностью», «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», «О несостоятельности (банкротстве)», в Основы законодательства Российской Федерации о нотариате.

В числе важнейших изменений следует отметить введение понятия «специализированное общество», определение особенностей его создания, реорганизации, ликвидации, уточнение предмета залога по облигациям с залоговым обеспечением (в частности, будущих обязательственных прав), что позволяет разработать схему секьюритизации в ГЧП-проектах и определить основных участников данного механизма (см. рис. 1).

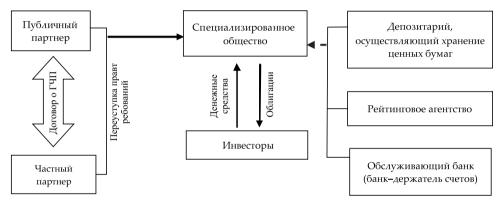
Стоит отметить, что существует альтернативный способ осуществления сделок (в частности, балансовой секьюритизации), благодаря такому инструменту, как ипотечные сертификаты участия (ИСУ). Многие эксперты [4] отмечают его как наиболее перспективный и эффективный по сравнению с другими ценными бумагами в силу того, что выпуск ипотечных сертификатов не требует регистрации и подготовки эмиссионной документации, и нет необходимости создавать специализированную организацию, которая будет эмитентом ценных бумаг. Однако на сегодняшний день наблюдается явная тенденция к замене сертификатов ипотечного участия другими механизмами и последующего отказа от данного инструмента. Данный тренд подтверждается ежегодным повышением требований к ИСУ со стороны Банка России³ и усложнением механизма применения ИСУ в практическом применении.

Для сравнения, в Казахстане уже в январе 2012 г. был принят Закон «О проектном финансировании и секьюритизации», обеспечивающий защиту прав кредиторов по договорам, в которых обеспечением выступают будущие денежные потоки [3]. Благодаря изменениям в законодательстве в Казахстане появился новый вид инфраструктурных проектов, характеризующийся такими чертами: данные проекты осуществляются в отраслях, относящихся к сфере ответственности государства (транспорт, образование, здравоохранение, жилищно-коммунальное хозяйство); операторами являются частные партнеры, выполняющие государственные функции в рамках долгосрочного контракта⁴; основным гарантом по проектам является государство [11], [12].

В соответствии с подп. 2 п. 2.10.1 Приложения 2 к Правилам листинга для включения ИСУ в список первого уровня должны соблюдаться следующие требования к составу ипотечного покрытия: а) в состав ипотечного покрытия должны входить требования по обеспеченным ипотекой обязательствам, по которым основная сумма долга по каждому договору или закладной не превышает 80% определенной независимым оценщиком рыночной стоимости (денежной оценки) недвижимого имущества, являющегося предметом ипотеки; б) в составе ипотечного покрытия отсутствуют требования, обеспеченные залогом недвижимого имущества, строительство которого не завершено.

⁴ Долгосрочный контракт сроком до 30 лет.

В Беларуси, в соответствии с Законом № 345-3 «О государственночастном партнерстве» от 30.12.2015 г., финансирование проектов ГЧП может осуществляться за счет собственных денежных средств частного партнера; кредитных и (или) заемных денежных средств частного партнера; средств республиканского и (или) местных бюджетов; иных средств, не запрещенных законодательством Республики Беларусь [13]. Для внедрения на рынке новых финансовых институтов и инструментов Министерство финансов Беларуси в 2014 г. разработало проект указа «О некоторых вопросах финансирования под уступку прав (требований) за счет средств, привлеченных путем выпуска облигаций», который определяет правовые основы и условия проведения классической секьюритизации в Беларуси, однако указанный документ в настоящее время еще не принят [14].



Источник: составлено автором на основании [3], [10]. *Рис.* 1. Схема секьюритизации в ГЧП-проектах.

В Германии на рынке секьюритизации преобладают синтетические формы сделок. В частности, широко используются платформы для синтетической секьюритизации, которые были созданы Германским банком развития (KfW). На данный момент на базе программы банка KfW осуществлено 38 трансакций синтетической секьюритизации общим объемом более 62,5 млрд евро [8].

На первоначальном этапе происходит разработка предложения о реализации проекта государственно-частного партнерства и заключение договора между публичным и частным партнерами. Затем создается специализированное общество, которое может выступать в виде специализированного финансового общества или специализированного общества проектного финансирования. Целью создания специализированных финансовых обществ является приобретение денежных требований по обязательствам, а также иного имущества

и осуществление эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований.

В свою очередь специализированные общества проектного финансирования создаются для целей долгосрочного (на срок не менее трех лет) финансирования инвестиционного проекта путем приобретения денежных требований по обязательствам, которые возникнут в связи с реализацией имущества в рамках проекта, и осуществления эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований и иного имущества [10]. В качестве покупателей облигаций могут выступать как физические и юридические лица, так и финансовые учреждения, пенсионные и инвестиционные фонды. Роль рейтингового агентства сводится к присвоению рейтинга выпускаемым облигациям, что отражается на их ликвидности. Для снижения рисков инвесторов в сделках секьюритизации организаторы должны будут оставлять у себя на балансе 20% от общего размера обязательств по облигациям с залоговым обеспечением (для инфраструктурных проектов – 10%) [10].

Подводя итог, отметим, что облигации, эмитированные специализированным обществом, могут стать серьезной альтернативой более распространенным в настоящее время способам привлечения финансовых ресурсов в проекты государственно-частного партнерства. Среди преимуществ данного способа привлечения средств выделим: освобождение от дополнительной долговой нагрузки⁵; повышение интереса инвесторов к применению данного механизма, так как возврат облигационного займа не обременен дополнительными долговыми обязательствами частного партнера; уменьшение рисков эмитентов облигаций путем полной или частичной их передачи инвесторам; получение более дешевого финансирования для эмитентов облигаций по сравнению с кредитами. Таким образом, новый механизм может найти широкое применение в рамках действующего законодательства, которое ориентировано на получение платежей с потребителей товаров, работ, услуг, являющихся результатом деятельности проекта ГЧП.

ЛИТЕРАТУРА

1. О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации. Федеральный закон № 224-Ф3 от 13.07.2015. http://pppi.ru/sites/default/files/zakon_o_gchp_29-12-2015.pdf (дата обращения 24.08.2016).

-

 $^{^{5}\ \ \,}$ Таккак эмитентом является не сам частный партнер, а специализированное общество.

- 2. *Колесникова К.И.* Частно-государственное партнерство: опыт зарубежных стран и перспективы для России / К.И. Колесникова. http://vestnik.uapa.ru/ru/issue/2008/03/16 (дата обращения 24.08.2016).
- 3. О проектном финансировании и секьюритизации. Закон Республики Казахстан № 126 от 20.02.2006 г. http://www.zakon.kz/69507-zakon-respubliki-kazakhstan-ot-20.html (дата обращения 23.08.2016).
- 4. *Николаева Е., Панкратов Е.* Ипотечный сертификат участия новый инструмент рынка ценных бумаг. http://www.lp.ru/files/filemanager/file/statya_nikolaeva_pankratov.pdf.
- 5. Стратегия формирования условий для ускоренного развития общественной инфраструктуры на принципах ГЧП в Российской Федерации на период до 2020 года http://pppi.ru/sites/ all/themes/pppi/img/pppsphere_managment5.pdf (дата обращения 24.08.2016).
- 6. *Фурсова В.А, Зінченко С.Г.* Аналіз фундаментальних підходів щодо визначення сутності секьюритизації / В.А. Фурсова, С.Г. Зінченко // Вісник економіки транспорту і промисловості УДАЗТ. 2012. № 37. С. 82–85.
- 7. *Фурсова В.А.* Секьюритизация активов как способ управления финансовыми рисками / В.А. Фурсова // Економіка розвитку. 2005. № 1(33). С. 49–55.
- 8. *Кузьмин В.А.* Секьюритизация в финансировании и рефинансировании инфраструктурных проектов. Дис. ... канд. экон. наук / В.А. Кузьмин. М., 2014.
- 9. *Кузьмин В.А., Курченко Л.*Ф. Секьюритизация инфраструктурных проектов неизбежный инструмент для обеспечения надлежащего инфраструктурного развития / В.А. Кузьмин, Л.Ф. Курченко // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. 2014. № 1. С. 12–14.
- 10. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации. Федеральный закон №379-ФЗ от 21.12.2013 г. http://www.consultant.ru/document/cons_doc_ LAW_156007 (дата обращения 25.08.2016).
- 11. *Кииков Р.К.* Проблемы банковского финансирования проектов ГЧП в Казахстане: анализ и предложения / Р.К. Кииков. http://konkurs.zakon.kz/4618705-problemy-bankovskogo-finansiro vanija.html (дата обращения 26.08.2016).
- 12. Гармаев А. Секьюритизация проектного финансирования / А. Гармаев, И. Долгих, М. Корнев. http://www.vegaslex.ru/analytics/analytical_reviews/71180/ (дата обращения 26.08.2016).
- 13. О государственно-частном партнерстве. Закон Республики Беларусь № 345-3 от 30.12.2015 г. http://www.economy.gov.by/dadvfiles/002803_744144_zakon.pdf (дата обращения 25.08.2016).

- 14. *Емельянова Т., Ермоленко А.* Секьюритизация активов: мировой опыт и перспективы применения в Беларуси / Т. Емельянова, А. Ермоленко // Банкаўскі веснік. 2013. № 9. С. 51–53.
- 15. Терещенко Н.Н. Секьюритизация и ее роль в финансировании инвестиционныех проектов / Н.Н. Терещенко. М., 2011.
- 16. *Jan Job de Vries Robbe*. The Derivatives Revolution (2011). Kluwer Law International PO Box 360.

M.D. MIKHEEV

undergraduate of public-private partnership department of Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia mark miheev@mail.ru

THE USE OF THE MECHANISM OF SECURITIZATION IN CASE OF FINANCING OF PROJECTS OF PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP

The possibilities of application of securitization, within the current legislation of the Russian Federation, for attraction of the equity in PPP projects, significant for development of the Russian economy are considered in the paper. The analysis of foreign experience of use of the mechanism of securitization is provided as well.

Keywords: public-private partnership, bond, financing, securitization, specialized society, investor. **JEL**: E52.

ТРЕБОВАНИЯ К РУКОПИСЯМ

- 1. Комплектность передаваемых материалов (пп. 1.1–1.8 предоставляются в одном файле):
 - 1.1. В начале статьи указываются: фамилия, имя, отчество автора (или авторов через запятую) на русском и английском языках.
 - 1.2. Название статьи (на русском и английском языках).
 - 1.3. Аннотация на русском и английском языках (не более 10 строк каждая).
 - 1.4. Ключевые слова на русском и английском языках (не более 10 слов).
 - 1.5. Коды по классификации JEL, соответствующие тематике статьи на основе алфавитно-цифровой классификационной системы по экономической теории (Journal of Economic Literature).
 - 1.6. Текст статьи.
 - 1.7. Пристатейный библиографический список в конце статьи (правила его оформления см. п. 2.2).
 - 1.8. После статьи прилагаются сведения об авторе (авторах):
 - фамилия, имя, отчество (полностью);
 - ученая степень, ученое звание;
 - должность и место работы (полное официальное название организации);
 - город;
 - контактный e-mail (будет опубликован в журнале). Если статья написана группой авторов, указывается e-mail одного из них;
 - если автор проживает не в Москве и ему требуется выслать авторский экземпляр, то он указывает почтовый адрес
- 2. Примечания, ссылки, библиографический список оформляются в соответствии с действующими ГОСТами (в настоящее время действует ГОСТ 7.05-2008).
 - 2.1. Примечания, пояснения оформляются подстрочными сносками со сквозной нумерацией по статье.
 - 2.2. Пристатейный библиографический список список литературных источников, на которые существуют ссылки, упоминания и цитаты в тексте статьи. Литературные источники помещаются в конце статьи в порядке упоминания их в тексте, либо в алфавитном порядке. Если список составляется в алфавитном порядке сначала публикации на русском языке, затем иностранные источники. В тексте ссылка на работу из библиографического списка оформляется после упоминания или цитаты с указанием номера литературного источника в библиографическом списке в квадратных скобках, например: [10]. Если автор ссылается (цитирует) конкретный фрагмент текста литературного источника из библиографического списка, то в отсылке нужно указать порядковый номер и страницы, на которых помещен объект ссылки. Сведения разделяют запятой, например: [10, с. 80–81]. В библиографический список не включаются: нормативные документы, стат. сборники, архивные материалы, газетные заметки без указания автора, ссылки на сайты без указания конкретного материала. Ссылки на такие источники даются в подстрочных примечаниях (сносках).

- 3. Требования к оформлению текста: шрифт Palatino Linotype с одинарным межстрочным интервалом; фамилия автора 11-м кеглем светлым, прямым, прописными буквами; название статьи 11-м кеглем полужирным, прямым, прописными буквами; ключевые слова, аннотация, сноски 9-м кеглем светлым, прямым; текст статьи 11-м кеглем. Поля страницы: верхнее 1 см, левое 2,1, нижнее 1,2, правое 1,4 см.
- 4. Таблицы должны быть пронумерованы и иметь названия, а текст должен содержать ссылку на таблицу по соответствующему номеру (например, Табл. 1). Если в таблицах содержатся сноски, они размещаются под таблицей. Для знаков сносок в таблицах используются «звездочки» (*) или буквы. Ссылки на источники размещаются под таблицей после сносок и предваряются словом «Источник:» («Источники:») или «Рассчитано по:».
- 5. Формулы оформляются средствами программы Word, а сложные формулы набираются во встроенном редакторе формул. Если в тексте содержатся ссылки на формулы, то формулы должны быть пронумерованы.
- 6. Рисунки (диаграммы, схемы, графики) в черно-белом исполнении, желательно готовить в программах векторной графики. Фотографии должны быть в форматах ТІFF или JPG с разрешением не менее 300 dpi. Все рисунки должны быть пронумерованы и иметь подрисуночные подписи, а текст должен содержать ссылки на рисунки по соответствующему номеру, например: Рис. 12. Сноски, примечания, содержащиеся в рисунках, размещаются непосредственно под рисунками. Для знаков сносок используются «звездочки» (*), буквы или другие знаки, но отличные от знаков сносок таблиц и номеров постраничных сносок в основном тексте. Ссылки на источники размещаются под рисунками после сносок и предваряются словом «Источник:» («Источники:»).

УВАЖАЕМЫЙ АВТОР!

Редакция журнала приветствует Вас и приглашает к сотрудничеству.

К публикации в журнале принимаются оригинальные материалы на русском языке по экономической тематике, как теоретического, так и прикладного характера, ранее нигде не опубликованные и не принятые к рассмотрению в других изданиях и оформленные в соответствии с указанными ниже требованиями.

Размер статьи не должен превышать одного печатного листа – 40000 знаков с пробелами.

Присланные статьи подлежат рецензированию. Решение об опубликовании статьи принимается с учетом результатов рецензирования. Рукописи не возвращаются.

Редакция оставляет за собой право не ставить авторов в известность об изменениях и сокращениях рукописи, имеющих редакционный характер.

Мнение редакции журнала может не совпадать с позицией авторов публикаций.

Материалы для публикации представляются в виде файла MS-Word (с расширением doc) на электронную почту журнала (vestnik-ieran@inbox.ru) с электронного адреса автора.