РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАУК

ВЕСТНИК
ИНСТИТУТА ЭКОНОМИКИ РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК

НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ. ИЗДАЕТСЯ С 2007 г.

ВЫХОДИТ 6 РАЗ В ГОД

№ 6/2017

Главный редактор
КОЗЛОВА С.В. – доктор экономических наук

Редакционный совет

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

Ленчук Е.Б. – доктор экономических наук, директор Института экономики РАН

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

Аносова Л.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

Цветков В.А. – член-корреспондент РАН, директор Института проблем рынка РАН

УЧРЕДИТЕЛЬ:
Федеральное государственное бюджетное учреждение науки
Институт экономики Российской академии наук

МОСКВА

ВЕСТНИК
ИНСТИТУТА ЭКОНОМИКИ
РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК
Научный журнал

№ 6/2017

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:
Ахапкин Н.Ю., канд. экон. наук (заместитель главного редактора);
Касьяненко Т.М. (ответственный секретарь журнала);
Дерябина М.А., канд. экон. наук;
Лыкова Л.Н., докт. экон. наук;
Шацкая И.В., канд. 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 13.12.2017.
Формат 70×100/16. Усл.-печ. л. 10. Тираж 500 экз.
Печать офсетная. Заказ № 07/11127

Отпечатано в соответствии с предоставленными материалами в ООО «Амирит»,
410004, г. Саратов, ул. Чернышевского, 88
Тел.: 8-800-700-86-33 | (845-2) 24-86-33
E-mail: zakaz@amirit.ru
Сайт: amirit.ru

СОДЕРЖАНИЕ

АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

Итоги 25-летней трансформации российской экономики и формирование новой экономической модели (по итогам конференции «Итоги рыночной трансформации российской экономики 1991–2016 гг. Что дальше?»)
Интервью Р.С. Гринберга 7

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

Головнин М.Ю., Кочетовская О.С.
Воздействие внешних шоков на банковскую систему России (сопоставление кризисов 2008–2009 и 2014–2016 гг.) 13

Теплова Т.В., Столяров А.И.
Особенности развития основных сегментов фондового рынка РФ (облигации и акции) на современном этапе 31

ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ

Чубарова Т.В.
Финансирование здравоохранения: методологические подходы и российская практика 49

Звягинцев П.С.
Государственная программа Российской Федерации «Управление Федеральным имуществом» как инструмент регулирования государственного сектора 61

Бондаренко В.М.
Экономический рост и структурные преобразования с позиций развития человеческого сообщества 74

Котляров И.Д.
Проблемы оценки эффективности аутсорсинга 87

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

Ушкалова Д.И.
Интеграционные модели Евразийского экономического союза и зоны свободной торговли СНГ в контексте мирового опыта. 100

Бурлачков В.К., Головнин М.Ю., Никитина С.А.
Рынок евродолларов: факторы формирования и тенденции развития 112

Оганесян Г.Р.
Влияние валютного курса на финансовую стабильность в странах с формирующимися рынками 123

Богатова И.Э.
Анализ влияния монетарной политики в США, зоне евро и Китае на денежно-кредитную политику России 134

Никитина С.А.
Режим инфляционного таргетирования: опыт Южной Кореи 142

ЭКОНОМЕТРИКА

Лившиц В.Н., Васильева Е.М.
Идентификация естественных монополий в системе государственного управления экономикой России. 153

НАУЧНАЯ ЖИЗНЬ

Кузнецова Т.Е.
Экономическое измерение Великой российской революции (круглый стол в Институте экономики РАН) 169

Публикации журнала «Вестник Института экономики Российской академии наук» за 2017 год 176

CONTENTS

ACTUAL TOPIC

The results of 25 years' transformation of the russian economy and formation of the new economic model (following the results of the Conference «The results of market transformation of the Russian market economy of 1991–2016. What's next?»)
The interview of R.S. Greenberg 7

FINANCE, MONETARY CIRCULATION AND CREDIT

Golovnin M.Yu., Kochetovskaya O.S.
Impact of external shocks on a banking system of Russia (comparison of crises 2008–2009 and 2014–2016). 13

Teplova T.V., Stolyarov A.I.
The features of the main segments of stock market development in the Russian Federation (bonds and stocks) at the present stage. 31

ECONOMICS AND MANAGEMENT

Chubarova T.V.
Health care financing: methodological approaches and Russian practice 49

Zvyagintsev P.S.
State program of the Russian Federation «Management of federal property» as an instrument of regulation of the state sector 61

Bondarenko V.M.
Economic growth and structural transformations from positions of development of human community 74

Kotlyarov I.D.
The issues of evaluation of effectiveness of outsourcing 87

WORLD ECONOMY

Ushkalova D.I.
Integration models of the Eurasian economic union and the free trade zone of the cis in the context of international experience. 100

Burlachkov V.K., Golovnin M.Yu., Nikitina S.A.
Eurodollar market: factors of formation and tendencies of development 112

Oganesian G.R.
The influence of the exchange rate on financial stability in the countries with emerging markets 123

Bogatova I.E.
Analysis of the influence of monetary policy in the USA, zone of Euro and China on monetary policy in Russia. 134

Nikitina S.A.
The regime of inflation targeting: experience of South Korea 142

ECONOMETRICS

Livshits V.N., Vasilyeva E.M.
Identification of natural monopolies in the system of state regulation of the Russian economy 153

SCIENTIFIC LIFE

Kuznetsova T.E.
Economic measurement of the Great Russian revolution (a round table in the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences) 169

АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

ИТОГИ 25-ЛЕТНЕЙ ТРАНСФОРМАЦИИ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ И ФОРМИРОВАНИЕ НОВОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ МОДЕЛИ (по итогам конференции «Итоги рыночной трансформации российской экономики 1991–2016 гг. Что дальше?»)

Интервью Р.С. ГРИНБЕРГА,
научного руководителя Института экономики РАН,
член-корреспондента РАН

Заканчивается 2017 год. Он был наполнен событиями и памятными датами, знаменующими разные исторические периоды развития нашей страны: это и 100-летие революции 1917 года, положившей начало более чем 70-летнему периоду «строительства коммунизма», и подведение итогов 25-летней трансформации российской экономики и российского общества в сторону рыночной экономики.

И все это на фоне затянувшегося мирового кризиса, ужесточения экономических санкций в отношении России, при отсутствии единой стратегии развития экономики страны.

13–14 ноября 2017 г. Институт экономики РАН провел научную конференцию «Итоги рыночной трансформации российской экономики 1991–2016 гг. Что дальше?»

В этой непростой ситуации всему научному сообществу в целом и, в частности, читателям нашего журнала очень важно знать мнение ведущего ученого страны, научного руководителя Института экономики РАН Руслана Семеновича Гринберга по актуальнейшим вопросам современного социально экономического состояния России и перспектив ее дальнейшего развития.

С.В.[1]**:** ***Руслан Семенович! Поделитесь, пожалуйста, своими представлениями о том, что в стране произошло за последние 25 лет и каковы итоги реформ?***

Р.С.: Я бы оценил итоги нашего четвертьвекового рыночного пути как противоречивые. Целый ряд положительных результатов очевиден. Преодолена изолированность страны от внешнего мира, демонтированы механизмы командной экономики и внешнеторговой монополии. В результате исчезли унизительные дефициты товаров и услуг и значительно расширился их ассортимент. Прекратилась лицемерная идеологическая война с вещизмом, и было восстановлено право людей на уют, у некоторых – на роскошь. Раскрепощена ранее скованная личная инициатива россиян, которые неожиданно быстро избавлялись от исторически приобретенных иждивенческих комплексов. Более того, многие наши сограждане так же быстро усвоили предпринимательский образ мысли и действий. Однако положительные результаты трансформации не компенсируют провалы, последствия которых мы переживаем сегодня.

Проблемы обнаружились уже на первых этапах реформ. Самые, на мой взгляд, экзистенциальные среди них – примитивизация структуры экономики и громадная поляризация личных доходов. Тенденция примитивизации экономической структуры страны обозначилась сразу же после начала «шоковой терапии», когда после 2 января 1992 года были одномоментно отменены директивные планы и централизованные цены. Уже тогда было ясно, что все более или менее сложные производства, а это фабрики и заводы, производившие готовые изделия, должны умереть, а выживут только те, которые могут что-нибудь продать за рубеж. А это в основном предприятия, добывающие и продающие топливо и сырье. Так что структурные перекосы в экономике позднего Советского Союза не только не исчезли в новой России, но и стали усугубляться. Надежда на механизм рыночного саморегулирования, которое должно было привести структуру отечественной экономики к современным стандартам, оказалась тщетной. Выяснилось, что структура российской экономики стихийно не в состоянии стать диверсифицированной, то есть не может быть «облагорожена» без государственной поддержки. А она по определению считается контрпродуктивной.

К тому же важно иметь в виду, что реформы проводились тогда, когда в развитых странах начался процесс вытеснения реального сектора экономики в результате ее стремительной «финансиализации».

---

[1] Вопросы Руслану Семеновичу были заданы главным редактором журнала «Вестник Института экономики Российской академии наук» Светланой Вячеславовной Козловой.

Поэтому могло показаться, что наша деиндустриализация вполне легитимна. Это тоже оказалось ошибкой, но до поры до времени (до мирового финансово-экономического кризиса 2008-2009 гг.) гипертрофия финансового сектора носила латентный характер. Как бы то ни было, общемировой тренд постиндустриализма совпал с нашей деиндустриализацией. Но это далеко не одно и то же: одно дело – стремительный рост доли в ВВП сектора услуг при сохранении или некотором абсолютном сокращении индустрии в нем, а другое – массовое закрытие предприятий обрабатывающих отраслей, мгновенно выброшенных в холодный океан мирового рынка без всякой подготовки к его суровым условиям. Здесь ощутимую негативную роль сыграла популярная в конце 80-х – начале 90-х годов очень романтическая теория так называемых естественных конкурентных преимуществ, суть которой проста – каждая страна должна производить и продавать то, что у нее «здесь и сейчас» получается качественно и дешево.

С моей точки зрения, безоговорочное следование этой теории очень сильно способствовало тому, что на протяжении всего периода реформ в России имело место снижение качества экономической динамики, независимо от того, была ли она отрицательной, как в 1990-е годы, или положительной, как в тучные «нулевые» годы. А все потому, что с внутреннего рынка последовательно вытеснялись отечественные готовые изделия под вожделенным натиском импортных аналогов.

Теперь коротко о проблеме поляризации доходов и массовой бедности. Главное, что и здесь следование утопии тотальной благотворительности «свободного рынка» сыграло свою роковую роль. Разного рода исследования показывают, что реальными плодами проведенных преобразований пользуется не более четверти населения страны. А больше половины ее жителей ведет борьбу за существование, еще более суровую, чем в советские времена. Наша склонность предаваться крайностям не может не поражать. Если в Советском Союзе общество было чрезмерно эгалитарным, что, кстати, и погубило СССР, то в постсоветской России сложилось крайне элитарное общество. Его расслоение достигло такого колоссального размера, что впору квалифицировать современный российский капитализм как плутократический и абсолютно асоциальный.

С.В.: ***Где вы видите конкретные просчеты в текущей экономической политике?***

Р.С.: Мы говорили о мировоззренческой природе неудач системной трансформации. Что же касается улучшений в разных областях экономической политики, то меня особенно беспокоят те из них, которые поощряют закрепление сырьевой структуры экономики России. Ведь сегодня мы действительно находимся перед выбором: либо

продолжение деиндустриализации и постепенное сползание страны в зону «технологического захолустья», либо ее серьезный модернизационный рывок.

Обозначу несколько ключевых вопросов, важнейших для формирования новой модели российской экономики.

Первый вопрос – макроэкономическая стабильность, что означает низкую инфляцию. Представители праволиберальной школы мышления утверждают, что уровень инфляции не должен превышать 3–4%. При таком уровне понизится стоимость кредита, появятся «длинные деньги» и возникнет инвестиционный бум. Сегодня эта цель достигнута – страна имеет беспрецедентно низкую инфляцию – 2,2%. Но никакого бума нет. Я сторонник другой школы мышления, которая считает, что небольшая инфляция – хоть и весьма значимая, но не решающая предпосылка устойчивого экономического роста. Сегодня в стране нет недостатка в финансовых ресурсах. Дело не столько в том, что деньги дорогие, а в страхе кредиторов и заемщиков относительно того, что деньги, потраченные на производство тех или иных товаров, услуг, не дадут желаемого результата, поскольку товары не найдут сбыта.

Второе – бездефицитный бюджет. Мне представляется, что добиваться бездефицитного бюджета в период вялого совокупного спроса – весьма сомнительное намерение. В такие периоды нет альтернативы государственным расходам, даже несмотря на невысокое качество государственных институтов. Поэтому применительно к застойной ситуации современной российской экономики дефицит следует расширить до 5–7% ВВП, увеличивая совокупный государственный долг до 40–50% ВВП.

Третье – специфика регулирования курса национальной валюты. Искусственное укрепление курса рубля в условиях полной свободы в движении капитала и ценовой волатильности нефтяных рынков серьезно увеличивает риски обвальных девальваций. Это собственно и произошло в декабре 2014 г., когда после решения Центробанка о переводе рубля в режим «свободного плавания» его курс рухнул с 30 руб. за доллар до 70 руб. за доллар, что парализовало инвестиционную активность из-за резкого возрастания неуверенности хозяйствующих субъектов в завтрашнем дне. Альтернатива – устранение волатильности курса рубля путем сочетания валютных ограничений и валютных интервенций.

Наконец, едва ли не самая тревожная особенность текущего момента в экономической политике страны – это риторика по поводу *инвестиционного климата.* Вообще говоря, установка на создание благоприятных условий для потенциальных инвесторов в принципе разумна. Но она носит исключительно социокультурный характер, а стало быть неосуществима «здесь и сейчас». А оживить экономику

и начать ее диверсификацию нужно уже сегодня. И здесь нет альтернативы наращиванию государственных инвестиций в инфраструктурные мегапроекты, восстановлению технологического потенциала в машиностроении, а также формированию ядра производств на основе перспективных технологий. Традиционное возражение против этого со стороны так называемых либералов – качество госаппарата низкое, казенные деньги разворуют или/и произойдет скачок инфляции. Я же убежден в том, что у нас нет другого выбора кроме того, что необходимо проводить промышленную политику и реиндустриализацию с существующим государственным аппаратом, который может улучшаться только по мере изменения содержания его работы. Так что в вопросе «что первично: промышленная политика или улучшение госаппарата?» не может быть никакой очередности и иерархии. Ведь известно, что страны, которые действительно совершили экономический прорыв и превратились из развивающихся в развитые, сделали это исключительно с помощью последовательной промышленной политики.

С.В.: ***Сохраняются ли шансы на реализацию новой модели экономического развития страны и ее продвижение к гражданскому обществу с ориентацией на «благосостояние для всех»?***

Р.С.: Российский переход от одной социально-экономической системы к другой оказался более трудным и мучительным, чем можно было предположить в начале реформ. Но я не устаю повторять, что шансы на продвижение страны к гражданскому обществу, к плюралистической демократии и социальному рыночному хозяйству сохраняются.

Однако пока действует экономическая модель, запущенная российскими реформаторами в 1990-х годах, никакие частные улучшения в области структурной, промышленной, транспортной, финансово-кредитной и прочих политик не дадут эффекта, ибо эта модель не только не содержит в себе инновационного потенциала, но наоборот, блокирует использование еще имеющихся модернизационных ресурсов страны.

Словом, Россия вновь находится на исторической развилке, стремясь занять достойное место среди развитых государств. Но для предстоящего модернизационного рывка ей необходима принципиально новая модель развития, в которой свобода и справедливость – равные ценности. Так что и в России, и в мире в целом нет никакой альтернативы движению в направлении конвергенции систем, что предполагает признание равными государственной активности и частной инициативы. Иначе говоря, следует всегда помнить о пагубности выбора между свободой и справедливостью. Наш Институт проводит свои исследования в духе данной мировоззренческой нормы, следуя тра-

дициям Л.И. Абалкина, который постоянно подчеркивал безальтернативность так называемой «смешанной экономики». При этом мы стремимся избегать двух крайностей – схоластического теоретизирования и ползучего эмпиризма. В этом смысле и созданная в Институте Концепция экономической социодинамики (КЭС), и вырабатываемые рекомендации по конкретным аспектам экономической политики органично дополняют и усиливают друг друга.

Наши исследования показывают, что в нашем веке нет пока альтернативы рыночной организации хозяйственной деятельности человека. Но так же очевидно и то, что ныне, в условиях беспрецедентной непрогнозируемости мира и разного рода угроз его стабильности и безопасности, «невидимая рука рынка» и вовсе не в состоянии обеспечить сбалансированное социально ориентированное развитие. Исследования ИЭ РАН показали, что общество и представляющее его интересы государство должно быть равноправным активным субъектом рыночной экономики, а не просто арбитром, занятым исключительно соблюдением «правил игры» по аналогии с судьей футбольного матча. Современному государству как никогда нужны средне- и долгосрочные программы развития, индикативное планирование и активная промышленная и социальная политика, призванная перестраивать структуру экономики, а также выявлять и удовлетворять актуальные потребности общества в образовании, здравоохранении, науке и культуре. При этом мы отдаем себе отчет в том, что наряду с «провалами рынка» есть также и «провалы государства», которые занимают важное место в нашем анализе. Так что мы далеки от идеализации государственной активности, которая может причинять не меньший вред общественному благосостоянию, чем установка на ничем не регулируемую рыночную стихию.

Выход один – не предаваясь соблазнам простых решений, не абсолютизируя ни административный контроль, ни свободный рынок, искать разумные компромиссы.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

М.Ю. ГОЛОВНИН
первый заместитель директора Института экономики РАН,
профессор Московской школы экономики МГУ им. М.В. Ломоносова,
член-корреспондент РАН, доктор экономических наук

О.С. КОЧЕТОВСКАЯ
аспирант Московской школы экономики МГУ им. М.В. Ломоносова,
ассистент преподавателя Московской школы экономики
МГУ им. М.В. Ломоносова

ВОЗДЕЙСТВИЕ ВНЕШНИХ ШОКОВ НА БАНКОВСКУЮ СИСТЕМУ РОССИИ (сопоставление кризисов 2008–2009 и 2014–2016 гг.)

В статье анализируются последствия внешних шоков для банковской системы России на примере глобального экономического и финансового кризиса 2008–2009 гг. и российского экономического кризиса 2014–2016 гг., усиленного падением цен на нефть и внешними экономическими санкциями. Показано, что воздействие внешних факторов было схожим во время обоих кризисов и заключалось в увеличении внешних активов и сокращении внешних пассивов банковской системы России. Однако воздействие кризиса 2014–2016 гг. носит более длительный характер и связано с ограничением возможностей для дальнейших внешних заимствований. Кризис 2014–2016 гг. оказал менее глубокое, но более длительное воздействие на банковскую систему России, которое еще не завершено. Следует отметить более значительное ухудшение качества кредитов, падение норматива достаточности капитала и сохранение значительной долларизации вкладов. Политика государства по поддержке банковской системы шла в направлении увеличения ее капитала, поддержки ликвидности и оздоровления отдельных банковских организаций. В 2014–2016 гг., с одной стороны, были смягчены требования регулятора к банкам, с другой – существенно увеличилось количество отозванных лицензий. Таким образом, хотя к настоящему времени непосредственное воздействие внешних шоков ослабло, проблемы в банковской системе сохраняются и требуют новых подходов для их решения.

Ключевые слова: *банковская система России, внешние шоки, внешний долг, долларизация, проблемные кредиты, капитал банков.*

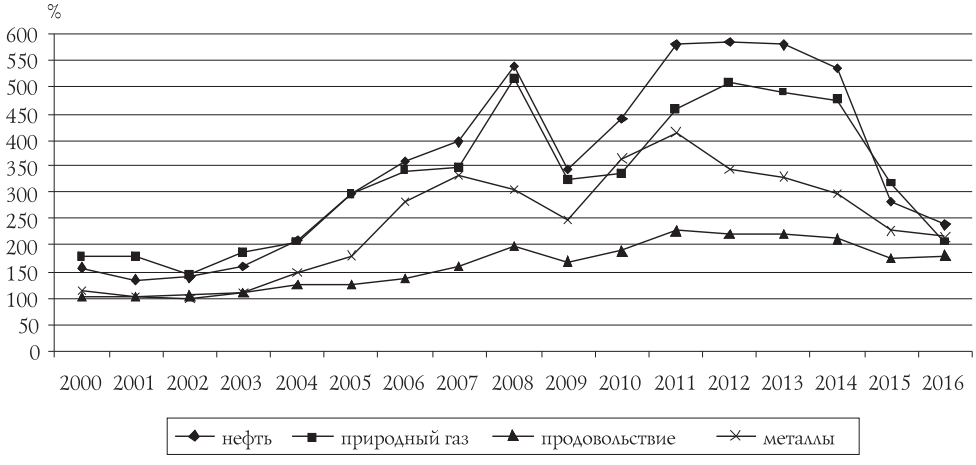
JEL: G21, E58, F41.

Внешние шоки для экономики России и ее финансовой системы

Российская экономика за последнее десятилетие подверглась усиленному воздействию внешних шоков, среди которых особенно выделяются глобальный экономический и финансовый кризис 2008–2009 гг. и серия шоков, действие которых началось в 2014 г., связанных с политическими потрясениями на Украине, присоединением Крыма и введением экономических санкций в отношении России, падением цен на нефть. Между кризисами 2008–2009 гг. и 2014–2016 гг. российская экономика подверглась воздействию таких шоков, как европейский долговой кризис (2010–2013 гг.), отмена политики количественного смягчения в США (2013–2014 гг.) и ряда других менее значимых внешних потрясений.

Основными каналами воздействия кризисных явлений на национальную экономику традиционно являются внешнеторговый и инвестиционный. В современных условиях нам представляется важным отдельно выделить финансовый канал, действие которого не основывается на непосредственных инвестиционных связях между странами [1, с. 66].

Воздействие внешнеторгового канала в 2008–2009 гг. и 2014–2016 гг. происходило через значительный спад цен на сырьевые товары, включая основные статьи российского экспорта (энергоносители и металлы). На основной российский экспортный товар – нефть – цена упала в 2009 г. по сравнению с 2008 г. на 36,3%, а в 2016 г. по сравнению с 2014 г. – на 55,5% (см. рис. 1).



Источник: рассчитано авторами на основе данных World Economic Outlook. Октябрь 2017.

Рис. 1. Динамика цен на сырьевые товары на мировых рынках

Действие инвестиционного и финансового каналов проявлялось в 2008–2009 гг. и 2014–2016 гг. по-разному. Если во время глобального экономического и финансового кризиса происходил сначала возврат иностранного капитала в свои национальные юрисдикции в силу внутренних финансовых проблем [2, с. 71], а затем начался отток капитала из России [3, с. 10–11], то в 2014–2016 гг. сначала произошел отток иностранного и частично российского капитала из страны, а затем началось погашение российскими агентами ранее взятых обязательств за рубежом[1].

Подобное поведение во многом было связано с финансовыми санкциями в отношении российских экономических агентов. Так, на финансовый сектор России был наложен ряд санкционных мер, которые можно разделить на несколько групп. Первая группа – секторальные санкции («список SSI»), введенные в основном в отношении крупнейших банков (Сбербанк, Газпромбанк, ВТБ, Россельхозбанк, Внешэкономбанк, Банк Москвы) и некоторых российских компаний, находящихся в собственности государства. Банкам было запрещено предоставлять долговое финансирование на срок более 90 дней, а позже санкции были ужесточены – запрет распространился на получение кредитов на срок от 30 дней. В результате этой меры около 50% баланса российской банковской системы оказалось под воздействием санкций. Как и 2008–2009 гг., банковский сектор столкнулся с недостатком ликвидности из-за приостановки внешнего заимствования. Вторая группа – санкции из «списка SDN», согласно которым вводится запрет на валютные платежи, что делает невозможным осуществление трансграничных операций. Объектами этих ограничений стали некоторые частные банки и небольшие компании. Третья группа – «мягкие» санкции, направленные на многие российские банки и компании. Они заключаются в повышении требований технического контроля проводимых сделок, что значительно осложняет ведение бизнеса [4].

Оба кризиса негативно отразились на экономической динамике России. Если сравнивать темпы роста реального ВВП России с другими странами и регионами за период 2008–2016 гг., то в 2016 г. по сравнению с 2007 г. реальный ВВП России вырос на 8%, тогда как реальный ВВП Китая – на 106,4%, Индии – на 84,5%, в среднем по странам с формирующимися рынками и развивающимся странам – на 56,7%, в среднем по миру – на 33,7%, в США – на 11,9%, в зоне евро – на 3,3%[2].

---

[1] Вместе с тем необходимо отметить, что, по оценкам многих экспертов, значительная часть погашавшихся обязательств были обязательствами перед российскими экономическими агентами, зачастую в рамках одних и тех же групп.

[2] Рассчитано авторами на основе данных World Economic Outlook. Октябрь 2017.

Таким образом, экономика России существенно отстала от основных мировых лидеров, за исключением стран зоны евро.

Банковский сектор России был одним из наиболее пострадавших секторов экономики во время обоих рассматриваемых кризисов, поскольку распространение их воздействия на экономику России в значительной мере шло по финансовому каналу.

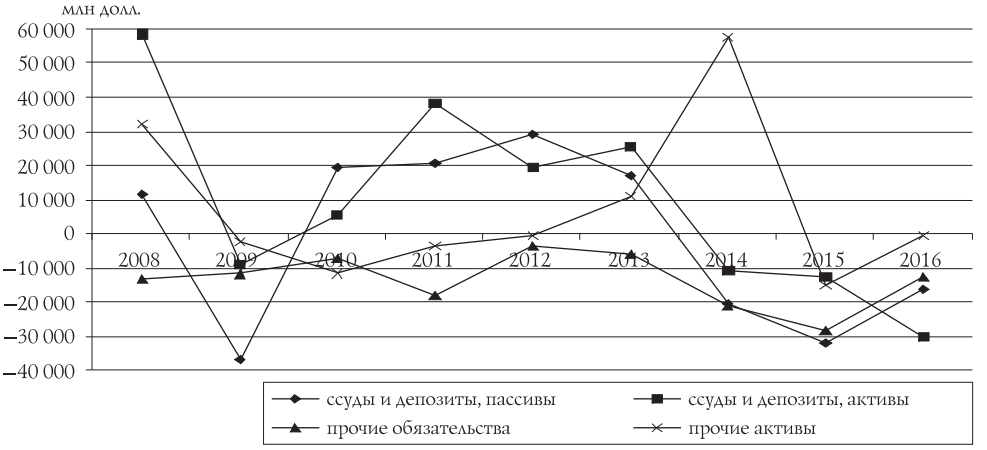
Воздействие внешних факторов на банковскую систему России

Направление воздействия внешних факторов на банковский сектор в целом было схожим во время кризисов 2008–2009 гг. и 2014–2016 гг. На первом этапе наблюдались одновременно сокращение притока внешних средств (по линии обязательств) и отток средств за рубеж (по линии активов). Особенностью кризиса 2014–2016 гг. стало то, что уже в первый год кризиса наблюдалось чистое сокращение обязательств банковского сектора (в 2008 г. по линии обязательств еще наблюдался чистый приток средств за счет прямых инвестиций и ссуд и займов). В целом за 2008–2009 гг. и 2014–2016 гг. значения чистого оттока средств по линии банковского сектора были близки – 116,9 и 119 млрд долл. соответственно. Однако необходимо отметить, что в первом полугодии 2017 г. возобновился чистый отток средств по линии банковского сектора в размере 26,6 млрд долл. (тогда как в 2016 г. наблюдался чистый приток)[3].

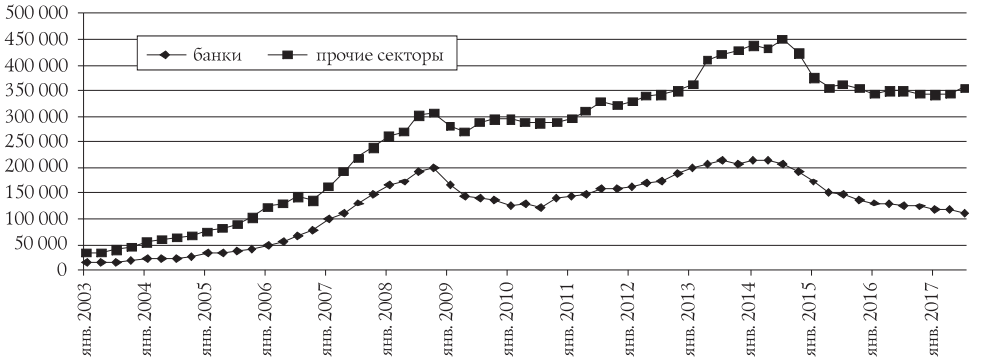
Если посмотреть на структуру движения средств, связанных с банковским сектором, без учета прямых инвестиций (см. рис. 2), то можно сделать вывод о менее резком, но более продолжительном воздействии кризиса 2014–2016 гг. (как и в случае с экономикой в целом). При этом показательно значительное сокращение активных операций по линии ссуд и депозитов в 2014–2016 гг. (отток средств в 2014 г. шел в основном по линии прочих активов). Также устойчиво и со схожими значениями сокращались чистые обязательства по линии ссуд и депозитов и прочих пассивов.

В 2014–2016 гг. наблюдалось значительное сокращение внешнего долга, особенно внешнего долга банков. Если совокупный внешний долг России на 1 июля 2017 г. по сравнению с 1 января 2014 г. сократился на 26,9%, государственный долг (Правительства и Центрального банка) – на 17,8%, долг прочих секторов – на 18,6%, то долг банковского сектора снизился на 47,2%. В 2008-2010 гг. этот долг демонстрировал

[3] Рассчитано авторами на основе данных платежного баланса в аналитическом представлении. cbr.ru/statistics/?PrtId=svs.



Источник: Платежный баланс Российской Федерации (аналитическое представление). cbr.ru/statistics/?PrtId=svs.
Рис. 2. Внешние активы и обязательства банковского сектора за исключением прямых инвестиций (млн долл.)

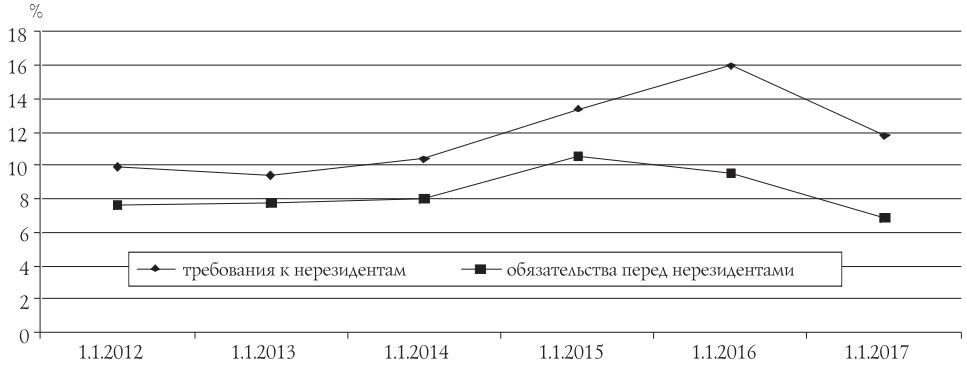


Источник: составлено авторами по данным Банка России. cbr.ru/statistics/?PrtId=svs.
Рис. 3. Корпоративный внешний долг России в 2003–2017 гг. (млн долл.)

схожую динамику (см. рис. 3), снизившись с 1 октября 2008 г. по 1 июля 2010 г. на 38,3%[4].

При этом банковский сектор сохраняет достаточно устойчивую внешнюю позицию. Если на начало 2008 г. требования к нерезидентам были меньше, чем обязательства перед ними, то уже с начала 2010 г. ситуация поменялась на обратную, а во время кризиса 2014–2016 гг. разрыв между внешними активами и пассивами банков возрос еще больше (см. рис. 4).

[4] Рассчитано авторами по данным Банка России. cbr.ru/statistics/?PrtId=svs.



Источник: рассчитано авторами на основе данных Обзора банковского сектора Российской Федерации. cbr.ru/analytics/?PrtId=bnksyst.
Рис. 4. Внешние активы и пассивы банковской системы России, в % от ВВП

Таким образом, можно говорить о значительном воздействии внешних факторов на банковский сектор России, особенно в части сокращения его внешних пассивов во время кризиса 2014–2016 гг.

Состояние банковского сектора в кризисные периоды

Внешние факторы оказали воздействие как на пассивы, так и на активы банковского сектора России во время кризисов 2008–2009 гг. и 2014–2016 гг. Общий экономический кризис, который вызвало (как в 2008–2009 гг.) или усилило (как в 2014–2016 гг.) действие этих факторов, обусловил сокращение спроса на кредиты, а также ухудшение их качества. Сокращение внешних источников финансирования привело к сжатию пассивов банковского сектора.

Совокупные активы и собственные средства

Темпы роста совокупных активов и собственных средств начали замедляться еще в 2008 г. (см. табл. 1), а в 2009 г. произошло значительное снижение темпов прироста активов – с 39,2 до 5%, капитала – с 42,7 до 21,2%. Во время второго кризиса снижение темпов прироста капитала началось уже в 2014 г., а темпы прироста активов начали снижаться в 2015 г., перейдя в 2016 г. в отрицательную область. Однако при сопоставлении динамики основных банковских показателей необходимо учитывать валютную переоценку, поскольку значительный объем активов и пассивов номинирован в иностранной валюте. Так, с учетом валютной переоценки активы во время второго кризиса начали сокращаться уже в 2015 г. (на 1,6%) [6].

На начальной стадии кризиса 2008–2009 гг. отмечались негативные тенденции в части норматива достаточности капитала: этот показа-

Таблица 1

Темпы прироста основных показателей банковского сектора, 2007–2016 гг., в % за год

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Совокупные активы	44,1	39,2	5,0	14,9	23,1	18,9	16,0	35,2	6,9	–3,5
Собственные средства (капитал)	57,8	42,7	21,2	2,4	10,8	16,6	15,6	12,2	13,6	4,2
Кредиты и прочие размещенные средства, предоставленные нефинансовым организациям	51,5	34,3	0,3	12,1	26,0	12,7	12,7	31,3	12,7	–9,5
Кредиты и прочие средства, предоставленные физическим лицам	57,8	35,2	–11,0	14,3	35,9	39,4	28,7	13,8	–5,7	1,1
Вклады физических лиц	35,4	14,5	26,7	31,2	20,9	20,0	19,0	9,4	25,2	4,2
Депозиты и средства на счетах финансовых и нефинансовых организаций	51,3	26,6	10,3	15,0	22,7	14,0	16,0	38,6	15,6	–10,1

Источник: [5].

Источник: Обзоры банковского сектора Российской Федерации. Центральный банк Российской Федерации (различные выпуски). www.cbr.ru/analytics/?PrtId=bnksyst.

Рис. 5. Собственный капитал (млрд руб.) и достаточность капитала (норматив Н1, %)

тель снизился с 15,5% в январе 2008 г. до 14,5% в октябре 2008 г. (см. рис. 5). Однако к декабрю 2008 г. уровень достаточности капитала удалось повысить до 16,3%, в основном благодаря государственной поддержке в виде субординированных кредитов (см. ниже).

Для 2009 г. характерно ускорение роста собственных средств банковского сектора за счет финансовых вливаний со стороны государства. Основными источниками капитализации стали доходы от эмиссии и уставной капитал. Благодаря приросту собственных средств уровень достаточности капитала за год повысился с 16,8% до 20,9%. Еще одной причиной столь существенного роста этого показателя стал спад взвешенных по риску активов [7].

В период с 2008 по 2013 гг. происходило увеличение показателей активов и собственных средств в банковской системе России по отношению к ВВП. За этот период совокупные активы банковской системы по отношению к ВВП увеличились с 60,5% на начало 2008 г. до 80,9% на начало 2014 г., а совокупный капитал банковской системы – с 8,0 до 9,9%. Однако отметим, что уровень капитализации российской банковской системы оставался невысоким: своего пика он достиг в начале 2010 г. (11,9% от ВВП) и начал снижаться. Также с начала 2010 г. по начало 2014 г. происходило снижение отношения совокупного капитала к совокупным активам банковской системы (с 15,7 до 12,3%)[5].

В 2014 г. поддержка банковской системы России вновь потребовала ее дополнительной капитализации, которая осуществлялась за счет эмиссии дохода, уставного капитала (36,4% от общего прироста собственных средств), прибыли и сформированных из нее фондов (30,7%). Кроме того, в конце 2014 г. было начато оказание государственной поддержки по докапитализации банков [8]. В 2015 г. основной прирост собственных средств осуществлялся за счет субординированных кредитов. При этом уровень достаточности капитала за 2014 г. упал по причине более быстрого роста активов, в том числе за счет валютной переоценки. За 2015–2016 гг. норматив достаточности капитала несколько вырос (с 12,5 на начало 2015 г. до 13,1 на начало 2017 г.). Но в 2017 г. началось резкое ухудшение – к началу октября 2017 г. он упал до 11,8 [5]. Подобная динамика определялась как ухудшившимся качеством кредитов во время кризиса, так и проблемами с качеством создававшегося до этого капитала банков.

Кредитная активность

В 2009 г. произошло значительное сокращение кредитной активности: кредиты, выданные физическим лицам, снизились на 11%, а кредиты, предоставленные корпоративному сектору, выросли лишь на 0,3%. (см. табл. 1). Во время кризиса 2014–2016 гг. сокращение кредитной активности также началось сначала в сегменте розничного креди-

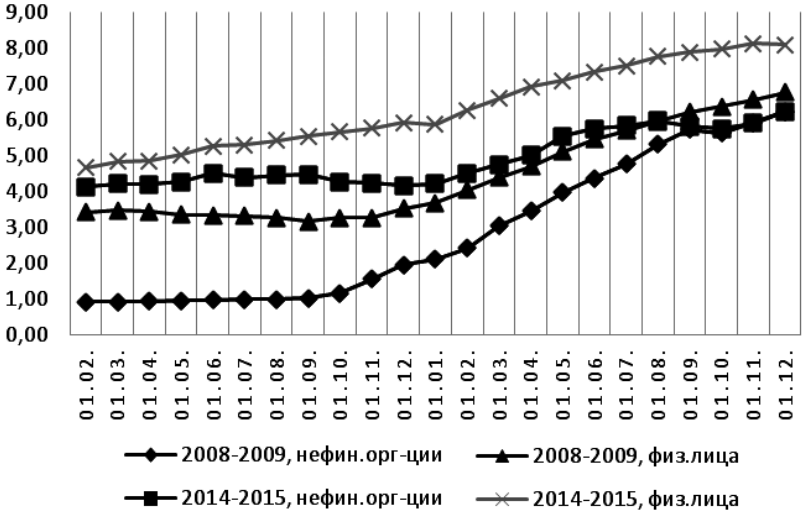
[5] Обзор банковской системы Российской Федерации. М.: Центральный банк Российской Федерации (различные выпуски).

тования (в 2015 г.), а затем продолжилось уже в сегменте корпоративного кредитования (в 2016 г.).

При этом если рассматривать динамику кредитов в помесячном разрезе, то можно отметить переход к увеличению темпов роста кредитов населению с конца 2016 г. (на начало октября 2017 г. темпы прироста в годовом выражении составляли 8,7%), тогда как на протяжении 2017 г. продолжалось сокращение кредитной активности в отношении нефинансовых предприятий [5]. Подобную динамику можно объяснить, с одной стороны, укреплением национальной валюты, что позитивно сказывается на населении, но скорее негативно на предприятиях, а с другой – активным поиском банками направлений вложения средств при отсутствии устойчивого экономического восстановления. Последнее объяснение приводит нас к выводу о том, что качество кредитов при такой модели должно ухудшаться.

Просроченная задолженность

Ухудшение финансового состояния заемщиков во время кризисов вызвало увеличение просроченной задолженности. В 2008–2009 гг. ее доля выросла с 2,1 до 5,1% (в 2,4 раза), в то время как в 2014–2015 гг. – с 3,8 до 6,7% (в 1,8 раз). Следует отметить, что проблемы с качеством кредитов, возникшие после глобального экономического и финансового кризиса, во многом сохранились и вызвали дальнейшее увеличение доли просроченной задолженности в 2014–2015 гг. (см. рис. 6).



Источник: Информационно-аналитические материалы Банка России. www.cbr.ru/analytics.

Рис. 6. Доля просроченной задолженности по кредитам, депозитам и прочим размещенным средствам, 2008–2009 гг. и 2014–2015 гг., %

Если в 2008–2009 гг. удельный вес просроченной задолженности в общем объеме кредитов рос в большей мере из-за нефинансовых организаций, то в 2014–2015 гг., напротив, доля просроченной задолженности увеличивалась за счет удельного веса просроченной задолженности физических лиц. Максимальное значение доли просроченной задолженности по кредитам нефинансовым организациям совпало в оба периода: в декабре 2009 г. и декабре 2015 г. этот показатель составил 6,2%. Максимальное значение доли просроченной задолженности по кредитам физических лиц составило 6,8% в декабре 2009 г. и в ноябре–декабре 2015 г. – 8,1%.

В 2016–2017 гг. просроченная задолженность продолжала оставаться на высоком уровне. На начало октября 2017 г. ее совокупная доля в общей сумме кредитов составляла 5,5%.

Вклады населения

В 2009 г. наблюдался значительный рост вкладов физических лиц (см. рис. 7). Это было связано с возросшей во время кризиса склонностью к сбережению у населения (с 5,3% в 2008 г. до 14,5% в 2009 г.), а также увеличением реальных процентных ставок по депозитам для физических лиц [9, с. 22]. Кроме того, необходимо учитывать эффект переоценки вкладов в иностранной валюте в рублях по более высокому курсу. За 2009 г. объем вкладов физических лиц вырос на 26,7% по сравнению с 2008 г.

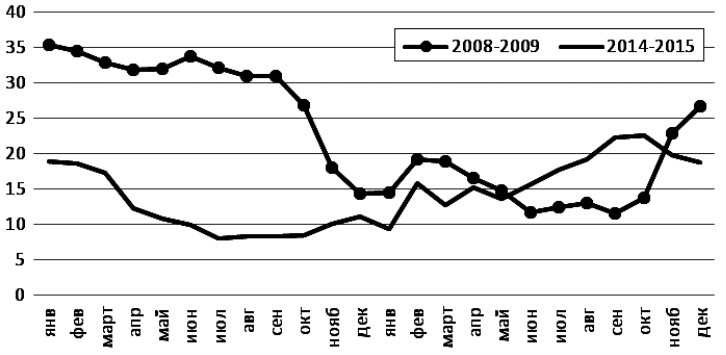
В 2014 г. (впервые после кризиса 1998 г.) вследствие потери доверия к банковскому сектору вложения населения в банки упали на 3,7% (с учетом валютной переоценки) [10, с. 65]. Даже несмотря на резкое увеличение процентной ставки по депозитам в конце 2014 г. (вслед за повышением ключевой ставки Банка России (см. рис. 8)), значительного роста вкладов населения не наблюдалось.

В номинальном выражении без учета валютной переоценки темпы прироста вкладов как населения, так и предприятий в банковской системе замедлялись на протяжении 2015–2016 гг. (по сравнению с аналогичными месяцами предыдущих годов), а с начала октября 2016 г. наблюдалось сокращение депозитов предприятий в банковской системе.

Отдельного внимания заслуживает анализ степени долларизации депозитов[6], которая традиционно возрастает в российской банковской системе во время кризисов (см. рис. 9).

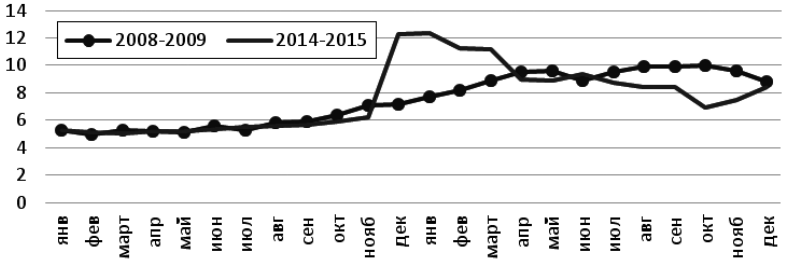
Если на рубеже 2008–2009 гг. рост степени долларизации был вызван главным образом переоценкой депозитов в иностранной валюте в рубли, то в 2014 – начале 2015 гг. происходил как рост объ-

[6] Степень долларизации представляет собой отношение депозитов в иностранной валюте к денежной массе в широком смысле, которая включает эти депозиты.



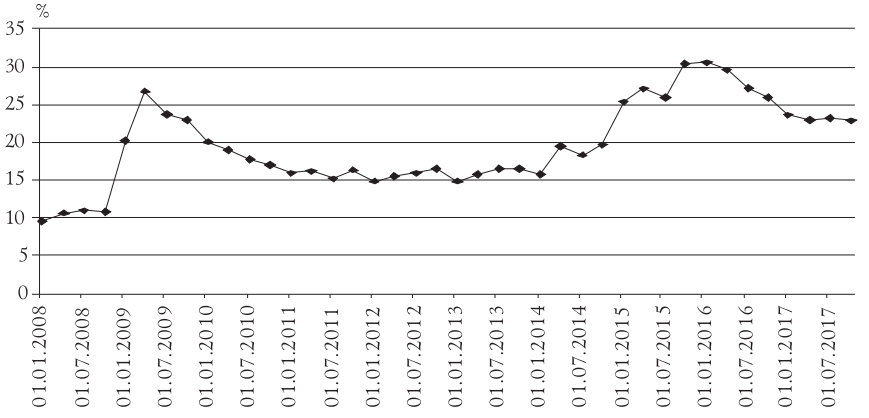
Источник: Обзоры банковского сектора Российской Федерации, ЦБ РФ. www.cbr.ru.

Рис. 7. Темпы прироста вкладов физических лиц за год (к аналогичному месяцу предыдущего года), %



Источник: Статистика банковского сектора ЦБ, процентные ставки и структура кредитов и депозитов по срочности. www.cbr.ru.

Рис. 8. Ставка процента по депозитам (до 1 года, включая «до востребования») физических лиц, %



Источник: рассчитано авторами на основе данных денежного обзора Банка России. www.cbr.ru/statistics/?PrtId=dkfs.

Рис. 9. Степень долларизации в российской банковской системе в 2008–2017 гг., в %

емов депозитов в иностранной валюте, так и их переоценка, связанная с резким обесценением рубля. После острой фазы кризиса степень долларизации снижается и, как правило, стабилизируется на новом уровне. Заметим, что стабилизация степени долларизации после кризиса 2014–2016 гг. пока происходит на более высоком уровне, чем в межкризисный период (около 23%).

Финансовые результаты банковского сектора[7]

Динамика банковской прибыли в рассматриваемые периоды схожа, однако падение прибыли в 2015 г. было более сильным (в 3 раза), чем в 2009 г. (в 2 раза). Более того, если в 2009 г. убыточных банков было 11%, то в 2015 г. их число возросло до 25%.

Таблица 2

Финансовые показатели банковской деятельности

	2008	2009	2014	2015	2016
Прибыль, млрд руб.	409	205	589	192	930
Рентабельность активов, %	1,8	0,7	0,9	0,3	1,2
Рентабельность капитала, %	13,3	4,9	7,9	2,3	10,3

Источник: составлено авторами по данным отчетов о развитии банковского сектора и банковского надзора за 2008, 2009, 2014, 2015 и 2016 гг. Центральный банк Российской Федерации.

В 2009 г. причинами падения банковской рентабельности стали возросшие расходы на формирование резервов и ухудшение качества активов. В 2015 г. помимо этих факторов негативное влияние на рентабельность оказало уменьшение доходов банков по основным операциям в результате проводимой Центральным банком политики высоких процентных ставок, что признают даже либеральные экономисты [11, с. 27–28]. В целом кризис 2014–2015 гг. оказал более негативное воздействие на финансовый результат банковской системы. При этом следует отметить, что рост прибыльности российских банков в 2016 г. произошел в основном за счет финансового результата Сбербанка, который обеспечил более половины прибыли всей банковской системы (около 517 млрд руб.) [12]. Таким образом, говорить о восстановлении прибыльности банковской системы в целом пока преждевременно.

[7] Основные финансовые показатели банковской деятельности в рассматриваемые периоды приведены в табл. 2.

Меры государства по поддержке банковской системы

В рассматриваемые периоды государство проводило антикризисную политику в банковском секторе по следующим направлениям.

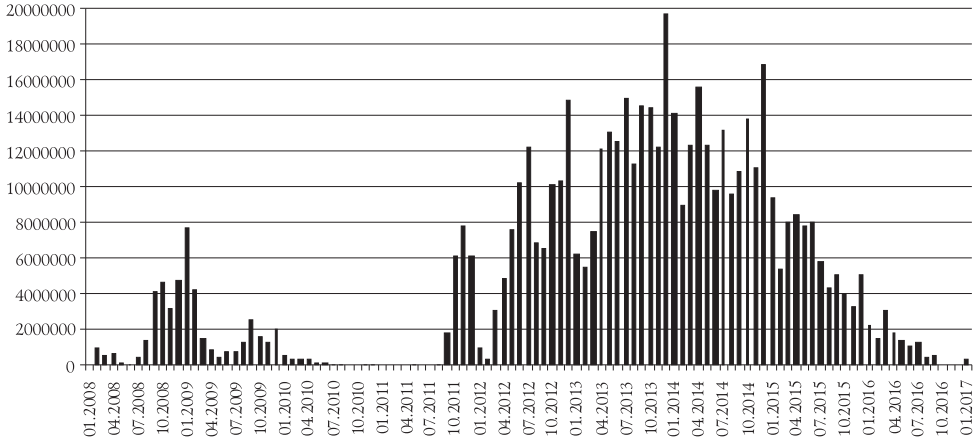
Повышение ликвидности банковской системы. Поскольку в 2008 г. российская банковская система столкнулась с проблемой острой нехватки ликвидности, Правительство России и Центральный банк Российской Федерации оперативно применили ряд мер, чтобы избежать краха банковского сектора. Был значительно расширен набор инструментов рефинансирования банков, главным образом за счет залоговых кредитов (по которым были увеличены объемы и сроки кредитования, понижены процентные ставки) и необеспеченных кредитов (нового механизма повышения уровня ликвидности, на который пришлась наибольшая часть поддержки Центрального банка). Также была снижена норма обязательных резервов до крайне низкого значения в 0,5%. Дополнительно были заключены соглашения между Центральным банком и кредитными организациями о компенсации части расходов по межбанковским кредитам [13, с. 20–23].

В 2014 г. для стабилизации ситуации Центральный банк расширил круг активов, входящих в Ломбардный список, увеличил объемы и сроки обеспеченных кредитов. Также была применена мера по расширению долгосрочного кредитования на инвестиционные проекты под залог прав требования по этим кредитам, а для предоставления иностранной валюты были введены сделки «валютный своп» и аукционы РЕПО в иностранной валюте [14, с. 9–10].

На начальном этапе кризиса 2014–2016 гг. значимую роль сыграло оказание помощи банковской системе через проведение аукционов прямого РЕПО. Они активно применялись во время кризиса 2008–2009 гг., но в существенно меньшем объеме (см. рис. 10). Однако к началу 2017 г. они практически прекратились.

Страхование вкладов. В 2008 г. для того, чтобы избежать возникновения банковской паники, было принято решение о повышении размера страхового возмещения по вкладам физических лиц с 400 до 700 тыс. руб. при наступлении страхового случая. В 2015 г. также были увеличены страховые гарантии с 700 до 1400 тыс. руб.

Капитализация банков. В 2008–2009 гг. важным направлением преодоления проблем, возникших в результате кризиса, стало увеличение капитала банковской системы через субординированные кредиты, выданные Внешэкономбанком кредитным организациям в рамках Федерального закона РФ от 13 октября 2008 г. № 173-ФЗ «О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы Российской Федерации» (base.garant.ru/12162765/#friends) за счет средств, полученных от Фонда национального благосостояния (см. табл. 3). Наибольшие средства по данной линии



Источник: составлено авторами по данным Банка России. www.cbr.ru/statistics/?PrtId=idkp_br.

Рис. 10. Объемы операций РЕПО, осуществленных через аукционы в 2003–2017 гг. (млн руб.)

получили ВТБ и Россельхозбанк. Кроме того, Центральный банк в качестве основного акционера выделил 500 млрд руб. Сбербанку.

Во время кризиса 2014–2016 гг. банкам дали возможность конвертировать субординированные кредиты, полученные во время предыдущего кризиса, в привилегированные акции. К тому же Фонд национального благосостояния выделил 164 млрд руб. ВТБ и Газпромбанку [15, с. 72–75]. Дополнительно в 2015 г. 25 банков получили от Агентства по страхованию вкладов (АСВ) 802 млрд руб., из которых 507 млрд руб. пришлось на покупку привилегированных акций и 295 млрд – на субординированные кредиты [16].

Кроме того, во время кризиса 2014–2016 гг. важным направлением поддержки банковской системы со стороны Центрального банка стало сокращение давления в сторону увеличения капитала. Кризисные явления, связанные с обесценением рубля и ростом просроченных кредитов, привели к тому, что многие банки не удовлетворяли требованиям ужесточившихся нормативов капитала. Поэтому Центральный банк пошел на временное введение моратория на признание отрицательной переоценки по портфелям ценных бумаг, а также на неприменение ограничения значения полной стоимости потребительского кредита, ввел пониженные коэффициенты взвешивания по риску для рублевых кредитов российским экспортерам при наличии договора страхования ЭКСАР [17].

Финансовое оздоровление банковской системы. В 2008 г. был принят Федеральный закон от 27 октября 2008 г. № 175-ФЗ «О дополнительных мерах для укрепления стабильности банковской системы в период до

Таблица 3

Субординированные кредиты, выданные Внешэкономбанком российским кредитным организациям в 2008–2009 гг.

Дата принятия решения Наблюдательным советом Внешэкономбанка	Наименование организации	Кредит (тыс. руб.)
16.10.2008	ОАО «Банк ВТБ»	200 000 000,00
	ОАО «Россельхозбанк»	25 000 000,00
01.12.2008	ОАО «Ханты-Мансийский Банк»	1 995 032,60
	ОАО «Номос-Банк»	4 900 000,00
	ОАО «Альфа-Банк»	10 201 455,00
05.02.2009	ОАО «Газпромбанк»	15 000 000,00
27.04.2009	ЗАО АКБ «НОВИКОМБАНК»	478 719,00
	ОАО АКБ «РОСЕВРОБАНК»	980 000,00
	ОАО «ТрансКредитБанк»	2 930 000,00
	ОАО «Банк Санкт-Петербург»	1 466 000,00
	АКБ «Транскапиталбанк»	729 998,50
	ОАО «Первобанк»	725 000,00
	ОАО «СКБ-банк»	810 000,00
	ОАО Банк ЗЕНИТ	2 140 000,00
	ЗАО «Банк Русский Стандарт»	4 958 783,40
27.07.2009	ОАО «Газпромбанк»	690 000,00
	ОАО «Газпромбанк»	74 264 000,00
03.08.2009	ОАО «Альфа-Банк»	230 976,75
	ОАО «Альфа-Банк»	29 180 733,75
	ОАО «Банк Москвы»	11 107 970,25
10.09.2009	АКБ «Транскапиталбанк»	256 749,35
17.12.2009	АКБ «Связь-Банк»	1 005 392,40
	АКБ «Связь-Банк»	14 971 132,00
ИТОГО:		404 021 943,00

Источник: составлено авторами по данным Внешэкономбанка. www.veb.ru/about/sup.

31 декабря 2014 года» (утратил силу, base.garant.ru/12162995/), согласно которому Центральный банк и АСВ могли проводить политику, направленную на предотвращение банкротства банков. В результате в конце 2008 – начале 2009 гг. началась санация 18 проблемных банков с совокупными активами в 530 млрд руб. [18, с. 3–4]. В 2014 г. АСВ приступило к финансовому оздоровлению 13 банков, в 2015 г. – еще 14 банков, общая сумма активов которых составила около 900 млрд руб. [15, с. 72–75].

Знаковыми случаями поддержки банков стали санация Бинбанка и «ФК Открытие», начавшиеся в августе-сентябре 2017 г. Они проводятся с участием Фонда консолидации банковского сектора, находящегося под управлением Центрального банка, и фактически означают вхождение последнего в капитал санируемых банков. При этом использование подобной процедуры не исключается и в дальнейшем.

Отметим, что во время кризисов значительное количество кредитных организаций уходило с рынка. В 2008 г. и 2009 г. Центральный банк отозвал соответственно 33 и 47 лицензий у кредитных организаций. В 2014–2016 гг. были лишены возможности осуществлять банковские операции 86 кредитных организаций в 2014 г., 93 – в 2015 г. и в 2016 г. – уже 103.

Таким образом, ряд мер, примененных Правительством и Банком России для стабилизации ситуации в банковском секторе во время кризисов, во многом были схожи. В то же время ситуация в 2014–2016 гг. отличалась более жесткой политикой регулятора по отзыву банковских лицензий при оказании более значительной поддержки ликвидностью и введении специальных мер для преодоления воздействия санкций. При этом необходимо признать, что масштаб проблем во время кризиса 2014–2016 гг. был более значительным, а его последствия для банковской системы страны остаются неопределенными.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Головнин М.Ю.* Внешние шоки для российской и белорусской экономик в кризисный и посткризисный периоды // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2014. № 2.
2. *Некипелов А.Д.* Причины и развитие мирового экономического кризиса / Новые вызовы для денежно-кредитной политики в современных условиях. Книга 1. Взгляд из России / Под ред. М.Ю. Головнина, А.Д. Некипелова. М.: Институт экономики РАН, 2010.
3. *Дубинин С.К.* Российская банковская система- испытание финансовым кризисом // Деньги и кредит. 2015. № 1.
4. *Орлова Н.В.* Финансовые санкции против России: влияние на экономику и экономическую политику // Вопросы экономики. 2014. № 12.
5. Обзор банковского сектора Российской Федерации. 2017. № 181. М.: Центральный банк Российской Федерации, 2017. cbr.ru/analytics/bank_system/obs_181.pdf.
6. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2015 году. М.: Центральный банк Российской Федерации, 2016.
7. Годовой отчет 2009 г. М.: Центральный Банк Российской Федерации, 2010.

8. Годовой отчет 2014 г. М.: Центральный банк Российской Федерации, 2015.
9. *Мамонов М.Е., Пестова А.А., Солнцев О.Г.* Банковская система России на выходе из кризиса // Банковское дело. 2011. № 5.
10. *Хромов М.* Банковский сектор // Экономическое развитие России. Февраль–март 2015. Т. 22. № 2.
11. *Мау В.* Антикризисные меры или структурные реформы: экономическая политика России в 2015 году // Вопросы экономики. 2016. № 2.
12. Орехин П. Банки не верят в экономику // Газета.ru. 2017. 25 января. www.gazeta.ru/business/2017/01/25/10492517.shtml.
13. *Турбанов А.В.* Антикризисные механизмы в банковской системе // Деньги и кредит. 2012. № 1.
14. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации, 2014. www.cbr.ru/DKP/ondkp/on_2015%282016-2017%29.pdf.
15. *Хромов М.* Государственная поддержка банковской системы // Экономическое развитие России. Март–апрель 2016. Том 23. №3. www.vedi.ru/bank_sys/bank10516_bs.pdf.
16. Годовой отчет 2015 г. М. Центральный банк Российской Федерации, 2016. www.cbr.ru/publ/God/ar_2015.pdf.
17. *Дубровская А., Титова Ю., Романова Н.* Банки выводят из-под кризиса // Banki.ru. 2014. 18 декабря. www.banki.ru/news/daytheme/?id=7458911.
18. *Турбанов А.В.* Финансовое оздоровление банковской системы Российской Федерации: первые итоги и перспективы // Деньги и кредит. 2009. № 12.

M. YU. GOLOVNIN
First deputy director of the Institute of Economics of Russian Academy of Sciences, Professor of Moscow School of Economics, MV Lomonosov Moscow State University, Corresponding member of the Russian Academy of Sciences, doctor of sciences in economics, Moscow, Russia
mg-inecon@mail.ru

O.S. KOCHETOVSKAYA
Post-graduate student of Moscow School of Economics, MV Lomonosov Moscow State University, Assistant teacher of Moscow School of Economics, MV Lomonosov Moscow State University Moscow, Russia
kochetovskaya.o.s@gmail.com

IMPACT OF EXTERNAL SHOCKS ON A BANKING SYSTEM OF RUSSIA
(COMPARISON OF CRISES 2008–2009 AND 2014–2016)

The paper analyzes the consequences of external shocks for the Russian banking system on the example of the global economic and financial crisis of 2008–2009 and the Russian economic crisis of 2014–2016, reinforced by a fall in oil prices and external economic sanctions. It is shown that the impact of external factors was similar during both crises and consisted in increasing external assets and reducing external liabilities of the Russian banking system. However, the impact of the 2014–2016 crisis was of a more prolonged nature and is connected with the limitation of opportunities for further foreign borrowing. The crisis of 2014–2016 had a less profound but longer impact on the Russian banking system, which is not yet complete. More significant deterioration in the quality of loans, a drop in the capital adequacy ratio and the persistence of significant dollarization of deposits should be noted. The state policy to support the banking system was directed to the increasing of its capital, supporting liquidity and individual banking institutions. In 2014–2016, on the one hand, the regulator's requirements to banks were relaxed, on the other hand, the number of revoked licenses significantly increased. Thus, although by now the direct impact of external shocks on the Russian banking system has weakened, problems still persist and require new approaches for their solution.

Keywords: *banking system of Russia, external shocks, external debt, dollarization, problem credits, capital of banks.*

JEL: G21, E58, F41.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

Т.В. ТЕПЛОВА
доктор экономических наук, профессор НИУ ВШЭ,
департамент финансов факультета экономических наук НИУ ВШЭ

А.И. СТОЛЯРОВ
кандидат экономических наук, доцент НИУ ВШЭ,
департамент финансов факультета экономических наук НИУ ВШЭ

ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ ОСНОВНЫХ СЕГМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА РФ (ОБЛИГАЦИИ И АКЦИИ) НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

Для формирования в стране долгосрочного частного инвестора и обеспечения перетока капитала от домохозяйств в реальный сектор экономики принципиально важно развитие двух сегментов финансового рынка – акций и облигаций. В статье анализируется сложившееся состояние этих сегментов финансового рынка и раскрываются проблемы, которые предстоит решать регулятору, а также бирже и профессиональному сообществу.

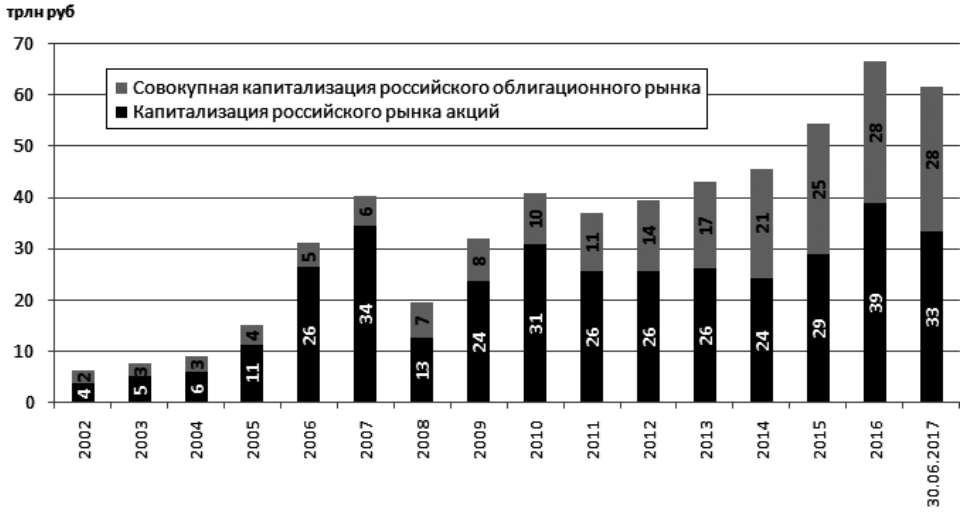
Ключевые слова: *финансовый рынок, акции, облигации.*

JEL: C33, G10.

Введение

В последние годы самыми растущими сегментами российского финансового рынка стали денежный рынок и срочный рынок. По данным Московской биржи (МБ), объем биржевых сделок РЕПО вырос в 2016 г. на 67% и составил 296 трлн руб., из которых большая часть пришлась на сделки с участием центрального контрагента. Объем торгов деривативами на МБ составил 115,3 трлн руб., в этой секции прирост объемов за год составил 23%. Особенностью российского срочного рынка является его преимущественно спекулятивный характер. Так, самая большая доля приходится на валютные инструменты (61%), индексные (на индекс РТС) и товарные (на Brent – 11%). На развитых рынках капитала большая часть оборота приходится на инструменты, связанные с процентными ставками, т. е. ориентирована на хеджирование от рыночных (процентных) рисков.

2016 г. оказался удачным для рыночных инвесторов. По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR)[1], глобальные инвесторы, по итогам 2016 г., вложили в ориентированные на российские активы фонды порядка 1,14 млрд долл., что обеспечило приток средств в 5,5 раза больше, чем по итогам 2015 г. Общий объем торгов на всех рынках МБ, по итогам 2016 г., вырос по сравнению с предыдущим годом на 24% и составил 850,4 трлн руб. Хотя сегменты акций и облигаций в 2016 г. демонстрировали явное оживление на фоне стабилизации динамики цены нефти и замедления падения экономики, но их развитие происходит крайне неравномерно, а за внешним успехом (рост индекса ММВБ на 26,8% за год – это лучший показатель с 2009 г.) кроются дисбалансы и нерешенные проблемы. Последовавшее в I и II кварталах 2017 г. существенное падение показало неустойчивость поступательного движения российского фондового рынка. Соотношение между рынками акций и облигаций (включая еврооблигации) резко изменилось после 2008 г. (см. рис. 1).

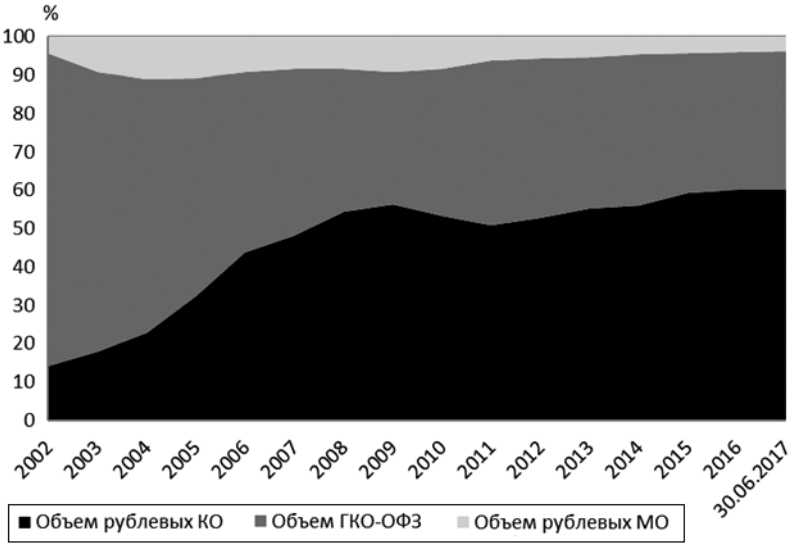


Источник: расчеты авторов по данным Московской Биржи. www.moex.com; ru.cbonds.info.

Рис. 1. Динамика объемов российского рынка акций и облигаций (в трлн руб.)

За период после глобального финансового кризиса 2008–2009 гг. в РФ сложился достаточно развитый и успешно функционирующий облигационный рынок (см. рис. 2). В отличие от развитых рынков

[1] Emerging Markets Industry Report. LATEST REPORT: SECOND QUARTER 2017. www.hedgefundresearch.com/reports/emerging-markets-industry-report.



Источник: расчеты авторов по данным Московской Биржи. www.moex.com; ru.cbonds.info.
Рис. 2. Изменение структуры облигационного рынка (доля отдельных сегментов, в процентах от общего объема номинальной стоимости облигаций)

капитала на российском рынке облигаций преобладают корпоративные облигации (КО): их доля в совокупном объеме обращающихся облигаций составляет 52–55%, в то время как на развитых рынках преобладают государственные облигации. Их доля в общем объеме облигационного рынка составляет 60–80%.

1. Успехи и дисбалансы облигационного рынка РФ

За 2016 г. номинальный объем внутреннего облигационного рынка превысил 15,691 трлн руб. (см. табл. 1), что составило 18,81% ВВП, а с учетом выпущенных еврооблигаций (185 млрд долл., или 11,220 трлн руб.) отношение объема облигационного рынка к ВВП составило 32,26%. Несмотря на такой рост, соотношение банковских кредитов компаниям реального сектора и облигационных займов в финансировании деятельности сохраняется в последние годы (2013–2016 гг.) на уровне 65:35. Такая пропорция объясняется тем, что основными эмитентами на рынке облигаций и держателями облигационных займов являются финансовые институты (банки, НПФ)[2]. При этом в обеспечении инвестиционной

[2] Заметим, что и на рынке США порядка 40% составляют облигации финансовых институтов.

Таблица 1

Основные характеристики облигационного рынка и рынка акций РФ, 2007–2016 гг.

Год	Капитализация российского рынка акций, трлн руб.	Объем рублевых КО, трлн руб.	Объем ГКО-ОФЗ, трлн руб.	Объем рублевых муниципальных облигаций* трлн руб.	Капитализация рынка рублевых облигаций, трлн руб.	Объем государственных еврооблигаций, млрд долл.	Объем корпоративных еврооблигаций, млрд долл.
2002	**3,8**	0,1	0,6	0,0	**0,8**	0,05	0,00
2003	**5,0**	0,2	0,7	0,1	**0,9**	0,04	0,01
2004	**5,9**	0,3	0,8	0,1	**1,1**	0,05	0,02
2005	**11,3**	0,5	0,9	0,2	**1,5**	0,05	0,04
2006	**26,4**	0,9	1,0	0,2	**2,1**	0,04	0,06
2007	**34,5**	1,3	1,1	0,2	**2,6**	0,03	0,09
2008	**12,7**	1,8	1,2	0,3	**3,3**	0,03	0,10
2009	**23,8**	2,6	1,6	0,4	**4,6**	0,03	0,09
2010	**30,9**	3,0	2,2	0,5	**5,6**	0,03	0,11
2011	**25,5**	3,4	2,9	0,4	**6,8**	0,04	0,11
2012	**25,7**	4,2	3,3	0,4	**7,9**	0,04	0,15
2013	**26,2**	5,2	3,7	0,5	**9,4**	0,05	0,18
2014	**24,3**	6,6	4,7	0,5	**11,8**	0,05	0,17
2015	**29,0**	8,1	5,0	0,6	**13,6**	0,05	0,14
2016	**39,0**	9,4	5,6	0,6	**15,7**	0,05	0,13
30.06.2017	**33,4**	10,2	6,2	0,6	**17,0**	0,05	0,13

* Под муниципальными облигациями понимаются облигации субъектов Федерации и облигации муниципальных образований.

Источник: расчеты авторов по данным Bloomberg (Всемирный банк).

деятельности доля банковских кредитов невелика (не более 5–6%), еще ниже доля финансирования инвестиций за счет облигационного рынка.

Росту внутреннего (рублевого) облигационного рынка способствовал ряд институциональных изменений, а именно: 1) допуск иностранных участников через европейские депозитарно-клиринговые центры Euroclear и Clearstream (с 2011 г.); 2) упрощение процедуры выпуска биржевых облигаций для эмитентов, включенных в котировальные списки

биржи; 3) появление накопительной части обязательного пенсионного обеспечения и добровольного пенсионного обеспечения; акционирование НПФ и повышение прозрачности их деятельности начиная с 2015 г.; 4) расширение инвестиционной декларации Внешэкономбанка.

Если среднедневной объем торгов акциями, паями и депозитарными расписками на МБ составил на конец 2016 г. 44,7 млрд руб., то среднедневной объем торгов облигациями (корпоративными, региональными и государственными) – 124,2 млрд руб. Взрывной рост торгов на рынке облигаций обеспечивают банки. Особенно велик вклад введенных в обращение с осени 2016 г. однодневных облигаций ВТБ, которые абсорбируют избыточную банковскую ликвидность и выступают квазизаменителем межбанковского рынка.

Насущная проблема облигационного рынка – низкая ликвидность бумаг и, как следствие, отсутствие рыночных цен. Аналитики фиксируют завышение стоимости облигаций по эпизодическим биржевым сделкам при учете. Так как оценка низколиквидных облигаций в РФ до сих пор производится по биржевым котировкам, то для надзорных целей, для налогообложения, залогового кредитования, для РЕПО возникают искажения. По оценке Национального расчетного депозитария, более 60% выпусков облигаций являются неликвидными.

Другая проблема облигационного рынка – относительно короткие сроки обращения и высокая концентрация эмитентов, высокое присутствие на рынке облигаций банков (и как эмитентов, и как держателей бумаг) (см. табл. 2). Медианная дюрация на декабрь 2016 г. по 934 рублевым корпоративным выпускам облигаций (все, по которым фиксируются котировки в базе Cbonds) составляет 1,5 года. Доля рублевых КО с дюрацией до 1 года составляет 37,5%, от 1 до 3 лет – 33%, от 3 до 5 лет – 11,9%, от 5 до 10 лет – 8,3%, свыше 10 лет – 9,4%. Облигации с дюрацией свыше 10 лет – это ипотечные и инфраструктурные облигации. Среднее значение выпуска КО по 2016 г. (если учитывать все выпуски) составило 13,8 млрд руб. Отметим, что такая оценка является смещенной, связанной с размещениями краткосрочных (однодневных) выпусков ВТБ с крупными объемами порядка 25–50 млрд руб. Искажение по 2016 г. внесла и компания Роснефть, которая разместила КО на 600 млрд руб. Исключение этих крупных выпусков (выбросов по выборке) дает оценку в 6,65 млрд руб.

С 2013 г. нарастает число дефолтов по корпоративным облигациям. Если в 2013 г. количество неисполненных обязательств по купонам составляло 8, то в 2016 г. – 75. Общее число неисполненных обязательств в 2013 г. составляло 16, а в 2016 г. – 108 (включая дефолты и по погашению, и по купону, и по оферте). Отношение возвращенных кредиторам по облигациям средств к номиналу долга составило в 2016 г. 83,4% (это соответствует среднему уровню с 2010 г.).

Таблица 2

Доля облигаций компаний финансового сектора в общем объеме рынка облигаций

Дата	Объем рублевых КО, млрд руб.	Банки, млрд руб.	Финансовые институты, млрд руб.	Банки и фин. институты, млрд руб.	Доля облигаций банков и фин. институтов в объеме рынка КО, %
31.12.2007	1 272,0	326,5	109,5	436,0	34,3
31.12.2008	1 815,0	472,7	171,5	644,2	35,5
31.12.2009	2 568,7	581,1	256,8	837,9	32,6
31.12.2010	2 965,4	737,6	307,6	1 045,2	35,2
30.12.2011	3 436,6	868,5	397,8	1 266,3	36,8
31.12.2012	4 165,7	1 269,2	605,2	1 874,4	45,0
31.12.2013	5 189,3	1 566,2	861,0	2 427,2	46,8
31.12.2014	6 623,0	2 047,1	1 258,2	3 305,3	49,9
31.12.2015	8 067,7	2 104,3	1 560,0	3 664,3	45,4
30.12.2016	9 437,9	2 048,1	1 862,4	3 910,5	41,4

Источник: расчеты авторов по данным Московской биржи. www.moex.com и ru.cbonds.info.

С 2014 г. фиксируется слом тенденции по превалированию внешних (валютных) корпоративных заимствований (хотя их объем остается достаточно большим, особенно с учетом обесценения рубля в 2014–2015 гг). Причинами превалирования внешних облигационных займов для корпоративных заемщиков в 2010–2013 гг. являлись: 1) относительная стабильность курса рубля к доллару и евро и более низкие ставки привлечения средств на внешнем рынке; 2) возможность привлечения на внешнем рынке большего объема денежных средств и на более длительный срок. Так, доля займов с дюрацией до трех лет на внутреннем рынке составляла свыше 90%, тогда как средневзвешенная дюрация портфеля корпоративных еврооблигаций – 4,5–5 лет.

Еще одна негативная характеристика рынка корпоративных облигаций в 2015–2016 гг. – резкое падение числа дебютантов. Сокращение числа дебютантов на облигационном рынке означает, что облигационный рынок как источник привлечения инвестиций становится закрытым для новых эмитентов. Последним приходится довольствоваться другими каналами привлечения новых средств. Если в 2006 г. число дебютантов составляло 161, то в 2016 г. оно сократилось до 52.

В инвестиционном портфеле пенсионных накоплений частных пенсионных фондов на конец IV квартала 2016 г. присутствовало государственных облигаций на сумму 152 млрд руб., МО – на 64,13 млрд руб., КО – на 1078 млрд руб. и ипотечных облигаций – на 80,2 млрд руб. В инвестиционном портфеле пенсионных резервов – государственных облигаций (ГО) – на 56 млрд руб., МО – на 26 млрд руб., КО – на 322,1 млрд руб. и ипотечных облигаций – на 22,7 млрд руб. В инвестиционном портфеле пенсионных накоплений Пенсионного фонда России ГО составляли 705,2 млрд руб., КО – 759,87 млрд руб., а МО – 92,6 млрд [5], [6]. В активах страховых компаний на конец 2016 г. находилось ГО и МО на 151,9 и 14,5 млрд руб. соответственно, а КО – на 324,8 млрд руб. [7]. Доля физических лиц на рынке рублевых КО не превышала 5% в структуре держателей облигаций в 2012–2016 гг. Доля юридических лиц, напротив, имеет тенденцию к возрастанию и с 2014 г. держится на уровне 25%. Средняя доля облигаций в доверительном управлении составила порядка 17%. Остальная часть держателей корпоративных облигаций приходится на банки, на нерезидентов и пенсионные фонды.

Важную роль в структуре инвесторов играют нерезиденты. Если до либерализации рынка в 2012 г. участие нерезидентов не превышало 7%, то на 1 июня 2017 г. доля нерезидентов на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ) по номиналу облигаций составила 30,7%[3]. В последние годы нерезидентам были интересны российские ОФЗ в сделках «carry trade», а также корпоративные облигации, которые демонстрировали приемлемые уровни отдачи в соотношении «риск-доходность» на фоне близких к нулевым ставок развитых рынков капитала.

Одним из самых проблемных сегментов российского облигационного рынка является рынок муниципальных облигаций – МО (рынок облигаций субъектов Федерации и муниципальных образований). Это самый малый сегмент облигационного рынка[4], несмотря на то что за прошедшие 10 лет этот сегмент существенно вырос в объеме – с 23,6 млрд руб. в июне 2002 г. до 634 млрд по состоянию на декабрь 2016 г. (более чем в 24 раза по номинальной стоимости).

Почему этот сегмент так важен для новой модели роста? Мы полагаем, что рынок МО может реализовать значительную часть региональных проектов, связанных с инфраструктурой, с образовательными и медицинскими программами, для финансирования которых за счет бюджетных средств на фоне нарастающего дефицита федерального

[3] Центральный Банк Российской Федерации. www.cbr.ru/analytics/print.aspx?file=fin_stab/table_ofz.htm&pid=fin_stab&sid=itm_16524.

[4] По отношению к общему объему российского облигационного рынка рынок МО составляет 1,4%, по отношению к российскому ВВП – 0,7%.

бюджета будет оставаться все меньше ресурсов. О привлекательности этого рынка для эмитентов и инвесторов можно судить по рынку США. Его объем составляете около 10% от общего объема облигационного рынка. При этом наличествуют два больших сегмента МО – общие (general) и доходные (revenue). Выплаты по вторым привязаны к доходу от финансируемых проектов. Часть МО имеет государственную поддержку в виде гарантий федерального правительства. Заметим, что для инвесторов доходы по МО не облагаются федеральными налогами. Доходные облигации выпускаются под доходы от будущих инвестиционных проектов [10].

В РФ на последние годы наметилась тенденция к замедлению темпов роста рынка МО, причем это происходит на фоне роста государственного долга субъектов Федерации и муниципальных образований. В период с 1 января 2011 г. по 1 июня 2017 г. фиксируется резкий рост государственного долга субъектов Федерации – с 1 095 млрд руб. (плюс 169 млрд руб. – долг муниципальных образований) до 2 225 млрд руб. (долг муниципальных образований составил 346 млрд руб.)[5]. При этом в последние годы значительная часть регионов предпочитала заимствовать (см. табл. 3) в форме коммерческих кредитов (в отличие от публичного долга такая форма не предполагает открытости, раскрытия информации о финансовом положении и перспективах региона).

Таблица 3

Структура государственного долга субъектов Федерации на 1 июня 2017 г. (в %).

Виды долговых обязательств субъектов Федерации	Доля в общем объеме государственного долга субъектов Федерации, %
Государственные ценные бумаги	20,1
Коммерческие кредиты	25,2
Государственные гарантии	3,8
Бюджетные кредиты	50,5
Иные виды долговых обязательств	0,4

Источник: Министерство финансов РФ. www.minfin.ru/ru/perfomance/public_debt/subdbt/2017.

Рост доли бюджетных кредитов связан со сложным финансовым положением регионов и с необходимостью рефинансирования банковских кредитов с рыночными ставками бюджетными кредитами со став-

[5] Министерство финансов РФ. www.minfin.ru/ru/perfomance/public_debt/subdbt/2017.

ками не выше 5% годовых. Дешевые бюджетные деньги порождают для регионов жесткие ковенанты по долговой нагрузке и фактически приводят к полному замораживанию инвестиционной активности.

По нашему мнению, одна из важнейших причин деградации МО – отсутствие единых правил игры во взаимоотношениях между регионами и федеральным центром, между субъектом Федерации и муниципальным образованием. Необходимо повысить финансовую самостоятельность регионов и муниципальных образований, привязать региональные и местные бюджеты к росту доходов населения и организаций. Это предполагает существенное повышение доли налогов, зачисляемых в местный и региональный бюджеты, а также изменение формулы оценки работы губернаторов и руководителей местной исполнительной власти (увязка с темпами экономического роста региона и повышением благосостояния жителей).

2. Рынок акций

Из всех сегментов российского финансового рынка именно рынок акций (фондовый рынок) является в последние годы самым депрессивным, хотя в 2016 г. на фоне стабилизации цены на нефть был отмечен рост рублевого индекса рынка (ММВБ), который показал рекорд, отыгрывая укрепление цен на нефть и относительную стабилизацию отношения инвесторов к развивающимся рынкам на фоне низких процентных ставок. В 2017 г. индекс ММВБ достиг отметки выше 2300 пунктов, что выше значений индекса в 2008 г., когда было достигнуто значение 1912 пунктов. Несмотря на то, что к концу первой половины 2017 г. индекс снизился до 1850, к концу сентября он опять превысил значение 2000.

Совсем по-другому выглядит ситуация, если мы посмотрим на долларовый индекс РТС. Несмотря на его существенный рост в последнее время, он остается намного ниже максимальных значений, достигнутых в 2008 г. Если в 2008 г. значение индекса РТС превысило значение 2500 пунктов, то в середине октября 2017 г. индекс не превышал 1150 пунктов. Видно, что российский фондовый рынок существенно проигрывает в доходности в стратегии «купи и держи» иностранную валюту. Причем эта ситуация сильно отличается от той, которая сложилась в середине 2000-х годов, когда капитализация российского фондового рынка превышала 100% ВВП и была больше банковских активов в 5 раз. С конца 2007 г. по май 2008 г. капитализация российского фондового рынка превышала 1 трлн долл. США, а по итогам 2016 г. упала до 643 млрд долл. [1].

В последние годы доля российского фондового рынка в совокупной стоимости российских финансовых активов снижается. Капитализация

российского фондового рынка на конец 2016 г. составила 37,8 трлн руб. (для сравнения: величина банковских активов – 83 трлн руб.), или 62% по итогам 2016 г.

Приведенные выше оценки показывают, что в РФ после 2008 г. развивается так называемая континентальная или банковская финансовая модель, предполагающая большую роль в финансировании экономики ссудного капитала, банковских посредников [10].

В последние 5 лет происходило последовательное ухудшение показателей российского фондового рынка (табл. 4): снижался объем торгов на бирже, падала доля российского фондового рынка по отношению к мировым и развивающимся рынкам (на сегодня эта доля составляет менее 1% мировой капитализации), снижалось число эмитентов, уменьшался коэффициент оборачиваемости (отношение объема торгов к капитализации). При этом интересно, что даже на фоне кризиса во взаимоотношениях с Западом и введения санкций доля нерезидентов в объеме торгов на российском рынке акций серьезно не падала. По данным МБ, в 2014 г. она составляла 47% и чуть снизилась до 44% и 45% в 2015 г. и 2016 г., а по итогам I квартала 2017 г. вернулась к тем же 47%.

Таблица 4

Характеристики российского фондового рынка в 2006–2016 гг.

Год	Количество эмитентов	Объем торгов в млн руб.	Объемы IPO российских компаний (в млн руб.)
2006	83	2960811,03	406423
2007	120	4202232,78	411443
2008	161	1526670,03	29450
2009	172	4235202,432	3203
2010	191	3451960,01	153254
2011	247	4535117	56240
2012	266	1914222,3	68076
2013	270	2298481,08	104361
2014	250	2700653,42	9463
2015	246	2253247	3244
2016	242	2390000	44100

Источник: рассчитано авторами по данным Московской биржи: www.moex.com.

Текущая ситуация резко контрастирует с тем, что фиксировалось в начале 2000-х годов, когда цена на нефть также находилась на уровне $40–50 за баррель. Шел рост первичных размещений, числа новых эмитентов, происходила отраслевая диверсификация российского фондового рынка, уменьшалась доля 10 крупнейших эмитентов как по

капитализации, так и по объемам торгов, что приводило к снижению уровня концентрации. Но в последние годы диверсификация отраслевой структуры российского фондового рынка прекратилась. Это привело к тому, что первое место сегодня по капитализации занимает нефтегазовый сектор (см. табл. 5). Такая подвижка привела к увеличению зависимости динамики российского фондового рынка от динамики нефтяных котировок.

Таблица 5

Отраслевая структура российского фондового рынка по состоянию на конец 2016 г.

Отрасль	Доля отрасли в капитализации российского фондового рынка, %
Нефтегазовая	51,5
Финансовая	13,2
Металлургия	17,8
Электроэнергетика	4,5
Телекоммуникации	5,8
Ритейл	4,6

Источник: рассчитано авторами по данным Московской биржи. www.moex.com.

Самое главное, на что следует обратить особое внимание, это то, что фондовый рынок перестал выступать в качестве источника инвестиций для российских компаний.

На сегодняшний день динамика российского финансового рынка (особенно фондового рынка) на 70–80% определяется внешними факторами (динамикой сырьевого рынка, конъюнктурой мирового фондового рынка, уровнем процентных ставок в развитых странах, притоком денег от глобальных инвестиционных фондов из-за большой доли иностранных участников).

Исследования, проведенные Лабораторией анализа финансовых рынков (ЛАФР) НИУ ВШЭ, показали, что в числе значимых факторов в объяснении динамики рублевой капитализации российского фондового рынка выступают индекс глобального рынка (четырех стран БРИК) $MSCI_{BRIC}$; ставки рынка ГКО-ОФЗ и объем золотовалютных резервов (помесячные данные). Для капитализации в долларах США значимыми оказались цены на природный газ, объем импорта, индекс ВВП, инвестиции в основной капитал, кредиты, выданные нефинансовым организациям [8].

На динамику российского фондового рынка угнетающее влияние оказали два внешних фактора – падение цен на нефть (с 2014 г.) и негативная динамика фондовых индексов развивающихся рынков, которая

отражает отток капитала фондов, ориентированных на развивающиеся рынки. Надо отметить, что существует определенная цикличность в интересе инвесторов к развивающимся рынкам. Если до кризиса 2008 г. фиксировался декаплинг, позволивший предположить, что развивающиеся рынки будут опережать развитые по темпам роста и на их динамику и привлечение капитала не сильно повлияет кризис ипотечного кредитования США или госдолга Еврозоны [4], [9], то после 2013 г. исследователи пришли к другим выводам. Замедление темпов роста ВВП развивающихся стран повлекло за собой изменение динамики индексов фондового рынка. И даже несмотря на оптимистичный рост фондовых рынков развивающихся стран в феврале-сентябре 2016 г. (росли даже индексы стран, находящихся в рецессии, – России, Бразилии), им было очень далеко до докризисных уровней и объемов привлечения капитала иностранных инвесторов.

Учитывая тот факт, что динамика фондового рынка сильно зависит от внешних факторов, можно ли что-то сделать для преломления негативных тенденций, для превращения рынка капитала в источник инвестиций и роста? По нашему мнению, следует осуществить действия по нескольким направлениям.

Первое направление. Целеполагание процесса развития фондового рынка и его регулирование. В декабре 2015 г. Центральным банком был принят проект по основным направлениям развития финансового рынка Российской Федерации[6]. Характерно, что в первоначальном варианте этого документа не содержалось никаких целевых параметров развития этого рынка. Авторы ссылались на то, что отсутствие параметров – модный тренд в мировом регулировании. Позже в документе появились целевые индикаторы. С некоторыми из них можно согласиться. Так, к примеру, предлагается повысить значения показателей, отражающих уровень финансовых знаний; индекс защиты прав миноритарных акционеров; долю облигаций, размещенных на территории РФ в общем объеме заимствований (с 15% в 2016 г. до 20% в 2018 г.); индекс ценовой доступности финансовых услуг для бизнеса (не очень, правда, понятно, как этого можно добиться) и ряд др. Фигурирует и такой показатель, как увеличение числа аттестатов, выдаваемых участникам финансового рынка (намечено увеличить его с 7 до 10). Как это улучшит финансовый рынок России? А если число аттестатов довести, к примеру, до 50 (или до 100)?

В документе речь идет также об анализе мер финансового стимулирования граждан к инвестированию, а не о самих мерах. Очень много

[6] Проект Центрального банка «Основные направления развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов». www.cbr.ru/StaticHtml/File/11106/onrfr_2016-18.pdf.

и, наверное, правильно говорится о дестимулировании недобросовестного поведения на финансовых рынках (к сожалению, мало о стимулировании добросовестного поведения).

Предложенный ЦБ РФ документ делает акцент на совершенствовании надзора за участниками финансового рынка (что очень важно и это никто не отрицает), но почти не содержит конкретных предложений по развитию финансового (в том числе и фондового рынка). Единственным пунктом, который каким-то образом связан с перспективами российского фондового рынка в «Основных направлениях…», является действительно важный вопрос о совершенствовании корпоративного управления. Но кроме призывов к его совершенствованию должны быть приняты знаковые меры к повышению качества этого управления в компаниях, на которые может влиять государство (в компаниях с государственным участием в капитале)[7]. Однако далеко не всегда именно эти компании выступают в качестве лидеров по качеству корпоративного управления, не всегда понятны мотивы инвестирования, закрыта информация по выплате вознаграждения членам Совета директоров и исполнительным органам и т. п. В число ключевых показателей эффективности (KPI) для руководителей таких компаний и представителей государства в их Советах директоров обязательно должны быть включены повышение капитализации и учет TSR (total share return), как основных критериев эффективности деятельности.

Как отмечено выше, особенностью российского фондового рынка в последние годы стало повышение доли 10 крупнейших компаний в капитализации и объеме торгов на МБ, снижение отраслевой диверсификации российского фондового рынка. Происходит огосударствление российской экономики, в ней снижается доля средних и малых компаний, в которых работает до 24% от занятого в экономике РФ населения [3], [2]. Соглашаясь со значимостью мероприятий по повышению уровня корпоративного управления, хотелось бы увидеть и другие предложения по повышению привлекательности долевого финансирования корпораций на фондовом рынке.

На развитых рынках есть специальные подразделения на биржах, где торгуются бумаги средней и малой капитализации. К примеру, на Лондонской фондовой бирже есть подразделение AIM (Альтернативный инвестиционный рынок). Наличие такого сегмента позволяет привлекать капитал компаниям небольшой капитализации, у которых есть шанс в дальнейшем вырасти в крупные компании.

---

[7] Заметим, что на компании с государственным участием приходится значительная часть капитализации российского фондового рынка (Газпром, Роснефть, Газпромнефть, Сбербанк, ВТБ, Башнефть, Аэрофлот, Русгидро, Россети и др.).

Второе направление. Оздоровлению фондового рынка могли бы способствовать приватизационные процессы, осуществляемые через публичные размещения (SPO, IPO), а не через продажу стратегическому инвестору, хотя для бюджета нахождение такого инвестора приносит больший доход. Привлечение иностранных и частных инвесторов на МБ могло бы создать привлекательную историю успеха для последующих размещений ценных бумаг средних и малых компаний.

Для компаний средней и малой капитализации отсутствуют стимулы для выхода на фондовый рынок. Именно на этот сегмент должны обратить внимание регулятор и МБ, создавая «истории успеха»[8]. Для этого можно предложить налоговые льготы (ориентированные на несырьевой сектор, на создание определенного количества оплачиваемых рабочих мест и т.п.). Необходимо активизировать работу МБ по созданию сектора малых и средних предприятий (наподобие тех, которые есть на развитых рынках – AIM на Лондонской фондовой бирже, Mother на Токийской фондовой бирже). В этом плане можно только приветствовать создание РТС вместе с Фондом развития Дальнего Востока фондовой биржи «Восток», ориентированной на размещение акций компаний средней и малой капитализации Дальнего Востока.

Заключение и рекомендации

С момента принятия закона «О рынке ценных бумаг» и реформирования финансовых посредников (НПФ, страховых групп) мегарегулятором много сделано по совершенствованию нормативной базы. Главная проблема, которая тормозит диверсификацию каналов трансформации сбережений в инвестиции, – недоверие частных (розничных) инвесторов и краткосрочный горизонт принятия решений как профессиональными участниками финансового рынка, так и государственными чиновниками. Розничных инвесторов пока не удалось привлечь ни на рынок коллективных инвестиций (через механизм паевых инвестиционных фондов), ни в качестве прямых инвесторов на фондовой бирже.

Актуальна задача демократизировать капитал через привлечение частного инвестора. Нерешенные вопросы в области корпоративного

[8] Для активизации рынка первичных размещений кроме улучшения институциональной среды (улучшения нормативной базы), необходима история успеха – проведение успешного IPO, позволившего эмитенту привлечь денежные средства, а инвесторам выиграть от прироста курсовой стоимости акций компании. Так, инвесторы, купившие акции компании Google в 2004 г. по 80 долл., могли продать их в 2014 г. по 1200 долл. К сожалению, российский рынок таким успехом похвастаться не может. «Народное IPO» ВТБ надолго закрепило негативные оценки перспектив заработать на фондовом рынке.

управления (слабая защита миноритарной позиции в компании, особенно если компания с государственным участием) приводят нас к выводу о возможности повышения активности розничных инвесторов на облигационном рынке. Для профессиональных участников рынка важен акцент на долгосрочных инвестициях.

Для изменения текущей ситуации, по нашему мнению, необходимы следующие меры.

Первое. Нужна более широкая реклама рынка, адресованная индивидуальным инвесторам, и изменение психологии российского гражданина с потребительскими установками на идеологию сбережения (накопления) и инвестирования (в том числе для формирования пенсионного капитала), меры по повышению открытости российских корпораций, создание компенсационных фондов, страхующих частных инвесторов от мошенничества и банкротства профессиональных участников российского фондового рынка.

Второе. Центральный Банк в последнее время говорит о «бондизации» российского финансового рынка, подчеркивая значимость развития рынка корпоративных облигаций как источника привлечения средств для корпораций. Для этого предлагается упростить механизм выпуска облигаций, отрегулировать эмиссию облигаций с плавающей ставкой и других привлекательных долговых ценных бумаг. Для этого очень важно принятое решение о налоговых льготах для частных инвесторов, приобретающих корпоративные облигации. Но остается вопрос о главных держателях таких облигаций. На развитых рынках ими являются пенсионные и инвестиционные фонды. В связи с неопределенностью относительно будущего накопительной пенсионной системы и слабым развитием паевых инвестиционных фондов не понятно, кто в случае увеличения предложения корпоративных облигаций сможет поглотить возросший объем.

Третье. Выделим следующие важные задачи, решение которых будет способствовать не только количественному росту, но и качественному развитию внутреннего облигационного рынка: а) привлечение на рынок облигаций средств граждан; б) привлечение на рынок облигаций средств НПФ и ПФР для финансирования инфраструктурных проектов; в) открытие рынка краткосрочных коммерческих бумаг (Commercial Papers), по которым не требуется регистрация (фактически речь идет о создании внебиржевого рынка с четкими правилами регулирования, что могло бы расширить число эмитентов-заемщиков на российском рынке, привлечь на рынок малые и средние компании для решения вопроса финансирования оборотного капитала); г) создание площадок для размещения бумаг малого и среднего бизнеса, в том числе региональных.

Четвертое. По рынку МО требуется изменение нормативной базы. По существующему сегодня Бюджетному кодексу невозможен выпуск

целевых облигаций. А между тем в значительной части потребности регионов и муниципальных объединений могут быть фондированы за счет выпуска инфраструктурных и других целевых облигаций. Как вариант, можно рассматривать создание агентства (не обязательно государственного; это может быть структура, схожая с существующей в США саморегулируемой организацией MRBS), в функции которого входило бы формирование стандартов эмиссии МО, регулирование рынка, секьюритизация долгов муниципальных образований и регионов, организации пула муниципальных бумаг.

И, конечно, развитие рынка муниципальных облигаций невозможно без существенного изменения структуры инвесторов на рынке муниципальных облигаций. Так, на рынке МО США преобладают частные инвесторы (на них приходится 42% всех проданных облигаций), за ними следуют взаимные фонды (28%) [10]. По данным МБ, на российском рынке в объеме торгов преобладают банки-дилеры (на них приходится 45% объема торгов по муниципальным облигациям), на управляющие компании приходится 15%, а на частных инвесторов – только 5%.

В случае реализации предложенных авторами мероприятий российский фондовый рынок (включая рынок муниципальных и корпоративных облигаций и рынок акций российских корпораций) вполне может выступить тем топливом, которое необходимо для обеспечения роста российской экономики, а его доля в структуре инвестиций в основной капитал может вырасти до 5%, а в дальнейшем и до 10%.

Пятое. Нужны коррекции в регулировании брокерской деятельности, деятельности НПФ и андеррайтеров. Отличительная особенность небанковских финансовых посредников в РФ – их слабость. Но мегарегулятор может как дать зеленый свет этой индустрии, так и зарегулировать ее, как и банковскую, что не создаст стимулов к ее развитию, фактически превратит ПИФы и НПФ в банки с другим названием. Особую важность имеют принципы, на которых будет строиться банковское и небанковское регулирование.

Шестое. До сих пор отсутствуют как независимая финансовая аналитика, предоставляемая со стороны брокерских компаний или мегарегулятора, а также открытая база данных по финансовой отчетности компаний, которые вывели свои инструменты на финансовый рынок. Мегарегулятор сосредоточен на ограничении действий частных инвесторов (деление их на группы, ограничение на доступ к инструментам), вместо того чтобы развивать каналы доступа инвесторов к качественной аналитике и информационным ресурсам, стимулировать снижение комиссионных профучастников (в том числе через раскрытие структуры затрат). Нужны открытые сервисы по предоставлению информации по публичным компаниям и эмитентам облигаций, сервисы

по отбору акций российских эмитентов (по типу Finviz, Smartmoney, Morningstar), академические журналы по инвестиционной аналитике.

Отметим диспропорции, препятствующие качественному развитию внутреннего российского облигационного рынка: 1) тенденция к снижению количества эмитентов с одновременным увеличением количества выпусков и объемов заимствований; 2) высокая зависимость российского облигационного рынка от коммерческих банков (банки являются не только крупнейшими держателями облигаций, но и эмитентами, и андеррайтерами). Банки и НПФ приобретают около двух третей общего объема облигаций, размещаемых на внутреннем рынке. Это создает дополнительные риски из-за закольцованности облигационного риска: высока доля финансового сектора среди эмитентов и они же выступают покупателями для привлечения денег ЦБ через РЕПО. Такая ситуация потенциально ослабляет финансовую устойчивость облигационного рынка (особенно в случае усугубления кризиса в банковском секторе). 3) вымывание с облигационного рынка «мелких» эмитентов. Средний размер вновь размещаемых рыночных КО во 2016 г. составил 6,6 млрд руб., а у дебютантов – 3,8 млрд руб.

Федеральный закон от 21.12.2013 N 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» положил начало неипотечной секьюритизации в РФ и проектному финансированию, выпуску проектных облигаций (в том числе концессионных). В настоящее время, по данным МБ, выпущено концессионных облигаций на 96 млрд руб. (22 выпуска). Часть этих облигаций включена в котировальный список 1 уровня, что разрешает приобретать их инвестиционным фондам. Можно предположить, что рынок этих бумаг получит дальнейшее развитие, в ходе которого появятся новые вопросы, которые потребуют законодательного оформления.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Ведев А.Л, Данилов Ю.А.* Прогноз развития финансовых рынков РФ до 2020 года // Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара. Научные труды. № 160Р. М., 2012.
2. Доклад «Экономика роста». Столыпинский клуб. Октябрь 2015 г. stolypinsky.club/economica-rosta.
3. *Миркин Я.* Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. М.: Альпина Паблишер, 2002.
4. Отчет ежегодный Investment Company Fact Book, 2016 от Investment Company Institute (США) и квартальные отчеты. www.ici.org/research.

5. Центральный Банк Российской Федерации / Обзор ключевых показателей негосударственных пенсионных фондов. 2016. № 4.
6. Центральный Банк Российской Федерации. Обзор ключевых показателей страховщиков за 2016 г. www.cbr.ru/StaticHtml/File/11861/review_insure_2016-09.pdf.
7. Российский фондовый рынок в 2016 году / Аналитический обзор НАУФОР. www.naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2016.pdf.
8. Лаборатория Анализа финансовых рынков ВШЭ. Отчет по НИР по заказу Минэкономразвития 2015 г. fmlab.hse.ru/mer2015.
9. Global Financial Stability Report. IMF. April 2008. www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2016/12/31/Containing-Systemic-Risks-and-Restoring-Financial-Soundness.
10. SIFMA. US Municipal Securities Holders. Q1 2015. www.sifma.org.

T.V. TEPLOVA
doctor habilitatus in economics, professor of the Department of finance of the Faculty of Economic Sciences of National Research University The Higher School of Economics, Moscow, Russia

A.I. STOLYAROV
PhD in economics, associate professor of the Department of finance of the Faculty of Economic Sciences of National Research University The Higher School of Economics, Moscow, Russia
Astolyarov@hse.ru

THE FEATURES OF THE MAIN SEGMENTS OF STOCK MARKET DEVELOPMENT IN THE RUSSIAN FEDERATION (BONDS AND STOCKS) AT THE PRESENT STAGE

Development of two segments of the financial market – stocks and bonds is essentially important for formation in the country of the long-term private investor and providing an overflow of the capital from households to the real sector of the economy. The developed condition of these segments of the financial market is analyzed in the paper. The authors reveal the issues which should be solved by the regulator, the exchange and the professional community.

Keywords: *financial market, stocks, bonds.*
JEL: C33, G10.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ

Т.В. ЧУБАРОВА
доктор экономических наук, зав. центром экономической теории
социального сектора Института экономики РАН

ФИНАНСИРОВАНИЕ ЗДРАВООХРАНЕНИЯ: МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ И РОССИЙСКАЯ ПРАКТИКА

В данной статье рассматриваются вопросы, связанные с одним из важнейших элементов системы здравоохранения – ее финансированием. В первой части представлены основные методологические подходы к финансированию здравоохранения, базовые модели и их классификации, подчеркнуто единство финансирования и организации систем здравоохранения, определены современные проблемы в области выделения средств на охрану здоровья населения в мире и связанных с этим реформ. Во второй части рассмотрены конкретные проблемы финансирования здравоохранения в России в разрезе государственного и частного финансирования, с использованием данных Всемирной организации здравоохранения (ВОЗ) проанализирован его объем и структура. Это позволило выделить ключевые проблемы, которые в долгосрочной перспективе окажут существенное влияние на развитие системы здравоохранения в стране.

Ключевые слова: *система здравоохранения, модели систем здравоохранения, финансирование здравоохранения, обязательное медицинское страхование, оплата медицинских услуг «из кармана».*

JEL: H51, I1.

Финансирование здравоохранения: методологические подходы

Вопросы финансирования занимают важное место как в теоретических дискуссиях, так и в практике развития систем здравоохранения в мире. Они находятся и в центре внимания здравоохранительной политики. Главная проблема состоит в том, как обеспечить здравоохранение необходимыми финансами на фоне роста спроса на медицинские услуги и их стоимости при объективной ограниченности ресурсов, которые общество может выделить на охрану здоровья населения [1].

Финансирование здравоохранения включает в себя мобилизацию общих средств на охрану здоровья, их последующее распределение

в системе здравоохранения (по территориям, группам населения или видам медицинской помощи) и механизмы оплаты непосредственно тех, кто оказывает медицинские услуги [2].

Мобилизацию средств обеспечивают механизмы сбора доходов из различных источников, прежде всего домашних хозяйств и предприятий, и их объединения в интересах накопления и управления собранными финансами. Основная задача состоит в том, чтобы распределить риски между гражданами, тем самым защищая их от крупных непредсказуемых расходов на охрану здоровья. Важным механизмом ее решения является предоплата, которая основана на предварительной оплате гражданами средних ожидаемых расходов на медицинские услуги заранее и дает возможность получить компенсацию в случае наступления болезни. Объединение средств в сочетании с предоплатой позволяет обеспечить перераспределение расходов на здравоохранение между гражданами с учетом уровня риска и дохода.

Одна из основных задач финансирования здравоохранительной политики заключается в том, чтобы на всех уровнях системы здравоохранения обеспечить достаточные и устойчивые доходы и на этой основе осуществлять справедливое и эффективное распределение средств для удовлетворения потребностей населения в необходимой медицинской помощи, финансовую защиту от непредсказуемых финансовых потерь, вызванных болезнью или травмой [3]. В вопросах финансирования здравоохранения также отчетливо проявляются общие проблемы современной экономики, прежде всего касающиеся обеспечения связи макро- и микроуровней. На макроуровне речь идет об общем объеме средств, которое общество может выделить на здравоохранение, в то время как на микроуровне – сколько и на что конкретно тратить выделенные на охрану здоровья средства.

В современной экономической науке сложилось два принципиальных подхода к пониманию системы здравоохранения [4].

Экономика спроса исходит из того, что медицинская услуга является обычным товаром, и пациенты как обычные потребители могут сами контролировать, какие услуги покупать, в каком объеме и по какой цене. Конкуренция за пациентов повышает эффективность оказываемых услуг, что в перспективе ведет к снижению средних затрат. Поэтому общие расходы на здравоохранение должны определяться в соответствии со склонностью пациентов платить за медицинские услуги и готовностью поставщиков их оказывать [5].

Экономика предложения, наоборот, предполагает, что здравоохранение отличается от традиционных рынков. Это определяется особенностями спроса на медицинские услуги, связанными с внешними эффектами, асимметрией информации между врачами и пациентами, неопределенностью в плане необходимости услуги, сложностью

оценки качества и эффективности. Важно подчеркнуть, что, хотя такие особенности встречаются и у других товаров, в здравоохранении они все проявляются одновременно и достаточно сильно [6].

Здравоохранение является не просто жизненной необходимостью, а социальным правом и должно быть доступно для всех граждан. Поэтому общество контролирует ресурсы, выделяемые на здравоохранение, а не оставляет расходы и доступ к медицинской помощи на откуп «невидимой руке рынка». При таком подходе государство призвано играть важную роль в финансировании здравоохранения по всем указанным выше направлениям.

Можно выделить четыре основных источника финансирования здравоохранения: налогообложение, общее или специальное; взносы в фонды социального страхования; добровольная покупка частного страхования; личные средства граждан, то есть платежи из собственного кармана в момент получения услуги (см. табл. 1). При этом каждый из них имеет свои особенности, проявляющиеся в том, как происходит распределение финансового бремени и получаемых средств, кто получает доступ к услугам, какой уровень финансовой защиты обеспечивается [7].

Таблица 1

Источники финансирования здравоохранения

	Источник средств	**Получатели помощи**	**Уровень объединения**
Частная медицина	Личные средства	Отдельные граждане	Отсутствует объединение, индивидуальная ответственность
Частное медицинское страхование	Личные страховые взносы	Только те граждане, которые вносят средства	Индивидуально или группа застрахованных на добровольной основе
Социальное медицинское страхование	% заработной платы или налоги на фонд заработной платы	Отдельные группы по закону (работающие)	Отдельные группы населения, обычно работающие; специальные фонды, обычно некоммерческие
Бюджетная медицина	Общие налоги	Все или большинство населения	Государство

Источник: составлено автором.

Источники финансирования лежат в основе построения моделей систем здравоохранения. Помимо этого, особое внимание обращается на то, кто оказывает услуги – государственные, частные или некоммерческие неправительственные организации. Именно на основе сочета-

ния способов финансирования и организации выделяются традиционные модели систем здравоохранения:

- национальная служба здравоохранения – обязательный всеобщий охват населения, общенациональное финансирование за счет налогов и социальная ответственность за охрану здоровья населения;
- социальное страхование – обязательный всеобщий охват в рамках системы социального обеспечения (публично санкционированной), финансируемой за счет взносов работников и работодателей в фонды некоммерческого страхования с государственной и частной собственностью;
- частное страхование – покупка частного медицинского страхования самим получателем индивидуально или работодателем; акцент на частной собственности в здравоохранении и индивидуальной ответственности за состояние здоровья.

Следует отметить, что системы здравоохранения, использующие разнообразные механизмы финансирования, основанные на предоплате и объединении рисков, созданы только в развитых странах. В большинстве государств мира, прежде всего в развивающихся, преобладает частная медицина, основанная на личных средствах пациентов; государственные программы обычно охватывают только отдельные категории граждан, прежде всего государственных служащих. В сельской местности существуют серьезные проблемы с возможностью получить какую-либо медицинскую помощь. В настоящее время в этих странах развиваются различные формы объединения ресурсов, например, медицинское страхование на уровне общины.

Рассмотренные модели систем здравоохранения и механизмы их финансирования являются эталонными. На практике в системах здравоохранения во всех странах можно найти элементы различных моделей. При этом и плюсы, и минусы рассмотренных моделей уже хорошо известны. Многое зависит именно от национального контекста, траектории развития здравоохранительной политики и ее приоритетов, состояния экономики страны и т. д. В настоящее время в здравоохранительной политике распространено убеждение, что ключевая проблема заключается не в том, какие именно механизмы используются, а обеспечивается ли на практике решение тех задач, для которых собственно и создается система здравоохранения, – доступ, справедливость и эффективность [8].

Первые две модели получили свое название по именам тех государственных деятелей, которые их поддерживали, – О. фон Бисмарка (социальное страхование) и У. Бевериджа (национальная служба здравоохранения). При этом обратим внимание на слово «государственные», так как развитие этих моделей, хотя они и существенно различаются между собой, тесто связано с активным участием государства.

Пионером государственной системы здравоохранения стал СССР. Созданная в советское время модель здравоохранения, получившая свое название в честь наркома здравоохранения Н. Семашко, была основана на финансировании из государственного бюджета, обеспечивала равный доступ граждан к медицинской помощи, оказываемой в государственных медицинских организациях. Однако иностранные специалисты достаточно редко рассматривают ее при построении моделей здравоохранения. Для того чтобы исправить это положение и вместе с тем учесть специфику советской экономики, которая была ее экономической основой, можно предложить измененную классификацию систем здравоохранения (см. табл. 2).

Таблица 2

Классификация систем здравоохранения

Традиционная классификация систем здравоохранения*	Видоизменение традиционной классификации**
Способ организации, методы финансирования: • частное медицинское страхование — финансируется работодателями или самими гражданами, услуги оказываются частными организациями (США) • социальное медицинское страхование — страховые взносы на основе дохода, услуги оказываются организациями и частного, и государственного секторов (большинство стран Европы) • бюджетная медицина — финансируется за счет налогов, услуги оказываются в основном государственными учреждениями (Великобритания)	Связь системы здравоохранения с общеэкономической средой: • рыночная система здравоохранения в рамках рыночной экономики (США) • смешанная система здравоохранения в рамках рыночной экономики (большинство развитых капиталистических стран) • государственная система здравоохранения в рамках рыночной экономики (Великобритания) • государственная система здравоохранения в рамках государственной экономики (СССР)

* The Reform of Health Care: a Comparative Analysis of Seventeen OECD Countries. Paris: OECD. 1994; ** см.: [4].

Источник: составлено автором.

В последнее время исследователи предлагают новые классификации, отражающие изменения в структурах современных систем здравоохранения. Так, известный итальянский специалист Ф. Тот расширил стандартную «тройную» классификацию (в соответствии с которой системы здравоохранения делятся на три группы: добровольное страхование, социальное медицинское страхование и бюджетную медицину с всеоб-

щим охватом), дополнив ее двумя видами: остаточными программами и обязательным национальным медицинским страхованием. Остаточные программы можно найти в странах, где преобладает добровольное или социальное медицинское страхование. Они финансируются за счет общего налогообложения и предназначены для конкретных целевых групп населения, как правило, социально уязвимых категорий, наиболее подверженных риску для здоровья: малообеспеченные граждане, пожилые и несовершеннолетние, страдающие тяжелыми заболеваниями, заключенные и беженцы. Национальное медицинское страхование означает, что государство обязывает всех граждан приобретать за собственные средства полис частного медицинского страхования, покрывающий основные медицинские услуги. Объединив предложенные модели с учетом того, насколько системы вертикально интегрированы или разделены, автор выделяет 10 видов систем здравоохранения, которые, по его мнению, позволяют более полно учесть тот факт, что все современные системы гибридны [9].

Следует различать *социальную и частную модели страхования*. Участие граждан или организаций в социальном страховании является обязательным по закону. Оно направлено на покрытие социальных рисков, которые общество признает важными. Отличительной особенностью частного страхования является добровольное участие. Страхование по месту работы – если это не предусмотрено законом – относится именно к такому виду страхования. При этом добровольное частное страхование, например, медицинское или пенсионное, может развиваться как дополнительное или замещающее по отношению к обязательному социальному страхованию. Например, в Германии и некоторых других странах граждане, чей доход превышает определенный уровень, не подлежат обязательному медицинскому страхованию и страхуются по частной схеме.

Специфика обязательного социального страхования в плане характера рисков и степени перераспределения/уровня охвата (обычно это практически все населения страны) приводит к тому, что в системе социального страхования возможен и происходит разрыв между страховыми взносами и уровнем риска. Поэтому взносы определяются не вероятностью наступления риска, а уровнем дохода плательщика.

В свою очередь частное страхование подразделяется на индивидуальное и коллективное (групповое). Основное отличие заключается в размере страховых взносов: для группового страхования они обычно меньше, так как в группе риски распределятся между большим числом участников и их переговорная сила повышается. Это часто становится важным аргументом для развития страховых планов по месту работы.

Частное страхование в здравоохранении порождает ряд проблем. Например, в финансировании возникает третья сторона (страхо-

вая компания), которая по существу действует как посредник между потребителем и производителем. В такой ситуации, когда потребитель защищен, его поведение может измениться в сторону увеличения потребления услуг. В результате растет спрос и соответственно затраты и потребителей, и производителей. Этот феномен получил название моральный риск, или риск недобросовестного поведения (*moral hazard*). Ситуация снятия сливок возникает, когда частная страховая компания страхует только заведомо выгодных для нее клиентов, например, в медицинском страховании это молодые люди, которые объективно являются более здоровыми и реже болеют.

В последнее время в литературе активно обсуждаются результаты реформ здравоохранения, которые проводятся во многих странах и развиваются в общем политическом и экономическом контексте. В целом можно выделить две глобальные проблемы реформ. В первую очередь внимание уделяется контролю за стоимостью оказываемых услуг и повышению их результативности. Вторая проблема связана с обеспечением всеобщего доступа для граждан. Реформы в ряде случаев представляют собой попытку сохранить лучшие элементы уже существующих систем, одновременно избирательно адаптируя подходы и механизмы, использование которых в других странах показало хорошие результаты.

Однако в мире действуют разнонаправленные тенденции. В то время как в развитых странах на повестке дня остро стоит проблема контроля за расходами и возможностей их снижения, в развивающихся странах наоборот, речь идет о необходимости увеличения расходов на здравоохранение, чтобы обеспечить доступ населения к медицинской помощи. При этом некоторые развивающиеся страны, например, такие, как Южная Корея и Сингапур, за счет быстрого экономического развития смогли относительно недавно ввести более универсальные системы охвата населения.

Необходимость сдерживания роста расходов на здравоохранение возникла в развитых государствах не случайно. В странах ОЭСР в 2000 г. темпы роста расходов на здравоохранение, причем независимо от модели, опережали темпы экономического роста, что привело к увеличению доли расходов здравоохранения в ВВП. Самый яркий пример в этой области – США, где к 2008 г. доля расходов на здравоохранение достигла 17% ВВП. Переломной точкой стал кризис 2009 г., когда рост почти затормозился. Однако в настоящее время расходы, определяемые как доля ВВП, опять увеличиваются практически во всех странах ОЭСР, хотя и гораздо медленнее, и поэтому проблема не снята с повестки дня [10].

В условиях ограниченных возможностей для существенного увеличения средств можно рассматривать вариант перераспределения ресурсов из других областей. Однако возникает серьезная проблема приоритетов не только здравоохранительной, но и социально-эконо-

мической политики государства. Следует отметить инициативы, которые выходят за рамки непосредственно системы здравоохранения, но оказывают влияние на состояние здоровья населения, – прежде всего это экология, питание и формирование здорового образа жизни. Причем в этой области исследователи видят серьезные перспективы для использования налоговых механизмов [11].

Другой механизм, который активно применяется в здравоохранительной политике развитых стран, – повышение эффективности использования имеющихся ресурсов. В этой связи предлагаются различные формы финансирования, например сберегательные медицинские счета, и также идут эксперименты с формами оплаты тех, кто оказывает медицинские услуги [12].

Финансирование здравоохранения в России: от «общего» к частному?

Россия сталкивается со схожими проблемами в области финансирования здравоохранения. В данной статье они будут рассмотрены сквозь призму сочетания общественного и частного финансирования, так как для обеспечения доступа населения к медицинским услугам важное значение имеет не только общий объем выделяемых средств, но и то, из каких источников они поступают.

Анализ объема и структуры расходов на здравоохранение России проведен на основе данных Всемирной организации здравоохранения (ВОЗ) за период 1995–2014 гг. Следует отметить, что российская статистика не приводит данных по разделению средств между общественными и частными источниками, в том числе по платежам граждан из кармана. Поскольку ВОЗ предоставляет сравнительную статистику по странам–членам, то данные публикуются с лагом, поэтому на момент подготовки статьи они ограничивались 2014 г. Однако это, на взгляд автора, не мешает решению поставленной задачи, так как дает возможность выделить долгосрочные тенденции.

Финансирование здравоохранения в России осуществляется из двух основных источников – общественных и частных. Общественные включают выплаты из бюджета и средства обязательного медицинского страхования (ОМС). Частные источники состоят из личных платежей граждан в момент получения медицинской услуги («из кармана») и добровольного медицинского страхования.

Данные, представленные в табл. 3, показывают несколько важных тенденций в финансировании здравоохранения в России в постсоветский период. Прежде всего необходимо отметить общий рост расходов на здравоохранение. По данным ВОЗ, они составили около 7% ВВП в 2014 г. Этот показатель, несмотря на отставание, все же приближается

Таблица 3

Финансирование здравоохранения в России в 1995–2014 гг.

	1995	2000	2005	2010	2012	2014
Общие расходы на здравоохранение, % ВВП	5,36	5,42	5,21	6,83	6,88	7,07
Общие государственные расходы на здравоохранение, % общих расходов на здравоохранение	73,88	59,88	61,98	54,12	55,18	52,20
Общие частные расходы, % общих расходов на здравоохранение	26,12	40,12	38,02	45,88	44,82	47,8
Государственные расходы на здравоохранение, % общих государственных расходов	9,14	12,67	11,75	9,72	10,18	9,49
Социальное страхование, % общих расходов на здравоохранение	34,52	40,35	42,01	34,17	43,75	53,12
Личные расходы граждан из кармана, % частных расходов	64,66	74,70	82,39	94,39	94,92	95,92
Личные расходы граждан из кармана, % общих расходов на здравоохранение	16,89	29,97	31,32	43,30	42,55	45,85
Частные планы предоплаты, % частных расходов	6,0	8,06	8,24	4,58	4,3	3,50

Источник: WHO health statistics, соответствующие годы.

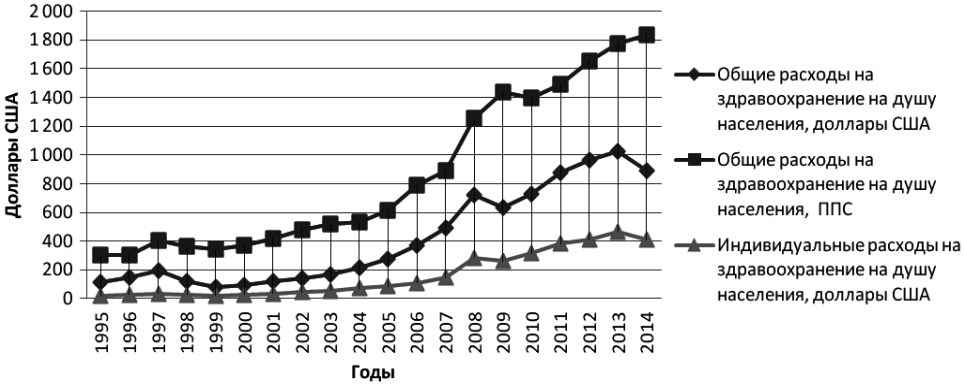
к средним стандартам развитых стран. Вместе с тем нужно обратить внимание на достаточно низкую и продолжающую снижаться долю общественных расходов в общем финансировании здравоохранения. В 2014 г. она составила 52,2%, или чуть более половины. В структуре государственных расходов на здравоохранение прослеживается общая, хотя и нарушавшаяся в отдельные годы тенденция к увеличению доли ОМС. Если в 1995 г. она составляла около 34%, то к 2014 г. уже достигла 53%. В результате рост затрат на здравоохранение в основном связан с опережающим увеличением частных расходов, которые достигли в 2014 г. 47,8% общих расходов на здравоохранение.

Показательно, что в структуре частных расходов преобладают личные выплаты граждан «из кармана» — их доля в 2014 г. составила 95,9%. В итоге вклад личных расходов граждан в финансирование здравоохранения в 2014 г. достиг 45,9%, то есть почти половина средств собирается в российскую систему здравоохранения «из карманов» граждан. Это, в частности, свидетельствует о том, что добровольное медицинское страхование в стране развито слабо. Причем его доля в частном финансировании здравоохранения снизилась, составив к 2014 г. только 3,5%.

Следует отметить, что за рассматриваемый период в отдельные годы общественное финансирование здравоохранения выбивалось из

общей тенденции. Это очевидно связано с реализацией крупных государственных инициатив, например, таких как приоритетный национальный проект «Здоровье» или программа модернизации здравоохранения, что приводило к существенным колебаниям в доле здравоохранения в общих государственных расходах в России.

Расходы на душу населения являются важным показателем, характеризующим финансирование здравоохранения. ВОЗ в данной области дает такие показатели, как общие и частные расходы на душу населения. На рисунке видно, что в России в целом происходил рост как общих, так и частных подушевых расходов на здравоохранение. С 1995 г. по 2013 г. общие расходы на здравоохранение в долларах США выросли в 9 раз. При этом общественные средства увеличились в 6 раз, а частные — в 24 раза. В 2014 г. произошло некоторое снижение расходов, однако пока рано говорить о какой-либо устойчивой понижательной тенденции.



Источник: WHO Global Health Expenditure Database (дата обращения: 29.08.2017).
Рис. Расходы на здравоохранение на душу населения

Интересную информацию для размышления дает сравнение параметров финансирования системы здравоохранения в России и в других странах. Данные табл. 4 показывают, что в 2014 г., несмотря на то, что по методологии ВОЗ и Мирового банка Россия вошла в группу стран с высоким доходом по уровню ВВП, по ряду показателей финансирования здравоохранения она уступает средним показателям по группе. Так, доля здравоохранения в общегосударственных расходах в два раза ниже среднего значения по группе, а доля личных платежей «из кармана», наоборот, в 2,5 раза выше. Особенно серьезное отставание наблюдается в области развития частных страховых планов, предусматривающих предоплату 4% и 50% частных расходов на здравоохранение соответственно.

Таблица 4

Расходы на здравоохранение по группам стран в зависимости от уровня дохода в 2014 г. (в долларах США по курсу)

	Средний низкий	Средний высокий	Высокий	Россия
Общие расходы на здравоохранение, % ВВП	5	6	12	7
Общие государственные расходы на здравоохранение, %	36	56	62	52
Общие частные расходы, % общих расходов на здравоохранение	64	44	38	48
Государственные расходы на здравоохранение, % общих государственных расходов	7	10	18	9
Социальное страхование, % общих расходов на здравоохранение	15	50	65	53
Личные расходы граждан из кармана, % частных расходов на здравоохранение	86	68	38	96
Частные планы предоплаты, % частных расходов на здравоохранение	4	21	50	4

Источник: WHO Global health expenditures database (дата обращения: 29.08.2017).

Развитие методологических подходов к финансированию здравоохранения показывает, что ограниченность ресурсов при постановке политической задачи обеспечения доступа населения к медицинским услугам обусловливает поиски вариантов их финансирования, которые соответствовали бы современным экономическим возможностям и политическим реалиям той или иной страны. Отсюда – и разнообразие подходов, и необходимость взвешенного отношения к опыту других государств.

Анализ структуры финансирования здравоохранения России в разрезе общественных и частных источников показывает существенный рост частного финансирования как в абсолютном, так и в относительном выражении (прежде всего увеличение платежей населения «из кармана»). Это, как представляется, становится одной из наиболее серьезных угроз для системы российского здравоохранения, так как свидетельствует о низком уровне перераспределения средств. В условиях общего высокого неравенства в стране это может стать фактором ограничения доступности медицинских услуг по признаку дохода и тем самым подорвать основы социальной справедливости в российском обществе.

ЛИТЕРАТУРА
1. The World health report 2010. Health systems financing: the path to universal coverage. WHO: Geneva, 2010.
2. *Liaropoulos L., Goranitis I.* Health care financing and the sustainability of health systems // Int J Equity Health. 2015. № 14.
3. *Григорьева Н.С., Чубарова Т.В.* Современное здравоохранение: политика, экономика, управление. М.: Авторская академия, 2013.
4. *Чубарова Т.В.* Экономика здравоохранения. Теоретические аспекты. М.: Ин-т экономики Российской академии наук, 2008.
5. *Shapiro B.* Health Care Is a Commodity, Not a Right // National Review. 2017. January 11.
6. *Culyer A.J., Newhouse J.P.* (ed). Handbook of Health Economics 2000. Amsterdam: Elsevier, 2000.
7. *Hsiao W.C.* Comparing Health Care Systems: What Nations Can Learn from One Another // Journal of Health Politics, Policy and Law. 1992. № 17(4).
8. *The World health report 2000.* Health systems: improving performance. Geneva: WHO, 2000.
9. *Toth F.* Classification of healthcare systems: Can we go further? // Health Policy. 2016, May. 120(5).
10. OECD health statistics 2015. Focus on health spending. 2015, July. www.oecd.org/health/health-systems/Focus-Health-Spending-2015.pdf.
11. *Laxminarayan R., Parry I.* Health in a Time of Austerity // Finance & Development. 2017, September. Vol. 54. № 3.
12. *Thomson S., Foubister T., Mossialos E.* Financing health care in the European Union. Challenges and policy responses. Copenhagen: European Observatory on Health Systems and Policies, 2009.

T.V. CHUBAROVA
doctor habilitatus in economics, Head of the Centre for Economic Theory of the Social Sector of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia
t_chubarova@mail.ru

HEALTH CARE FINANCING: METHODOLOGICAL APPROACHES AND RUSSIAN PRACTICE

The paper discusses issues related to one of the most important elements of the health care system, namely, its financing. The first part presents main methodological approaches to health financing, basic models and their classifications, emphasizes the unity of financing and organization of health systems, highlights current problems in allocating funds for health care and related health reforms. The second part deals with the public- privet mix in health financing in Russia, based on WHO data its volume and structure. This allows the author to identify key problems which in the long term would have a significant impact on the development of health care system in Russia.

Keywords: *health system, health system models, health financing, compulsory health insurance, out of pocket payments.*
JEL: H51, I1.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

П.С. ЗВЯГИНЦЕВ
кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник
Института экономики РАН

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПРОГРАММА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ «УПРАВЛЕНИЕ ФЕДЕРАЛЬНЫМ ИМУЩЕСТВОМ» КАК ИНСТРУМЕНТ РЕГУЛИРОВАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО СЕКТОРА

В статье приведен анализ содержания программы Российской Федерации «Управление федеральным имуществом» и внесенных в нее изменений. Дана оценка объемов бюджетных ассигнований на реализацию программы и поступлений в федеральный бюджет по основным прогнозируемым доходам за 2012–2016 гг. Обосновывается вывод о нейтральности форм собственности и преимущественном влиянии на экономическое развитие институциональных и организационных факторов.

Ключевые слова: *государственная программа, управление, расходы федерального бюджета, экономическая и социальная эффективность.*

JEL: H50, H73, L33.

Государственная программа Российской Федерации «Управление федеральным имуществом» (далее Программа) была утверждена постановлением Правительства Российской Федерации № 327 от 15 апреля 2014 г. В марте 2017 г. в нее были внесены существенные изменения, коснувшиеся цели и задач, целевых индикаторов и показателей, сроков реализации, объемов бюджетных ассигнований и ожидаемых результатов[1].

Цель Программы, ранее сформулированная как «Создание условий для эффективного управления федеральным имуществом, необходимым для выполнения государственных функций органами государственной власти Российской Федерации, и отчуждения федерального имущества, востребованного в коммерческом обороте», теперь определена как «Совершенствование механизмов управления и приватизации федерального имущества».

[1] Постановление Правительства РФ от 31 марта 2017 г. № 381-12 «О внесении изменений в государственную программу Российской Федерации «Управление федеральным имуществом».

В связи с изменением цели Программы изменились и ее показатели (индикаторы). Так, в подпрограмме 1 «Повышение эффективности управления федеральным имуществом и приватизации» не стало таких показателей, как динамика технологического развития процессов управления федеральным имуществом; доля государственных организаций со 100%-й долей Российской Федерации, системы бухгалтерского и налогового учета которых полностью интегрированы федеральную государственную информационно-аналитическую систему «Единая система управления государственным имуществом» (ФГИАС ЕСУГИ), от общего количества государственных организаций со 100%-й долей Российской Федерации; доля государственных организаций с долей Российской Федерации менее 100%, системы бухгалтерского и налогового учета которых интегрированы в ФГИАС ЕСУГИ, от общего количества государственных организаций с долей Российской Федерации менее 100%. Из подпрограммы 2 «Управление государственным материальным резервом» исключены показатели состояния промышленной безопасности на опасных производственных объектах системы государственного резерва и состояния противопожарной безопасности на производственных объектах системы государственного резерва.

Скорректированы и ожидаемые результаты реализации измененной Программы. Предусмотрено завершение к 2019 г. реформирования системы продажи федерального имущества, увеличение динамики сокращения имущества государственной казны Российской Федерации с 3% в 2013 г. до 24% в 2019 г., усовершенствование системы управления государственным материальным резервом с применением современных информационно-технологических ресурсов. При этом такие, ранее установленные ожидаемые результаты реализации, как оптимизация состава и структуры федерального имущества на макроуровне и микроуровне в интересах обеспечения устойчивых предпосылок для экономического роста, а также формирование экономической основы деятельности публично-правовых образований (с точки зрения решения задач и обеспечения интересов Российской Федерации) и повышение эффективности управления федеральным имуществом, включая развитие конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности компаний с государственным участием с определением долго- и краткосрочных целей и задач управления, повышения уровня их корпоративного управления и информационной прозрачности из Программы исключены.

Оценивая структуру новой редакции Программы, нужно отметить что она не в полной мере соответствует требованиям «ГОСТ Р 54871-2011 Национальный стандарт Российской Федерации. Проектный

менеджмент. Требования к управлению программой»[2]. Так, в тексте, в частности, не указаны заказчик и куратор, ограничения и допущения Программы.

В дополнительные и обосновывающие материалы, представляемые ответственным исполнителем с проектом государственной программы согласно Методическим указаниям по разработке и реализации государственных программ Российской Федерации[3], должны быть включены: характеристика текущего состояния соответствующей сферы социально-экономического развития Российской Федерации; основные показатели и анализ социальных, финансово-экономических и прочих рисков реализации государственной программы; прогноз развития соответствующей сферы социально-экономического развития и планируемые макроэкономические показатели по итогам реализации государственной программы; прогноз ожидаемых результатов государственной программы, характеризующих целевое состояние (изменение состояния) уровня и качества жизни населения, социальной сферы, экономики, общественной безопасности, государственных институтов, степени реализации других общественно значимых интересов и потребностей в соответствующей сфере. При подготовке государственной программы разрабатываются также следующие дополнительные и обосновывающие материалы: методика оценки эффективности государственной программы; оценка планируемой эффективности реализации государственной программы (подпрограмм). Однако перечисленных материалов в Программе нет. Также в ней отсутствует обоснование актуальности и необходимости ее разработки и методики расчета программных показателей (индикаторов).

В проекте федерального закона о федеральном бюджете представлен проект государственной программы (третье изменение) Российской Федерации «Управление федеральным имуществом» в соответствии с распределением бюджетных ассигнований на 2018 г. и плановый период 2019 и 2020 гг. В этом проекте увеличиваются сроки реализации Программы – с 2019 г. до 2020 г., а также изменены ожидаемые результаты ее реализации и объемы бюджетных ассигнований.

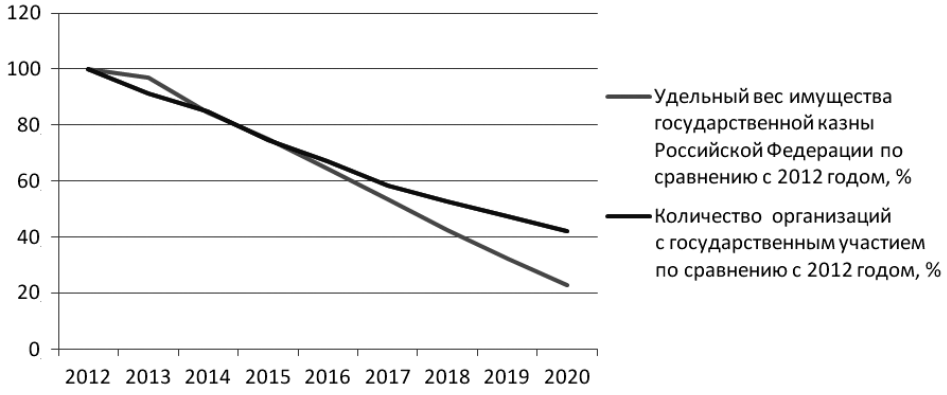
Ресурсное обеспечение реализации государственной программы на 2020 г. составит 22939,3 млн руб., или увеличится по сравнению с 2019 г. на 1,5%, к 2020 г. имущество государственной казны Российской Феде-

---

[2] ГОСТ Р 54871-2011. Национальный стандарт Российской Федерации. Проектный менеджмент. Требования к управлению программой. М.: Стандартинформ, 2012. С. 13.

[3] Приказ Министерства экономического развития РФ от 20 ноября 2013 г. № 690 «Об утверждении Методических указаний по разработке и реализации государственных программ Российской Федерации» www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/70485826/#ixzz4PEadPvud.

рации уменьшится до 22,74% по отношению к 2012 г., т. е. сократиться в 4,4 раза, а количество организаций с государственным участием составит соответственно 42,23%, и сократится в 2,37 раза (см. рис.). При этом средний темп сокращения имущества государственной казны Российской Федерации увеличивается с 24% в 2019 г. до 29,5 % в 2020 г. Средние темпы сокращения количества организаций с государственным участием также увеличиваются с 10% в 2019 г. до 10,5% в 2020 г.



Источник: Сведения о показателях (индикаторах) государственной программы Российской Федерации «Управление федеральным имуществом», подпрограмм Программы и их значениях. С. 24.
Рис. Удельный вес имущества государственной казны Российской Федерации и организаций с государственным участием по сравнению с 2012 г., %

За счет ассигнований федерального бюджета за 2013–2020 гг. Программа будет профинансирована на 190955,3 млн руб., из них на подпрограмму 1 «Повышение эффективности управления федеральным имуществом и приватизации» выделяется 38404,4 млн руб. и подпрограмму 2 «Управление государственным материальным резервом» – 152550,8 млн руб. (см. табл. 1).

Наибольший объем бюджетных ассигнований подпрограммы 1 приходится на мероприятие 1.6 «Обеспечение реализации подпрограммы» – 34368,0 млн руб., или 89,5% от общего объема бюджетных ассигнований подпрограммы. Ежегодный объем бюджетных ассигнований на мероприятие 1.6 колеблется в интервале от 5418,9 млн руб. в 2013 г. до 3751,8 млн руб. в 2020 г., хотя основные направления реализации данного мероприятия каждый год одни и те же. Это, в частности, создание системы эффективного мониторинга реализации Программы, определение сроков и запланированных показателей и бюджетных расходов; развитие кадрового обеспечения, медицинского и социального обеспечения; подготовка проектов соглашений акционеров в отношении управления и распоряжения акциями. В то

Таблица 1

Ресурсное обеспечение реализации государственной программы Российской Федерации «Управление федеральным имуществом» за счет бюджетных ассигнований федерального бюджета, 2013 –2020 гг., тыс. руб.

Статус и наименование структурного элемента	Объемы бюджетных ассигнований											
	2013		2014		2015		2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	итого[а]
	план.[а]	факт.[б]	план.[а]	факт.[б]	план.[а]	факт.[в]	план.[г]	план.	план.	план.	план.[д]	
Государственная программа Российской Федерации «Управление федеральным имуществом» – всего	23287216	23657030	22093477	22874288	27938874	27650948	24854518	23810200	22552600	2261400	22939300	190955282
В том числе: Подпрограмма 1 «Повышение эффективности управления федеральным имуществом и приватизации»	5474298	5873574	5436126	5677412	5408455	5298119	4465822	4830900	4058000	4069400	4131200	38404426
Основное мероприятие 1.1 «Определение целевой функции управления объектами федерального имущества»	47826,8	–	45635	41621,3	45635	37614,2	39503,2	0,0	0,0	0,0	0,0	118738
Основное мероприятие 1.2 «Управление отчуждением объектов федерального имущества»	10000	–	10000	–	10000	9000	8656,3	127500	0,0	0,0	0,0	145156
Основное мероприятие 1.3 «Управление развитием объектов федерального имущества»	418432	452267	856337	666071	696337,2	561981	465341	481700	378400	377800	377800	3761361
Основное мероприятие 1.4 «Управление рисками в сфере реализации процессов управления федеральным имуществом»	2440	2400	2318	1900	2318	–	2007	0,0	1600	1600	1600	11107

Окончание табл. 1

Статус и наименование структурного элемента	Объемы бюджетных ассигнований											
	2013		2014		2015		2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	итого[а]
	план.[а]	факт.[б]	план.[а]	факт.[б]	план.[а]	факт.[в]	план.[г]	план.	план.	план.	план.[д]	
Основное мероприятие 1.5 «Совершенствование учета и мониторинга использования федерального имущества»	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Основное мероприятие 1.6 «Обеспечение реализации подпрограммы»	4995598	5418907	4521835	4967820	4654164	4689523	3950314	4221700	3678000	3690000	3751800	34368064
Подпрограмма 2 «Управление государственным материальным резервом»	17812918	17783456	16657351	17196875	22530419	22352829	20388696	18979200	18494600	18547100	18808100	152550856
Основное мероприятие 2.2 «Обеспечение функционирования управления в сфере государственного материального резерва»	12082179	12444176	11917099	12572632	10983780	11963589	12063677	11932500	11806900	11871300	12132300	96787074
Основное мероприятие 2.3 «Развитие инфраструктуры системы государственного материального резерва»	5730739	5339280	4740252	4624243	11546639	10389239	8325019	704671	6687700	6675832	6675830	55763782

[а] – указывается объем бюджетных ассигнований, предусмотренный в федеральном законе о федеральном бюджете; [б] – указывается объем бюджетных ассигнований, представленный на основании сводной годовой бюджетной отчетности; [в] – указывается кассовое исполнение по состоянию на 31 декабря отчетного года; [г] – указываются данные в соответствии с первоначальным федеральным законом о бюджете; [д] – указываются данные, предоставляемые Правительством РФ в составе документов и материалов, вносимых в Государственную Думу одновременно с проектом федерального закона о федеральном бюджете.

Источник: Ресурсное обеспечение реализации государственной программы Российской Федерации «Управление федеральным имуществом» за счет бюджетных ассигнований федерального бюджета (тыс. руб.). Приложение № 4 к государственной программе Российской Федерации «Управление федеральным имуществом». programs.gov.ru/Portal/programs/resources/41.

же время на основное мероприятие 1.5 «Совершенствование учета и мониторинга использования федерального имущества» выделение бюджетных ассигнований не запланировано.

Наибольший объем ассигнований федерального бюджета подпрограммы 2 приходится на основное мероприятие 2.2 «Управление государственным материальным резервом» – 96787,1 млн руб., или 63,5% от общего объема бюджетных ассигнований подпрограммы. Ежегодный объем выделяемых бюджетных средств на данное мероприятие колеблется в интервале от 12572,6 млн руб. в 2014 г. до 12132,3 млн руб. в 2020 г., (несмотря на то, что направления работ одни и те же – внедрение системы управления планом движения материальных ценностей, проведение работ по внедрению современных информационно-технологических ресурсов).

Значительные ассигнования федерального бюджета, выделяемые на реализацию Программы, будут израсходованы не только на разработку методических рекомендаций, проектов законов, организационные вопросы по управлению федеральным имуществом, а главным образом на строительство объектов производственного и непроизводственного назначения и также их расширение и реконструкцию, осуществление модернизации, включая модернизацию оборудования. Поэтому важно знать, не только какой экономический и социальный эффект даст государству реализация Программы, но и определить ее бюджетную эффективность и размеры поступление доходов.

При оценке эффективности управления государственным имуществом кроме показателей экономической и социальной эффективности должны учитываться и показатели эффективности нормативно-правового регулирования, и показатели качества управления. Имеется ввиду качество корпоративного управления, качество руководства, степень контроля за рисками и развитие системы ответственности и мотивации в управлении государственной собственностью [7]. Отсутствие оценки социально-экономической эффективности государственных программ приводит к тому, что государство ежегодно теряет миллиарды рублей валового внутреннего продукта и соответственно недополучает значительные суммы доходов в бюджет.

Поступления в федеральный бюджет за период с 2012 по 2016 гг. по основным прогнозируемым доходам федерального бюджета, администрируемых Росимуществом, представлены в табл. 2. Данные этой таблицы показывают, что в федеральный бюджет по доходам в 2016 г. поступило 953058 452,63 тыс. руб., что в 6,4 раза больше, чем в 2013 г. и в 3,4 раза больше, чем в 2015 г. Такой значительный рост вызван ростом доходов в виде прибыли, приходящейся на доли в уставных (складочных) капиталах хозяйственных товариществ и обществ, или дивидендов по акциям, принадлежащим РФ.

Таблица 2

Фактические поступления в федеральный бюджет по основным прогнозируемым доходам, администрируемых Росимуществом, 2012–2016 гг., млн руб.

№ п/п	Наименование дохода	Годы				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Доходы в виде прибыли, приходящейся на доли в уставных (складочных) капиталах хозяйственных товариществ и обществ, или дивидендов по акциям, принадлежащим РФ	212567,3	134780,0	220024,5	259572,7	918770,9
2	Доходы от перечисления части прибыли, остающейся после уплаты налогов и иных обязательных платежей федеральных государственных унитарных предприятий	4 796,1	579,1	151,4	405,5	560,9
3	Доходы, получаемые в виде арендной платы, а также средства от продажи права на заключение договоров аренды за земли, находящиеся в федеральной собственности	7 523,5	7 422,1	7 423,4	8 460,6	8 722,2
4	Доходы от продажи земельных участков, находящихся в федеральной собственности	2 402,9	1 151,5	1 897,3	1 668,9	2 247,5
5	Доходы от сдачи в аренду имущества, находящегося в оперативном управлении федеральных органов государственной власти и созданных ими учреждений	939,2	894,6	743,8	685,2	483,6
6	Доходы от сдачи в аренду имущества, составляющего казну РФ		1 012,7	1 344,3	1 687,8	3 026,1
	ИТОГО	**228229,0**	**145840,0**	**231584,7**	**272480,7**	**933811,1**

Источник: Годовой отчет о деятельности Росимущества за 2016 г. по реализации государственной программы «Управление федеральным имуществом», утвержденной постановлением Правительства Российской Федерации от 15 апреля 2014 г. № 327.

В 2016 г. в федеральный бюджет по доходам от продажи акций, находящихся в собственности Российской Федерации, поступило 406 795 152,55 тыс. руб. (см. табл. 3), что в 9,75 раз больше, чем в 2013 г. и в 54,53 раза больше по сравнению с 2015 г. Необходимо отметить,

Таблица 3

Объем фактических и плановых поступлений средств от продажи акций и иных форм участия в капитале, находящихся в федеральной собственности за период 2012–2016 гг., млн руб.

	Годы				
	2012	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
План	58 700	52 000	26 000	5 000	405 328,83
Факт	43 863	41 691	29 724	6 304	406 795,15

Источник: Годовой отчет о деятельности Росимущества за 2016 г. по реализации государственной программы «Управление федеральным имуществом», утвержденной постановлением Правительства Российской Федерации от 15 апреля 2014 г. № 327.

что план по продаже акций и иных форм участия в капитале, находящихся в федеральной собственности, был не выполнен только в 2012 г. и в 2013 г.

В соответствии с проектом федерального закона о федеральном бюджете в 2017–2019 гг. планируется приватизировать 477 акционерных обществ, 298 федеральных государственных унитарных предприятий, доли участия Российской Федерации в 10 обществах с ограниченной ответственностью, а также 1041 объект иного имущества государственной казны Российской Федерации[4].

В 2017–2019 гг. планируется прекращение участия Российской Федерации в уставном капитале акционерных обществ: «Новороссийский морской торговый порт», «Объединенная зерновая компания», «Приокский завод цветных металлов» и «Производственное объединение «Кристалл».

До 2019 г. планируется также сокращение доли участия Российской Федерации в уставных капиталах следующих акционерных обществ:

«Акционерная компания «АЛРОСА» (до 29% плюс 1 акция с координацией продажи акций, находящихся в государственной собственности Республики Саха (Якутия) и в муниципальной собственности, с возможностью направления на развитие инфраструктуры Республики Саха (Якутия) денежных средств, поступающих от приватизации акций);

«Современный коммерческий флот» (до 25% плюс 1 акция);

«Банк ВТБ (ПАО)» (до 25% плюс 1 акция от общего количества обыкновенных именных акций).

Сокращение доли участия Российской Федерации в акционерном обществе «Банк ВТБ (ПАО)» ниже 50% плюс 1 акция от общего количества обыкновенных акций будет осуществляться с координацией меро-

[4] Распоряжение Правительства Российской Федерации от 20 февраля 2017 г. № 227-р

приятий по сокращению участия Российской Федерации в публичном акционерном обществе «Сбербанк России».

Таким образом, можно констатировать, что результатом государственной Программы явится в основном распродажа государственной собственности. Возникает вопрос, как в условиях и значительного увеличения темпов сокращения государственного имущества и количества организаций можно решать задачи оптимизации состава и структуры федерального имущества на макроуровне и микроуровне в интересах обеспечения устойчивых предпосылок для экономического роста, повышения эффективности управления федеральным имуществом, включая развитие конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности компаний с государственным участием с определением долго- и краткосрочных целей управления, повышения уровня их корпоративного управления и информационной прозрачности?

Несмотря на сложившиеся в России мнение, что частный сектор экономики эффективнее государственного, который, следовательно, надо если и не ликвидировать, то хотя бы минимизировать, в настоящее время данный сектор представлен в экономиках абсолютно всех стран мира. В большинстве развитых западных государств практикуется принцип «скользящих» решений, когда увеличение или сокращение госсектора происходит в зависимости от рыночной динамики. Меняющаяся экономическая ситуация предполагает разные стратегические решения в отношении госсектора. На практике это выражается в формировании регуляторного цикла «приватизация-национализация».

Эмпирические исследования последних 10 лет не подтверждают тезис о наличии преимущественной эффективности частной формы собственности перед государственной. В работах, посвященных сравнительному анализу эффективности функционирования государственных и частных предприятий, а также оценке результатов приватизации в экономически развитых странах, гипотеза о положительном общественном эффекте от приватизации не подтверждается [5]. Кроме того, известно, что благодаря госсектору многим странам удается осуществлять масштабные научно-технические программы и сглаживать региональные проблемы развития. В данном контексте госсектор выступает в качестве инструмента проведения структурной и научно-технической политики.

Большинство ученых отмечают, что на результаты приватизации влияют институциональные и организационные факторы. Так, по мнению И. Смотрицкой, «…в условиях возникающих бюджетных ограничений и экономических санкций значительная роль в реализации новой стратегии экономического развития в нашей стране будет сохраняться за государственными ресурсами и государственными предприятиями (в т. ч. сектор ОПК), которые оказывают существен-

ное влияние на эффективность функционирования российской экономики. В этой связи чрезвычайно важной представляется проблема модернизации управления государственными ресурсами и государственной собственностью» [6].

Директор Института анализа предприятий и рынков А. Яковлев полагает, что дело не в частной или государственной собственности, т.к. есть и вполне эффективные госкорпорации, например, в Норвегии, Чили, Малайзии. Вопрос в качестве государства – может ли оно эффективно распоряжаться своей собственностью и регулировать частные рынки, может ли отделить добросовестных чиновников от коррумпированных, объясняет он. Без решения проблемы конфликта интересов приватизация и сокращение присутствия государства не помогут [4].

Нельзя не согласиться и с мнением О. Грибановой, высказывающей сомнения в том, что «… намечаемая дальнейшая приватизация предприятий с государственным участием в условиях неразвитого гражданского общества в России обеспечит рост российской экономики» [1, с. 95].

Конечно, бюджет страны остается сегодня не только дефицитным, но и недопустимо малым, что является причиной недостаточного финансирования образования, здравоохранения и культуры. Бюджет России на душу населения в 2016 г. был в 2 раза меньше, чем в Польше, в 5 раз — чем в Эстонии, в 6 раз меньше, чем в Португалии и в 13 раз меньше, чем в Германии. Однако если рассматривать приватизацию как один из источников бюджетных доходов (из чего в своей деятельности исходит Минэкономразвития РФ), то надо продать почти весь госсектор. При этом возникает естественный вопрос – зачем приватизировать прибыльные государственные предприятия, которые после приватизации могут закрыться или перейди в оффшоры? Также хорошо известно, что частный бизнес в нашей стране не только «эффективно» уходит в оффшоры и от налогов, но ещё и недостаточно вкладывает в развитие предприятий. Так, износ основных фондов превысил уровень 1990 г. и, по данным Росстата, в 2016 г. составил 48,7%[5]. Это критическое значение, не говоря уже о моральном износе средств производства. По мнению директора Центра стратегических исследований М. Бочарова: «У нас частный бизнес и так занимает более 80%, однако эффективности экономике это не прибавляет. Почему частная собственность оказалась у нас столь неэффективной? Дело в том, что вопрос собственности мало что значит. Все или почти всё зависит от управления»[6].

---

[5] Россия в цифрах. 2017: Крат.стат.сб. М.: Росстат, 2017. С. 68.

[6] Еженедельник «Аргументы и Факты». 2017. 8.11. № 45.

Мировая экономика ныне входит в совершенно новую стадию развития – стадию построения так называемой «новой экономики» с соответствующими ей принципами эффективного функционирования национальных хозяйств в условиях глобализации и информатизации. Концепция построения «новой экономики» смещает акценты с собственно производства на перманентные инновации, которые становятся основной движущей силой социально-экономического развития. Статистика по странам «золотого миллиарда» подтверждает концепцию «новой экономики», показывая, что до 80% роста их ВВП достигается за счет инновационного сектора [2]. Между тем, по оценке американской консалтинговой компании «Маккензи», в России эта доля составляет всего лишь 8% [3].

В настоящее время российская экономика явно не вписывается в логику развития передовой части экономики мировой, обрекая себя тем самым на роль международного технологического аутсайдера. Возникший в России кризис в сфере построения «новой экономики» слишком явно коррелирует с кризисом в сфере управления госсектором – и этот факт уже нельзя игнорировать. И именно на этом «стыке» следует искать не только причины возникших проблем, но и пути их преодоления.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Грибанова О.М.* Концепция управления государственным имуществом: оценка и перспективы развития // Вестник института экономики Российской академии наук, 2017. № 4. С. 90–97.
2. *Долголаптев А.В.* Использование интеллектуального ресурса России // Внешняя торговля. М., 2002. № 4–5. С. 17.
3. *Комков Н.И.* Роль инноваций и технологий в развитии экономики и общества // Проблемы прогнозирования. 2003. № 3. С. 35.
4. *Мереминская Е.* ФАС признала государство главным врагом конкуренции / Ведомости. www.vedomosti.ru/economics/articles/ 2016/09/ 29/658959-goskompanii-kontroliruyut-ekonomiki (дата обращения 28 октября 2017 г.).
5. *Полтерович В.М.* Приватизация и рациональная структура собственности. М.: Институт экономики Российской академии наук, 2012.
6. *Смотрицкая И.И.* Новая экономическая стратегия требует нового качества государственного управления // Вестник института экономики Российской академии наук, 2017. № 5. С. 7–22.
7. *Филатова Н.Г.* Эффективность современной приватизации: исследование методами экономической теории // Журнал Экономической Теории, 2016. № 4. С. 44–54.

P.S. ZVYAGINTSEV
PhD in economics, leading research fellow of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia
petrz@bk.ru

STATE PROGRAM OF THE RUSSIAN FEDERATION «MANAGEMENT OF FEDERAL PROPERTY» AS AN INSTRUMENT OF REGULATION OF THE STATE SECTOR

The paper discusses the state program of the Russian Federation «Management of federal property» and its mission. The analysis of contents of the Program and the changes made to it is provided as well as volumes of budgetary appropriations on its realization and federal budget receipts for the main anticipated revenue for 2012–2016. Conclusion about neutrality of forms of ownership and influence of institutional and organizational factors is proved.
Keywords: *state program, management, federal expenditures, economic and social efficiency.*
JEL: H50, H73, L33.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

В.М. БОНДАРЕНКО
кандидат экономических наук,
ведущий научный сотрудник Института экономики РАН

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ И СТРУКТУРНЫЕ ПРЕОБРАЗОВАНИЯ С ПОЗИЦИЙ РАЗВИТИЯ ЧЕЛОВЕЧЕСКОГО СООБЩЕСТВА

В статье автор описывает результаты исследований, позволившие показать возможности практического использования нового методологического подхода, в основу которого легла разработанная автором парадигма прогнозирования будущего из будущего. Рассмотрены закономерности развития человеческого сообщества, позволившие обосновать стратегию и механизм перехода на новый уровень экономического роста. Описаны контуры формирования новой научной парадигмы развития без кризисов.

Ключевые слова: *методология, познание, цель, системный кризис, прогнозирование будущего, закономерности развития, экономический рост, новая научная парадигма.*

JEL: P26, P27, P29, P40, P48, P49.

Затянувшийся мировой кризис, современные вызовы и новые реалии России – все это настойчиво указывает на необходимость скорейшего формирования новой модели развития и осуществления структурной модернизации российской экономики. При этом ученые все чаще обращаются к разработке иных методологических подходов к изучению современных явлений в экономике и обществе.

В опубликованных ранее работах (см., например, [1], [2], [3]) автор последовательно раскрывает свой подход к исследованию развития человеческого сообщества, который через выявление единой цели развития, через выбор основного показателя и единого критерия эффективности достижения этой цели позволил бы получить новые знания о том обществе, в котором мы живем, и о нашем мире в целом. Отраженные в более ранних работах автора этапы исследований в понимании закономерностей в развитии человеческого сообщества позволили выработать мировоззренческий подход, в основу которого была положена разработанная автором методология познания закономерностей в развитии человеческой системы. Этот подход позволил сформировать объективное понимание той модели человеческих отношений, которая может обеспечить развитие без кризисов.

Сущность предлагаемой методологии познания заключается в том, что для ее оформления в новое научное знание были исследованы и получены ответы на следующие вопросы.

Вопрос первый: ради какой цели живет человек на планете «Земля»? По мнению автора, объективной целью развития человеческого сообщества, которая не может стать подцелью цели более высокого порядка в рамках его земного существования, является удовлетворение высшей потребности человека стать совершенным в духовном, интеллектуальном и физическом планах с одновременным достижением высокого уровня сознания.

В более раннем труде [1] говорилось, что целью развития социально-экономической системы следует считать удовлетворение материальных и духовных потребностей каждого конкретного человека, при создании условий равного свободного доступа к благам при их бесконечном разнообразии. Но дальнейшие исследования, особенно политико-экономические, показали, что такая цель не достижима. Действие закона возвышения потребностей говорит о том, что удовлетворение одних материальных и духовных потребностей рождает потребности в других. И так бесконечно, пока не будут исчерпаны все виды ресурсов, а вновь возвышенные потребности удовлетворить не удастся и цель не будет достигнута. Значит, у человеческого сообщества должна быть другая цель. Но какая?

Известно, что с древних времен ученые из разных областей наук и духовных знаний пытались определить цель развития человечества и человека на Земле. Например, еще в 1784 г. немецкий философ, родоначальник немецкой классической философии, стоящий на грани эпох Просвещения и романтизма, – Иммануил Кант, в своей статье «Идея всеобщей истории во всемирно-гражданском плане» рассматривал мировую историю как целенаправленный процесс. Он искал способ подчинить историю закону, поскольку считал, что этот закон истории обязательно должен быть законом развития [4].

Вслед за Кантом авторы докладов Римскому клубу также пытались сформулировать цель развития глобального общества и его устойчивого развития и, отталкиваясь от нее, выйти на новые предложения по реорганизации международного порядка (РИО), найти новую идеальную социальную организацию людей [5]. Особое внимание этому вопросу было уделено в пятом докладе Римскому клубу под названием «Цели для человечества» В этом докладе анализ глобальных проблем рассматривался с позиции системы целей и ценностей. Тем самым был осуществлен кардинальный переход от количественного анализа к качественному. Но для этого, по мнению авторов доклада, под руководством всемирно известного профессора философии, системных наук и политологии, ректора Венской академии футурологии Эрвина

Ласло, необходимо было сформулировать цели мирового развития и ознакомить с ними мировую общественность [6].

Руководствуясь поставленной задачей – сформулировать цели мирового развития, д-р Ласло и его рабочая группа в своем исследовании проанализировали на национальном и транснациональном уровнях «атлас целей» различных регионов, стран, церквей, многонациональных корпораций, ООН, других международных организаций. Они опросили максимально возможное число представителей самых разных сфер и направлений человеческой деятельности и выдвинули четыре глобальные цели: (1) обеспечение глобальной безопасности, т. е. прекращение гонки вооружений, исключение войн и конфликтов, отказ от насилия; (2) решение продовольственной проблемы в глобальном масштабе; (3) создание системы глобального контроля над использованием энергетических и сырьевых ресурсов; (4) глобальное развитие, ориентированное на повышение качества жизни, социальную справедливость в распределении материальных и духовных благ [6]. Для достижения этих целей авторы доклада предложили несколько сценариев «революции мировой солидарности». Они надеялись, что ученые, религиозные деятели, представители деловых кругов одной страны смогут повлиять на своих коллег в других странах, после чего можно будет «всем миром» рассмотреть критические проблемы и выработать общие пути решения. Но в существующей модели развития человеческого сообщества эти призывы вряд ли могли быть услышаны, и постановка разных целей одновременно может привести и, как правило, приводит к тому, что ни одна из них не достигается.

Система меняющихся целей и ценностей человека, их изменения и влияние на социально-политическую, экономическую и культурную жизнь были также изучены учеными-социологами с помощью глобальной сети. Рональд Инглхарт – американский ученый-социолог и политолог, стал инициатором этих исследований и сегодня Всемирный опрос (WVS) объединяет сотни ученых всего мира [7]. Исследовательский проект носит название Всемирный обзор ценностей (World Values Survey). Это очень важные исследования для понимания текущей ситуации и всего спектра глобальных изменений в различных странах мира в настоящий момент времени.

Но данное исследование несовершенно и имеет ряд серьезных недостатков. Во-первых, оно растянуто во времени: сбор и обработка эмпирических данных и субъективных суждений людей осуществляется раз в течение 4–5 лет. На момент публикации выводов ситуация в мире может кардинально поменяться. Во-вторых, опрашиваемые люди – из различных групп населения, ранжированных по степени бедности и богатства, по уровню образования и т. д., и т. п. Полученные

выводы показывают, что цели и ценности у всех разные. Но обработка собранных таким образом данных, на основе опроса различных слоев населения, находящихся на разных ступенях развития, к сожалению, не позволяет выявить единую, общую для всех объективно заданную цель (ценность) развития. Эту проблему в своих работах поднимает, например, Е. Ясин [8], Д.А. Халтурина, А.В. Коротаев А.В. [9].

В 2000 г. мировые лидеры в рамках деятельности Организации Объединенных Наций (ООН) приняли единую для всего мира концепцию по борьбе с нищетой в ее многочисленных проявлениях. Эта концепция была воплощена в восьми Целях развития тысячелетия (ЦРТ): (1) ликвидация крайней нищеты и голода; (2) обеспечение всеобщего начального образования; (3) поощрение гендерного равенства и расширения прав и возможностей женщин; (4) сокращение детской смертности; (5) улучшение охраны материнства; (6) борьба с ВИЧ/СПИДом, малярией и другими заболеваниями; (7) обеспечение экологической устойчивости; (8) формирование глобального партнерства в целях развития.

Принятые цели дали импульс развитию всего мира на протяжении последних лет. В настоящее время опубликован доклад ООН «Цели развития тысячелетия: доклад за 2015 год» [10], в котором подведены первые итоги. В нем говорится, что «…несмотря на позитивные показатели, ни одна из Целей не была достигнута без выявления системных проблем, т. к. страны сталкивались с обилием военных конфликтов и кризисов, которые значительно подрывали достигнутый прогресс, и неравенством в доступе граждан к базовым услугам. Многие страны в данный момент разрываются войнами и внутренними гражданскими конфликтами. Это привело к стремительному ухудшению условий жизни и самому большому количеству беженцев и внутренне перемещенных лиц в мире со времен Второй мировой войны (60 млн чел.)» [11]. Надо сказать, что и сегодня, спустя 17 лет со дня принятия ООН Целей развития тысячелетия и новых целей на следующие 15 лет, продолжаются поиски новой концепции устойчивого развития и ее воплощения в жизнь.

Поэтому суть предлагаемого автором инструментария, научная новизна заключается в том, что его основу составляет выявленная объективная целевая заданность в развитии человеческого сообщества. Для этого потребовалось определить не просто цель развития человеческой системы, а конечную цель, которая не может стать подцелью цели более высокого порядка в рамках земного существования человека. То есть потребовалось определить объективный смысл развития человеческого сообщества и понять, что каждый конкретный человек, каждый индивид живет не для того, чтобы обеспечить рост ВВП или создать как можно больше оружия для собственного уничтожения.

Человек должен и может жить только для того, чтобы максимально развить и реализовать свой духовный и интеллектуальный потенциал, повышать уровни сознания и достичь физического совершенства.

В противном случае развитие может получить совершенно иной противоположный вариант: тупиковая ветвь, развитие вспять. Ведь уже сегодня создаются технологии, которые впоследствии развиваются самостоятельно, отрываясь от развития человечества, они становятся индифферентны к уровню развития человека[1].

Преодолеть и в принципе устранить кризисы и проблемы, стоящие перед властью, бизнесом и обществом, можно только при условии, если все решения в конечном итоге будут обеспечивать непрерывное, эволюционное, без возвратов вспять, движение к достижению цели развития человечества, связанной с достижением максимального духовного развития.

Вопрос второй. Само по себе понимание цели еще не говорит о том, что ее можно достичь. Поэтому чтобы понять, как это можно сделать, рассматривать развитие человеческого сообщества необходимо с позиций целостности, системности, комплексности и на базе междисциплинарного подхода, при объединении всех наук и духовных знаний в единое трансдисциплинарное знание. И что самое главное – все это надо рассматривать только по отношению к этой объективно заданной цели. Таким образом, хаос, сложность и неопределенность в развитии будут устранены[2].

Именно благодаря тому, что была выявлена объективная цель развития системы в целом и любой ее части в любом разрезе (цивилизационном, формационном, национальном, конфессиональном, территориальном, естественнонаучном, социально-экономическом, социотехническом, социокультурном, политическом, организационном и т. п.), а также независимо от того, какая модель развития (неолиберальная, кейнсинская, тоталитарная и пр.) преобладает, была получена возможность системно объединить все науки и духовные знания в единое знание. Только через это знание можно понять, что финансовый, экономический, социальный, организационный, научно-технологический и в целом системный кризисы в мире и все существующие негативные явления – это звенья одной цепи. Отсюда и решение должно быть целостное, системное и единое для всего мира, но при

[1] Многие корпорации, например IBM, CISCO и другие, разрабатывают проекты «Разумный город», «Умный город» и т. п., в которых с помощью «Интернета вещей» и других технологий предусмотрено взаимодействие интеллектуальных систем городского хозяйства, минуя человека.

[2] На этой основе автором статьи было получено представление о закономерностях развития человеческого сообщества и путях достижения цели.

учете и согласовании максимального разнообразия интересов всех живущих на планете людей.

Справедливости ради надо отметить, что ученые уже давно научились при познании каких-либо процессов и явлений заимствовать или объединять различные научные дисциплины. Другое дело – духовные знания. Но и здесь есть подвижки. Например, американский физик австрийского происхождения Фритьоф Капра в своей книге «Дао физики» с подзаголовком «Исследование параллелей между современной физикой и восточным мистицизмом» [12] и в других своих произведениях, ставших бестселлерами, заявил, что физика и метафизика обе неумолимо приводят к одному и тому же знанию. Все его работы имеют общий подтекст: «между всем существуют скрытые связи». Стремясь к научному разрешению загадки жизни, Фритьоф Капра в своих книгах с позиций теории систем предпринимает попытку синтеза новейших достижений и открытий в физике, математике, биологии, социологии и др. науках с духовными знаниями.

Вопрос третий: с помощью какого показателя можно измерять и сопоставлять все процессы и явления, которые в других показателях не могут быть измеримы и сопоставимы. Оказалось, что показатель «время» является этим единственным показателем.

Известно, что Нобелевские лауреаты по экономике Дж. Стиглиц, А. Сена и французский экономист Ф-П. Фитусси доказали, что ВВП не учитывает экономического неравенства и экономических последствий принимаемых решений, поэтому критика ВВП как показателя успешности государства во всем мире усиливается. Более того, показатели ВВП, ВНП, индекс развития человеческого потенциала и др. не позволяют выявить закономерность, сущность, объективность и направленность всего многообразия процессов, так как темп изменения экономической реальности выше темпа ее изучения. Это, во-первых. Во-вторых, современные аналитики отмечают, что достоверность данных мировой статистики вызывает большое сомнение. Во всем мире наблюдаются явления фальсификации статистических показателей. А поскольку такая статистическая информация рассматривается при изучении экономических процессов и представляет собой некоторую интерполяцию основных, базовых параметров, построенных на основе определенных моделей, то они не могут адекватно описать состояние современной экономики. Происходит это потому, что характерные для нее скорости изменения выходят за границы области ошибок этих моделей, связанных с недостоверными данными. Даже авторы докладов Римскому клубу отмечали, что в ходе компьютерного моделирования выяснилось: модель неизбежно отражает взгляды, идеи и предпочтения разрабатывающих ее исследователей и это проявляется уже при отборе закладываемой в нее статистической информации. А если

эта информация к тому же недостоверна?! Следовательно, такая модель не является средством, позволяющим познать объективные процессы и причинно-следственные связи. Процессы познаваемости экономических систем ввиду их нарастающей сложности и ускорения всех процессов упираются также и в когнитивные ограничения. Поэтому определен единственно возможный показатель, с помощью которого можно измерять и сопоставлять все процессы и явления – время. Применяя его, можно сопоставлять между собой ранее несопоставимые показатели, а самое главное, во времени сопоставлять с целевым идеалом абсолютно все стороны жизни человека и общества, определять, на какой ступени человеческого прогресса по отношению к цели они находятся.

Вопрос четвертый: какой показатель может выразить эффективность развития человеческого сообщества? Определив цель его развития и единый показатель, с помощью которого можно измерить и сопоставить все процессы и явления, естественным образом был определен единый критерий эффективности развития человеческой системы. Это – «время между» потребностью прийти к реализации единой цели развития и той реальностью, где находится в данный момент времени каждый конкретный человек по отношению к этой цели.

Если показатель «*время между*» возникновением потребности конкретного человека прийти к реализации объективно заданной цели и ее удовлетворением имеет тенденцию к непрерывному сокращению и стремится к нулю, следовательно, человеческое сообщество по отношению к цели развивается в выбранном направлении и эффективно. А если показатель «*время между*» возрастает, то это означает, что сообщество и все его части находятся в разных временных пространствах «между» и договориться друг с другом не представляется возможным. Это указывает на нарастание конфликтов вплоть до возникновения войны. Как представляется, сейчас мы с Вами являемся свидетелями пика таких отношений – на грани развязывания глобальной войны.

Это дает нам совершенно новое понимание развития человеческой системы. Использование этого критерия позволяет управлять временем между возникновением потребности конкретного человека и ее удовлетворением. Это значит управлять развитием таким образом, чтобы обеспечить эволюционное, без возвратов вспять, непрерывное сокращение и всемерное приближение к критериальному (равному нулю) значению. Только в этом случае человеческая система по отношению к цели начнет развиваться устойчиво и эффективно в интересах каждого конкретного человека.

С помощью разработанного методологического подхода и новой методологии прогнозирования будущего из будущего мы получаем знание, идущее на опережение реальной действительности. Зная

будущее, в котором цель уже достигнута, общество во-первых получает уникальную возможность разрабатывать стратегию развития не просто на долгосрочную перспективу, а на всю перспективу, пока не будет достигнута цель – это нулевое «время между». Это первое. А второе, – общество может решать сегодняшние проблемы, если будет это делать исходя из целевой заданности, с минимумом всех видов затрат и ресурсов, и в кратчайшие сроки.

Данный инструментарий позволил увидеть, что на всем многовековом пути развития человеческого сообщества существуют лишь две парадигмы развития человеческой системы:

– первая парадигма характеризуется тем, что между производством и потреблением существует непосредственная связь;
– вторая – между производством и потреблением связь опосредована.

В условиях второй парадигмы развития, которая сегодня является доминирующей, ориентация производства на абстрактного потребителя привела к неопределенности потребления. И как следствие, привела к возникновению, а затем и к глобальному нарастанию диспропорции во времени производства и времени обращения товаров и денег и их полной десинхронизации. Время обращения многократно превышает время их производства. Произошел колоссальный отрыв динамики движения материально-вещественных факторов производства, несмотря на многократное возрастание их объема, от их денежной формы – как реальной, так и виртуальной (особенно последней). Развитие по отношению к цели происходит стихийно, эволюция сменяет инволюцию и наоборот. Поэтому циклы и кризисы, хаос и сложность, и все другие негативные явления в развитии человеческого сообщества, как продукт этой парадигмы развития, воспроизводятся, но уже в других глобальных масштабах и с еще большей возможностью катастрофического финала. Более того, возрастание времени обращения товаров и денег по сравнению со временем их производства является основополагающей причиной неэффективного использования всех видов ресурсов, в т. ч. человеческих, или безвозвратных потерь.

Борьба с финансовым кризисом с помощью средств монетарной политики только усиливает этот отрыв в движении реального продукта и денег и способствует еще большему возрастанию выявленной диспропорции. Сами деньги превратились в товар особого рода и имеют свойство самовозрастать, т. е. приносить прибыль их собственникам минуя реальное товарное производство. Финансовый кризис по цепочке все ускоряющимися темпами перерастает в кризис экономический, политический и, в конечном счете, в системный. Отсюда понятно, почему философы, экономисты и политики на основе работ, выполненных с использованием эмпирической инфор-

мации уже свершившихся событий прошлого, стали утверждать, что циклы и кризисы являются неизбежным условием развития. И это – естественный продукт второй парадигмы развития.

Появление в 70-х годах прошлого века информационных технологий, обеспечивающих возможность установления непосредственной коммуникации с потребителем, и гибких производственных систем, перенастраиваемых под конкретный заказ в реальном времени, не изменили эту парадигму развития, не закрепили едва появившуюся возможность на установление непосредственной связи между производством и потреблением и согласование интересов между ними. Информационные технологии стали самоцелью развития для сбора, хранения и обработки огромных массивов информации.

Аналогичная картина происходит сегодня и с цифровыми технологиями. В декабре 2016 г. Президент России подписал указ о разработке и утверждении программы «Цифровая экономика Российской Федерации». При этом в Стратегии информационного общества до 2030 г. [3] и в Программе «Цифровая экономика»[4] и в др. документах и публикациях цифровая экономика видится как повышение эффективности современной экономики в основном за счет автоматизации всех процессов, создания баз данных (BIG DATA) и технологий обработки этих данных для получения новых знаний. Только с появлением цифровых и IT- технологий XXI в. производство может снова ориентироваться на удовлетворение потребностей каждого конкретного человека (персонализация производства), не производя ничего лишнего, и создание условий цифрового равенства в доступе к благам при максимальном их разнообразии, на основе заказа и согласования их интересов на каждом местном уровне в режиме самоуправления и в реальном времени, что позволит устранить все системные недостатки в социально-экономическом развитии каждой из стран мира.

Вместе с тем есть и другая сторона цифровой революции в производстве и в других сферах, которая увеличивает время между необходимостью достигнуть объективно заданную цель развития и реальностью, продиктованной той моделью жизнеустройства, в которой сегодня находится человек. Иными словами, переход на новую непосредственную парадигму развития рано или поздно произойдет, но сам по себе он еще не гарантирует, что это произойдет в интересах конкретного человека.

Одна из опасностей в продлении агонии опосредованной парадигмы развития заключается в том, что розничная торговля стано-

---

[3] Указ Президента РФ от 9 мая 2017 г. № 203 «О Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017–2030 годы».

[4] Постановление Правительства Российской Федерации от 28 июля 2017 г. № 1632-р.

вится сферой внедрения технологий виртуальной реальности, распространения нательных технологий, технологий переноса с помощью зеркальных сенсорных экранов своего физического присутствия в виртуальный мир [13] и получает возможность воздействовать на сознание каждого клиента персонально. Цель создания этих технологий в розничной торговле все та же – воздействовать на сознание человека таким образом, чтобы завлечь его в свои сети и увеличить объем продаж. Цифровые технологии дают возможность запоминать поисковые запросы клиента и при частом использовании становиться более персонализированными [13].

Большое распространение получает Интернет вещей, суть которого заключается в том, что вещи получают возможность общаться друг с другом, минуя участие человека, его сознание. И совсем скоро, как считают создатели этих систем, большой массив данных о клиентах может перейти в разряд «суперданных», с помощью которых технологии Интернета вещей смогут самостоятельно собирать и интерпретировать информацию, направляя выводы напрямую маркетологам. Как видим, создаются все предпосылки для доминирования искусственного интеллекта над человеческим разумом. Таким образом, человеческая система движется к своей собственной «сингулярности». Речь идет о той точке, где время между возникновением потребности в каком-либо товаре и предоставлением возможности его купить стремительно приближается к нулю. Границ между оффлайн и онлайн торговлей скоро не будет – «розничная сингулярность», вернее, технологическая сингулярность в торговле сметает все на своем пути [14].

Решить эту проблему можно будет только в том случае, если технологическая сингулярность будет одновременно дополнена сингулярностью в формировании новой модели жизнеустройства. Вместе они позволят достигнуть сингулярности, вернее, ускоренного вхождения в зону сингулярности, в которой время «между» достижением цели развития и той реальностью, где сейчас находится каждый конкретный человек будет всемерно стремится к нулю. К большому сожалению, о необходимости преобразования базисных оснований в развитии общества, о формировании новой модели отношений между людьми, новой модели жизнеустройства, которая была бы адекватна новым технологиям XXI в., никто не говорит. На необозримом отрезке времени «между» слишком разными становятся интересы государства, бизнеса, общества – они не совпадают с интересами конкретного человека. Мир сейчас объективно находится в самом сложном времени, в переходном периоде от одной парадигмы развития к другой.

Таким образом, познание закономерностей развития человеческого сообщества позволило понять, что новая парадигма развития и плоды цифровой революции в промышленности, во всех других

областях и в повседневной жизни и другие высокотехнологичные достижения XXI в. пойдут на пользу человечеству только в том случае, если одновременно вместе с ней будет формироваться модель непосредственных отношений между людьми, объективно нацеленная на развитие, осуществляемое ради конкретного человека. Эрвин Ласло в своей статье «Глобальная бифуркация: окно возможностей» отмечал, что «Мы достигли водораздела в нашей социальной и культурной эволюции. Науки о системах говорят нам, что, когда сложные открытые системы…приближаются к состоянию критической нестабильности, они сталкиваются с моментом истины: либо преобразования, либо слом» [15]. И второе. При смене парадигмы развития необходимо на каждом местном уровне (см. рис. 1) сформировать механизм согласования в реальном времени интересов государства, общества, бизнеса с интересами конкретного человека на основе осуществления производства по его требованию, не производя ничего лишнего.

Рис. 1. Принципиальная схема новой модели жизнеустройства

Это единственно возможное условие, способное мотивировать повышение производительности труда в целях устойчивого развития. При этом обязательным условием обеспечения баланса технологических и социально-экономических изменений в реальном времени, как основы устранения самой первопричины кризиса, является осознание и принятие объективности цели развития человеческого

сообщества – создать условия для каждого человека достигнуть своего совершенства!

Следовательно, первостепенной становится необходимость перехода на первую парадигму развития, которая создает условия для движения не к экономическому росту ради роста, не к структурной перестройке ради перестройки, а к объективно заданной цели развития методом эволюционного, без возврата вспять, непрерывного сокращения времени «между», и полной реализацией данной парадигмы развития.

Безусловно, смена парадигмы развития – это объективный процесс. Но результаты ее становления могут быть различными в зависимости от того, какая модель жизнеустройства будет преобладать и первой достигнет своей точки невозврата.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Бондаренко В.М.* Контуры новой методологии анализа закономерностей развития человеческого сообщества // Экономическая наука современной России. 2002. № 2. С. 179–186.
2. *Бондаренко В.М.* Взгляд из будущего на формирование стратегии России или есть у России несырьевое будущее? // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2008. № 1. С. 116–129.
3. *Бондаренко В.М.* Мировоззренческий взгляд на проблемы развития России и мира // Теоретическая экономика. 2015. № 2. С. 8–24.
4. *Kant I.* Idea for a Universal History with a Cosmopolitan Purpose / I. Kant. Collected Works: in 6 vols. Laszlo E., P.A. LaViolette, Y. Abe, P. Abrecht, R. Achuthan, A. Ahmed, K. Azfar et al. Goals for mankind. A report to the Club of Rome on the new horizons of the global community. New York: New American Library, 1977.
5. *Tinbergen D.* (Ed.). RIO: Reorganization of International Order. Roman Club Report. New York: Dutton, 1976.
6. *Laszlo E.* et al. Goals for mankind. A Report to the Club of Rome on the New Horizons of Global Community. N.Y.: Dutton, 1977.
7. *Inglehart, R., Welzel C. Modernization, cultural change, and democracy: The human development sequence*. Cambridge University Press, 2005.
8. *Ясин Е.* Модернизация экономики и система ценностей. М.: ГУ ВШЭ, 2003.
9. *Халтурина Д.А., Коротаев А.В.* Системный мониторинг глобального и регионального развития // Системный мониторинг. Глобальное и региональное развитие / Ред. Д.А. Халтурина, А.В. Коротаев. М.: Либроком/URSS, 2010. С. 11–188.
10. UN Speech of the UN Secretary General at the Opening Ceremony of the Third International Conference on Financing for Development, July

13, 2015. www.unic.ru/press/vystuplenie-generalnogo-sekretarya-oon-na-otkrytii-tretei-mezhdunarodnoi-konferentsii-po-finan.
11. *Овчарова Л.* Доклад «Глобальная «пятнадцатилетка» подходит к концу», Заседании Информационного центра ООН в Москве, 7 июля 2015. www.unic.ru/activity/globalnaya-pyatnadtsatiletka-podkhodit-k-kontsu.
12. *Fritjof Capra*. The Tao of Physics. Shambhala Publications, 1975.
13. *Синха-Рой и Ричвайн Л.* Виртуальная реальность скоро перенесет нас в новое розничное измерение. NEW RETAIL. 7.07.2015. new-retail.ru/tehnologii/virtualnaya_realnost_zabrosit_pokupateley_v_novoe_roznichnoe_izmerenie1649/ and www.businessinsider.com/r-virtual-reality- sweeps-shoppers-into-new-retail-dimension-2015-6-23.
14. *Берд Дж.* Будущее ритейла: розничная сингулярность наступает. NEW RETAIL. 31.032015. new-retail.ru/tehnologii/budushchee_riteyla_roznichnaya_singulyarnost_nastupaet1242; www.huffingtonpost.com/jon-bird/the-coming-retail-singula_b_6261280.html. 02.02.2015.
15. *Laszlo E.* Global bifurcation: the decision window // Journal of Globalization Studies 2(2). 2011. P. 3–6.

V.M. BONDARENKO
PhD in economics, leading research fellow of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia

ECONOMIC GROWTH AND STRUCTURAL TRANSFORMATIONS FROM POSITIONS OF DEVELOPMENT OF HUMAN COMMUNITY

The author describes the research results that made it possible to show the possibilities for practical use of the new methodology, i.e.: the devised new paradigm for forecasting the future from the present; the revealed regularities in the human society development which has helped to reveal the objective reasons of the systemic crisis and to substantiate the strategy and mechanism for transition to the new crisis-free economic growth or development paradigm, and to outline the formation of the new scientific paradigm.

Keywords: *methodology, cognition, goal, systemic crisis, forecasting of the future, development regularities, economic growth, new scientific paradigm.*
JEL: P26, P27, P29, P40, P48, P49.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

И.Д. КОТЛЯРОВ
кандидат экономических наук,
доцент департамента финансов Национального исследовательского университета Высшая школа экономики (Санкт-Петербург)

ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ АУТСОРСИНГА

В статье рассмотрены проблемы оценки экономического эффекта аутсорсинга и выбора способа его использования в интересах заказчика. Приведен перечень направлений, в которых может проявляться экономический эффект от использования аутсорсинга. Выделен прямой и косвенный экономический эффекты и сделаны рекомендации по использованию аутсорсинга в зависимости от величины прямого и косвенного эффектов.

Ключевые слова: *аутсорсинг, инсорсинг, экономический эффект, трансакционные издержки, прямой эффект, косвенный эффект.*

JEL: L200, M110, O220.

Введение

Несмотря на широкую популярность аутсорсинга как инструмента повышения эффективности деятельности предприятия и на наличие большого объема теоретических и прикладных работ, посвященных исследованию его различных аспектов [1], [6], [9], [12], [15], [16], ряд вопросов пока окончательного решения не получил.

Во-первых, можно констатировать, что слабо изучена проблема оценки эффекта аутсорсинга для заказчика. Несмотря на большое количество литературы, посвященной этой проблеме [2], [3], [4], [5], [10], [13], [14], [18], [19], эффект от аутсорсинга рассматривается, как правило, только в узком смысле, когда под экономическим эффектом понимается прирост прибыли заказчика. Это, разумеется, не охватывает всего потенциала аутсорсинга как инструмента повышения эффективности функционирования предприятия-заказчика и не всегда позволяет учесть его отраслевую специфику. При этом попытки разработать многокритериальную методику оценки эффекта от аутсорсинга не привели к формированию базового набора критериев оценки (т. е. таких критериев, которые следует включать в любую

многокритериальную методику независимо от специфики заказчика, отрасли или региона). Каждый автор самостоятельно строит собственный перечень критериев, и эти перечни зачастую не согласуются друг с другом. Поэтому заказчики не могут адекватно оценить эффект от применения аутсорсинга. Интересно, что эта же проблема присуща однокритериальным методикам расчета экономического эффекта аутсорсинга, т. к. отсутствует единый перечень элементов, формирующих экономический эффект. Это ведет к большому разнообразию формул для определения величины эффекта, а результаты, полученные с использованием разных формул, будут различаться.

Во-вторых, недостаточно проработан вопрос принятия решения об использовании аутсорсинга. Большая часть существующих методик основывается на сравнительной оценке результата от выполнения бизнес-процесса (или функции) своими силами или силами аутсорсера. Это предполагает выбор только из двух вариантов поведения – продолжать самостоятельно выполнять функцию (бизнес-процесс) или передать ее аутсорсеру [9]. Очевидно, что при этом чрезмерно сужается спектр возможных стратегий, не учитывается специфика запросов заказчика, вследствие чего затрудняется принятие корректного решения о целесообразности использования аутсорсинга.

В данной работе мы постараемся осветить эти проблемы. Разумеется, мы не претендуем на их полное и всеобъемлющее решение. Речь, скорее, идет о том, чтобы наметить возможные пути дальнейших исследований и создать основу для будущих научных дискуссий и для диалога практиков и теоретиков из различных областей, связанных с использованием аутсорсинга.

Оценка экономического эффекта аутсорсинга

Как уже было сказано, для оценки эффекта, получаемого заказчиком, применяются два основных подхода. Первый подход однокритериальный, когда эффект оценивается только по одному базовому показателю (речь обычно идет об экономическом эффекте, для измерения которого, как правило, используется экономия заказчика, получаемая благодаря использованию аутсорсинга, в сравнении с выполнением этого процесса собственными силами). При этом единой методики расчета экономического эффекта от аутсорсинга не существует. В работах, посвященных применению однокритериального подхода, приводится широкий набор формул, которые могут быть использованы для этой цели. Однако рекомендации по выбору оптимальной формулы для той или иной ситуации отсутствуют, как и анализ достоинств и недостатков этих формул. По-видимому, авторы этих формул предлагают их, не проделав предварительного содержательного ана-

лиза структуры экономического эффекта от применения аутсорсинга, проще, не определив слагаемые, которые должны входить в соответствующие формулы. В результате состав этих слагаемых носит более или менее случайный характер и отображает не содержание эффекта от применения аутсорсинга, а скорее, интуитивные представления автора формулы.

Второй подход – многокритериальный, позволяющий оценить интегральный эффект от применения аутсорсинга (многокритериальный подход основан на свертке определенного набора частных показателей, оценивающих различные виды эффекта от применения аутсорсинга, в единый комплексный показатель):

$$IE = \mathrm{comb}_{i=1}^{n}\, e_i, \qquad (1)$$

где: IE – интегральный эффект от использования аутсорсинга; comb x – заданный определенным образом оператор свертки; n – число частных видов эффекта аутсорсинга; e_i – значение показателя i-го вида эффекта аутсорсинга.

Единого перечня частных показателей, как и единой процедуры свертки, пока предложено не было. В существующих работах даются различные наборы частных показателей (как правило, не полностью совпадающие друг с другом, хотя, разумеется, частично пересекающиеся), а также различные варианты процедур свертки (среднее арифметическое взвешенное, среднее геометрическое взвешенное и т. д.). Однако если существование различных наборов показателей можно объяснить спецификой проявления эффекта от применения аутсорсинга в различных отраслях и для различных процессов [19], то для процедур свертки такое обоснование, как правило, отсутствует.

На практике эти методы обычно применяются по отдельности, т. е. оценка эффекта аутсорсинга, как правило, проводится только по одной методике (однокритериальной или многокритериальной). Дополнительная оценка эффекта по другим методикам (в частности, сопоставление эффекта, рассчитанного по однокритериальной и многокритериальной методике) чаще всего не осуществляется. В качестве базовых показателей для расчета эффекта аутсорсинга по многокритериальной методике могут использоваться итоговые показатели, рассчитанные по однокритериальной методике, в частности, экономический эффект.

По нашему мнению, многокритериальный подход не позволяет адекватно оценить эффект от применения аутсорсинга, который проявляется в разных аспектах – экономическом, технологическом, социальном, маркетинговом. При использовании существующих процедур свертки все эти частные проявления полезного эффекта «скрываются»

в едином обобщающем показателе, который нередко лишен прозрачного смысла для лица, принимающего решения. Кроме того, в таком обобщающем показателе негативные эффекты по одним направлениям могут компенсироваться за счет положительных результатов по другим направлениям. Как следствие, суммарный результат будет также положительным. Но существует риск того, что имеющиеся отрицательные эффекты окажутся слишком значительными (несмотря на то, что формально они могут быть компенсированы), в результате чего от аутсорсинга целесообразнее отказаться. Однако в итоговом обобщающем показателе информация о величине частных положительных и отрицательных эффектов отсутствует. По этой причине, на наш взгляд, справедливее было бы, наряду с оценкой интегрального эффекта, также отдельно оценивать проявления эффекта аутсорсинга по всем значимым для лица, принимающего решения, аспектам.

Оставим в стороне многокритериальные методы, поскольку вопрос их применения для оценки эффекта аутсорсинга заслуживает отдельного исследования. Результаты же, полученные при помощи однокритериальных методов, обладают для лица, принимающего решения, более прозрачным экономическим и управленческим смыслом. В этом случае соответствующие показатели служат для непосредственной оценки хозяйственной деятельности предприятия, что обусловливает их большую популярность. Можно предложить методику однокритериальной оценки эффекта аутсорсинга, а именно алгоритм расчета экономического эффекта от его использования заказчиком.

Наш анализ следует начать с выявления того, в каких формах проявляется экономический эффект от применения аутсорсинга (т. е. из каких компонент он складывается). Это может быть как прямой экономический эффект (непосредственно связанный с выполнением конкретной функции или бизнес-процесса), так и косвенный (напрямую с этой функцией не связанный). Можно сформулировать это утверждение несколько иначе: прямой эффект относится непосредственно к тому процессу или функции (или их совокупности), которые передаются на аутсорсинг, тогда как косвенный относится ко всему предприятию в целом. Разумеется, это деление не всегда можно провести отчетливо [7], однако важно иметь его в виду. В свою очередь прямой и косвенный эффекты могут быть разложены на отдельные составляющие (см. табл. 1).

Экономический эффект аутсорсинга рассчитывается путем суммирования эффекта по всем факторам (эффект по каждому фактору рассчитывается путем вычитания из колонки 4 колонки 3, если соответствующий фактор является источником дохода, и вычитания из колонки 3 колонки 4, если фактор является источником затрат; затем результаты каждой строки суммируются). Прямой экономический

Таблица 1

Виды экономического эффекта, получаемого заказчиком от использования аутсорсинга

Составляющие совокупного эффекта	Факторы эффекта	Состав затрат (доходов) при выполнении функции собственными силами заказчика	Состав затрат (доходов) при выполнении функции силами аутсорсера
1	2	3	4
Прямой эффект	Трансакционные издержки	Затраты на подготовку, организацию, управление и завершение выполнения процесса собственными силами	Затраты на поиск и отбор аутсорсера, на заключение контракта, управление отношениями с аутсорсером, на контроль его деятельности, на защиту от рисков и завершение отношений; Затраты на переход к аутсорсингу (высвобождение избыточного персонала, организация продажи избыточных активов); Возможные потери, связанные с неспособностью аутсорсера выполнять свои функции или с его отказом от сотрудничества
	Трансформационные издержки	Текущие затраты на выполнение процесса своими силами	Плата за услуги аутсорсера
	Инвестиционные потоки	Приобретение активов, необходимых для выполнения процесса собственными силами	Затраты на формирование специфических активов, необходимых для взаимодействия с аутсорсером; Доход от продажи активов, переставших быть востребованными в связи с передачей функции аутсорсеру
	Доход от прироста качества и/или объема продаж продукции	Выручка от продаж конечного продукта при выполнении процесса собственными силами	Доход от продаж дополнительного объема продукции и/или от прироста качества продукции, полученный благодаря сотрудничеству с аутсорсером

Окончание табл. 1

Составляющие совокупного эффекта	Факторы эффекта	Состав затрат (доходов) при выполнении функции собственными силами заказчика	Состав затрат (доходов) при выполнении функции силами аутсорсера
1	2	3	4
Косвенный эффект	Налоги	Величина налогов (например, налогов на имущество или на фонд заработной платы) и иных обязательных платежей, выплачиваемых заказчиком при исполнении процесса собственными силами	Величина налогов, выплачиваемых заказчиком при исполнении процесса собственными силами
	Прирост эффективности использования активов	Выручка от активов при выполнении процесса своими силами	Прирост выручки от того же объема активов при передаче функции на аутсорсинг (например, благодаря сдаче в аренду высвободившихся помещений)
	Изменение общих управленческих расходов (косвенных трансакционных издержек)	Затраты на управление компанией при выполнении процесса своими силами	Затраты на управление компанией при выполнении процесса силами аутсорсера

эффект представляет собой эффект, связанный с непосредственным выполнением функции. Путем прибавления к нему косвенного экономического эффекта можно рассчитать суммарный экономический эффект от использования аутсорсинга для заказчика. Разумеется, в зависимости от сроков применения аутсорсинга соответствующие значения могут быть продисконтированы. При расчете необходимо учитывать вероятность достижения прогнозируемых результатов (ни в коем случае не следует принимать их как достоверные).

Мы сознательно не предлагаем детальную методику расчета экономического эффекта аутсорсинга. Может показаться, что это противоречит сделанному во введении заявлению, что важной проблемой расчета эффекта аутсорсинга по однокритериальной методике является отсутствие единого перечня компонент экономического эффекта. Однако это противоречие лишь кажущееся. Дело в том, что табл. 1 на самом деле и является таким укрупненным перечнем. Она показывает те области, где проявляется экономический эффект от использования аутсорсинга. Детализация же этого перечня, выявление конкретных показателей для оценки экономического эффекта по перечисленным в табл. 1 направлениям, должна осуществляться специалистами по конкретной отрасли экономики. Очевидно, что такие показатели будут различаться для нефтедобывающей компании и для хлебозавода. Более того, список конкретных показателей может различаться для разных предприятий в рамках одной отрасли и даже для одного предприятия при оценке целесообразности передачи на аутсорсинг различных функций.

Иными словами, табл. 1 дает ответ на вопрос, где искать экономический эффект от использования аутсорсинга, а детализация этого эффекта должна выполняться специалистами с учетом специфики конкретных отраслей, предприятий и функций, передаваемых на аутсорсинг. По нашему мнению, табл. 1 может сыграть важную роль в дальнейшем совершенствовании процедур оценки экономического эффекта аутсорсинга. Дело в том, что в существующей литературе преобладает подход, в соответствии с которым определялись виды проявления экономического эффекта аутсорсинга на каком-либо предприятии или в какой-либо отрасли. Затем путем суммирования рассчитывался совокупный экономический эффект, а полученная таким образом методика объявлялась универсальной. При этом поиск проявлений экономического эффекта чаще всего осуществлялся бессистемно, а нередко лишь на основе интуитивных представлений исследователя о том, где этот эффект может быть скрыт.

Наш подход принципиально иной. Как уже было сказано, мы принципиально отказываемся от построения общей методики расчета экономического эффекта аутсорсинга. Однако мы даем перечень направле-

ний, в которых этот эффект может проявляться. Благодаря этому у специалистов по конкретным отраслям и предприятиям появляется база для системной разработки методик оценки экономического эффекта аутсорсинга – как по отдельным формам его проявления, так и для расчета его интегральной величины. По сути, мы предлагаем идти от общего понимания природы проявлений экономического эффекта аутсорсинга к разработке конкретных методик его расчета.

При этом целесообразно разграничивать прямой и косвенный экономический эффект, т. е. наряду с совокупным экономическим эффектом отдельно рассчитывать прямой и косвенный эффекты на основе табл. 1. Такой подход направлен на предотвращение упоминавшегося эффекта компенсации, когда недопустимое ухудшение одного из параметров (прямого или косвенного эффекта) возмещается за счет еще более высокого прироста другого параметра. При этом компенсация носит формальный характер, т.к. для лица, принимающего решения, приоритетно недопущение чрезмерного ухудшения одного из параметров, а не компенсация этого ухудшения за счет улучшения другого параметра. Именно по этой причине следует оценивать не только совокупный экономический эффект, но и его отдельные элементы.

При таком подходе совокупный экономический эффект выступает обобщающим показателем, полученным путем свертки (суммирования) значений прямого и косвенного экономического эффектов.

Введем следующие обозначения: T – совокупный экономический эффект от использования аутсорсинга; D – совокупный прямой экономический эффект от использования аутсорсинга; D_{neg} – наибольшее (по абсолютной величине) значение отрицательного совокупного прямого экономического эффекта от использования аутсорсинга, допустимое для предприятия; I – совокупный косвенный экономический эффект от использования аутсорсинга; I_{neg} – наибольшее (по абсолютной величине) значение отрицательного совокупного косвенного экономического эффекта от использования аутсорсинга, допустимое для предприятия.

Тогда модель принятия решения об использовании аутсорсинга будет иметь вид, представленный в табл. 2.

Таким образом, очевидно, что когда значение одного из параметров, представленных в табл. 3, является отрицательным (квадранты II и III), аутсорсинг возможен только при выполнении следующих условий:

- величина отрицательного частного эффекта не является чрезмерно высокой (пороговое значение определяется лицом, принимающим решение);
- совокупный экономический эффект является положительным.

Таблица 2

Шаблон принятия решения об использовании аутсорсинга

Аутсорсинг целесообразен	$D \geq 0$, $I \geq 0$, $T > 0$
Аутсорсинг возможен	$D \geq D_{neg}$, $I > 0$, $T > 0$
	$I \geq I_{neg}$, $D > 0$, $T > 0$
Аутсорсинг нецелесообразен	Во всех остальных случаях

Табл. 2 для удобства можно переписать в виде табл. 3.

Таблица 3

Уточненная матрица принятия решения об использовании аутсорсинга

		Прямой эффект	
		Положительный	**Отрицательный**
Косвенный эффект	Положительный	I. Аутсорсинг целесообразен	II. Аутсорсинг возможен (если $D \geq D_{neg}$, $I > 0$, $T > 0$, в противном случае аутсорсинг нецелесообразен)
	Отрицательный	III. Аутсорсинг возможен ($I \geq I_{neg}$, $D > 0$, $T > 0$, в противном случае аутсорсинг нецелесообразен)	IV. Аутсорсинг нецелесообразен

Модель принятия решения об использовании аутсорсинга, представленная в табл. 3, может быть применена для целей совершенствования многокритериальных методов оценки эффективности аутсорсинга. Иными словами, лицо, принимающее решение, должно иметь информацию не только о величине интегрального эффекта аутсорсинга (рассчитанного по формуле (1)), но и о значениях частных эффектов аутсорсинга, представленных в табл. 3. Если число частных видов эффекта аутсорсинга больше двух, то необходимо использовать не двухмерную матрицу, каковой является табл. 3, а многомерную. Очевидно, что в колонках и столбцах такой матрицы будет приводиться информация не по прямому и косвенному экономическому эффектам, а по тем видам частных эффектов, которые оцениваются в рамках конкретной методики. Фактически табл. 3 тоже служит специфической разновидностью свертки частных показателей эффекта аутсор-

синга. Однако результатом этой свертки является не количественное значение интегрального эффекта (как в формуле (1)), а качественная рекомендация по использованию аутсорсинга.

Механизм свертки, представленный в табл. 3, можно назвать качественным (в отличие от количественной свертки, олицетворяемой формулой (1)). Достоинством качественной свертки является то, что в ней сохраняется информация как об интегральном эффекте, так и о частных показателях эффекта.

Выбор варианта использования аутсорсинга

Что касается принятия решения об использовании аутсорсинга, то соответствующие алгоритмы, по нашему мнению, не должны ограничиваться двумя альтернативами («применять аутсорсинг» – «не применять аутсорсинг»), а включать дополнительные варианты. Такими вариантами могут быть:

- частичное применение аутсорсинга в случае нехватки собственных производственных мощностей;
- дополнительное инвестирование в активы, задействованные в соответствующем процессе, чтобы сделать его выполнение собственными силами более эффективным по сравнению с передачей аутсорсеру [17]. Этот подход может быть выгодным в случае высокой стратегической значимости процесса в сочетании с его недостаточной экономической эффективностью. Хотя в краткосрочной перспективе затраты организации в этом случае из-за необходимости инвестирования возрастут, в долгосрочной перспективе эффект от такого инвестирования будет более значительным, чем от использования аутсорсинга;
- выход на рынок аутсорсинга в качестве аутсорсера, когда производственные мощности избыточны, а эффективность выполнения процесса выше среднерыночной. Иными словами, вместо привлечения внешнего оператора для выполнения определенных функций предприятие, напротив, само начинает выполнять эти функции в интересах сторонних заказчиков.

Таким образом, при принятии решения о форме выполнения той или иной функции не следует ограничиваться бинарным выбором между инсорсингом и аутсорсингом. Возможны их различные комбинации, причем не только для разных функций, как это показано в работе [11], но и для одной функции. Даже в случае выхода организации на рынок аутсорсинга в качестве аутсорсера необходимо составить перечень реально возможных для данного конкретного предприятия в существующих экономических условиях способов выполнения этой функции. Оценив интегральный экономический эффект каждого из

них (с учетом временных и бюджетных ограничений), можно выбрать наиболее подходящий. Или, точнее, выбрать предпочтительный способ формирования и использования ресурсов, необходимых для выполнения данной функции: будут ли это привлеченные ресурсы (аутсорсинг), сочетание собственных существующих ресурсов и привлеченных, или же для фирмы будет целесообразно произвести инвестиции в создание или развитие своих ресурсов с отказом от привлечения аутсорсера. Хотя такой подход представлен в отдельных стратегических матрицах по применению аутсорсинга, на практике доминирует подход, основанный на бинарном выборе между аутсорсингом и инсорсингом.

Заключение

На основе изложенного можно сделать следующие выводы.

1. Хотя конкретные экономические результаты от использования аутсорсинга будут различаться для предприятий разных отраслей и для разных функций, передаваемых на аутсорсинг, однако те области, в которых будут проявляться эти результаты, будут сходными для разных предприятий. Это позволяет составить общий перечень таких областей, чтобы создать основу для поиска конкретных форм проявления полезного эффекта аутсорсинга с учетом особенности отдельных отраслей, предприятий и функций (процессов), передаваемых на аутсорсинг.

2. При принятии решения об использовании аутсорсинга необходимо учитывать не только величину интегрального эффекта, но и значения частных видов эффектов (т. е., по сути, сочетать однокритериальный и многокритериальный подходы). Для этого целесообразно применять не количественную, а качественную свертку частных показателей (представленную в табл. 3), поскольку она сохраняет информацию о частных значениях эффекта.

3. Способы использования аутсорсинга на предприятии не ограничиваются его применением или же полным отказом от него. В зависимости от потребностей предприятия и его обеспеченности ресурсами и компетенциями целесообразно использовать различные сочетания инсорсинга и аутсорсинга. Кроме того, предприятие может инвестировать в свои активы и провести реинжиниринг бизнес-процессов в целях повышения эффективности (благодаря чему можно будет отказаться от использования аутсорсинга). Наконец, предприятие само может выйти на рынок аутсорсинга в качестве аутсорсера (т. е. выполнять определенную функцию не только в собственных интересах, но и в интересах внешних заказчиков). Это означает, что предприятие может быть не только пассивным, но и активным пользователем аутсорсинга (т. е. инсорсинг

может выходить за пределы предприятия). Таким образом, принятию решения об оптимальной форме использования аутсорсинга должно предшествовать составление подробного перечня возможных форм и оценка экономического эффекта от каждой из них. Иными словами, недостаточно просто применять аутсорсинг – необходимо выбрать оптимальный способ его применения.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Аникин Б.А., Рудая И.Л.* Аутсорсинг и аутстаффинг: высокие технологии менеджмента. М.: ИНФРА-М, 2009.
2. *Грибова Ю.Н., Боговиз А.В.* Аутсорсинг как фактор повышения эффективности деятельности промышленных предприятий // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2010. № 3. С. 45–48.
3. *Давыдкин Е.В.* Нечеткая модель оценка эффективности аутсорсинга // Экономический анализ: теория и практика. 2012. № 5. С. 52–55.
4. *Исавнин А.Г., Фархутдинов И.И.* Оценка экономического эффекта от применения модели сорсингового маневра на промышленном предприятии // Региональная экономика: теория и практика. 2014. № 43. С. 45–50.
5. *Исавнин А.Г., Фархутдинов И.И.* Оценка экономической эффективности аутсорсинга с помощью системы «директ-костинг» // Автомобильная промышленность. 2013. № 6. С. 1–4.
6. *Карашевич В.Е.* От подряда к аутсорсингу – первые шаги // Инновации. 2008. № 1. С. 125–128.
7. *Кирьянов И.В.* Количественная оценка трансакционных издержек организации. Общий методический подход // Вестник НГУЭУ. 2015. № 1. С. 78–81.
8. *Королев О.Б.* Теория и практика обеспечения конкурентоспособности предпринимательских структур на основе инструментов аутсорсинга. Монография. М.: Издательство Элит, 2014.
9. *Курбанов А.Х., Плотников В.А.* Аутсорсинг: история, методология, практика. М.: Инфра-М, 2011.
10. *Липатников В.С.* Оценка экономического эффекта от использования внешнего нефтесервиса с учетом фактора риска // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. 2015. № 12. С. 6–12.
11. *Луцкая Н.В.* Аутсорсинг и инсорсинг как взаимодополняющие инструменты менеджмента для формирования оптимальной организационной структуры предприятий // Организатор производства. 2016. № 2. С. 41–57.
12. *Луцкая Н.В.* Современные подходы к управлению процессами аутсорсинга // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2014. № 4. С. 105–115.

13. *Макарова О.Н., Мартыненко О.В., Домнин А.Д.* Оценка эффективности аутсорсинга в организациях социально-культурной сферы // Практический маркетинг. 2016. № 12–1. С. 84–89.
14. *Назарова В.В., Юрьева Д.А.* Оценка эффективности системы аутсорсинга на предприятии // Вестник НГУЭУ. 2014. № 3. С. 193–08.
15. *Рождественская Л.Н.* Аутсорсинг как катализатор инновационного развития социального питания // Сервис в России и за рубежом. 2012. № 2. С. 64–72.
16. *Тушавин В.А.* Особенности аутсорсинга в сфере информационно-коммуникационных технологий // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2014. № 1. С. 79–86.
17. Услуга за забором: аутсорсинг в Сибуре // Управление производством. 2010. www.up-pro.ru/library/strategy/outsourcing/aytsorsing-v-sibyre.html.
18. *Эмиров Н.Д.* Инновационные технологии управления в социальной сфере / Автореф. дисс. на соиск. уч. степ. д-ра экон. наук. СПб.: СПбГУЭФ, 2012.
19. *Ямалетдинов А.Ф.* Аутсорсинг в военной организации: факторы успеха и оценка военно-экономической эффективности // Экономика и предпринимательство. 2014. № 12–2. С. 729–733.

I.D. KOTLYAROV
PhD in economics, associate professor of the Department of Finance of National Research University the Higher School of Economics, St. Petersburg, Russia
ivan.kotliarov@mail.ru

THE ISSUES OF EVALUATION OF EFFECTIVENESS OF OUTSOURCING

The present paper contains an analysis of problems of evaluation of economic effect of outsourcing and selection of the optimal implementation for customer's needs. A list of possible types of economic effect of outsourcing is given. Notions of direct and indirect economic effect are introduced. Recommendations for decision-making in the field of implementation of outsourcing depending on values of direct and indirect effects are described. It is demonstrated that a company can make a choice not only between complete outsourcing and complete insourcing but between different combinations of insourcing and outsourcing as well.
Keywords: *outsourcing, insourcing, economic effect, transaction cost, direct effect, indirect effect.*
JEL: L200, M110, O220.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

Д.И. УШКАЛОВА
кандидат экономических наук, руководитель Центра исследований международной макроэкономики и внешнеэкономических связей Института экономики Российской академии наук

ИНТЕГРАЦИОННЫЕ МОДЕЛИ ЕВРАЗИЙСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОЮЗА И ЗОНЫ СВОБОДНОЙ ТОРГОВЛИ СНГ В КОНТЕКСТЕ МИРОВОГО ОПЫТА[1]

Статья посвящена анализу действующих моделей экономической интеграции в современном мире и, в частности, на постсоветском пространстве. На основе результатов исследования эволюции интеграционных процессов в современном мире и характеристики действующих региональных торговых соглашений предлагается авторская типология моделей экономической интеграции, в основе которой лежит использование 2-х критериев – последовательности стадий интеграционного процесса и сочетания «негативной» и «позитивной» интеграции в реальной практике интеграционного строительства. На основе анализа характеристик и опыта функционирования зоны свободной торговли СНГ и Евразийского экономического союза обосновывается их принадлежность к моделям нелинейной «негативной» интеграции и линейной модели «негативной» интеграции соответственно. Делается вывод о неадекватности сложившейся модели интеграции в рамках ЕАЭС задаче модернизации экономик его членов.

Ключевые слова: *экономическая интеграция, модели экономической интеграции, механизмы экономической интеграции.*

JEL: F15, F13.

В последние годы наблюдается динамичное переформатирование системы интеграционного взаимодействия в глобальном и региональном масштабах, подвергающееся активному научному осмыслению со стороны зарубежных и отечественных исследователей. В сложившемся контексте неизбежна ревизия представлений о сущности, формах и закономерностях развития интеграции, результаты которой

[1] Статья подготовлена при финансовой поддержке РГНФ в рамках проекта «Экономическая и социальная трансформация постсоветского пространства в контексте евразийской интеграции» (проект РГНФ № 15-07-00020).

необходимы для выстраивания модели участия России и других стран постсоветского пространства в интеграционных процессах, способной максимально соответствовать требованию их эффективного встраивания в систему мировой экономики.

По данным Всемирной Торговой Организации, к ноябрю 2017 г. в мире насчитывалось 453 действующих и нотифицированных в организации региональных торговых соглашений, из которых только 30 (6,6%) предусматривали функционирование таможенного союза, в то время как 250 (55,2%) являлись соглашениями о зоне свободной торговли, 23 (5,1%) – соглашениями о зоне преференциальной торговли (соглашениями с частичной сферой охвата), а остальные 150 – соглашениями об экономической интеграции (СЭИ) (33,1%)[2].

Смещение общемирового тренда в сфере интеграции в сторону подписания так называемых соглашений об экономической интеграции, предполагающих не тотальное формирование единой таможенной территории и/или общего рынка без изъятий и ограничений, а либерализацию движения товаров и услуг в выбранных секторах с сохранением определенных ограничений в чувствительных областях, выступает абсолютно закономерной тенденцией, обусловленной современной спецификой регулирования трансграничного обмена продуктами и факторами производства. Наиболее ярким проявлением указанной тенденции выступает возникновение нового формата интеграционного взаимодействия – так называемых «экономических партнерств», набирающих все большую популярность в современном мире.

Следует, однако, отметить, что по существу партнерства отличаются от большинства современных интеграционных проектов лишь широтой охвата участников: большинство из них относится к соглашениям о расширенной и углубленной зоне торговли (то есть подразумевают либерализацию как в сфере торговли товарами, так и в сфере услуг), которые по классификации ВТО называются «соглашениями об экономической интеграции», а в научном обиходе нередко обозначаются как ЗСТ+ или ВТО+. Подобные соглашения, сочетающие в себе характеристики зоны свободной торговли и общего рынка (то есть первой и третьей стадии интеграционного процесса по классификации Б. Балашши) без образования таможенного союза, опровергают правомерность классической стадийности интеграционного процесса и базируются на концепции «нового» или «открытого» регионализма.

Тем не менее фактические цели и результаты функционирования современных соглашений об экономической интеграции оказываются

[2] Some Figures on Regional Trade Agreements notified to the GATT/WTO and in force. rtais.wto.org/UI/publicsummarytable.aspx.

весьма далекими от идеалов «открытого регионализма», задумывавшегося как способ избежать протекционистской направленности традиционного регионализма и «дискриминирующего» третьи страны создания «глубоких» форм экономической интеграции [1], [2]. Так, на практике большинство современных соглашений об экономической интеграции фактически обеспечивают условия для функционирования общего рынка (со всеми элементами дискриминации не входящих в него стран), охватывая не только таможенно-тарифную либерализацию, но также вопросы унификации юридических норм, технического регулирования, различные аспекты выравнивания условий хозяйствования [3]. Дискриминационное воздействие подобных соглашений при этом обеспечивается не классическими методами тарифного и нетарифного регулирования, как это происходило в период расцвета «традиционного» регионализма, а посредством «скрытых» мер регулирования внешнего сектора, среди которых особое значение приобретает техническое регулирование и финансовые инструменты стимулирования обмена товарами и услугами, преференции в сфере инвестиционного взаимодействия. Свойственный подобным проектам принципиальный отказ от создания таможенного союза представляется вполне обоснованным с учетом того, что со времен господства «закрытого» регионализма (1950–1960-е годы) искажающее воздействие различий в системах таможенно-тарифного регулирования было снижено на порядок.

Фокус подобных СЭИ все больше смещается со статических эффектов интеграции к динамическим эффектам, основанным на повышении эффективности функционирования интегрированной экономики за счет эффекта масштаба, улучшения качества институциональной среды и пр.

Таким образом, де-факто СЭИ, формально основанные на концепции «открытого» регионализма, все больше напоминают классические интеграционные объединения, как с точки зрения возникающих эффектов интеграции, так и с точки зрения поставленных долгосрочных целей. В частности, вопреки постулатам «открытого» регионализма, в современных условиях они все чаще преследуют цели политического характера, выступая в качестве инструмента формирования «кольца друзей» из государств, настроенных на углубление экономического взаимодействия, и как средство усиления политико-экономического влияния в регионе, изменения конфигурации торгово-экономических и политических связей. Именно в этом ключе, например, все чаще оценивается ЗСТ+ между Китаем и АСЕАН, а также Транстихоокеанское партнерство [4, с. 22].

Сближается и арсенал инструментов интеграции, используемых при реализации современных соглашений об экономической интегра-

ции и интеграционных проектов, сформированных на основе принципов традиционного регионализма. В современных СЭИ нередко применяется так называемая неинституциональная модель наднациональности, в рамках которой формирование наднациональных механизмов осуществляется путем принятия сторонами «определенных обязательств для осуществления ими своей компетенции в рамках международного договора», без создания наднациональных органов [5, с. 141], в то время как в «традиционных» проектах все большую популярность приобретают различные механизмы координации и принятия решений, характерные для «нового» регионализма, например, открытый метод координации.

Две концепции интеграции – «закрытый» (старый) и «открытый» («новый») регионализм – в современном мире реализуются параллельно, причем нередко в рамках одного интеграционного проекта. Так, даже в реальной практике интеграционного строительства в Европейском Союзе, опыт которого лег в основу концепции «закрытого» регионализма, в последние годы применяется ряд подходов, свойственных «открытому» регионализму, в частности, разноуровневая и разноскоростная интеграция. Именно сочетание «закрытого» и «открытого» регионализма формирует конфигурацию интеграционных процессов в современном мире, представляющую собой «миску спагетти».

В этих условиях чрезвычайно усложняется проблема типологизации имеющихся интеграционных проектов. Деление интеграционных инициатив по принципу принадлежности к «старому» или «новому» регионализму оказывается устаревшим, а использование последовательности стадий интеграционного процесса в качестве базового принципа при характеристике интеграционных моделей оставляет «за скобками» характеристики механизмов и движущих сил интеграции, которые в современных условиях в значительной степени определяют специфику и результативность интеграционных проектов.

Между тем в сложившихся условиях наиболее точное представление о сущности конкретного интеграционного процесса позволяет дать анализ совокупности двух его характеристик – последовательности устранения препятствий для функционирования единого рынка и общей направленности интеграционного процесса (в сторону «негативной» или «позитивной» интеграции), находящая свое отражение в специфике используемых инструментов.

Исходя из этого, предлагается типологизация существующих в современном мире моделей интеграции, в основе которой лежит использование 2-х критериев – 1) последовательности стадий интеграционного процесса и 2) сочетания «негативной» и «позитивной» интеграции в реальной практике интеграционного строительства (см. табл. 1). Применение подобного подхода позволяет выделить

Таблица 1

Типология моделей экономической интеграции

		Последовательность стадий интеграционного процесса	
		линейная	***нелинейная***
Сочетание «негативной» и «позитивной» интеграции	Реализация и «негативной», и «позитивной» интеграции	Линейная модель «позитивной» интеграции	Нелинейная модель «позитивной» интеграции
	Преобладание «негативной» интеграции	Линейная модель «негативной» интеграции	Нелинейная модель «негативной» интеграции

4 типа моделей экономической интеграции, в ходе реализации которых используется различный набор инструментов.

Использование предложенной типологии, как представляется, позволяет достаточно точно охарактеризовать весь спектр современных интеграционных проектов, в том числе интеграционные инициативы на постсоветском пространстве, и дает обширные возможности для их сопоставления.

Линейная модель «позитивной» интеграции отражает представления о классическом интеграционном процессе, в ходе которого предполагается последовательное продвижение по пути углубления интеграции от зоны свободной торговли до валютного союза (последовательное устранение барьеров для функционирования общего рынка), сопровождающееся конструктивным согласованием политики в различных сферах. Принадлежность к данному типу моделей предполагает наличие совокупности развитых интеграционных механизмов (как наднациональных, так и межгосударственных и негосударственных), обеспечивающих реализацию как «негативной», так и «позитивной» интеграции. К данному типу моделей интеграции относится европейский интеграционный проект.

Нелинейная модель «позитивной» интеграции предполагает устранение определенных барьеров для экономического взаимодействия и наличие элементов «позитивной» интеграции в некоторых областях в условиях отсутствия четко заданной последовательности стадий интеграционного процесса и/или отказа от целей по достижению максимально возможного уровня интеграции. Реализацию «позитивной» интеграции при этом обеспечивает действие не наднациональных, а межгосударственных и негосударственных механизмов. Нелинейная модель «позитивной» интеграции отражает концепцию «открытого» регионализма и реализуется в рамках большинства современных соглашений об экономической интеграции (или так называемых

ЗСТ+). К этой модели относится, например, интеграционный процесс в АСЕАН, в рамках которого при отсутствии функционирующего таможенного союза активно реализуются совместные инициативы в сфере валютной политики. Примерами нелинейной модели «позитивной» интеграции выступают соглашения об ассоциации ряда стран с ЕС и Транстихоокеанское партнерство, которые фактически предполагают согласование определенных направлений экономической политики на фоне сохранения значительного числа барьеров во взаимодействии (т.е. реализацию элементов «позитивной» интеграции на стадии зоны свободной торговли при отсутствии ясных перспектив продвижения к глубоким формам интеграции в виде общего рынка, экономического союза и пр.).

Линейная модель «негативной» интеграции характерна для интеграционных проектов, в рамках которых формально заявлена цель последовательного углубления интеграционного взаимодействия в направлении создания общего рынка, однако на практике интеграционный процесс сводится к устранению ряда барьеров во взаимодействии без перехода к согласованию экономической политики. К этому типу моделей интеграции относятся африканские интеграционные объединения, а также большинство интеграционных проектов в Латинской Америке и на постсоветском пространстве (Содружество Независимых Государств, ЕврАзЭС). Реализация линейной модели «негативной» интеграции обычно выступает результатом политической и экономической неготовности к сращиванию экономик в единый организм, наличия объективных и субъективных противоречий между членами объединения и значимых ограничений для использования ряда интеграционных механизмов, которые не позволяют в полной мере использовать концепцию «позитивной» интеграции. В то же время линейная модель «негативной» интеграции является практически идеальным вариантом «камуфляжа» для так называемой «бумажной» интеграции, поскольку позволяет получить политические дивиденды от создания интеграционного проекта без издержек, связанных с реализацией общих политик.

Нелинейная модель «негативной» интеграции предполагает устранение определенных барьеров для экономического взаимодействия без какого-либо согласования экономической политики. Данная модель интеграции реализуется в рамках классических соглашений о свободной торговле, а также ряда соглашений о преференциальной торговле. Нелинейная модель «негативной» интеграции отражает изначальную концепцию «открытого» регионализма, в рамках которой снижение или отмена барьеров для обмена факторами производства между рядом стран способствует их более эффективному участию в мирохозяйственных процессах и не должно приводить к дискриминации тре-

тьих стран. Классическим примером реализации нелинейной модели «негативной» интеграции является АТЭС. К этому же типу моделей можно отнести и Североамериканскую зону свободной торговли (НАФТА) в ее первоначальном виде.

Наибольший интерес с точки зрения исследований экономической интеграции на постсоветском пространстве представляет применение разработанной автором типологии в отношении Соглашения о зоне свободной торговли СНГ и Евразийского экономического союза. Модель Зоны свободной торговли СНГ, предполагающей дискретное снятие барьеров во взаимной торговле без возможности углубления уровня интеграции, очевидно, демонстрирует принадлежность к нелинейным моделям «негативной» интеграции.

Характеристика модели Евразийского экономического союза (ЕАЭС) представляет больший научный интерес. В соответствии с заявленными целями объединения, отраженными в многочисленных выступлениях лидеров его стран-членов, данное интеграционное объединение формально следует причислить к линейным моделям «позитивной» интеграции. Анализ, однако, показывает, что проект Евразийского экономического союза (ЕАЭС) следует отнести к линейной модели «негативной» интеграции. О принадлежности к указанной модели свидетельствует как Договор о Евразийском экономическом союзе, так и конкретные результаты функционирования ЕАЭС, которые фокусируются преимущественно в сфере «негативной» интеграции.

В настоящее время в ЕАЭС в целом обеспечены «четыре свободы» (свобода движения товаров, услуг, капитала и рабочей силы); функционирует таможенный союз, в рамках которого проводится преимущественно единая торговая политика. В то же время на практике даже цели «негативной» интеграции остаются невыполненными. После присоединения к ЕАЭС Армении и Киргизии, а также в связи со вступлением Казахстана во Всемирную торговую организацию эти три государства, в соответствии с решениями органов ЕАЭС в отношении ряда товаров, предназначенных для использования только на их территориях, применяют ставки таможенных пошлин, отличные от ставок Единого таможенного тарифа. Так, в течение переходного периода (до 2020 г.) Киргизия применяет изъятия из Единого таможенного тарифа в отношении 166 товаров, Армения – в отношении около 800 товаров. Перечень изъятий Казахстана в связи с присоединением к ВТО включает 1347 товарных позиций (включая сельскохозяйственную продукцию, изделия легкой промышленности, транспортные средства и пр.).

Товары, ввезенные в страну ЕАЭС по сниженным пошлинам, могут быть реализованы только на территории этой страны. Если же импор-

тер хочет получить право продажи товара на всей территории ЕАЭС, то он должен сразу при ввозе в ЕАЭС уплатить ввозные пошлины по ставкам Единого таможенного тарифа. За исполнением добросовестной уплаты таможенных пошлин в отношении товаров, входящих в перечни изъятий из Единого таможенного тарифа, должны следить контрольные службы (таможенные службы могут применять средства контроля после выпуска – пост-контроля), хотя формально таможенный контроль на внутренних границах не осуществляется.

Возникновение изъятий из Единого таможенного тарифа у трех из пяти государств ЕАЭС ставит под сомнение целостность единой таможенной территории Союза, однако переоценивать влияние изъятий на успешное функционирование таможенного союза не следует. Серьезные риски реэкспорта товаров в страны ЕАЭС, ввезенных с уплатой сниженных ставок таможенных пошлин, возникают лишь в случае с поставками из Казахстана, так как число изъятий, применяемых Киргизией, незначительно, а Армения не имеет сухопутной границы с другими государствами Союза. С учетом возможной эволюции Единого таможенного тарифа и тенденции к снижению общего уровня таможенно-тарифной защиты ЕАЭС (в том числе в силу российских обязательств перед ВТО) с течением времени количество применяемых изъятий из Единого таможенного тарифа может сократиться.

В рамках Союза поставлена цель обеспечения свободы движения капитала и торговли услугами. В соответствии с Договором о ЕАЭС, за рядом исключений, государства – члены ЕАЭС не применяют ограничений в отношении переводов и платежей в связи с торговлей услугами и осуществлением инвестиций, однако сохраняют возможность введения подобных ограничений в случае ухудшения платежного баланса, существенного сокращения золотовалютных резервов или резких колебаний курса национальной валюты.

В сфере торговли услугами и осуществления инвестиций, а также при приватизации страны ЕАЭС предоставляют субъектам других государств ЕАЭС национальный режим, а также режим наибольшего благоприятствования, однако при этом в соответствии со своим законодательством оставляют за собой право ограничивать деятельность инвесторов других государств-членов, а также применять изъятия из национального режима (п. 73 Приложения № 16 к Договору о ЕАЭС).

В результате, несмотря на заявленную цель обеспечения свободы торговли услугами и осуществления инвестиций в рамках ЕАЭС, его члены сохраняют в этой сфере значительное число ограничений, а также имеют возможность ввести новые ограничения в случае необходимости. Индивидуальные национальные перечни ограничений закреплены в приложении № 16 к Договору о ЕАЭС и корректируются решениями высшего органа Союза.

На практике члены Союза сохраняют следующие ограничения:

- ограничения по доступу иностранных юридических лиц к мерам господдержки и субсидиям;
- запрет на осуществление иностранными лицами лицензируемой деятельности;
- ограничения для иностранных юридических лиц на осуществление деятельности в секторах, имеющих стратегическое значение (например, в сфере пользования недрами, в отношении деятельности на шельфе);
- запрет на частное владение иностранными инвесторами земельными участками различного назначения (сельскохозяйственными и лесными угодьями, землями приграничных территорий);
- запреты и/или ограничения для иностранных юридических лиц на осуществление образовательной, охранной деятельности и деятельности, связанной с оборотом наркотических и психотропных веществ, а также в сфере ядерной энергетики;
- ограничения для иностранных юридических и физических лиц на владение СМИ и участие в их деятельности;
- приоритет национальных юридических лиц и граждан в предоставлении животного мира в пользование;
- иностранные граждане не могут занимать некоторые должности.

Важнейшим достижением ЕАЭС является отсутствие барьеров на движение рабочей силы. Ограничения касаются только отдельных сфер приложения труда (в частности, лицензируемых видов деятельности), так как в странах ЕАЭС действуют запреты на занятие определенных должностей иностранцами.

Формально Договор о ЕАЭС предусматривает определенные элементы «позитивной» интеграции – согласованные политики, однако на практике существенного прогресса в данной области не наблюдается.

Так, Договором о ЕАЭС предусмотрено проведение согласованной конкурентной (антимонопольной) политики, скоординированной энергетической политики, скоординированной (согласованной) транспортной политики, согласованной (скоординированной) агропромышленной политики и согласованной валютной политики. Промышленная политика в рамках Союза формируется государствами-членами по согласованию с органами ЕАЭС и при их консультативной поддержке. На практике во всех этих сферах полномочия Союза существенно ограничены.

В соответствии с Договором о ЕАЭС в Союзе должна проводиться согласованная макроэкономическая политика, предусматривающая разработку и реализацию совместных действий стран-членов, направленных на сбалансированное развитие их экономик. Координацию этих действий должна осуществлять Евразийская экономи-

ческая комиссия. Государства – члены ЕАЭС должны обеспечивать достижение определенных макроэкономических показателей, во многом сходных с так называемыми «маастрихтскими критериями», а именно:

– годовой дефицит консолидированного бюджета не должен превышать 3% ВВП;
– долг сектора государственного управления не должен превышать 50% ВВП;
– уровень инфляции в годовом выражении не должен превышать более чем на 5 процентных пунктов уровень инфляции в государстве-члене, в котором этот показатель имеет наименьшее значение.

На практике согласованной макроэкономической политики, направленной на обеспечение устойчивого развития государств-членов, в Союзе пока не проводится.

Возможности для перехода к «позитивной» интеграции в ЕАЭС ограничиваются отсутствием бюджетных механизмов для ее реализации (доходная часть формируется только за счет долевых взносов государств-членов, расходная часть направляется только на финансирование деятельности органов Союза) и механизмами принятия решений (несмотря на наличие наднационального института, на практике в большинстве случаев используются межгосударственные механизмы согласования; отсутствует квалифицированное голосование, компенсационные механизмы и пр.).

Как следствие, результаты формирования и функционирования ЕАЭС для экономик его членов достаточно противоречивы. Активизация торгового сотрудничества после создания Таможенного союза России, Беларуси и Казахстана имела краткосрочный характер, в то время как признаков качественного позитивного воздействия экономической интеграции на базовые характеристики экономик стран ЕАЭС не было зафиксировано. Уже к началу 2013 г. потенциал опережающего роста взаимной торговли оказался, по сути, исчерпанным. В дальнейшем существенное негативное воздействие на торговое взаимодействие стран ЕАЭС оказало развитие кризисных явлений в их экономиках. В этих условиях перспективы ЕАЭС будут в значительной степени определяться экономической динамикой в странах Союза (прежде всего в России), а также тем, сможет ли создание Союза привести к формированию более совершенного хозяйственного механизма, содействовать модернизации структуры хозяйства его членов и тем самым способствовать выходу из кризиса.

Значительные риски для развития ЕАЭС связаны с ростом неоднородности общего рынка в результате его расширения. Так, вступление в Союз «отстающих» по уровню экономического развития новых членов (Армении и Киргизии) привело к повышению региональных дис-

пропорций, что может затруднить нахождение консенсуса по важнейшим вопросам в сфере экономической политики, осложнить и без того непростую задачу разработки и реализации согласованных политик.

Важным вызовом для дальнейшего функционирования таможенного союза в рамках ЕАЭС выступают и различные условия присоединения его членов к ВТО. Изъятия из Единого таможенного тарифа, применяемые Казахстаном, Киргизией и Арменией, ставят под сомнение дальнейшую целостность единой таможенной территории и способствуют «размыванию» единой внешнеторговой политики.

Фактически опыт функционирования ЕАЭС подтверждает его принадлежность к линейным моделям «негативной» интеграции, в то время как объективные задачи модернизации экономики его членов требуют формирования полноценного общего рынка, более совершенного объединенного хозяйственного механизма, способного обеспечить устойчивое социально-экономическое развитие. Достижение этих целей, на наш взгляд, способна обеспечить не линейная модель «негативной» интеграции, а только модели «позитивной» интеграции (линейная или нелинейная).

В этих условиях особую актуальность приобретает задача разработки и реализации более эффективной модели экономической интеграции в рамках ЕАЭС, относящейся к классу моделей «позитивной» интеграции и предполагающей использование обширного арсенала наднациональных, межгосударственных и негосударственных интеграционных механизмов, а также учитывающей общий контекст политико-экономического взаимодействия России и членов ЕАЭС с другими государствами евразийского пространства.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Bergsten C. F.* Open regionalism. The World Economy, 1997. Vol. 20, Issue 5. P. 545–565.
2. *Bergsten C. F.* Open regionalism // Working paper 97-3. The Peterson Institute for International Economics, 1997.
3. World Trade Report 2011. The WTO and preferential trade agreements: From co-existence to coherence. WTO, 2011.
4. *Лихачев А.Е., Спартак А.Н.* Новые явления и процессы в сфере регионализации мирового хозяйства // Российский внешнеэкономический вестник. 2013. № 5.
5. *Шпакович О.Н.* Наднациональность в праве международных организаций // Вестник международных отношений. 2012. № 2 (37).

D.I. USHKALOVA
PhD in economics, head of the Center of Researches of the International Macroeconomic and Foreign Economic Relations of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia
ushkalova@mail.ru

INTEGRATION MODELS OF THE EUROASIAN ECONOMIC UNION AND THE FREE TRADE ZONE OF THE CIS IN THE CONTEXT OF INTERNATIONAL EXPERIENCE

The paper is devoted to the analysis of working models of economic integration in the contemporary world and, in particular, in the former Soviet Union. On the basis of results of a research of evolution of integration processes in the contemporary world and characteristics of the existing regional trade agreements the author offers a typology of models of economic integration which cornerstone use of 2 criteria – the sequences of stages of integration process and a combination of "negative" and "positive" integration in real practice of integration construction. On the basis of the analysis of characteristics and experience of functioning of the free trade zone of the CIS and the Eurasian Economic Union their belonging to models of nonlinear "negative" integration and linear model of "negative" integration respectively is proved. The conclusion about inadequacy to the developed integration model within EEU to a problem of modernization of economies of its members is drawn.

Keywords: *economic integration, models of economic integration, mechanisms of economic integration.*
JEL: F15, F13.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

В.К. БУРЛАЧКОВ
профессор кафедры международных финансов МГИМО МИД России,
главный научный сотрудник Института экономики РАН,
доктор экономических наук, профессор

М.Ю. ГОЛОВНИН
первый заместитель директора Института экономики РАН,
член-корреспондент РАН, доктор экономических наук

С.А. НИКИТИНА
младший научный сотрудник Института экономики РАН

РЫНОК ЕВРОДОЛЛАРОВ: ФАКТОРЫ ФОРМИРОВАНИЯ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ[1]

В статье анализируются особенности рынка евродолларов и других евровалют. Показано, что основными причинами формирования рынка евровалют были дефицит мировых валют для обслуживания внешнеэкономических сделок и разница в доходности депозитов в различных странах (прежде всего в США и Великобритании) при условии наличия валютных ограничений. Раскрыта роль неамериканских банков в функционировании рынка евродолларов и проанализирована динамика этого рынка. Выявлено воздействие валютной либерализации на рост объемов рынка. Рассматриваются особенности процессов мультипликации на рынке евродолларов, а также в современных банковских системах. Показана взаимосвязь между теоретическим осмыслением рынка евродолларов и современным понятием глобальной денежной ликвидности.

Ключевые слова: *евродоллары, евровалюты, глобальная денежная ликвидность, денежное предложение, денежный механизм.*

JEL: E51, E52, E58.

Рынок евродолларов сыграл важную роль в распространении процессов финансовой глобализации. Он представляет собой средства в американских долларах, размещенные в других странах (изначально – в западноевропейских странах). Впоследствии появились и другие рынки евровалют (приставка «евро» означает, что эти валюты

[1] Статья подготовлена в рамках совместного гранта РФФИ-БРФФИ «Обеспечение сбалансированности задач и скоординированности инструментов денежно-кредитной политики России и Беларуси в условиях финансовой глобализации» № 17-22-01014.

обращаются в безналичной форме за пределами своих национальных юрисдикций).

Как показывают статистические данные, приводимые, в частности, в работе К. Шенк, началом функционирования рынка евродолларов следует считать май 1955 г., а к августу этого года объем евродолларовых депозитов в банках Лондона достиг 70,0 млн долл. США и увеличился до 85,0 млн долл. к марту 1956 г. [1, p. 226]. Формирование рынков других евровалют началось в 1958 г. с введением внешней конвертируемости валют ведущих европейских стран.

В начальный период функционирования рынка евродолларов объем размещенных на нем депозитов был более чем скромным. С 1958 г. по 1964 г. объем евродолларовых депозитов в лондонских банках увеличился до 1,1 млрд долл. Объем депозитов в других евровалютах (в марках, французских франках) оценивался в 200,0 млн долл. США [2, p. 100].

Но само появление долларовых депозитов не было для банкиров Лондона неожиданным и новым феноменом. В частности, Банк Англии расценил открытие в британских банках долларовых счетов как возврат к практике 20-х годов XX в. [1, с. 221, сноска 2]. В указанный период нерезиденты имели возможность открывать в Англии счета не только в долларах, но и в других валютах, но в 30-е годы XX в. британскими властями был введен валютный контроль и операции нерезидентов на лондонском рынке прекратились.

Формирование в 1955 г. в Лондоне рынка евродолларов произошло под влиянием следующих факторов: острой потребности быстро восстанавливающейся в послевоенный период мировой экономики в глобальной денежной ликвидности, т. е. в мировых деньгах; регуляторного арбитража – выбора экономическими агентами юрисдикции с наиболее приемлемыми условиями проведения операций; особенности денежно-кредитной политики; потребности и интересах крупных финансовых и промышленных корпораций; специфики текущей международной политической ситуации. К факторам, обеспечившим последующее динамичное развитие этого рынка, относятся: дефицит платежного баланса США и введенный в Великобритании в 1957 г. и просуществовавший до 1959 г. запрет на использование фунтов стерлингов для кредитования британскими банками иностранных банков и компаний.

Острая потребность мировой экономики в послевоенный период в глобальной денежной ликвидности, т. е. в устойчивом денежном предложении в мировых валютах, стала основным фактором, предопределившим появление и быстрое развитие рынка евродолларов, а впоследствии и других евровалют. Во второй половине 50-х годов XX в. завершился период послевоенного восстановления экономик

европейских стран, произошло расширение их внутренних рынков, сформировался экспортный потенциал национальных компаний. Но развитие международной торговли сдерживалось нехваткой международных средств платежа. В этих условиях проявилась необходимость введения конвертируемости валют ведущих стран.

Значимым фактором формирования рынка евродолларов стал регуляторный арбитраж, т. е. выбор коммерческими банками для своей деятельности стран с наиболее приемлемой системой государственного регулирования. В 1952 г. правительство Великобритании объявило о подготовке мер, направленных на либерализацию внешней торговли и расчетов, а в 1954 г. были сняты ограничения для британских банков на проведение операций на форвардном валютном рынке [1, p. 222]. Очевидно, что эти меры должны были способствовать укреплению роли Лондона как международного финансового центра. В январе 1955 г. в связи с ростом инфляции Банк Англии был вынужден повысить устанавливаемую им процентную ставку (Bank rate) до 3,5%, а впоследствии увеличить ее в феврале до 4,5% [1, p. 224]. В этот же период ФРС США была вынуждена проводить диаметрально противоположную монетарную политику, выражавшуюся, в частности, в действии так называемого Правила Q[2].

Очевидно, что подобные сделки приводили к увеличению дефицита платежного баланса США, но обеспечивали рост валютных резервов Англии. В 1960 г. только около 15% евродолларовых депозитов конвертировались в фунты стерлингов и использовались для инвестиций в экономику Британии [1, p. 231]. В 1963 г. около 40% евродолларовых депозитов использовалось для кредитования стран Западной Европы, 10% – для предоставления займов Японии, 40% – возвращались в США в виде кредитов американским компаниям, а оставшиеся 10% использовались на займы британскому бизнесу [1, p. 231–232].

На этом этапе евродолларовый рынок фактически представлял собой срочные депозиты в долларах США за пределами национальной юрисдикции (объем текущих депозитов был крайне ограничен). При этом их могли открывать как нерезиденты США (получавшие экспортные доходы в долларах), так и резиденты, стремившиеся получить повышенную отдачу на вложенный капитал в связи с действием указанных выше факторов [4, p. 1, 2].

---

[2] Правило Q (Regulation Q) – установленная Законами США о банковской деятельности 1933 г. и 1935 г. правовая норма, запрещавшая выплату процентов по банковским депозитам до востребования и устанавливавшая максимальный размер процентных выплат по срочным и сберегательным депозитам. В частности, в 1955–1956 гг., т. е. в период формирования рынка евродолларов, максимально возможная ставка по срочным и сберегательным депозитам составляла в США 2,5% [3, p. 25, 29].

Ряд авторов отмечает значительное влияние геополитической ситуации 50-х годов XX в. на формирование рынка евродолларов. В частности, М. Фридмен в работе 1971 г. так объяснял появление евродолларов: «Различия в регулировании (между странами. – *Прим. авт.*) играло ключевую роль в развитии евродолларового рынка. Нет сомнения, что были и прочие обстоятельства, но первоначальные евродолларовые депозиты в период после Второй мировой войны были созданы русскими, нуждавшимися в долларовых счетах, но осознавшими, что их долларовые авуары в США могут быть арестованы созданным во время Второй мировой войны Управлением иностранной собственности (Alien Property Custodian)» [5, p. 17]. О роли СССР в создании рынка евродолларов также говорил бывший вице-президент ФРС США Ф. Мишкин [6, с. 322]. Но следует отметить, что обострение геополитической ситуации произошло после событий в Венгрии в октябре-ноябре 1956 г. Следовательно, вероятный перевод советских авуаров в долларах в Лондон в 1955 г. мог быть вызван не политическими, а экономическими причинами, т. е. более высокой доходностью на британском денежном рынке. Дальнейшие политические события могли побудить советское руководство продолжить перевод валютных ресурсов из США.

Первые исследователи рынка евродолларов А. Холмс и Ф. Клопшток в 1960 г. отметили его важную особенность: поскольку депозиты в долларах могут переводиться из одного лондонского банка в другой, на этом рынке действует денежный мультипликатор и, соответственно, объем евродолларов превосходит объем долларов, первоначально переведенных из Нью-Йорка в Лондон [7, p. 197]. Банк международных расчетов (БМР) в г. Базель в годовом отчете 1964 г. определял евродоллары как доллары США, которые «приобретаются банком вне США, используются непосредственно или после конвертации в другую валюту для кредитования небанковских учреждений, возможно, после одного или нескольких переводов депозитов из одного банка в другой» [8, p. 127]. Статистика, которую вел Банк международных расчетов (БМР) по банкам стран – членов БМР, свидетельствует, что по 8 крупнейшим странам – членам БМР накопленный объем кредитов, выданных в евродолларах, вырос с 11,5 млрд долл. в 1965 г. до 133 млрд долл. в 1974 г. [4, p. 11].

По мнению М. Фридмена: «Евродоллары имеют две базовые характеристики: во-первых, они являются краткосрочными обязательствами, номинированными в долларах; во-вторых, они – обязательства банков, расположенных вне США» [5, p. 17].

Возможность мультиплицирования евродолларов при проведении кредитных операций анализировалась Дж. Беллом в работе 1964 г. Этот автор, в частности, отмечал: «При переводе депозита до востребования в европейский банк создается дополнительное предло-

жение депозитов, номинированных в долларах. Поскольку обязательство европейского банка может рассматриваться как ликвидный актив владельца, то такая сделка будет приводить к увеличению глобальной долларовой ликвидности» [9, p. 496–497]. Впоследствии способность евродолларов к мультиплицированию при их использовании в кредитных операциях отмечалась всеми многочисленными исследователями этого рынка, в том числе М. Фридменом [5], Е. Клендиннингом [10], Дж. Макином [11].

Однако применение концепции денежного мультиплицирования к рынку евродолларов имело определенные особенности. Как считается, основой денежного мультипликатора, действующего в национальных экономиках, является денежная база (резервы банковской системы), создаваемая центральным банком. Но в системе обращения евродолларов такая база отсутствует. Поэтому ряд исследователей, например, М. Фридмен [5, p. 3], ограничивались тем, что рассматривали создание евродолларов как систему с частичным резервированием. Попытка введения рядом авторов понятия международной денежной базы как сумм национальных денежных баз стран – эмитентов ведущих валют не получила поддержки [12, p. 109].

Фактически под мультиплицированием евродолларов понимается двойной счет, т. е. копирование, «клонирование» депозитов в долларах. Предполагается, что остатки на евродолларовых счетах используются для кредитования и, соответственно, зачисляются на счет получателя кредита, но в случае их неиспользования владельцем счета (т. е. неперечисления при платежах) повторно применяются для кредитования (для выдачи кредита другому заемщику).

Традиционным для литературы о евродолларовом рынке является следующее утверждение: «Первый важный момент, касающийся евродолларов, состоит в том, что независимо от того, где бы они ни были размещены – в Лондоне, Сингапуре, Токио или Бразилии, – они никогда не покидают США. Также они никогда не покидают США независимо от того, кому они предоставлены в кредит – транснациональной компании, развивающейся стране или правительству восточноевропейского государства» [13, p. 211]. Этот вывод обосновывается схемами движения депозита при расчетах в долларах по счетам американских банков в платежной системе ФРС США. Но следует отметить, что в таких схемах неизменно предполагается, что первоначальное обязательство коммерческого банка в долларах, т. е. депозит, создано именно в США путем предоставления кредита, инкассации чека или оплаты обязательства американского импортера перед зарубежным контрагентом. В данном случае депозит в долларах, действительно, остается в платежной системе ФРС США, являющейся закрытой системой. В соответствии с современными представлениями, деньги, обра-

щающиеся в таких системах, не мультиплицируются и изменяются лишь в результате операций центрального банка или казначейства.

Для анализа процесса формирования денежного предложения в евродолларах особый интерес представляет суждение С. Фоулер: «Однажды созданные, евродоллары способны обмениваться между банками без какой-либо связи с Соединенными Штатами. С функциональной точки зрения евродоллары могут быть представлены не как фонды, а как решения, поскольку они создаются, когда зарубежный банкир решает взять на себя номинированное в долларах обязательство (депозит), несмотря на то, что ни один цент не покинет ФРС США» [14, p. 832].

На наш взгляд, незавершенность теоретического осмысления функционирования рынка евродолларов в значительной степени связана с наблюдаемыми в настоящее время значительными изменениями денежного механизма в национальных экономиках. Начиная с 90-х гг. XX в. в этом механизме произошли существенные изменения. Они были связаны с созданием платежных систем центральных банков и введением базельских нормативов для коммерческих банков, прежде всего, норматива отношения «капитал/активы».

Создание платежных систем центральных банков обусловило приобретение деньгами, обращающимися в этих системах, т. е. остатками на корреспондентских счетах (резервами), специфических свойств, отличающих их от денег в депозитах коммерческих банков. По мнению экспертов Банка Норвегии Т. Бернхардсена и А. Клостера: «Резервные деньги центрального банка – это единственное общепринятое средство платежа в межбанковских расчетах, и только центральный банк способен создавать их. Резервные деньги центрального банка переводятся по счетам коммерческих банков в центральном банке в закрытой системе. Коммерческие банки не могут по собственному усмотрению воздействовать на общий объем резервов банковской системы» [15, p. 2].

Введение нормативов пруденциального надзора за деятельностью коммерческих банков (базельских нормативов) предопределило зависимость объема создаваемых кредитных денег от норматива соотношения собственного капитала банков к их активам. По мнению Т. Андресена: «Причина заключения Базельских соглашений по банковскому регулированию обусловлена предотвращением неплатежеспособности банковского сектора. Однако такое регулирование имеет побочное воздействие на увеличение эндогенных кредитных денег. Темп их роста обратно пропорционален минимальному требуемому отношению «капитал/активы»» [16, p. 1].

В современных условиях существенно изменилась трактовка механизма формирования денежного предложения в национальной экономике. По мнению С. Карпентера и С. Демиральпа: «Недавнее увели-

чение банковских резервов обусловливает необходимость переоценки связи, идущей от банковских резервов к денежным агрегатам и банковскому кредитованию. Мы считаем, что анализ институциональной структуры в США и эмпирические данные за период с 1990-х годов однозначно показывают, что трансмиссионный механизм не работает через стандартную модель денежного мультипликатора от резервов к денежным агрегатам и банковским займам» [17, p. 2].

В соответствии с современными представлениями создание денег, в частности, формирование агрегата M1, происходит в процессе банковского кредитования, а точнее, при бухгалтерской проводке по дебету счета «Кредиты предоставленные» и по кредиту счета заемщика. Это означает, что коммерческие банки, осуществляя активную операцию (предоставление кредита), одновременно создают обязательство – деньги на счетах клиентов.

Одним из основных Базельских нормативов, регулирующих банковскую деятельность, является отношение «капитал/активы». Этот показатель устанавливает зависимость между собственным капиталом коммерческого банка и совокупным объемом предоставляемых им кредитов. Но в силу балансового равенства (активы = пассивы) указанный Базельский норматив определяет максимальный объем кредитов, которые может предоставить конкретный коммерческий банк. По этому принципу формируются не только денежные агрегаты в национальных экономиках, но и глобальная денежная ликвидность, создаваемая коммерческими банками стран – эмитентов ведущих валют, т. е. кредитными организациями США, Великобритании, еврозоны, Японии.

Здесь проявляется еще одна отличительная особенность рынка евродолларов – фактическое отсутствие его регулирования. Он играл важную роль в процессе обхода как финансовых (правило Q в США), так и валютных (прежде всего, в европейских странах) ограничений. Так, например, Великобритания в 1957 г. ограничила предоставление кредитов в фунтах стерлингов лишь для целей финансирования внешней торговли. Тогда британские банки переключились на предоставление кредитов в долларах, используя средства, полученные на евродолларовом рынке [18, p. 103].

Таким образом, возник сегмент мирового финансового рынка, способствовавший свободному трансграничному движению капитала в условиях достаточно жестких валютных ограничений. Проблема обхода валютных и финансовых ограничений исчезла для развитых стран в связи с валютно-финансовой либерализацией, проведенной в их экономиках в конце 1970-х – начале 1990-х годов. Тем не менее евродолларовый рынок фактически дал начало современным тенденциям развития финансовых рынков, негативные последствия которых вызвали глобальный экономический и финансовый кризис 2007–2009 гг.

Функционирование евродолларового рынка породило проблемы, также более полно раскрывшиеся в условиях финансовой глобализации: зависимость денежно-кредитной политики от внешних факторов, и прежде всего от разницы национальных процентных ставок с процентными ставками за рубежом [18, p. 105].

Рынок евродолларов в его изначальном виде утратил свою актуальность в связи с отменой валютных ограничений развитыми странами и финансовой либерализацией, проведенной в их экономиках. Но он фактически дал начало формированию мировых финансовых рынков в период глобализации, а сейчас многие базовые концепции, лежащие в его основе, трансформировались в концепцию глобальной денежной ликвидности (см., например: [19]), причем активная роль в ее формировании принадлежит офшорным банкам. Масштабы создания ими денежного предложения в ведущих валютах могут быть весьма значительными, поскольку эти банки не обязаны выполнять Базельский норматив «капитал/активы».

Как отмечают В. Ивашина, Д. Шарфстейн и Дж. Стейн: «Поразительный факт, касающийся мировых финансовых рынков, состоит в том, что значительная часть посреднических операций с долларами [dollar-denominated intermediation] осуществляется неамериканскими банками… Значительную долю этих операций иностранных банков составляют займы клиентуре, находящейся вне США» [20, pp. 1241–1242]. По оценке указанных авторов, в 2005–2007 гг., т. е. в период, предшествовавший глобальному финансовому кризису, доля только европейских банков на рынке синдицированного кредитования США составляла 28% [20, p. 1242].

Еще одним источником обращающихся за пределами США долларов являются депозиты, поступающие в банки США из их дочерних структур на Багамских и Каймановых островах и затем переводимые в неофшорные юрисдикции [21, p. 1].

В 1990 г. обязательства иностранных банков в долларах США составляли около 2,3 трлн долл.; к 2004 г. их объем увеличился до 5,5 трлн долл., а к 2007 г. возрос до 10,1 трлн долл., но в период кризиса 2007–2008 г. снизился до 9,0 трлн [20, p. 1242]. С позиций активов объем кредитов в долларах США остальному миру на конец 2016 г. составил 10,6 трлн долл., из них 5,6 трлн долл. – банковские займы и 5 трлн долл. – кредитование в форме долговых ценных бумаг[3].

В современных условиях глобальная денежная ликвидность оказывает непосредственное воздействие на динамику процентных ставок по кредитам в конкретных валютах, на валютные курсы и потоки капитала в международной экономике. По некоторым оценкам, инфляция

[3] www.bis.org/statistics/gli.htm?m=6%7C333.

в национальной экономике испытывает воздействие не только со стороны динамики денежной массы внутри национальной экономики, но и со стороны динамики глобальной ликвидности. Соответственно, понимание теоретических особенностей функционирования рынка евродолларов, а в современных условиях – динамики глобальной ликвидности, необходимо для прогнозирования ее воздействия на национальные экономики и формирование адекватных мер экономической политики.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Schenk C.* The origins of the eurodollar market in London: 1955-1963 // Explorations in economic history. 1998. № 35. P. 221–238.
2. U.K. banks' external liabilities and claims in foreign currencies // Bank of England Quarterly Bulletin. 1964, June. P. 100–108. www.bankofengland.co.uk/archive/Documents/historicpubs/qb/1964/qb64q2100108.pdf (Accessed: 1.06.2017).
3. *Gilbert R.* Requiem for regulation Q: what it did and why it passed away // Federal Reserve Bank of St. Louis. 1986, February. www.files.stlouisfed.org/files/htdocs/publications/review/86/02/Requiem_Feb1986 (Accessed: 2.06.2017).
4. Some Questions and Brief Answers about the Eurodollar Market. A Staff Study prepared for the use of the Joint Economic Committee Congress of the United States. 1977, February 7. Washington: U.S. Government Printing Office, 1977. www.jec.senate.gov/reports/95th%20Congress/Some%20Questions%20and%20Brief%20Answers%20About%20the%20Eurodollar%20Market%20(812).pdf.
5. *Friedman M.* The eurodollar market: some first principles // Federal Reserve Bank of St. Louis. 1971, July.
6. *Мишкин Ф.* Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. 7-е издание. М.: ООО «И.Д. ВИЛЬЯМС». 2006.
7. *Holmes A., Klopstock F.* The market for dollar deposits in Europe // Federal Reserve Bank of New York. Monthly Review. 1960, November. P. 197–202. fraser.stlouisfed.org/scribd/?item_id=2936&filepath=/files/docs/publications/frbnyreview/rev_frbny_196011.pdf (accessed 2.06.2017).
8. Bank for International Settelements. 1964 Annual Report.
9. *Bell G.* Credit creation through eurodollars? // The Banker. 1964, August. P. 494–502.
10. *Clendennig E.* Eurodollars and credit creation // International currency review. Vol. III. № 1. 1971, March/April. P. 12–19.
11. *Makin Дж.* Demand and supply functions for stocks of eurodollar deposit: an empirical stuty // The review of economics and statistics. Vol. LIV. № 4. 1972, November. P. 381–391.

12. Eurodollars and international banking /Ed. by P. Savona and G. Sutija. Hampshire: Macmillan Pubibshers? 1986.
13. *Stigum M., Crescenzi A.* Stigum's money market. 4-e edition. NY: McGraw-Hill. 2007.
14. *Fowler S.* The monetary fifth column: the eurodollar threat to financial stability and economic sovereignty // Vanderbilt journal of transnational law. Vol. 47. 2014. P. 826–857.
15. *Bernhardsen T., Kloster A.* Misunderstood central bank reserves // Norges Bank. Economic commentaries. 2012. № 1. www.norges-bank.no/pages/87889/Economic_Commentaries_2012_1.pdf (accessed 12.09.2016).
16. *Andresen T.* Basel rules, endogenous money growth, financial accumulation and debt crisis. 2010. www.itk.rtnu.no/ansatte/Andresen.
17. *Carpenter S., Demiralp S.* Money, Reserves and the Transmission of Monetary Policy: Does the Money Multiplier Exist? // Finance and Economic Discussion Series. Federal Reserve Board. 2010, May. № 41. www.federalreserve.gov (accessed 12.09.2016).
18. *Leimone J.E.* The Euro-Dollar Market: An Element in Monetary Policy // Federal Reserve Bank of St. Louis Monthly Review. 1968. Vol. LIII. No. 8.
19. Global liquidity – concept, measurement and policy implications. Committee on the global financial system. Bank for International Settlements // CGFS Papers. 2011, November. No. 45.
20. *Ivashina V., Scharfstein D., Stein J.* Dollar funding and the lending behavior of global banks // Quarterly journal of Economics. 130 (3). 2015. P. 1241–1281.
21. *Cipriani M., Gouny J.* The eurodollar market in the United States // Liberty street economics. 2015, May 27. www.libertystreeteconomics.newyorkfed.org (accessed: 10.06.2017).

V.K. BURLACHKOV
doctor habilitatus in economics, professor, professor of the Department of International Finance of Moscow State Institute of International Relations of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation, Chief research fellow of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia

M. YU. GOLOVNIN
doctor habilitatus in economics, first deputy director of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, corresponding member of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia

S.A. NIKITINA
junior research fellow of the Institute of Economics of Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia
s.veta.nikitina@yandex.ru

EURODOLLAR MARKET: FACTORS OF FORMATION AND TENDENCIES OF DEVELOPMENT

The paper analyzes the peculiarities of the Eurodollar market and other Eurocurrencies markets. It is shown that the main reasons for the formation of the Eurocurrency market were the deficit of world currencies for servicing foreign economic transactions and the difference in the returns on deposits in various countries (primarily between the United States and Great Britain). The role of non-American banks in Eurodollar market functioning is disclosed and the dynamics of the above market is analyzed. The impact of foreign exchange liberalization on Eurodollar market growth is revealed. Features of money multiplying processes in the Eurodollar market and in modern banking systems are considered. The relationship between the theoretical comprehension of the Eurodollar market and the modern concept of global liquidity is shown.

Keywords: *eurodollars; eurocurrencies; global monetary liquidity; money supply; money mechanism.*

JEL: E51, E52, E58.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

Г.Р. ОГАНЕСЯН
младший научный сотрудник Института экономики РАН

ВЛИЯНИЕ ВАЛЮТНОГО КУРСА НА ФИНАНСОВУЮ СТАБИЛЬНОСТЬ В СТРАНАХ С ФОРМИРУЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ[1]

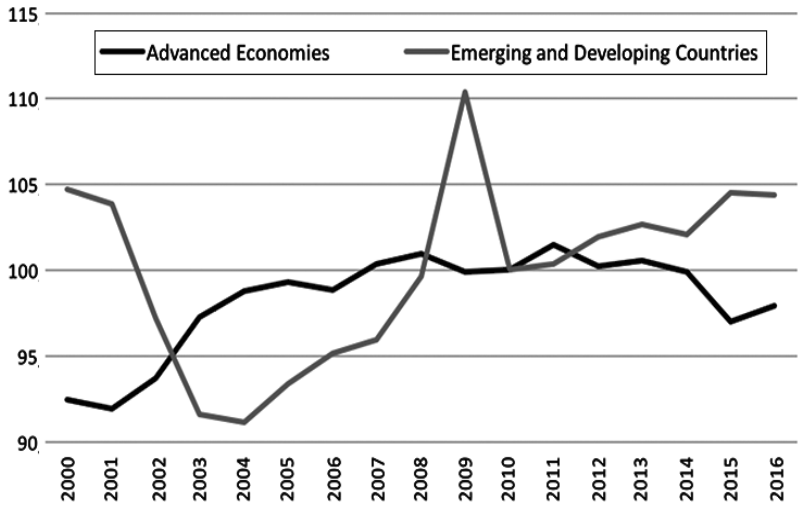
Высокая волатильность курса национальной валюты является одной из важнейших угроз для финансовой стабильности стран с формирующимися рынками. В статье проанализирована динамика обменного курса и ее влияние на устойчивость финансовых систем в данной группе стран. Также в исследовании рассмотрены наиболее популярные режимы валютного курса, критерии выбора действующих режимов и основные меры, которые использовались для стабилизации волатильности курса национальных валют. Основным выводом исследования является то, что в странах с формирующимися рынками за последние годы наблюдалась достаточно устойчивая тенденция перехода к плавающим режимам валютного курса, но, несмотря на это, многие страны были вынуждены ограничивать волатильность курса национальных валют путем валютных ограничений по операциям с капиталом, валютных интервенций, использования деривативов и т. д.

Ключевые слова: *финансовая стабильность, валютный курс, режимы валютного курса, валютное регулирование.*

JEL: F31, G15, O24.

На фоне многочисленных финансовых дисбалансов и кризисов многие страны с формирующимися рынками стали уделять особое внимание вопросам финансовой стабильности. Одной из важнейших проблем финансовой устойчивости в этой группе стран является высокая волатильность курса национальной валюты. Как видно на рис. 1, кризисы конца 90-х годов и мировой финансовый кризис оказали больший негативный эффект на колебания обменного курса в развивающихся странах и странах с формирующимися рынками, чем в развитых странах. Только за 2008–2009 гг. реальный эффективный курс изменился на 11% в развивающихся странах и странах с формирующимися рынками, в то время как в развитых странах данное изменение было чуть больше 1%.

[1] Статья подготовлена в рамках совместного гранта РФФИ-БРФФИ «Обеспечение сбалансированности задач и скоординированности инструментов денежно-кредитной политики России и Беларуси в условиях финансовой глобализации» № 17-22-01014.



Источник: данные Международного валютного фонда. data.imf.org.
Рис. 1. Динамика индекса реального эффективного валютного курса (REER) в развитых странах, в развивающихся странах и странах с формирующимися рынками за 2000–2016 гг.

В работе Ф. Агиона, Ф. Бачетта, Р. Рансьера, К. Рогоффа была рассмотрена взаимосвязь между волатильностью курса валюты и уровнем финансового развития вместе с характером макроэкономических потрясений. Было эмпирически доказано, что колебания реального обменного курса могут оказывать существенное влияние на экономический рост и стабильность экономики. При этом данный эффект зависит от уровня финансового развития страны: при низком уровне развития финансовых институтов волатильность обменного курса может снижать экономический рост, в то время как колебания курса валюты не имеют такого существенного влияния на страны с развитой финансовой системой. Таким образом, высокая волатильность курса национальной валюты может способствовать замедлению роста экономики, в особенности в странах с невысокой капитализацией активов и в экономиках, где финансовые шоки являются основными источниками макроэкономической нестабильности. На основе результатов данного исследования можно прийти к выводу, что в странах с формирующимися рынками высокая волатильность обменного курса являлась одной из основных угроз для финансовой стабильности, так как в этих экономиках уровень финансового развития уступает развитым странам [1].

Рассмотрим подробнее два самых значительных скачка валютных курсов (в конце 1990-х годов – начале 2000-х годов и в 2008–2009 гг.) в странах с формирующимися рынками. Одними из причин кризисов 1990-х гг. в этих странах были одновременный рост мобильности капи-

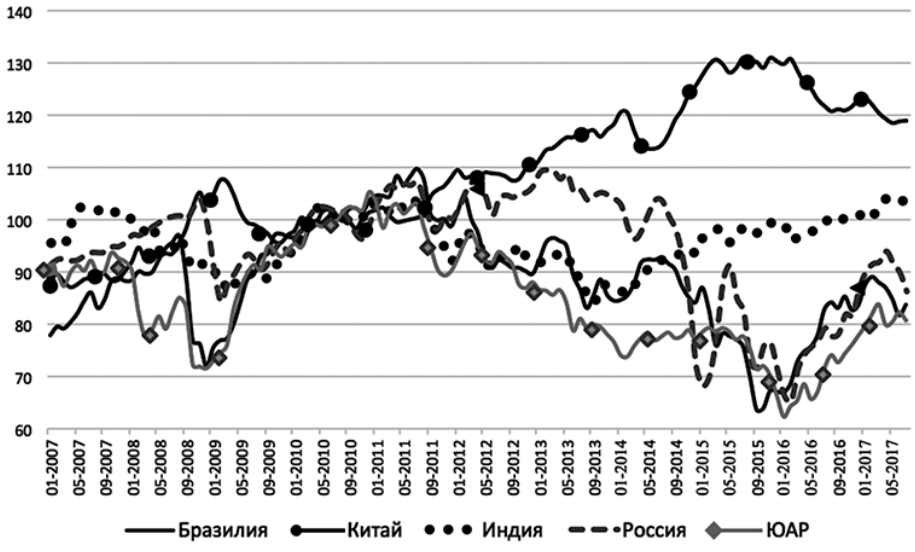
тала и масштабов спекуляций. Считается, что рост объемов спекулятивного капитала повлиял не только на увеличение волатильности курса валют, но и негативным образом сказался на финансовой стабильности стран. Стоит заметить, что большой объем потоков капиталов воздействовал на реальный эффективный курс в сторону его повышения [12]. При этом данная тенденция повторилась и в 2008–2009 гг.

В посткризисный период под влиянием политики «количественного смягчения» многие страны с формирующимися рынками столкнулись с очередным ростом притока спекулятивного капитала, из-за чего странам приходилось принимать меры по ограничению данных потоков. Например, в Бразилии был введен налог на портфельные потоки, а в Турции для снижения объемов кредитования были ужесточены резервные требования для банков. Центральный банк Индонезии в 2010 г. начал проводить политику, направленную на сокращение краткосрочных потоков капитала. Кроме того, в кризисный период страны с формирующимися рынками столкнулись с проблемами финансовой зависимости от Международного валютного фонда, в связи с чем им пришлось наращивать валютные резервы [2].

Но уже в 2013 г. многие формирующиеся экономики ощутили резкое сокращение потоков капитала, что не могло не сказаться на обесценении национальной валюты данных государств и росте инфляции. Все эти факторы негативно влияли на финансовую устойчивость экономик стран с формирующимися рынками.

На основе динамики реального эффективного курса в странах БРИКС (см. рис. 2) можно сделать вывод, что в таких крупных экономиках, как Россия, Бразилия и ЮАР, в 2015 г. – начале 2016 г. был спад курсов национальных валют, в то время как в Китае с середины 2014 г. наблюдалось резкое укрепление курса юаня. Таким образом, сильная волатильность валютных курсов в странах с формирующимися рынками является одной из основных угроз для финансовой устойчивости в этих странах и по сей день.

Одним из негативных последствий нестабильности курса национальной валюты является то, что это может привести к росту долларизации. Причинами финансовой долларизации могут быть как слабость институтов, неконкурентоспособный банковский сектор, так и асимметричность информации и недоверие к национальной валюте. В исследовании Международного валютного фонда, проводимом на основе данных по 28 странам с формирующимися рынками в 2000–2015 гг., доказано, что экономики в Латинской Америке и Европе обладают большей степенью долларизации, чем экономики Азии и других стран с формирующимися рынками. Также в работе говорится о достаточно устойчивом характере долларизации в рассматриваемой группе стран. В странах с формирующимися рынками 90-е – начало



Источник: данные Банка международных отчетов. www.bis.org/statistics/eer.htm.
Рис. 2. Динамика реального эффективного валютного курса в странах БРИКС в 2007 – 1 половина 2017 гг. (2010 г. = 100).

2000-х годов характеризовались высоким уровнем долларизации, который немного снизился в годы перед мировым финансовым кризисом. В 2008–2009 гг. был очередной скачок долларизации, который продолжился до 2013 г. в европейских странах с формирующимися рынками в связи с кризисом суверенного долга [6].

В связи с этим рассматриваемая группа стран на протяжении нескольких десятилетий уделяла особое внимание проблемам высокой волатильности курсов национальных валют и их воздействию на устойчивость финансовых систем. Данная проблема также затрагивала и вопросы выбора наиболее правильного режима валютного курса.

Выбор режима валютного курса в странах с формирующимися рынками

В 1970-х – начале 80-х годов многие государства придерживались жестких режимов курса валюты. Ситуация изменилась к 80-м – 90-м годам прошлого тысячелетия, когда были популярны различные формы привязки и управляемое плавание, а в конце 1990-х годов все большее распространение начали приобретать либо свободно плавающие режимы, либо жесткая фиксация [5].

В 2000-х годах важную роль в выборе режима валютного курса в странах с формирующимися рынками играли рост потоков капитала и различные кризисы, которые начались еще в конце прошлого

тысячелетия, в том числе «текиловый» кризис в Мексике, азиатский кризис, экономические кризисы в России, Бразилии и Аргентине.

В результате изучения данных шоков многие исследователи пришли к выводу, что наиболее подходящими режимами являлись «крайние» режимы: либо фиксированные курсы и полная долларизация, либо режим свободного плавания. Промежуточные режимы, такие как регулируемая привязка, которые были популярны в послевоенное время, показали свою неэффективность и нестабильность. К тому же из-за увеличения потоков капитала в данную группу стран возросли требования по поддержанию режимов с валютной привязкой. В связи с этим многие государства с формирующимися рынками уже в начале тысячелетия стали осуществлять постепенный переход к режимам более гибкого валютного курса, за исключением тех стран, где валютный курс имел формы жесткой привязки, как, например, в ОАЭ и Катаре [3]. При этом одним из основных критериев выбора режима валютного курса в странах с формирующимися рынками остается повышение финансовой устойчивости их экономических систем.

Для анализа в работе были рассмотрены те страны, которые входят в индекс Морган Стенли (MSCI index) для стран с формирующимися рынками, а именно: Бразилия, Чили, Китай, Колумбия, Чехия, Египет, Греция, Венгрия, Индия, Индонезия, Корея, Малайзия, Мексика, Пакистан, Перу, Филиппины, Польша, Россия, Катар, ЮАР, Таиланд, Турция, ОАЭ [13].

В табл. 1 отражены режимы валютного курса согласно классификации Международного валютного фонда за 2003, 2008 и 2016 гг. и количество стран с формирующимися рынками, которые придерживаются данных режимов. Согласно табл. 1, в последние годы в рассматриваемой группе экономик наблюдается тенденция перехода все большего числа стран к режиму плавающего валютного курса в совокупности с инфляционным таргетированием. Если в 2003 г. 10 государств из рассматриваемых 23 отдавали предпочтение гибким режимам, то в 2016 г. данная цифра возросла до 16, что составляет около 70% от общего числа рассматриваемых стран с формирующимися рынками. За этот период число государств, придерживающихся фиксированного и регулируемого валютного курса, сократилось до 2 и 5 соответственно.

Несмотря на растущую популярность гибких режимов, ряд стран продолжают политику валютного таргетирования (из экономик с формирующимися рынками к 2016 г. это Китай, Египет, Малайзия, Пакистан, Катар, ОАЭ).

Одними из возможных причин, почему некоторые страны с формирующимися рынками предпочитают таргетирование валютного курса, являются:

Таблица 1

Выбор режимов валютного курса в странах с формирующимися рынками (по количеству стран, придерживающихся каждого режима) за 2003, 2008, 2016 гг.

		2003	2008	2016
Режимы фиксированного курса	Валютный режим без отдельного законного средства платежа (Exchange arrangements with no separate legal tender)	1		
	Прочие ориентированные режимы фиксированного курса (Other conventional fixed peg arrangements)	4	3	2
Переходные режимы	Привязанные обменные курсы в рамках горизонтальных коридоров (Pegged exchange rates within horizontal bands)	1	0	
	Регулируемый плавающий курс без предварительно объявляемой траектории валютного курса (Managed floating with no pre-announced path for the exchange rate)	7	8	4
	Режим стабилизированного курса (Stabilized arrangement)			1
	Скользящая привязка (Crawling peg)		1	
Плавающие режимы	Независимое плаваюние/плавающий и свободно плавающий курсы (Independently floating / floating/free floating)	10	11	16

Источник: данные Международного валютного фонда. data.imf.org/: [14], [15], [16].

– высокая зависимость экономики страны от импорта или экспорта (на которые влияет волатильность валютного курса).
– «боязнь плавания» (после банковских и финансовых кризисов данная группа стран осознала опасности резких колебаний курса национальной валюты для стабильности финансовой системы) [7].

Г. Кальво и К. Рейнхарт в своей работе «Боязнь плавания» 2002 г. подчеркивают, что боязнь сильных колебаний курса национальной валюты особенно характерна для стран с формирующимися рынками. Несмотря на то что многие страны осуществили переход к свободному курсообразованию, некоторые продолжают осуществлять контроль за курсом валюты из-за возможных угроз, возникающая из-за сильных колебаний курса [5].

Важнейшим преимуществом плавающего валютного курса является то, что данный режим подразумевает большую гибкость финан-

совой системы. Также в исследовании Международного валютного фонда было доказано, что формирующиеся рынки, придерживающиеся гибких режимов курса, лучше справились с последствиями кризисов, чем те, что имели фиксированный курс [9].

Согласно анализу Дж. Байю, Р. Лафранс, Дж. Рено, который проводился на основе данных по 25 странам с формирующимися рынками, гибкие обменные курсы могут способствовать экономическому росту для тех стран, которые открыты для международного движения капитала и имеют относительно устойчивые финансовые рынки. Наряду с этим сам факт наличия плавающего режима не гарантирует экономический рост в среднесрочной перспективе [4].

Многие экономисты считают, что наиболее выгодным режимом курса валюты для стран с формирующимися рынками является плавающий курс в сочетании с инфляционным таргетированием. Однако исследователи из Международного валютного фонда в своей работе «Инфляционное таргетирование и режимы валютного курса в странах с формирующимися рынками» доказали возможное отсутствие положительной взаимосвязи между таргетированием инфляции и гибким обменным курсом для рассматриваемой группы стран. Данная положительная взаимосвязь наблюдается в большей мере в тех экономиках, которым удается лучше контролировать инфляцию. Авторы проанализировали данные по странам с формирующимися рынками, придерживающимся инфляционного таргетирования, и пришли к выводу, что при выборе режима валютного курса важно учитывать такие макроэкономические показатели, как открытость экономики и финансовых рынков, экономический рост, валютные резервы, так как увеличение данных показателей может иметь негативный эффект на адаптацию гибкого режима валютного курса. При этом ясно, что гибкие режимы валютного курса наиболее предпочтительны в более финансово развитых странах с инфляционным таргетированием, в которых благодаря действию трансмиссионного механизма монетарной политики нет надобности по контролю за динамикой валютного курса. Также в анализе доказано, что высокая импортная зависимость страны и значительный уровень долларизации приводят к тому, что данные странны в большей степени выбирают менее гибкие режимы валютного курса.

В работе также подчеркивается, что контроль за динамикой валютного курса со стороны центральных банков в переходный период (при переходе от более жестких режимов к более мягким) имеет положительное влияние на финансовую устойчивость стран [7]. Поэтому центральные банки многих стран с формирующимися рынками уделяют особое внимание валютной политике, стараясь не допустить резких колебаний курса валюты.

Практика регулирования валютного курса

Как уже упоминалось в работе, одной из основных тенденций в странах с формирующимися рынками является повышение гибкости курсообразования и сокращение вмешательства государства в данный процесс. Так, Аргентина, Беларусь и Казахстан осуществили переход к более гибкой политике обменного курса, которая предусматривает минимизацию валютных интервенций в среднесрочной перспективе, ограничивая при этом ежедневную волатильность курса валюты. По оценкам МВФ, девальвация юаня в августе 2015 г. Народным банком Китая была важным шагом к повышению влияния рыночной конъюнктуры на формирование курса. Кроме того, Китай дал разрешение на выход иностранных центральных банков, финансовых организаций и суверенных фондов на китайский внутренний межбанковский валютный рынок и на осуществление различных видов валютных операций.

Важно отметить, что в действительности курсы национальных валют зачастую регулируются не только спросом и предложением, но и мерами со стороны центральных банков стран, чтобы сократить масштабы колебаний курсов национальных валют, которые могут быть вызваны внешними и внутренними шоками.

Также многие страны с формирующимися рынками являются членами региональных организаций и соглашений, поэтому высокая волатильность курса в одной стране может привести к дисбалансам в остальных. Однако до начала кризисов в конце прошлого столетия страны с формирующимися рынками, входящие в группы АСЕАН и МЕРКОСУР, в качестве основной меры по координации курсовой политики применяли регулирование и ограничение колебаний курса национальных валют к доллару США [17].

В настоящее время даже страны с относительно гибким курсообразованием на практике нередко применяют меры денежно-кредитной политики, такие как валютные интервенции и изменения процентных ставок, для воздействия на динамику курса национальной валюты. Интервенция может быть одной из наиболее эффективных мер воздействия на валютный курс, в особенности при наличии ограничений к доступу на международные рынки капитала, так как в этом случае ЦБ стран имеют больше возможностей воздействия на конъюнктуру валютного рынка [10].

Например, в Российской Федерации, несмотря на переход к свободно плавающему курсу в ноябре 2014 г., Банку России пришлось осуществлять масштабные интервенции в конце 2014 г. и начале 2015 г. для смягчения волатильности курса. Также некоторые экономисты считают, что интервенции могут помочь сокращению уровня долларизации, как это было в Перу, и снижению уровня неопределенности

относительно дальнейшей динамики курса (например, в Польше). При этом, многие ученые отмечают, что валютные интервенции обычно имеют лишь кратковременное воздействие на динамику курса, поэтому необходимы дополнительные меры для долгосрочной стабилизации обменного курса [8].

За последние годы все большее число стран используют финансовые деривативы как альтернативный инструмент контроля на финансовом рынке. Например, Колумбия для вмешательства в ситуацию на валютном рынке прибегает к таким производным финансовым инструментам, как покупка или продажа иностранной валюты и продажи колл или пут опционов по рыночным ставкам на аукционах и внебиржевые или аукционные спотовые продажи иностранной валюты по валютным свопам. Центральный резервный банк Перу также может осуществлять регулирование валютного рынка через долларовые облигации, валютные свопы и соглашения РЕПО. Среди стран с формирующимися рынками Россия, Бразилия и Филиппины в разные периоды также использовали валютные свопы для косвенного вмешательства в процесс курсообразования [14].

Еще одной мерой для регулирования валютного рынка является ограничение притока краткосрочного капитала и его внезапного оттока, так как это может привести к дисбалансам в финансовой сфере и повышению волатильности курса, что и случилось во время кризиса в 2008–2009 гг. Как уже отмечалось выше, многими странами с формирующимися рынками были предприняты меры по сдерживанию притока спекулятивного капитала. Также в Аргентине еще с 2005 г. были введены ограничения на краткосрочные потоки капитала путем установления минимального срока действия кредитов, выданных на внутреннем рынке (раньше срока данные кредиты не могли быть погашены) [11].

Таким образом, можно сделать вывод, что проблема высокой волатильности валютного курса и ее воздействие на экономический рост и стабильность финансовых систем является очень актуальной для стран с формирующимися рынками. За последние десятилетия динамика курсов национальных валют в рассматриваемых государствах в целом отличалась низкой устойчивостью. Это способствовало тому, что одними из основных вопросов валютной политики были выбор наиболее эффективного режима валютного курса и необходимые меры по регулированию динамики национальной валюты.

Анализ выбора валютных режимов странами с формирующимися рынками показал, что большинство государств имеют плавающие режимы валютного курса в совокупности с инфляционным таргетированием. Для многих толчком к переходу к свободному курсообразованию стали мировой финансовый кризис, необходимость повышения

гибкости финансовых систем и сохранение валютных резервов. При этом ряд стран сохраняют фиксированные и регулируемые режимы обменного курса для недопущения резких скачков динамики курса национальной валюты.

Несмотря на то что большинство стран с формирующимися рынками придерживаются режима свободного плавания валюты, многие центральные банки в неявном виде выделяют «зону комфортного колебания курса», за рамками которого нежелательны колебания курса. Для поддержания курса и смягчения волатильности используются различные инструменты: валютные интервенции, производные финансовые инструменты, валютные ограничения, принятие режимов, ограничивающих колебания курса, регулирование потоков капитала и т. д.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Aghion Ph., Bacchetta Ph., Ranciere R., Rogoff K.* Exchange Rate Volatility and Productivity Growth: The Role of Financial Development. NBER // Working Paper. March 2006. No. 12117.
2. *Aoki K., Benigno G., Kiyotaki N*. Monetary and financial policies in emerging markets. Economic Growth and Policy Conference, February 2016.
3. *Bailliu J., Murray J.* Exchange Rate Regimes in Emerging Markets //Bank of Canada Review. Winter. 2002–2003.
4. *Bailliu J., Lafrance R., Perrault J.-F.* 2001. Exchange Rate Regimes and Economic Growth in Emerging Markets // In Revisiting the Case for Flexible Exchange Rates. P. 317–45. Proceedings of a conference held by the Bank of Canada, November 2000. Ottawa: Bank of Canada.
5. *Calvo G., Reinhart C*. Fear Of Floating // Quarterly Journal of Economics .2002. V. 107 (2, May). P. 379–408.
6. Catão L., Terrones M. Financial De-Dollarization: A Global Perspective and the Peruvian Experience // IMF Working Paper. 2016, April. No. 16/97.
7. *Ebeke C., Fouejieu A*. Inflation Targeting and Exchange Rate Regimes in Emerging Markets // IMF Working Paper. 2015. № 15/228.
8. *Mohanty M.* Market volatility and foreign exchange intervention in EMEs: what has changed? // BIS Papers. 2013, October. № 73.
9. *Mussa M., Masson P., Swoboda A., Jadresic E., Mauro P., Berg A*. Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy // IMF Occasional Paper. 2000. No. 193.
10. *Ostry J., Ghosh A., Chamon M*. Two Targets, Two Instruments: Monetary and Exchange Rate Policies in Emerging Market Economies // IMF Staff Discussion Note. 2012, February 29.

11. *Pesce M.* Foreign exchange intervention in emerging market economies: lessons, issues and implications for central banks // BIS Papers. 2013, October. No. 73.
12. *Козлюк В.В., Чирак И.Н.* Монетарная политика и финансовая нестабильность: особенности связи в странах с формирующимися рынками // Финансы и кредит. 2013. № 19. С. 19–27
13. Morgan Stanley Capital International. The modern index strategy. Emerging markets. Looking to expand your investment horizon? www.msci.com/documents/1296102/1362201/MIS-EM.pdf/050ce035-a9c8-4c31-a4d9-e826cedd1ea0.
14. International Monetary Fund. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions. Washington, October. 2016.
15. International Monetary Fund. Classification of Exchange Rate Arrangements and Monetary Policy Frameworks as of June 30, 2003. www.imf.org/external/np/mfd/er/2003/eng/0603.htm.
16. International Monetary Fund. De Facto Classification of Exchange Rate Regimes and Monetary Policy Frameworks as of April 31, 2008.
17. Международный Валютный Фонд, Режимы обменных курсов в мировой экономике с растущей степенью интеграции. 2000, июнь. www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/rus/062600r.htm.

G.R. OGANESIAN
junior research fellow of the Institute of economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia
gaya.oganesian@gmail.com

THE INFLUENCE OF THE EXCHANGE RATE ON FINANCIAL STABILITY IN THE COUNTRIES WITH EMERGING MARKETS

High volatility of the national currency is one of the most important threats to the financial stability of emerging markets. The paper analyzes the dynamics of the exchange rate and its impact on the stability of financial systems in this group of countries. The study also examines the most popular exchange rate regimes, the criteria for selecting operating regimes and the main measures that were used to stabilize the volatility of the national currency exchange rate.

The main conclusion of the paper is that in recent years in emerging economies there has been a stable trend towards a transition to floating exchange rate regimes, but in spite of this many countries were forced to limit the volatility of the exchange rate by currency and capital restrictions, currency interventions, derivatives etc.

Keywords: *financial stability, exchange rate, exchange rate regimes, currency regulation.*
JEL: F31, G15, O24.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

И.Э. БОГАТОВА
кандидат экономических наук, старший преподаватель,
доцент кафедры Общей экономической теории
Московской школы экономики МГУ им. М.В. Ломоносова

АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ В США, ЗОНЕ ЕВРО И КИТАЕ НА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНУЮ ПОЛИТИКУ РОССИИ[1]

Направленность и инструменты денежно-кредитной политики в США, зоне евро и Китае на протяжении последних нескольких лет отличались друг от друга. В этих странах имели место различные экономические предпосылки и они ставили перед собой разные цели. В то время как ФРС США отходила от политики «количественного смягчения» и постепенно повышала процентную ставку, Европейский центральный банк и Народный банк Китая, наоборот, смягчали денежно-кредитную политику. В статье анализируются основные направления влияния монетарной политики в США, зоны евро и Китая на страны с формирующимися рынками, в частности Россию, в условиях глобализации. Сделаны выводы о негативном воздействии на финансовые рынки России отмены политики «количественного смягчения» в США в 2013–2014 гг. Политика «количественного смягчения» в зоне евро оказывала влияние главным образом на курс рубля по отношению к евро, тогда как денежно-кредитная политика Китая вызвала отдельные потрясения на мировых финансовых и товарных рынках (в середине 2015 г. и в начале 2016 г.), затронувших Россию главным образом через падение цены на нефть.

Ключевые слова: *денежно-кредитная политика США, зоны евро и Китая, «количественное смягчение», влияние экономической политики на национальные экономики.*

JEL: E42, E52, E58, F32.

Роль международного влияния проводимой отдельными странами монетарной политики все больше привлекает внимание современных экономистов, что подтверждает возрастающую роль межстрановой трансмиссии шоков ликвидности. Монетарная политика больших открытых экономик может оказывать значительное влияние на денежно-кредитную сферу стран с развивающимися рынками. И последние в свою очередь должны это учитывать при формировании стратегии своего развития [1]. Но и развитые страны также подвер-

[1] Статья подготовлена в рамках гранта РФФИ Денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика России на современном этапе глобализации. № 15–02–00391.

жены влиянию внешних монетарных шоков. Например, шоки международной ликвидности играют важную роль в объяснении колебаний уровня цен и выпуска в зоне евро [2].

Процесс глобализации финансовых рынков ставит перед монетарными властями стран вопрос о том, действительно ли снижается возможность центрального банка влиять на финансовые и экономические показатели. Интегрированность стран в глобальную экономику повышает подверженность их финансовых показателей, уровня цен, экономической активности влиянию внешних шоков.

В нормальных условиях монетарные власти развитых стран влияют на экономику через регулирование ставки межбанковского кредитования, которая в свою очередь передает импульсы долгосрочным процентным ставкам, уровню предложения кредитов банковским сектором, ставкам по кредитам, ценам на финансовые активы и валютному курсу. Динамика долгосрочной процентной ставки определяется как динамикой краткосрочной процентной ставки (ставки межбанковского кредитования), которая является подконтрольной монетарным властям, так и уровнем премии за риск, которая в условиях глобализации все больше подвержена внешнему влиянию, что снижает возможность контроля со стороны монетарных регуляторов. Корреляция между динамикой процентных ставок различных стран увеличивается. Внешние условия оказывают влияние на краткосрочную процентную ставку, в первую очередь, через дифференциал процентных ставок, который вызывает приток капитала в страну с более высокой ставкой, а это в свою очередь изменяет валютный курс (в сторону укрепления). Немаловажным является движение ликвидности в виде межбанковских кредитов. Глобализация и облегчение доступа к внутренним рынкам во многом повысили трансграничную активность глобальных банков в движении финансовых средств, в частности от развитых стран к развивающимся странам и странам с формирующимися рынками. Увеличился объем привлекаемых кредитов по более низким процентным ставкам национальными коммерческими банками развивающихся стран у банков развитых стран. При этом повышение спроса на долларовые займы, выдаваемые банками США и национальными коммерческими банками других развитых стран, оказывает существенное давление на ставку процента, а также приводит к существенному увеличению долларовых обязательств банков стран-заемщиков, что сказалось на их финансовом состоянии.

При возрастающем уровне интеграции финансовых рынков стран, международное движение капитала оказывает видимый эффект на национальные цены активов и денежные агрегаты. Воздействие может происходит двумя способами. Рост денежного предложения в одной стране стимулирует движение капитала за границу, где этот капи-

тал увеличивает денежное предложение в стране-реципиенте («push» channel of monetary shocks transmission). Если растет денежное предложение внутри одной страны, то это вызывает рост стоимости ее активов, что привлекает инвесторов и стимулирует приток иностранного капитала («pull» channel of monetary shocks transmission). Таким шоком денежного предложения, в частности, является проведение политики количественного смягчения.

Политика количественного смягчения относится к классу нетрадиционных видов монетарной политики. В ситуации, когда процентные ставки в экономике близки к нулю или даже отрицательные, традиционный инструмент Центрального банка (обратный выкуп ценных бумаг Центрального банка), воздействующий непосредственного на процентные ставки, снижающий их для стимулирования экономики, становится неэффективным. Поэтому Центральному банку приходится использовать нетрадиционный вид монетарной политики, политику количественного смягчения, которая заключается в скупке активов непосредственно у компаний, для стимулирования и насыщения экономики денежной массой.

Программа количественного смягчения влияет на различные цены активов развивающихся стран и стран с формирующимися рынками, повышает цены на акции, снижает доходность государственных и корпоративных облигаций в этих странах. Объявление о мерах политики количественного смягчения в большой экономике, способствует облегчению условий движения ликвидности через немедленную переоценку активов на глобальных финансовых рынках.

Шоки международной ликвидности оказывают значительное влияние на денежно-кредитные сферы стран. При этом воздействие ощутимо как для развитых, так и для развивающихся стран. Основным каналом передачи шоков ликвидности являются трансграничные потоки капитала. Наиболее сильные последствия имели шоки, связанные с проведением политики количественного смягчения в США. Больше всего подвержены влиянию страны с развивающимися рынками, высокие процентные ставки которых привлекают инвесторов, получивших дополнительные средства от увеличения предложения денег в экономике, в условиях крайне низких процентных ставок в развитых странах.

Сворачивание политики количественного смягчения в США в 2013 г. (сокращения объемов покупки ФРС активов на 10 млрд долл. ежемесячно) привело к тому, что иностранные инвесторы начали избавляться от рисковых активов и реинвестировать средства в активы развитых стран. Данная тенденция коснулась фондовых рынков многих экономик, но в особенности стран с развивающимися рынками, индексы которых снизились на 0,5–3,6%. Решение ФРС США стимулировало агентов играть на понижение [3].

Российский рынок оказался среди лидеров падения, так как снижение цены на нефть (сентябрь – ноябрь 2013 г.) было воспринято инвесторами как негативный сигнал о будущем состоянии экономики России и повлекло за собой продажу активов нерезидентами. Отток капитала вызвал падение курса рубля к основным валютам.

Снижение индекса фондового рынка России из-за оттока капитала в III–IV кварталах 2015 г. было связано со снижением цены на нефть, но в то же время и с ожиданиями нерезидентов относительно повышения ставок ФРС США. На фоне ожиданий инвесторов относительно возможного повышения ставки ФРС США увеличилась волатильность глобальных финансовых рынков.

Ставка была повышена в декабре 2015 г. Повышение ставки ФРС укрепило доллар США, что привело к сжатию кредитной долларовой массы. В отличие от многих стран с формирующимися рынками Россия имела достаточные запасы резервов, что в условиях нехватки долларовой ликвидности на глобальных финансовых рынках делало позицию Россия достаточно устойчивой. Повышение ставки вызывает значительные колебания на глобальных рынках, связанные с трансграничным движением капитала, в частности оттоком капитала из стран с формирующимися рынками. В условиях сжатия уровня ликвидности после оттока капитала в 2014 г. и ограничения доступа к внешним рынкам для осуществления финансовых заимствований в результате введения экономических санкций российские финансовые рынки не были подвержены значительным колебаниям в связи с ожидаемым ужесточением монетарной политики в США. В 2016 г. произошло дальнейшее ужесточение монетарной политики ФРС США, что способствовало росту стоимости долларовых заимствований, выросла ставка LIBOR.

В связи с ростом ключевой ставки в США возросла и стоимость заимствований за пределами США (кросс-валютные спреды). В частности в Китае, Турции и России данный показатель вырос на 45, 37 и 36 б.п. соответственно [4]. Повышение стоимости долларовых заимствований в России увеличило спрос на иностранную валюту и Банку России пришлось увеличить лимиты для аукционов валютного репо. В начале 2017 г. ситуация нормализовалась. Но в целом в России повышении ставки LIBOR USD не вызвало значительных эффектов, в связи с низкой долей долговых инструментов у компаний с привязкой к данной ставке.

В начале 2017 г. за счет роста дифференциала процентных ставок и стабилизации волатильности валютных курсов в странах с формирующимися рынками повысилась доходность по операциям кэрри-трейд, что обусловило приток капитала в эти страны. В России данный показатель также повысился (хотя в большей степени за счет стабилизации валютного курса), что также увеличило приток капитала, хотя не значительно по сравнению с другими странами с формирующимися рынками.

В то время как ФРС США отходила от политики «количественного смягчения» и постепенно повышала процентную ставку, Европейский центральный банк и Народный банк Китая, наоборот, смягчали денежно-кредитную политику.

Так, в январе 2015 г. было анонсировано начало программы количественного стимулирования Европейским центральным банком.

Монетарным властям ЕЦБ пришлось прибегнуть к политике расширенной покупки активов для стимулирования экономики в условиях практически нулевой ключевой процентной ставки и нулевых (а в некоторые месяцы даже отрицательных) значений инфляции. Вливание денег в экономику должно было стимулировать инвестиционную и потребительную активность и таким образом повысить инфляцию.

Политику расширенной покупки активов было решено продолжать как минимум до сентября 2016 г. Проведение политики заключалось в покупке ценных бумаг, обеспеченных активами (asset-backed securities purchase programme (ABSPP)), и покупке покрытых облигаций (third covered bond purchase programme (CBPP3)), которые были запущены в конце 2015 г. Объем ежемесячных покупок составлял примерно 60 млрд. евро. 9 марта 2015 г. программа была расширена и ЕЦБ начал приобретать также государственные ценные бумаги (public sector securities under the public sector purchase programme (PSPP)), а 8 июня 2016 г. ЕЦБ начал приобретать облигации корпоративного сектора (corporate sector purchase programme (CSPP)).

Несмотря на предпринятые меры, инфляция в еврозоне по-прежнему оставалась близкой к 0, а в начале 2016 г. даже достигла отрицательных значений. В ответ на это европейские монетарные власти усилили стимулирование экономики. 16 марта ключевая ставка была понижена с 0,05% до 0%, а с апреля объем ежемесячных покупок активов был повышен до 80 млрд евро и оставался таковым до марта 2017 г. [5].

Данные меры повлияли на инфляцию и она повысилась до 1,5–2%. Несмотря на достигнутый целевой результат, политика количественного смягчения была продлена как минимум до конца 2017 г., а объемы покупки с марта 2017 г. снижены до 60 млрд евро, что повлекло за собой небольшое снижение инфляции.

Политика количественного смягчения, влияющая напрямую на инфляцию в еврозоне, влияет на курс рубля к евро. Как видно на рисунке, курс рубля к евро повторяет движение индекса потребительских цен в еврозоне. После объявления начала политики количественного смягчения рубль (в условиях, когда Банк России перешел на политику инфляционного таргетирования) начал укрепляться. На фоне значительного стимулирования экономики еврозоны в апреле 2016 г. курс рубля начал снова расти.

Источник: Центральный банк России (www.cbr.ru) и Европейский центральный банк. www.ecb.europa.eu.
Рис. 1. Прямой курс рубля к евро (правая ось) и индекс потребительских цен в еврозоне (левая ось).

Несмотря на влияние на курс рубля к евро на монетарную политику Банка России проведение политики количественного смягчения ЕЦБ никак не повлияло. Банк России не проводил каких-либо корректирующих валютных интервенций, придерживаясь политики невмешательства на валютном рынке.

Экономика Китая уже несколько лет характеризуется снижающимися темпами роста. Но в отличие от еврозоны значения процентных ставок и инфляции там еще не приблизились к нулевой отметке. В 2015 г. Народный банк Китая (НБК) начал проводить смягчение денежно-кредитной политики. Была проведена либерализация финансовых рынков, в частности либерализация процентных ставок (отмена верхнего предела ставок по депозитам). В конце 2015 г. банкам было разрешено устанавливать собственные ставки для кредитов и депозитов [6]. Лето 2015 г. также ознаменовалось лопнувшим «пузырем» на фондовом рынке Китая, что повлекло за собой и обвал на глобальных фондовых и сырьевых рынках. Еще одно падение фондовых индексов Китая, приведшее к снижению цен на нефть на мировом рынке, произошло в начале 2016 г. Смягчение денежно-кредитной политики Китая и вливание средств в экономику привело к закредитованности экономики. Для борьбы с этим явлением в I квартале 2017 г. НБК перешел к политике ужесточения монетарной политики, в частности были повышены краткосрочные кредитные ставки и ставки сроком на

один год. Для недопущения оттока капитала из страны НБК проводит политику жесткого контроля за операциями трансграничного движения капитала.

Влияние происходящих в экономике Китая процессов на мировую экономику, в том числе на Россию, ощутимо. Замедление экономики Китая влияет на цены на нефть, что отражается и на экономике России. Так, проведение стимулирующей политики НБК, положительно влияет на рост экономики страны, а на это в свою очередь позитивно реагируют и сырьевые рынки. Китай является значимым игроком и на мировом финансовом рынке. Так, лопнувшие «пузыри» 2015 и 2016 гг. привели к падению многих фондовых бирж в странах, в том числе на падение индексов китайской биржи отреагировала и российская фондовая биржа ММВБ.

Монетарные политики США, Еврозоны и Китая на протяжении анализируемого периода отличались друг от друга, имели разные экономические предпосылки и ставили перед собой разные цели. Так, после проведенной политики количественного смягчения, ФРС США перешли к политике ужесточения монетарной политики. В то время как в Еврозоне экономические предпосылки были иными. Рецессия, нулевые процентные ставки и инфляция вынудили ЕЦБ проводить политику количественного смягчения. Экономика Китая в последние годы находится в состоянии снижающихся темпов роста, но не в условиях нулевых процентных ставок, когда центральный банк не в состоянии стимулировать экономику страны традиционными инструментами монетарной политики. Поэтому НБК пошел по иному пути, не используя политику количественного смягчения, начал проводить политику либерализации финансового сектора для стимулирования экономики.

Проводимая в рассматриваемых странах денежно-кредитная политика по-разному оказывала влияние на монетарную политику России. Так, наибольшее влияние имело анонсирование отмены и последующая отмена политики количественного смягчения в США в 2013–2014 гг. Это влияние происходило через поведение нерезидентов, дестабилизирующих финансовые рынки России. Стоит также отметить, что повышение ставки ФРС на протяжении анализируемого периода в связи с невысокой долговой нагрузкой не имеет значительного дестабилизирующего эффекта для российских финансовых рынков, а вот «эффект заражения» в связи с лопнувшими пузырями и волатильностью на мировых финансовых рынках, а также отток капитала из стран с формирующимися рынками оказывали больший эффект на монетарную политику России. Изменения в денежно-кредитной политике Китая и еврозоне не имели столь значимого эффекта для финансовых рынков России, как проводимая монетарная политика в США. Монетарная политика, проводимая в еврозоне, в большей степени оказы-

вала влияние на курс рубля по отношению к евро. Монетарная политика Китая в меньшей степени оказывала влияние непосредственно на российскую экономику, и в большей степени на мировые финансовые и товарные рынки, поведение которых уже сказывалось на финансовой системе и экономике России в целом.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Mackowiak B.* External shocks, US monetary policy and macroeconomic fluctuations in emerging markets // SFB 649 discussion paper.2006. No 2006, 026.
2. *Sousa J. and Zaghini A.* Monetary policy shocks in the euro area and global liquidity spillovers // International journal of finance and economics.2008.
3. *Гайдаев В.* Фондовый рынок начал год снижением // Коммерсант.ru. 2014.
4. Обзор финансовой стабильности. М.: Центральный Банк РФ. II–III кварталы 2016.
5. Европейский центральный банк. www.ecb.europa.eu.
6. Новая монетарная политика: грандиозный проект Китая. Вести Экономика. 28.08.2017. www.vestifinance.ru/articles/90150.

I.E. BOGATOVA
PhD in economics, assistant professor of the General economic theory faculty of Moscow School of Economics of Moscow State University named after M.V. Lomonosov, Moscow, Russia
bogatova.irina@gmail.com

ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF MONETARY POLICY IN THE USA, ZONE OF EURO AND CHINA ON MONETARY POLICY IN RUSSIA

The direction and instruments of monetary policy in the United States, the euro area and China over the past few years differed from each other, these countries had different economic backgrounds and they set themselves different goals. While the US Federal Reserve withdrew from the policy of «quantitative easing» and gradually raised the interest rate, the European Central Bank and the People's Bank of China, on the contrary, softened monetary policy. The paper analyzes the main directions of the influence of monetary policy in the United States, the euro area and China on emerging markets, in particular Russia, in the context of globalization. Conclusions are drawn about the negative impact on Russia's financial markets of the abolition of the «quantitative easing» policy in the United States in 2013–2014. The «quantitative easing» policy in the euro area affected mainly the ruble against the euro, while China's monetary policy caused some shocks in the global financial and commodity markets (in mid-2015 and early 2016) affecting Russia mainly through a fall in the price of oil.

Keywords: *monetary policy of the USA, euro area and China, «quantitative easing», the impact of economic policy on national economies.*
JEL: E42, E52, E58, F32.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

С.А. НИКИТИНА
младший научный сотрудник Института экономики РАН

РЕЖИМ ИНФЛЯЦИОННОГО ТАРГЕТИРОВАНИЯ: ОПЫТ ЮЖНОЙ КОРЕИ[1]

В статье рассматривается опыт применения режима инфляционного таргетирования в Южной Корее за период с 1998 г. по настоящее время. Отмечается, что в этой сфере наработана достаточно гибкая схема, позволяющая выявлять несовершенства финансовой системы и при этом достигать целей финансовой и ценовой стабильности. Введенная Банком Кореи в 2008 г. базовая ставка и принятая схема трансмиссионного механизма дали возможность контролировать инфляцию в заданных границах и позволили удержать ее выше нулевой отметки. Этот опыт можно назвать в целом успешным. Однако период восстановления инфляции до уровня 2% после 2012 г. был самым долгим, что свидетельствует о необходимости дальнейшей корректировки взаимосвязей между экономическими показателями со стороны Банка Кореи.

Ключевые слова: *денежно-кредитная политика в Южной Корее, инфляционное таргетирование, мировой финансовый кризис, азиатский кризис, базовая ставка Банка Кореи, монетарное таргетирование, трансмиссионные механизмы.*

JEL: E52, E58

С начала 2015 г. Банк России перешел к режиму инфляционного таргетирования. Поэтому опыт других стран в применении данного режима, особенно крупных стран с формирующимися рынками, к числу которых относится Республика Корея, представляет интерес для регулирования российской экономики.

На протяжении почти двадцати лет Республика Корея показывает завидное постоянство при выборе режима денежно-кредитной политики. Решение перейти к инфляционному таргетированию выпало на период Азиатского кризиса 1997–1998 гг., когда предыдущий режим – таргетирование денежной массы, – показал свою недееспособность.

Формирование системы денежно-кредитной политики Кореи началось с 1957 г., при непосредственном участии МВФ. Среди используемых целевых показателей были чистые внутренние активы Банка Кореи, резервные деньги и другие. В 1976 г. Корея установила в качестве целевого индикатора агрегат М1, который впоследствии был заме-

[1] Статья подготовлена в рамках гранта РФФИ «Денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика России на современном этапе глобализации». №15-02-00391.

нен на агрегат М2. Смена целевого агрегата в 1979 г. произошла из-за значительного разрыва целевых и реальных показателей. В дальнейшем попытки изменить методику расчета также не привели к успеху, и в итоге эффективность монетарного таргетирования стала снижаться. В таблице 1 показано различие между целевыми и реальными показателями в отдельные годы при целевом показателе агрегата М2. Стоит отметить, что на протяжении всего периода реальные значения могли быть как выше, так и ниже целевых. Наибольший разрыв между показателями выпал на 1990 г.

Таблица 1

Рост М2 в Южной Корее – целевые и реальные значения, %

Год	Цель	Реальное значение	Расчет
1979	25	24,6	Значение к концу года
1984	11–13	8,90	Среднее значение декабря
1990	15–19	21,20	Среднегодовое значение
1996	11,5–15,5	17,80	Среднее значение декабря

Источник: Bank of Korea. www.bok.or.kr.

В надежде сохранить существующий режим в период 1996–1997 гг. была предпринята попытка создать синтетический показатель, которой смог бы заменить агрегат М2 и объединяющий в себе кроме М2 депозитные сертификаты и трастовые счета домашних хозяйств. При этом сохранялся мониторинг как уже привычного агрегата М2, так и нового показателя. Однако ожидаемых результатов это не принесло, и Банк Кореи стал серьезно рассматривать переход к инфляционному таргетированию.

Сложный с точки зрения экономики период истории, выпавший на время Азиатского кризиса 1997–1998 гг., когда ВВП страны упал на 7%, а банковская система показала свою неустойчивость, в связи с чем Южной Корее пришлось обратиться за помощью к МВФ. Иногда в литературе период с 1997 по 2000 г. называют «переходным» или «периодом облегченного таргетирования инфляции» [1].

Официально решение о переходе на режим инфляционного таргетирования было принято 1 апреля 1998 г., когда вступил в силу пересмотренный Акт о «Банке Кореи». Согласно новому Акту, Банк Кореи должен использовать среднегодовую инфляцию в качестве целевого показателя. Целевое значение темпа инфляции, основанное на индексе потребительских цен, было установлено на уровне 9%±1. Причем на момент принятия нового режима темп инфляции находился на уровне 8% [2].

На протяжении всего периода таргетирования инфляции Банк Кореи менял целевое значение показателя, интервал отклонений, период использования каждого индикатора в зависимости от внешних и внутренних экономических условий, тем самым стремясь сделать денежно-кредитную политику более адаптивной к меняющимся условиям.

С момента введения инфляционного таргетирования целевое значение упало с 9% до 2% (сводная информация о целевых значениях инфляции за период с 1998 по 2018 гг. представлена в табл. 2). Причем с начала 2000-х г. среднее целевое значение стабильно находилось в районе 3%, а в посткризисные периоды увеличивался коридор колебаний.

Таблица 2

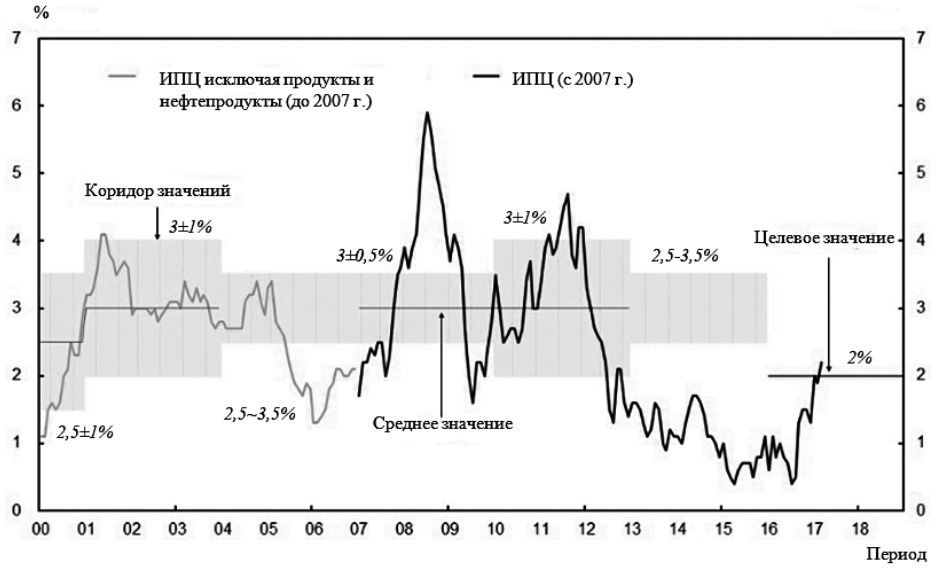
Основные показатели режима ДКП Кореи, 1998–2018 гг.

Период	Целевой индикатор	Целевое значение, %	Период
1998	ИПЦ	9±1	Ежегодно
1999		3±1	
2000	Индекс целевой инфляции	2,5±1	*Сочетание*
2001		3±1	
2003			Среднесрочный период
2004–2006		2,5~3,5	
2007	ИПЦ	3,0±0,5	
2008			
2010		3,0±1	
2012			
2013–2015		2,5-3,5	
2016–2018	ИПЦ	2	

Источник: составлено автором по данным: Operational Direction of Monetary and Credit Policies, Bank Of Korea, 1998–2018 гг. www.bok.or.kr.

На данный момент и до конца 2018 г. целевое значение темпа прироста ИПЦ установлено на уровне 2%. В случае изменений в экономической ситуации Банк Кореи оставляет за собой право внесения изменений ранее запланированного срока – конец 2018 г. – после консультации с Министерством стратегии и финансов.

До 2007 г. Банк Кореи использовал индекс базовой инфляции (исключая продукты питания и нефтепродукты), а в дальнейшем стал использовать индекс потребительских цен (ИПЦ). На рис. 1 представлены основные изменения и целевые значения инфляции с учетом коридоров значений за разные периоды.

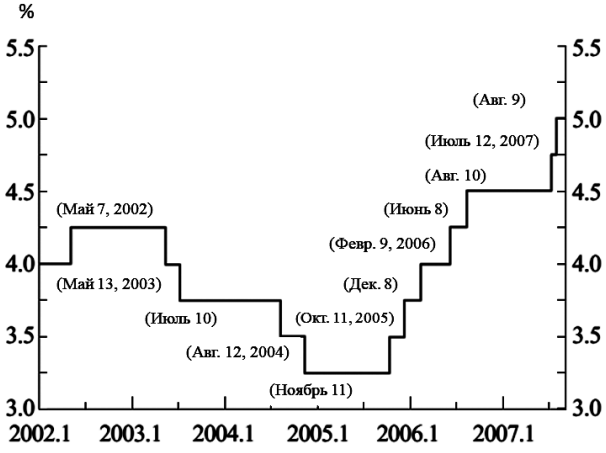


Источник: составлено автором по данным Банка Кореи: www.bok.or.kr
Рис. 1. Целевые значения и изменение инфляции в Ю. Корее, 2000–2018 гг., в % к предыдущему году

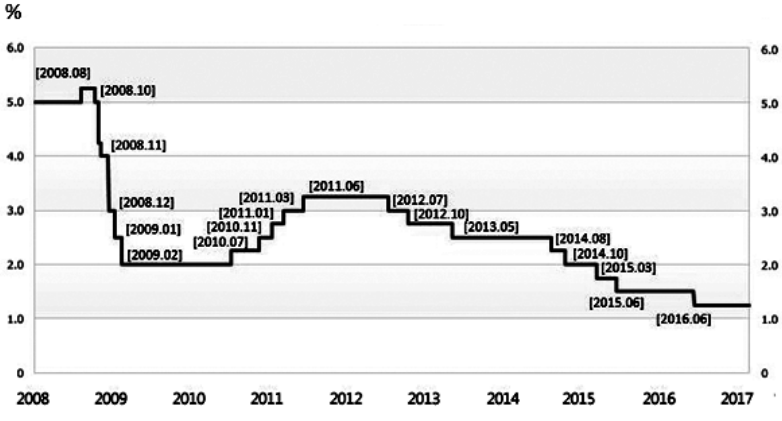
Банку Кореи удалось снизить целевое значение с 9±1 до 3±1% к началу 2000-х годов. До середины 2005 г. Банку удавалась сдерживать значение базовой инфляции внутри заявленных границ, но с середины года и до смены таргетируемого показателя в 2007 г. значение базовой инфляции находилось ниже установленного коридора в 2,5–3,5%. Основным объяснением выхода за пределы установленного коридора указывалось сильное влияние увеличения цен на нефть на внутреннюю экономику в целом, а в частности на внутренние цены. Стоит также отметить, что Банку Кореи удалось удержать значение инфляции в установленных границах и во время кризиса банковских карт в 2003 г.[2]

Для предотвращения дальнейшего спада в экономике, Банк Кореи трижды повышал значение ставки по кредитам со сроком овернайт – в октябре и декабре 2005 года и в феврале 2006 г. с 3,25% до 4% [3] (основные изменения ставки по кредитам со сроком овернайт, которая использовалась в качестве основного инструмента Банка Кореи до февраля 2008 г. представлены на рис. 2).

[2] Кризис кредитных карт в Корее произошел в 2003 г. после стремительного роста их выдачи. За период 1999–2002 гг. количество выданных карт увеличилось с 39 млн до 105 млн при одновременном увеличении проводимых операций посредством банковских карт в шесть раз. Лопнувший в 2003 г. пузырь, выявил серьезные проблемы, связанные как с обеспеченностью выданных кредитов, так и внутри финансовой системы. (См.: T. Kang, G.Ma Credit card lending distress in Korea in 2003/ BIS Paper No. 46. 2009. P. 95–106).



Источник: составлено автором по данным Банка Кореи: www.bok.or.kr. Monetary Policy Report. Сентябрь, 2007.
Рис. 2. Изменение ставки по кредитам со сроком овернайт в Ю. Корее, 2002–2007 гг.



Источник: составлено автором по данным Банка Кореи: www.bok.or.kr.
Рис. 3. Изменение Базовой ставки Банка Кореи, 2008–2017 гг.

В течение года с августа 2007 г. по август 2008 г. ставка по кредитам со сроком овернайт сохранялась на уровне 5%, и в дальнейшем плавно заменена на новый показатель – базовую ставку Банка Кореи, значение которой было установлено также на уровне 5% (см. рис. 3).

Базовая ставка представляет собой ставку по 7-дневным сделкам РЕПО. Смену показателя объясняли ослаблением связи между значением ставки и реалиями экономики, в также снижением ее влияния на краткосрочные процентные ставки, а в дальнейшем и на долгосрочные, что привело к нарушению трансмиссионного механизма. Пред-

полагалось, что новая ставка сможет в большей мере отвечать вызовам со стороны финансовых потрясений (в том числе внутренних – таким, как кризис банковских карт и кризис компании Daewoo[3]).

Первое изменение новой ставки произошло как раз в августе 2008 г. Базовая ставка была увеличена на 0,25% и достигла максимального значение (вплоть до настоящего времени) в 5,25%, но уже в октябре Банк Кореи стал снижать значение показателя.

Как говорилось выше, в 2007 г. также был изменен целевой показатель инфляции, который стал учитывать продукты питания и нефтепродукты. Такая смена объясняется большей информативностью ИПЦ для потребителей, и, тем самым, большей возможностью для мониторинга инфляционных ожиданий. Еще одной из причин смены целевого показателя можно назвать все большее расхождение динамики базовой инфляции и ИПЦ (вопрос о смене целевого показателя стал возникать с 2005 г.). Так, указанное расхождение в 2003 г. составляло 0.5 процентных пунктов и увеличилось до 0,7 процентных пунктов в 2004 г. [4].

Все эти изменения – введение базовой ставки и использование индекса ИПЦ в качестве цели, – привели к формированию новой модели трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики (см. рис. 4).

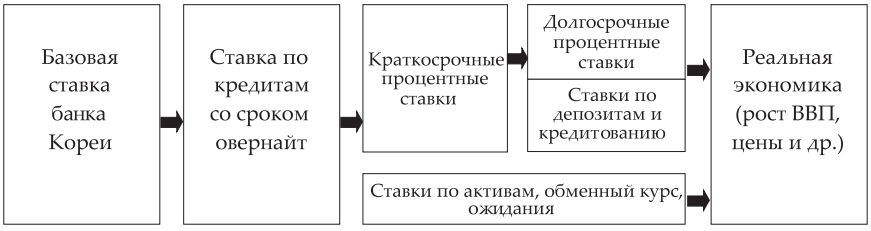
По новой схеме базовая процентная ставка имеет непосредственное влияние на ставку по кредитам со сроком овернайт, а уже она влияет на основные показатели денежно-кредитной сферы с выходом на реальную экономику[4].

Оформление трансмиссионного механизма было связано с полноценной операционной реформой денежно-кредитной политики. Помимо основных изменений были внесены поправки в систему обязательных резервов, депозитов и кредитования, а также в операции на открытом рынке. В целом, предложенная схема трансмиссионного механизма в 2008 году схожа со схемой, используемой в настоящее время (см. рис. 5).

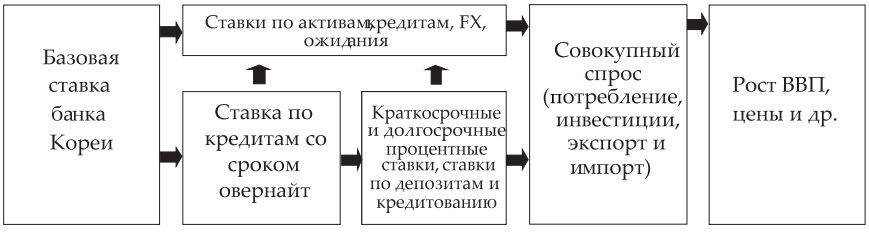
В современной схеме базовая ставка уже влияет напрямую на основные показатели и ожидания потребителей и через ставку по кредитам со сроком овернайт на другие процентные ставки, тем самым оказывая воздействие на совокупный спрос и в дальнейшем на основные показатели экономики страны. Стоит отметить, что в новой схеме также учитывается взаимное влияние двух уровней, чего не было

[3] Группа Daewoo – крупный корейский чеболь, столкнулась с серьезными финансовыми проблемами во время азиатского кризиса 1997-1998, осложненный также взаимодействием с правительством Республики Кореи и внутренними финансовыми нарушениями.

[4] См.: Банк Кореи. Monetary Policy Report. Март, 2008.



Источник: составлено по данным Банка Кореи: www.bok.or.kr. Monetary Policy Report. Март, 2008.
Рис. 4. Схема трансмиссионного механизма после изменений в 2008 г.



Источник: составлено по данным Банка Кореи: www.bok.or.kr/broadcast.action?menuNaviId=1908.
Рис. 5. Схема трансмиссионного механизма Банка Кореи, 2017 г.

в предыдущей схеме. Банк Кореи отмечает необходимость постоянного изучения и корректировки трансмиссионного механизма, в связи с быстрыми изменениями внутри экономики с учетом внешнего воздействия и изменений структуры экономики и поведения экономических агентов.

Несмотря на проведенную реформу, уже в третьем квартале 2008 г. наблюдалось увеличение темпа инфляции. Максимальное его значение достигло 6%[5], что представляет пик начиная с 2000 г. Для предотвращения дальнейшего распространения кризиса Банк начал снижать базовую ставку. Однако в октябре 2008 г. Банк Кореи начал снижение процентной ставки – сначала с 5,5 до 5%, а затем продолжал снижение вплоть до февраля 2009 г., когда она опустилась до отметки в 2%, что являлось минимальным значением для данного инструмента с момента введения режима.

Основной причиной снижения стало влияние мирового финансового кризиса 2007–2009 гг. В этот период ВВП Кореи сократился на 5,1%, а частное потребление – на 4,6% [5]. Отмечается, что несмотря на сильное воздействие мирового финансового кризиса, Южной Кореи

[5] Примечание: месячные данные.

удалось исправить ситуацию к 2010 г., кода прирост ВВП поднялся до 6,5%. Использовались также монетарные и фискальные стимулы для поддержки реального сектора экономики.

За этот период Банку Кореи удалось снизить инфляцию и удерживать ее в установленных рамках в течение последующих двух лет (исходя из среднегодового значения). В какой-то момент ее значение стало ниже целевого коридора 3±0,5%: составив в июле 2009 г. – 1,5%[6], а в дальнейшем превысило значение коридора 3±1% (в августе 2011 г. – 4,6%). За период с начала 2011 г. и до начала 2012 г. среднегодовое значение инфляции находилось на границе коридора 3±1% и составляло 4,02%[7]. Изменения инфляции сопровождалось соответствующими изменениями значений базовой ставки. До июля 2010 г. она удерживалась на уровне 2%, в дальнейшем же была увеличена до отметки в 3,25% в июне 2011 г. и оставалась неизменной вплоть до июля 2012 г.

К этому моменту уже обсуждался вопрос о возможности Южной Кореи попасть в инфляционную ловушку. После 2012 г. и вплоть до 2016 г. тенденции в значении инфляции и базовой ставкой стали однонаправленными и вышли на траекторию снижения. Такая ситуация, с учетом спада в мировой экономики в целом, и экономик ее основных игроков в частности, а также ситуации с перебалансировкой в Китае, чья экономическая и торговая политика имеет сильное влияние на экономику Южной Кореи, вполне логична.

Новое изменение в проведение денежно-кредитной политики было введено в 2012 г. и касалось устанавливаемых промежутков целевого значения инфляции. С этого года Банк Кореи публикует целевое значение на период в три года. Первый такой промежуток был установлен на 2013–2015 гг. с коридором значений в 2,5–3,5%. Но начиная с 2013 г. значение инфляции находилось сильно ниже установленного коридора. Такая ситуация сохранялась вплоть до 2017 г., когда основной целью было не допустить падение инфляции до нуля или в отрицательную область. Значение темпа инфляции достигло отметки в 2% в январе 2017 г., что составляло целевое значение на 2016–2018 гг. До июня 2017 г. месячное значение инфляции колебалось в промежутке 2,2 до 1,87%. В августе значение достигло пика в 2,6%, но в октябре был отмечен спад до 1,87%[8].

С июня 2016 г. по настоящий момент базовая ставка сохраняется на уровне 1,25%. При этом с середины 2016 г. опасная тенденция сниже-

---

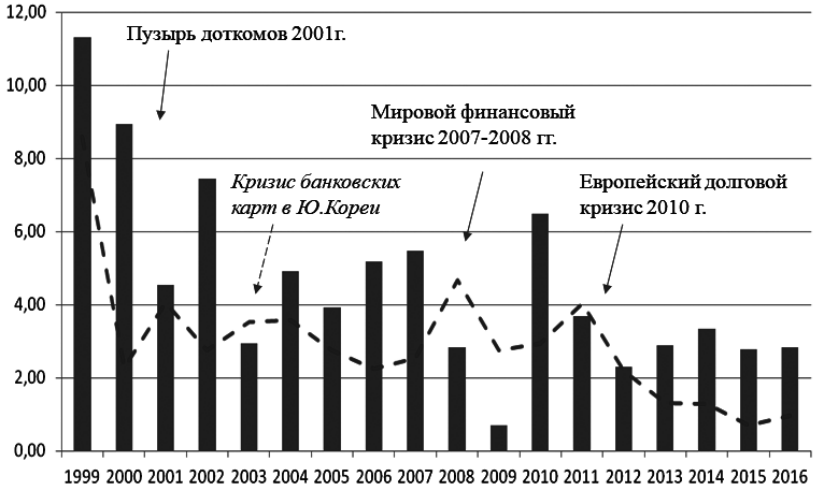
[6] Данные Банка Кореи за месяц. www.bok.or.kr/broadcast.action?menuNaviId=1612.

[7] Данные Всемирного Банка. databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators.

[8] Данные по инфляции за месяц. www.inflation.eu/inflation-rates/south-korea/historic-inflation/cpi-inflation-south-korea-2017.aspx.

ния инфляции до нулевой отметки была остановлена. В 2016 г. среднегодовое значение темпа инфляции составило 0,97%, а за январь–октябрь 2017 г. – 2,06%.

В целом, Банк Кореи успешно достигал с поставленных целей денежно-кредитной политики: ценовой и финансовой стабильности. При этом прирост ВВП не опускался ниже нулевой отметки, и большую часть времени значение инфляции находилось в установленных границах (см. рис. 6). Спады в экономической динамике частично были связаны с внутренним состоянием экономики (например, пузырь на рынке кредитования), а также сильно зависят от внешнего влияния (мировой финансовый кризис 2007–2009 гг., европейский долговой кризис 2010 г., состояние экономики Китая и др.).



Источник: составлено автором по данным Всемирного Банка.
Рис. 6. Прирост ВВП Кореи в % к предыдущему году и среднегодовое значение ИПЦ, 1999–2016 гг., %

Если попытаться ответить на вопрос об эффективности инфляционного таргетирования в Южной Корее и ряде других стран, то в целом ответ будет положительным (см. табл. 3). Большинство показателей, характеризующих состояние инфляции, после введения инфляционного таргетирования были улучшены. Падение значений среднего показателя прироста ВВП, а также максимальных значений в трех из четырех стран (исключение – Филиппины) в целом объясняется общемировыми тенденциями. Всем странам удалось снизить колебания и улучшить минимальные показатели прироста ВВП после введения инфляционного таргетирования.

За последние двадцать лет Банком Кореи наработана достаточно гибкая схема, позволяющая выявлять несовершенства финансовой

Таблица 3

Анализ показателей среднегодовой инфляции стран и прирост ВВП, использующих инфляционное таргетирование*

Страна	Показатель	До введения ИТ**		После введения ИТ	
		Инфляция, %	Прирост ВВП, %	Инфляция, %	Прирост ВВП, %
Ю. Корея		1990–2000		2001–2016	
	Ср. знач.	5,42	7,29	2,64	3,89
	SD***	2,54	4,37	1,16	1,64
	MIN	0,81	–5,47	0,7	0,71
	MAX	9,3	11,31	4,67	7,43
Индонезия		1990–2004		2005–2016	
	Ср. знач.	12,36	4,40	6,86	5,59
	SD	13,28	5,04	2,83	0,56
	MIN	3,72	–13,13	3,52	4,63
	MAX	58,39	8,22	13,11	6,35
Таиланд		1990–1999		2000–2016	
	Ср. знач.	4,96	5,20	2,23	4,06
	SD	2,05	5,56	1,82	2,32
	MIN	0,28	–7,63	–0,9	–0,69
	MAX	8,00	11,17	5,47	7,51
Филиппины		1990–2001		2002–2016	
	Ср. знач.	8,47	2,90	4,03	5,43
	SD	4,11	2,10	1,87	1,68
	MIN	3,98	–0,58	1,43	1,15
	MAX	19,26	5,85	8,26	7,63

* деление по режимам денежно-кредитной политики в странах дано по классификации МВФ. В Ю.Корее в период до ИТ включен переходный период, когда действовала программа МВФ; ** ИТ – инфляционное таргетирование; *** SD – стандартное отклонение.

Источник: составлено автором по данным Всемирного банка.

системы и при этом достигать поставленные цели. Введенная в 2008 г. базовая ставка Банка Кореи и принятая схема трансмиссионного механизма дали возможность контролировать инфляцию в заданных границах и не позволяли ей опускаться ниже нулевой отметки. Однако период восстановления инфляции до уровня 2% после 2012 г. был самым долгим, что может говорить о необходимости корректировки взаимосвязей между экономическими показателями.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Mark R.* Stone and Ashok J. Bhundia A New Taxonomy of Monetary Regimes IMF Working Paper WP/04/191 2004. www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/A-New-Taxonomy-of-Monetary-Regimes-17690.
2. *Hammond G.* State of the art of inflation targeting // CCBS Handbook. No. 29. Bank of England. 2012, February. www.bankofengland.co.uk/education/Documents/ccbs/handbooks/pdf/ccbshb29.pdf.
3. Monetary Policy Report. 2006, March. The Bank of Korea. bok.or.kr/broadcast.action?menuNaviId=627.
4. *Lee S.* Monetary Policy of Korea (Second Esition) // The Bank of Korea. 2008, August. bok.or.kr/broadcast.action?menuNaviId=742.
5. *Коргун И.А.* Внешнеэкономический фактор в развитии Республики Корея (1950–2011г.). СПб.: Изд-во С.-Петерб. Ун-та, 2011.

S.A. NIKITINA
junior research fellow of the Institute of Economics of Russian Academy of Sciences, graduate student of Moscow School of Economics of Moscow State University named after M.V. Lomonosov, Moscow, Russia
s.veta.nikitina@yandex.ru

THE REGIME OF INFLATION TARGETING: EXPERIENCE OF SOUTH KOREA

The paper considers the experience of applying the inflation targeting regime in South Korea for the period from 1998 till present time. A sufficiently flexible scheme has been developed that allows to identify imperfections in the financial system and at the same time to achieve the goals of financial and price stability. Introduced by the Bank of Korea in 2008, the base rate and the adopted scheme of the transmission mechanism, made it possible to control inflation within the given boundaries and allowed it to be kept above zero. This experience can be called successful, but the period of inflation recovery to 2% after 2012 was the longest, which indicates the need to further adjust the interrelations between economic indicators from the Bank of Korea.

Keywords: *monetary policy in South Korea, inflation targeting, the global financial crisis, the Asian crisis, the base rate of the Bank of Korea, monetary targeting, transmission mechanisms.*
JEL: E52, E58.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

ЭКОНОМЕТРИКА

В.Н. ЛИВШИЦ
доктор экономических наук, профессор,
заслуженный деятель науки и техники РСФСР,
заведующий лабораторией «Системный анализ эффективности отраслей естественной монополии» Института системного анализа Федерального исследовательского центра «Информатика и управление» ФИЦ ИУ РАН,
главный научный сотрудник Института экономики РАН

Е.М. ВАСИЛЬЕВА
доктор экономических наук, ведущий научный сотрудник
Института системного анализа Федерального исследовательского центра «Информатика и управление» ФИЦ ИУ РАН

ИДЕНТИФИКАЦИЯ ЕСТЕСТВЕННЫХ МОНОПОЛИЙ В СИСТЕМЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО УПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКОЙ РОССИИ[1]

Проведен анализ проблемы нормативной и поведенческой идентификации естественных монополий, построения соответствующих характеристик в теории и российской управленческой практике. Рассмотрено соотношение конкуренции и естественной монополии. Представлены результаты расчетов естественно-монопольных характеристик для моделирования эффективного развития конкретной региональной транспортной сети.

Ключевые слова: *естественные монополии, государственное управление, конкуренция, региональная транспортная сеть, автомобильные дороги.*

JEL: L12, R40.

[1] Работа выполнена частично при финансовой поддержке Российского фонда фундаментальных исследований (проект 17-06-00041 «Разработка системной методологии оценки эффективности инвестиционных проектов в условиях нестационарной российской экономики»).

Введение

В результате российских рыночных реформ, в том числе, проводимых преобразований на транспорте, прежде всего, железнодорожном, в электроэнергетике, инженерной инфраструктуре городов и т.п., стало почти привычным слова «естественная монополия» воспринимать просто как «монополия», особенно, когда они приводятся в контексте различных ограничений и запретов антимонопольного характера[2]. Тем более, что на практике компания, называемая естественной монополией или легально относимая к ней[3], часто стремится превратиться в монополию обычную и, даже при осуществляемых условиях тарифного регулирования со стороны антимонопольных служб, может достигать высокой коммерческой эффективности, как правило, в ущерб эффективности общественной [1], [2].

Однако в современной экономической теории естественная монополия определена как наиболее эффективная бизнес-структура, состоящая из одной-единственной фирмы и обеспечивающая минимизацию (по числу фирм-производителей) совокупных издержек при каждом фиксированном объеме спроса [3], [4], [5]. К тому же, в рамках указанной теории (а затем при определенных условиях и в практике проведения экономических реформ за рубежом) было показано, что в особых, специально создаваемых регулятором рыночных средах, естественная монополия вынуждена вести себя как вполне конкурентная структура, не обладающая рыночной властью, т. е. прежде всего, утрачивая способность назначать монопольно высокие цены.

Тем не менее в российской практике к задаче выявления естественно-монопольных свойств у той или иной компании (задаче идентификации) соответствующие службы государственного управления относятся совершенно иначе. В работах ИСА РАН[4] неоднократно подчеркивалось (см., например, [6], [7]), что в практике российских антимонопольных исполнительных служб вопросы включения хозяйствующих субъектов в реестр естественных монополистов продолжают решаться бюрократически, без применения корректных процедур идентификации, да и вообще без каких-либо экономических расчетов. Единственным применяемым в управленческой практике критерием идентификации служит перечисление в законе «О естествен-

---

[2] См., прежде всего, федеральный закон «О защите конкуренции» № 135-ФЗ от 26.07.2006 г..

[3] Согласно специальному федеральному закону «О естественных монополиях» (№ 147-ФЗ от 17.08.1995 г.).

[4] ИСА РАН – в настоящее время Институт системного анализа Федерального исследовательского центра «Информатика и управление» РАН (ИСА ФИЦ ИУ РАН).

ных монополиях» соответствующих видов деятельности. При этом включение в реестр осуществляется исполнительными службами на основе заявлений и анкет, но не по итогам расчетов специальных экономических характеристик деятельности – детерминант естественной монополии. Это означает, что возможны ошибки идентификации, да и не все естественные монополисты будут включены в реестр и могут возникать юридические коллизии различного толка, например, при своевольном назначении тарифов на продукцию профильных видов деятельности, подпадающих под юрисдикцию закона «О естественных монополиях», но без учета содержащихся в нем норм ценового регулирования [8].

Представим далее основные положения современной теории естественной монополии, а также несколько ее приложений к конкретным задачам идентификации для обоснования структурных реформ в российской управленческой практике.

Корректные подходы к идентификации естественных монополий

Идентификацию естественной монополии, как показано в экономической теории, следует рассматривать как в нормативном, технологическом аспекте, так и в дескриптивном, поведенческом.

Нормативный аспект. Если естественную монополию идентифицируют как отраслевую структуру, отвечающую минимальным совокупным издержкам по количеству фирм-производителей, то проверка оптимальности означает тестирование свойства субаддитивности многопродуктовой функции издержек[5]. Именно это свойство может обоснованно служить определяющим для установления факта естественной монополии.

В силу достаточной прозрачности теоретической конструкции, это свойство было довольно быстро воспринято мировой управленческой практикой при реформировании инфраструктурных подсистем, заменив используемый ранее в качестве характеристического признак снижения средних издержек по мере роста объемов выпуска. Правда, это касается теории и практики государственного регулирования естественных монополий во многих зарубежных странах, и к сожа-

[5] Функция совокупных затрат в отрасли $C(\overline{y})$ называется строго субаддитивной для вектора выпуска $\overline{y}$, если $C(\overline{y}) < \sum_{i=1}^{k} C(\overline{y}^i)$ при любых допустимых наборах выпусков $\overline{y}^1, \overline{y}^2, \ldots, \overline{y}^k$, таких, что $\sum_{i=1}^{k} \overline{y}^i = \overline{y}$, $\overline{y}^i \geq 0$, причем существуют как минимум два положительных значения $\overline{y}^{i_1} > 0, \overline{y}^{i_2} > 0$.

лению, почти не касается России. Так, до сих пор не разработаны методики сегментации естественно-монопольных рынков, отделения естественно-монопольного ядра от потенциально конкурентных сегментов. А вместе с тем хорошо известно, что в реальности существуют естественно-монопольные структуры в виде сложно организованных конгломератов, в которых лишь ядро может представлять собой естественную монополию.

Доказано, что рост средних издержек по мере роста объемов выпуска (закрепленный в законе «О естественных монополиях» как основной характеристический признак) в определенной степени может и не противоречить существованию естественно-монопольной технологии. И что наиболее существенным признаком (необходимым условием) является наличие экономии от структуры, а вовсе не экономия от масштаба, тесно связанная со снижением средних издержек, но не тождественная ему[6]. Соответствующие примеры и контрпримеры, иллюстрирующие нетривиальность соотношений между снижением средних издержек, ростом экономии от масштаба, наличием экономии от структуры (в случаях и однопродуктового, и многопродуктового представления анализируемых экономических подсистем), а также полная система детерминант естественной монополии детально рассмотрены в монографии [9]. Показано, что растущая экономия от масштаба может иметь место и при нарушениях в снижении средних издержек, а падающая экономия от масштаба далеко не всегда свидетельствует об отсутствии экономии от структуры и т. п.

Для того, чтобы провести нормативную идентификацию разработан специальный аппарат тестирования одно- и многопродуктовых функций на субаддитивность. В системе тестов можно выделить прямой – на отрицание, косвенный – на отрицание и косвенный – на подтверждение. Прямой тест на отрицание факта наличия естественной монополии предполагает применение процедуры пошаговой проверки выполнения свойства субаддитивности (исходя непосредственно из его определения), на специальным образом построенной вычислительной сетке в рамках анализируемой допустимой области (см., напри-

[6] Отношение средних (или лучевых средних) издержек к предельным, определяющее экономию от масштаба, позволяет соизмерять динамику издержек и объемов выпускаемой продукции, анализировать эффективность производства продукции в терминах коэффициентов затратной эластичности. Показатель экономии от структуры – экономии от разнообразия – дает возможность определять, будет ли дешевле (по издержкам) организовывать производство в рамках одной единственной фирмы, полностью удовлетворяющей спрос, или в рамках нескольких, меньших фирм, каждая из которых удовлетворяет лишь соответствующую часть спроса и является специализированной по одному или нескольким (несовпадающим) видам продукции.

мер, [7]). Косвенный тест на отрицание естественной монополии предполагает проверку необходимого условия субаддитивности – наличия экономии от структуры – с использованием соответствующего технологического детерминанта. Экономия от структуры будет существовать, если затраты на производство каждого продукта в отдельности или их совокупности, но специализированными фирмами без диверсификации спроса, будут превышать затраты на производство всех продуктов совместно в рамках единственной фирмы. Косвенный тест на подтверждение естественной монополии предусматривает проверку выполнения свойства субаддитивности опосредованно – через ту или иную систему необходимых и достаточных условий с использованием уже не одного, а всей системы технологических детерминант.

Созданы не только теоретические, но и прикладные модели идентификации; проанализирован также накопленный опыт (преимущественно, зарубежный) решения подобных задач по реформированию естественных монополий[7]. Отечественные разработки, в том числе, и по моделированию развития нелинейных транспортных сетей как естественных монополий, представлены, например, в [6], [10].

Поведенческий аспект. Соотношение естественной монополии и конкуренции. В поведенческом аспекте определение естественной монополии как экономического субъекта зависит, прежде всего, от свойств институциональной среды, в которой ей приходится действовать.

Создание в конце XX века теории рынков типа «contestable» и разработка более широкой типологии конкурентных сред, с включением специальных типов конкуренции, совместимых с естественной монополией, позволило говорить о ней как о вполне конкурентном экономическом субъекте, прежде всего основываясь на его ценовом поведении. Разделение на конкуренцию «на рынке» и конкуренцию «за рынок» оказалось весьма конструктивным приемом, например, при разработках схем франшизного ценообразования, хотя и при их реализации необходимы регламентирование процедур открытых торгов и контроль со стороны государства.

Введение специальных типов конкуренции, совместимых с естественной монополией, предполагает включение в традиционную типологию рыночных структур следующих типов конкуренции:

– конкуренция на рынках типа *contestable*, условия которых сформулированы У. Баумолем и связаны, прежде всего, с понижением

[7] Анализ прикладных моделей можно найти, например, в кн.: *Васильева Е.М.* Формирование оценок эффективности естественно-монопольных производственных систем. М.: ЛИБРОКОМ, 2008.

барьеров входа-выхода на рынок и динамикой процессов ценового взаимодействия на естественно-монопольном рынке;

– конкуренция франшизного ценообразования по Г. Демсецу и ее модификации, условия которых связаны с возможностью получения права доступа на естественно-монопольные рынки для выполнения операций на сетевых инфраструктурных объектах и организацией работы фирмы на контрактной основе, отвечающей требованиям обеспечения социально-желаемых режимов деятельности;
– классическая модель монополистической конкуренции по Э. Чемберлину и ее приложения к рынкам сетевых инфраструктурных услуг. Так, на рынке общетранспортных услуг конкуренция осуществляющих деятельность на одном и том же сегменте различных видов транспорта будет дисциплинировать их экономическое поведение, не допускать получения монопольной сверхприбыли, и может рассматриваться как внешнее рыночное воздействие на естественную монополию[8].

Итак, если среда в результате усилий государственных регулирующих служб приближается по свойствам к рынкам типа contestable, когда удается существенно снижать барьеры входа-выхода на естественно-монопольные сегменты (например, обоснованно отсекая непрофильные активы или выделяя в отдельные компании те или иные виды деятельности), то ценовая политика действующей на них естественной монополии вынужденно приближается к социально-оптимальной, чтобы компания не утратила своего уникального положения. Более того, естественная монополия для сохранения статуса и целостности нуждается в особых режимах государственной поддержки в силу присущей ей межвременной ценовой неустойчивости при модернизации и развитии существующих технологий производства услуг.

В отсутствии специальных регулирующих воздействий естественная монополия действительно стремится превратиться в монополию обычную. Это означает, что в обычных рыночных средах для сохранения технологических преимуществ естественной монополии недостаточно управления параметрами только ее ценового поведения со стороны регулирующих органов. Требуется использование других регламентирующих механизмов институционального характера, при этом не обязательно запретительных, а, скорее, предупредительных, и желательно – стимулирующих.

---

[8] Подробнее об этом см.: *Белоусова Н.И.* Практика проведения реформ и теоретические модели государственного регулирования естественных монополий. М.: ЛИБРОКОМ, 2008; *Белоусова Н.И., Васильева Е.М.* О направлениях системного анализа российских естественных монополий. В сб. «Системный анализ и информационные технологии»: Труды Четвертой Международной конференции (Абзаково, Россия, 17–23 авг. 2011г.). Т. 2. Челябинск: Изд-во Челяб. гос. ун-та, с. 99–105.

В поведенческом аспекте идентификация естественной монополии должна включать оценку общественной эффективности деятельности компании с учетом внешних эффектов, соблюдением принципов оптимизации, анализа всевозможных сценариев для учета неопределенности и риска, а также субоптимизации ценовых параметров, в том числе тарифов на услуги. Такое уточняющее определение естественной монополии – с включением обязательной проверки оценок общественной эффективности стратегий ее функционирования и развития как инвестиционного проекта – согласуется с представлениями о расширении современной теории, предложенном в [6], а также не противоречит результатам зарубежных исследований в этом направлении, например, в области телекоммуникации и связи [11].

Использование естественно-монопольных характеристик при решении задач размещения производства

При моделировании шагов по структурному регулированию критерием для оценки эффективности вариантов расщепления естественно-монопольного конгломерата – если опираться на систему технологических детерминант естественной монополии – может служить минимизация совокупных отраслевых затрат при удовлетворении выявленного объема спроса (формально обеспечиваемая выполнением свойства субаддитивности многопродуктовой функции издержек).

В качестве проверки необходимого условия субаддитивности предусматривается оценка экономии от структуры, т. е. экономии от расширения ассортимента выпуска, совместного производства взаимодополняемых видов продукции и т. п. Соответственно, о целесообразности (или нецелесообразности) осуществления намечаемых мероприятий по изменению структуры отрасли можно судить по результатам имитации ортогонального расщепления многопродуктового отраслевого рынка на отдельные сегменты (виды деятельности).

Рассмотрим расширение постановки задачи структурного регулирования на задачи развития и размещения бизнеса на территории с учетом подходов, развиваемых в современной теории естественной монополии с использованием оценки многопродуктовых функций совокупных издержек и с выделением производственных и производственно-транспортных затрат, соответствующих трансформационных и трансакционных издержек.

Если в структуру продуктов рассматриваемого бизнеса (предприятия, корпорации) не входит такой продукт (вид деятельности), как «доставка потребителю», то используя идею субаддитивности совокупных издержек и расширяя ее на случай выделения производствен-

ных и производственно-транспортных затрат до потребителя, можно представить следующие модели:

$$C(y)+\sum_{s}\sum_{j}c_{sj}\cdot y_{sj}\le\min_{m}\left[\sum_{k=1}^{m}\left(C\left(\bigcup_{s=1}^{n}y_{s}^{k}\right)+\sum_{s,j}c_{skj}\cdot y_{skj}\right)\right]$$

при ограничениях

$$\sum_{k}y_{skj}=d_{sj}=y_{sj},\quad \sum_{j}y_{skj}=y_{s}^{k},\quad \sum_{s,k}y_{s}^{k}=y,$$

где: $C(y)$ – совокупные затраты при объеме производства y; csj – средние (удельные) затраты по доставке произведенного s-го продукта j-му потребителю при едином целостном предприятии; dsj – объем спроса на s-й продукт потребителя j; $cskj$ – средние затраты по доставке произведенного s-го продукта j-му потребителю способом, отвечающим соответствующему k-му варианту расщепления производства.

Приведенные соотношения означают, что бизнес в рамках рассматриваемой территории нецелесообразно расщеплять, так как суммарные затраты на производство и доставку всем потребителям продукции – с учетом баланса спроса по региону – меньше, чем при любом способе расщепления данного предприятия на несколько более мелких. Соответственно, при структурном регулировании (разбиении) такого бизнеса, отвечающем при его автономном рассмотрении направленности мер антимонопольного регулирования, выполнение каких-либо шагов по изменению структуры производства в регионе (увеличению числа предприятий-производителей и изменению схем размещения производства) может приводить к повышению суммарных затрат на производство и транспортировку, что экономически нецелесообразно для деятельности бизнеса в рамках конкретной территориальной общности.

Это и означает, что данный бизнес при выполнении указанных условий имеет смысл представлять как производственно-транспортную естественную монополию, ориентированную на снижение совокупных издержек. Подобные представления, когда бизнес на территории рассматривается совместно с деятельностью транспортной сети, позволяют – с использованием моделей и методов теории естественной монополии – учитывать дополнительную экономию совокупных издержек, обусловленную комплементарностью затрат на производство и транспорт при тех или иных вариантах расщепления бизнеса и субоптимальных способах организации транспортных услуг (разбиении или объединении транспортных предприятий исходя из условий субаддитивности). Таким образом, на этой основе появляется возможность формировать эффективные – с позиций регионального развития – варианты мероприятий по структурному регулированию бизнеса.

Использование естественно-монопольных характеристик при моделировании развития транспортных сетей с нелинейными характеристиками

Остановимся подробнее на задаче стратегического планирования развития внегородских транспортных сетей мезоуровня (например, сети внегородских автомобильных дорог в регионе) для условий растущего спроса на перевозки, порождающего возможные ее перегрузки и ускоренный рост нелинейных совокупных издержек. Варианты анализируемых сетевых инвестиционных проектов должны предусматривать возможность не только модернизации и усиления существующих звеньев, но и расширения топологии исходной сети (добавления отдельных звеньев или их цепочек для расшивки «узких мест», дублирования фрагментов сети и т.п.). Теоретическое решение вопросов выбора наиболее эффективного варианта из такого допустимого множества обеспечивается построением моделей и методов оптимизации транспортных сетей с нелинейными характеристиками, формированием основного критерия – чистого дисконтированного дохода – с учетом всех составляющих затрат и результатов, в том числе трудноизмеримых в стоимостной форме. В прикладном аспекте при решении математически сложных задач рассматриваемого типа зачастую ограничиваются моделированием развития сети фиксированной топологии. Тогда анализ вариантов ее изменений приходится рассматривать как самостоятельную задачу.

Для практического решения задачи выбора экономически целесообразных вариантов расширения исходной топологии транспортной сети мезоуровня, работающей с высоким уровнем загрузки, предложен подход, базирующийся на сочетании методов оптимизации нелинейных сетевых транспортных задач [12], [13], [14], инвестиционного проектирования [2] и анализа естественно-монопольных свойств целостных и территориально неделимых инфраструктурных подсистем [6], [10].

Проведенные авторами исследования показывают, что представление транспортной сети как естественной монополии и применение методов ее нормативной идентификации (тестирование функций издержек на субаддитивность) оказывается вполне продуктивным при выборе рациональных вариантов изменения исходной топологии сети. Нарушение субаддитивности (потеря свойств естественной монополии) трактуется в случае целостной и неделимой транспортной сети как индикатор перегруженности и, как следствие, необходимости усиления разветвленности (с созданием дублирующих фрагментов, например, платных дорог, дополнительных параллельных маршрутов

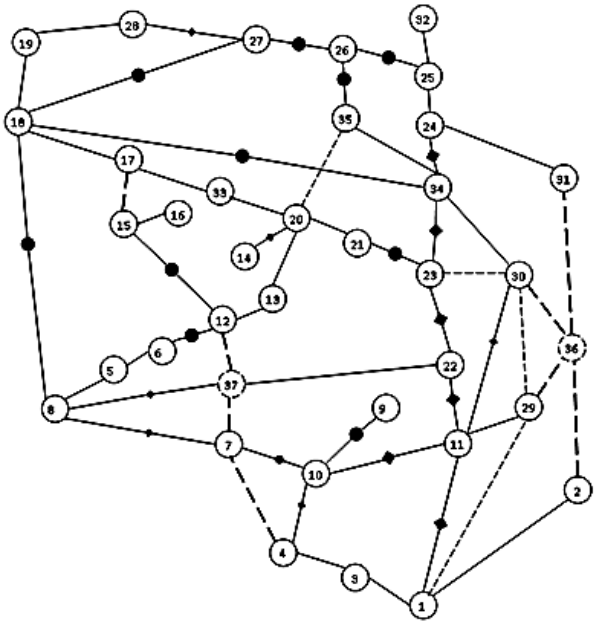


Рис. Конфигурация анализируемой сети

и замкнутых контуров) или – возможной целесообразности подключения сетей других (конкурирующих) видов транспорта.

Однако и при сохранении транспортной сетью в целом статуса естественной монополии ряд фрагментов сети или отдельных ее звеньев могут испытывать перегрузки, образуя «узкие места». Тогда для обоснования строительства дублирующих участков и (или) обходных маршрутов моделируются соответствующие анализируемому уровню сетевой иерархии аналоги требуемых для диагностики естественно-монопольных свойств технологических детерминант (прежде всего, экономии от масштаба и экономии от структуры). Для выявления подобных фрагментов (отдельных звеньев, их цепочек по маршрутам следования корреспонденций и т. п.) предложены алгоритмические процедуры поиска (с элементами эвристики), также использующие характеристики, подобные индикатору экономии от структуры.

Экспериментальные расчеты и анализ результатов для фрагмента региональной сети российских автомобильных дорог

Расчеты проведены в предположении о перемещении по сети (см. рис.) однородного продукта (объемы которого измеряются некоторой обобщенной величиной грузо- и пассажиропотоков). В целях диагностики перегруженности сети (и/или отдельных ее фрагмен-

тов) и отыскания допустимых вариантов разгружающих маршрутов используется индикатор экономии от структуры *SC* (совпадающий в однопродуктовом случае с определением субаддитивности издержек) и его аналог *ASC*. Значение *SC* показывает, на сколько процентов можно было бы снизить совокупные издержки, если вернуться к нормальному режиму работы сети, например, расширяя топологию сети путем дублирования ее звеньев и перераспределяя потоки по предельным издержкам – как это принято в пошаговых алгоритмах нелинейной оптимизации транспортных сетей [12], [13], [14][9]. *ASC* показывает в абсолютном выражении потенциально возможную дополнительную экономию совокупных издержек, если, например, проложить новые маршруты следования корреспонденций, построив дороги дублеры, и перераспределить потоки также по предельным издержкам, или, напротив, часть объема спроса передать другим, альтернативным видам транспорта.

Результаты показывают следующее [10]. Даже если продублировать топологию сети полностью, возникают ситуации, при которых расход дополнительных на строительство дублирующей сети инвестиций не будет скомпенсирован экономией издержек при ее эксплуатации. Имеют место как отрицательные, так и положительные значения *SC*, причем в области, более широкой, чем область, идентифицируемая значениями растущей экономии от масштаба. Это означает, что в условиях перегруженности, порождаемой растущим спросом на перевозки, сеть утрачивает свойства естественной монополии (которые в рассматриваемом однопродуктовом случае полностью идентифицируется структурной характеристикой *SC)*.

Другими словами, смена знака этого индикатора (с положительного на отрицательный) однозначно указывает на исчерпание области субаддитивности совокупных издержек, связанное с усилением нелинейности их роста по мере роста спроса на перевозки, и, соответственно, переход к режиму перегрузки. Однако и при сохранении транспортной сетью в целом статуса естественной монополии ряд фрагментов сети, ее звеньев могут по-прежнему испытывать перегрузки, образуя «узкие места». Поскольку сеть неоднородна по уровню потоков и плотности дорог, на ее отдельных участках естественно-монопольные свойства могут нарушаться.

В табл. 1 приводятся значения *ASC*, когда моделирование характеристик осуществлялось на уровне отдельных звеньев или их цепочек. Отрицательное значение *ASC* означает, что ввод в модель нового парал-

[9] Заметим, что подобная оптимизация магистральных сетей различных видов транспорта вновь становится актуальной в связи с развитием высокоскоростного движения.

Таблица 1

Расчетные значения *ASC* и оптимальных потоков по некоторым звеньям сети для исходной и новой топологии

Параметры	Звенья (порядковые номера смежных узлов)											
	1–11	**10–11**	**7–10**	**11–22**	**22–23**	**12–15**	**8–18**	**18–34**	**23–34**	**24–34**	**18–27**	**26–35**
Исходная сеть												
Потоки, тыс. авт. в сутки	96	136	69	186	177	32	78	70	138	129	26	26
ASC, млн руб.	–26	–45	–89	–325	–112	–66	–60	–77	–99	–65	–47	–30
Новая сеть												
Потоки, тыс. авт. в сутки	24	87	24	108	108	11	116	61	106	104	63	12
ASC, млн руб.	–26	0	–16	–69	–29	7	–66	23	–58	–14	15	9

лельного звена с такими же параметрами, как и существующее, в оптимальном решении даст дополнительную экономию совокупных затрат.

Исходная топология сети дополнялась – с использованием анализа суббадитивности издержек звеньев и цепочек звеньев – так, чтобы убрать потоки с перегруженных звеньев (линий, обозначенных на рисунке большим ромбом в центре) на маршруты из звеньев, где условия субаддитивности не нарушены (обычные линии), или могут выполняться при увеличении потоков (линии с кругом в центре). При этом не допускалась дополнительная нагрузка на звенья с небольшими (по абсолютной величине) и убывающими значениями индикатора *ASC* (линии с небольшим ромбом в центре). Пунктирными линиями показаны рассмотренные варианты новых дорог, наилучшие из них (включенные в новый оптимальный план развития сети) обозначены жирным пунктиром.

Новые цепочки звеньев «2–36–30», «2–36–31», «29–36–30» позволяют разгрузить существующий перегруженный маршрут «11–22–23–34», увеличивая нагрузку на звено «18–27». Звено «4–7» дублирует дорогу «10–11» и является частью нового маршрута «4–7–37–12–15–17», улучшающего связность сети и сокращающего расстояния поездок для ряда корреспонденций. Добавление новых звеньев позволяет улучшить оптимальное значение чистого дисконтированного дохода – *NPV* (рассчитанного за 20-ти летний период эксплуатации сети) на 20 млрд руб. в ценах 2012 г. при снижении суммарных строительных затрат на 18%. Улучшился и суммарный для сети (по всем звеньям) показатель *ASC*: с (–846) до (–88) млн руб.

В целом компьютерные эксперименты подтверждают, что использование методов нормативной идентификации естественной монополии позволяет улавливать переход к режиму перегруженности сети фиксированной топологии. При этом диагностика естественно-монопольных свойств обеспечивает корректировку допустимого множества альтернатив по развитию сети (в пространстве объемов спроса и инвестиций), обоснованное сокращение количества анализируемых вариантов, исключение ситуации «выбора наилучшего из плохих». Показано, что в предположении – на основе значений экономии от структуры – возможности расширения топологии сети путем дублирования соответствующих фрагментов сети (с последующим перераспределением потоков по кратчайшим путям), проблему неполноты информации о затратных характеристиках для новых, проектируемых элементов сети в значительной степени удается ослабить. Таким образом, предлагаемые естественно-монопольные характеристики могут быть полезны и для составления перспективных схем развития транспортных сетей – при диагностике «узких мест», сокращении их количества, анализе экономической целесообразности дублирования конкретных фрагментов сети, изменении ее структуры.

Заключение

Итак, по сути дела не существует противоречия между конкуренцией и естественной монополией, если под конкуренцией понимать состязательный процесс предпринимателей в направлении роста эффективности производства, а под естественной монополией – наиболее эффективную отраслевую структуру. Часто смешивают понятия «естественной монополии» и просто «монополии» как антиконкурентной структуры. К тому же, так называемые российские естественные монополисты (включаемые в реестр естественных монополий и подпадающие под государственное регулирование по закону) действительно демонстрируют асоциальное поведение, удовлетворяя только интересы собственных компаний, прежде всего, при решении проблем типа «цена-качество» инфраструктурных услуг. Тем не менее, в интересах общества система государственного управления должна сохранять естественные монополии, настоящие по своим свойствам (технологическим и поведенческим в определенных рыночных средах), и всячески поддерживать их целостность как наиболее экономичных рыночных структур. Более того, естественная монополия и сама по себе вполне конкурентна в определенных рыночных средах, совместимых с ней, и это доказанный в теории и известный в практике факт. На создание таких рыночных сред и должно быть в том числе направлено государственное регулирование. Понятно, что для этого также должны существовать специальные законодательные регламенты, не только ограждающие целостность, но и дисциплинирующие естественную монополию, побуждающие ее работать в эффективных, социально-оптимальных режимах.

Вместе с тем, современная теория организации отраслевых рынков показывает, что это нетривиальная задача. И возможность достижения требуемых режимов зависит, в том числе, от способов учета в динамике условий неопределенности и степени приемлемого риска хозяйствующих субъектов при моделировании необходимых для государственного управления экономических характеристик. Примеры зарубежных практик, да и российского опыта рыночных реформ, показывают, в частности, что окончательное разделение так называемых естественно-монопольных и потенциально конкурентных видов деятельности, так же, как и приватизация отдельных инфраструктурных подсистем, обязательное разделение вертикально-интегрированных структур может как усиливать, так и ослаблять конкуренцию в зависимости от силы вертикальных ограничений и масштаба трансакционных издержек. Одним из ключевых элементов поиска эффективных управленческих решений в рассматриваемой сфере (при обязательном к тому же учете ее макроэкономической нестационарности

[15]) может и должно стать экономическое обоснование свойств естественной монополии, прежде всего, с использованием ее специальных характеристик, как это принято в мировой практике при грамотном проведении реформ.

ЛИТЕРАТУРА

1. Методические рекомендации по оценке по оценке эффективности инвестиционных проектов :(Вторая редакция)/ М-во экон. РФ, М-во фин. РФ, ГК РФ по стр-ву, архит. и жил. политике. М.: ОАО «НПО «Изд-во «Экономика», 2000.
2. *Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А.* Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика. 5-е изд. перераб. и доп. М.: Поли Принт Сервис, 2015.
3. *Баумоль У.Дж.* Состязательные рынки: мятеж в теории структуры отрасли // Теория отраслевых рынков. Вехи экономической мысли / Под общ. ред. А.Г. Слуцкого. СПб.: Экономическая школа, 2003. Т. 5. Вып. 27. С. 110–140.
4. *Laffont J-J, Tirole J.* A Theory of Incentives in Procurement and Regulation. Cambridge: MIT Press, 1993.
5. *Baumol W.J., Panzar J.C., Willig R.D.* Contestable Markets and the Theory of Industry Structure. N.Y.: HBJ, 1982.
6. *Белоусова Н.И., Васильева Е.М., Лившиц В.Н.* Модели идентификации естественных монополий и государственного управления ими (возможности расширения классической теории) // Экономика и математические методы. 2012. Т. 48. № 3. С. 64–78.
7. *Васильева Е.М., Масленников Э.А.* Модели идентификации естественных монополий: российская практика государственного управления и современная экономическая теория // Труды ИСА РАН. 2016. Т. 66. Вып. 3. С. 105–116.
8. *Васильева Е.М., Васильев В.Б.* Российские естественные монополии и федеральные законы // Экономическая наука современной России. 2016. 4 (75). С. 100–112.
9. *Белоусова Н.И., Васильева Е.М.* Вопросы теории государственного регулирования и идентификации естественных монополий. М.: КомКнига, 2006.
10. *Белоусова Н.И., Бушанский С.П., Васильева Е.М.* Моделирование оценок перегруженности транспортной сети и вариантов ее развития // Экономический анализ: теория и практика. 2013. 48 (351). С. 16–23.
11. *Gasmi F., Laffont J-J, Sharkey W.* The Natural Monopoly Test Reconsidered: an Engineering Process – based Approach to Empirical Analysis in Telecommunications // International J. of Industrial Organization. 2002. № 20. P. 435–459.

12. *Лившиц В.Н.* О применении математических методов при выборе оптимальной схемы развития транспортной сети // Труды Первой Всесоюзной конференции по оптимизации и моделированию транспортных сетей. Киев: Изд-во Института кибернетики АН УССР. 1967. С. 45–64.
13. *Левит Б.Ю., Лившиц В.Н.* Нелинейные сетевые транспортные задачи. М.: Транспорт. 1972.
14. *Bushansky S.P., Vasilieva E.M., Livchits V.N.* Optimization Transport Com-putations / Advances in Economics and Optimization: collected scientific studies dedicated to the memory of L.V. Kantorovich / David Wing-kay Yeung ed. (Economic issues, problems and perspectives). Nova Science Publishers Inc. N.Y. 2014. P. 19–36.
15. *Лившиц В.Н.* Системный анализ рыночного реформирования нестационарной экономики России. 1992–2013. М.: ЛЕНАНД. 2013.

V.N. LIVSHITS
doctor habilitatus in economics, professor, honored worker of science and technology of RSFSR, head of the laboratory «System analysis of efficiency of natural monopoly branches» of the Institute of the System Analysis of the Federal Research Center «Informatics and Management», chief research fellow of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia
livchits@isa.ru

E.M. VASILYEVA
doctor habilitatus in economics, leading research fellow of the Institute of the System Analysis of the Federal Research Center «Informatics and Management», Moscow, Russia

IDENTIFICATION OF NATURAL MONOPOLIES IN THE SYSTEM OF STATE REGULATION OF THE RUSSIAN ECONOMY

The analysis of a problem of standard and behavioral identification of natural monopolies, creation of the corresponding characteristics in the theory and the Russian administrative practice is carried out in the paper. The ratio of the competition and natural monopoly is considered. Results of calculations of natural and exclusive characteristics for modeling of effective development of concrete regional transport network are presented.

Keywords: *natural monopolies, state regulation, competition, regional transport network, highways.*
JEL: L12, R40.

Вестник Института экономики Российской академии наук
6/2017

НАУЧНАЯ ЖИЗНЬ

Т.Е. КУЗНЕЦОВА
доктор экономических наук,
главный научный сотрудник Института экономики РАН

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ИЗМЕРЕНИЕ ВЕЛИКОЙ РОССИЙСКОЙ РЕВОЛЮЦИИ (КРУГЛЫЙ СТОЛ В ИНСТИТУТЕ ЭКОНОМИКИ РАН)

В марте 2017 г. в Институте экономики РАН прошел круглый стол на тему экономических проблем Великой Российской революции в связи с ее 100-летием. Открывая дискуссию, директор Института экономики РАН, д.э.н. Е.Б. Ленчук отметила, что распоряжением Президента РФ рекомендуется всем заинтересованным организациям провести обсуждение этого исторического события. Действительно, 100-летие российской революции – знаковое событие нашей истории. Надо отойти от догм, переосмыслить многие проблемы, поскольку сегодня доступны для обсуждения новые материалы и факты, сформировались различные точки зрения, которые надо учитывать. Особый интерес вызывают экономические вопросы, связанные с революцией 1917 г.: был ли тогда капитализм в России, была ли революция буржуазной, был ли готов пролетариат для захвата власти. И много других вопросов, на которые сегодня нет исчерпывающих ответов. И конечно, важно задуматься о том, что было бы с Россией, если бы революция не состоялась.

С основным докладом выступил д.э.н. М.И. Воейков (ИЭ РАН)[10], отметивший, что основной вопрос всей темы Великой Российской революции состоит в выяснении того, сколько было революций: одна или две. В советский период утвердилось положение, что в феврале 1917 г. была буржуазно-демократическая революция, а в октябре того же года – пролетарская, социалистическая. Это положение раскалывает современное российское общество на две части: одни – за буржу-

[10] См.: *Воейков М.И.* Великая Российская революция: экономическое измерение. М.: ИЭ РАН, 2017.

азную революцию, другие – за социалистическую. В действительности разделение революции на две с противоположными характеристиками не выдерживает критики ни с теоретической, ни с эмпирической стороны. Теоретически, совершенно ясно, что за 8 месяцев между февралем и октябрем не мог капитализм в России так развиться, чтобы создать необходимые экономические предпосылки для социализма. Изучая же революцию эмпирически, понятно, что это была одна революция, но с двумя этапами.

С обширным содокладом выступил д.и.н. Ю.П. Бокарев (ИЭ РАН), обративший внимание, что вопросы о том, какие задачи решала революционная эпоха в России и к какому социально-экономическому устройству страны она привела, до сих пор окончательно не решены. И связано это не с недостатком источников, а с теоретической неясностью и методологической догматизированностью темы. Предполагается, что для развития крупной промышленности необходимы частный собственник средств производства и лишенный их пролетариат, работающий за заработную плату. Но в крепостной России пролетариата не было, хотя необходимость в развитии собственной промышленности ощущалась довольно остро.

Д.э.н. А.И. Колганов (МГУ, ИЭ РАН) поддержал две позиции М.И. Воейкова. Первая касается объективного характера революции 1917 г. (как Февральской, так и Октябрьской). Вторая – развернутое доказательство с марксистских позиций недостаточности социально-экономических предпосылок движения тогдашней России по социалистическому пути. Анализируя этот исторический процесс, недопустимо концентрировать все внимание только на фактах, которые можно интерпретировать в духе концепции капиталистической природы советского общества, и игнорировать факты, свидетельствующие о социалистической составляющей в развитии советской системы. Можно и должно вести спор о том, насколько была развита и какое место занимала эта социалистическая составляющая в развитии СССР, но игнорирование этой стороны нашего исторического опыта уводит нас от правильных ответов на поставленные историей вопросы.

В выступлении д.э.н. Ю.Г. Павленко (ИЭ РАН) говорилось, что в докладе, посвященным экономическим предпосылкам Октябрьской революции, М.И. Воейков, ссылаясь на мысль Ф. Броделя, о том, что изучить прошлое и значит понять настоящее, предложил расширить его интерпретацию, поставив на первое место настоящее, которое необходимо изучить, для того чтобы понять прошлое. О чем же нам говорит изучение настоящего? Во-первых, через сто лет после Октябрьской революции, мы наблюдаем глобальный системный кризис современного капитализма, проявляющийся в экономике, политике, культуре, идеологии. Этот кризис затронул как наиболее развитые, так

и менее развитые страны, включая Россию. Во-вторых, как показывает исторический опыт, переход от одной исторической формации к другой (например, от капитализма к социализму) может составить длительный, противоречивый процесс, занимающий целую историческую эпоху, которая, скорее всего, только разворачивается перед нами. В-третьих, несмотря на всем известные недостатки и справедливую критику в свой адрес, даже ущербный «реальный социализм» продемонстрировал целый ряд достижений, которые не только остались в прошлом, но и сохранились в сознании миллионов граждан в качестве положительных ценностных установок на будущее. Наконец, современный опыт показывает, насколько важную роль в обеспечении стабильного, без потрясений развития играет состояние и поведение правящей элиты. К сожалению, сопоставление поведения современной российской элиты с элитой предреволюционной наводит на тревожные параллели.

В выступлении д.ф.н. А.С. Ципко (ИЭ РАН) было отмечено, что мы продолжаем и сегодня рассуждать об Октябре 1917 г. по-сталински. Правда, надо быть справедливым, рожденная Октябрем вера в возможность обновления мира, скачка в другие измерения человеческой личности была характерна не только для большевиков, но и для многих представителей образованной России. И сегодня можно сказать, что в одном большевики середины 20-х были правы. «Коммунизировать» русского крестьянина советская власть так и не сумела. Другое дело, что само по себе коммунистическая идея была утопией. Октябрь несомненно принес личное достоинство русскому рабочему человеку, которого на протяжении веков третировали как раба, били розгами. Но восстановление прав личности, вообще равенство прав, преодоление позорного наследства русского феодализма входили в задачи буржуазной революции. Равенство прав человека перед законом дает капиталистическая цивилизация. Кстати, в СССР этого равенства не было. Это было новое средневековье, новый феодализм. В СССР дитя интеллигента имел меньше прав, чем дитя рабочего. Несомненно, победа большевиков в России, советский эксперимент ускорили социализацию и гуманизацию капиталистического общества. И теперь последний, самый главный вопрос. Нужны ли были муки, многомиллионные жертвы русских людей, чтобы доказать очевидное – мобилизационная система, отрицающая главные права личности – свободу выбора, свободу совести, свободы мысли, право на жизнь – нежизнеспособна, является историческим тупиком?

Д.ф.н. Л.А. Булавка-Бузгалина (Московский финансово-юридический университет) в своем выступлении говорила, что генезис СССР оказался непосредственно связан с рождением нового типа общества, развитие которого было задано Октябрьской социалистической рево-

люцией 1917 г. Эта революция заявила себя как поворотный вызов в логике общественного развития всей мировой системы. Революция утверждала принцип субъектного бытия индивида. Но его становление как субъекта (творца) истории происходило, с одной стороны, в процессе борьбы за освобождение от власти разных сил отчуждения (капитала, бюрократии и патриархальных традиций), а с другой – на основе социального творчества, связанного с коренным преобразованием общественной системы. Вот из этой практики социального творчества 1920-х годов со всеми его противоречиями как раз и вышла советская культура, причем не просто как часть мировой культуры, а что важно – как всемирная культура. Критическое отношение к отчуждению, а точнее – преодоление его конкретно-исторических форм является сущностью советской культуры. Она стала главным условием рождения и становления советского человека как *Нового человека,* который явил в себе диалектическое единство субъекта истории и культуры. А ведь именно на основе становления этого *Нового человека* (его энтузиазме, героизме, творчестве, нравственности) как раз и развивалась советская система.

Д.э.н. Э.Н. Соболев (ИЭ РАН) отметил, что в начале XX в. Россия при всех своих особенностях, пусть и с некоторым опозданием, развивалась в том же направлении, что и остальные страны Европы. В результате облик страны в начале XX в. заметно отличался от ее облика в первые десятилетия после отмены крепостного права. Почему же очевидные успехи в модернизации не спасли страну от катастрофы 1917 г.? Конечно, эта катастрофа не явилась случайностью и связана с социальной ловушкой форсированной модернизации. Модернизация разбудила такие силы, с которыми власть не сумела справиться. Не успели создать социальную подушку безопасности и вакуум был заполнен радикалами. В этом состоит трагедия догоняющего развития – ни страна, ни управление страной не успели перестроиться. Недальновидной и безответственной оказалась буржуазия и либералы, которые в самодержавии видели главное, чуть не единственное препятствие для развития страны и заигрывали с радикалами. Наконец, важную, возможно, решающую роль сыграл фактор войны.

К.и.н. Н.Я. Лактионова (ИЭ РАН) утверждала, что для капитализма нет почвы в России. Она его отвергает. И этот выбор – в сфере национального менталитета, в сфере культурной, исторической, религиозной традиции народа. Почему получилось именно у большевиков? Ни у февралистов, ни у белых, ни у эсеров? Потому что за лозунгами стояли некие глубинные совпадения, понимаемые народом едва ли не на эсхатологическом уровне. Как известно, Запад, не осмелившийся игнорировать опыт страны Советов, вслед за Советской Россией, вынужден был строить социальные государства, допуская в своей системе инородные

для него социалистические элементы, которые исследователи вполне правомерно квалифицируют как «самоотрицание капитализма».

Д.э.н. Д.Ш. Гогохия (ИЭ РАН) в своем выступлении отметил, что Октябрьская революция не имеет никакого теоретического оправдания, но имеет огромное историческое оправдание. Движущие силы экономики, в чем бы они не состояли, должны опираться на исторически устойчивые мотивы человеческой деятельности. Только на этой основе могут быть согласованы экономические интересы и, соответственно, обеспечена устойчивая кооперация свободных людей. Развитие рыночной экономики при активной роли государства в ряде областей дает для этого наилучшие возможности. К сожалению, история не дала Российской империи времени для создания достаточно развитой национальной рыночной экономики. Также Д.Ш. Гогохия подчеркнул, ссылаясь на данные, приведенные в докладе М.И. Воейкова, что наше государство не выжило бы в бурном XX столетии, если бы люди, его населяющие, не были бы захвачены идеей строительства социалистического общества. Поэтому все мы должны быть благодарны В. Ленину за Октябрьскую революцию и И. Сталину за строительство социализма, как он его понимал.

В выступлении д.э.н. Н.В. Сычева (ИЭ РАН) было отмечено, что необходимо различать два типа революций: политическую и социальную. Первая характеризует переход государственной власти от одного класса к другому. Вторая – коренной переворот в жизни общества, в ходе которого происходит переход от одной формации к другой. Февральская революция в России по своему характеру была буржуазной, но она оказалась незавершенной, поэтому в стране установилось двоевластие. Объективных предпосылок для социалистической революции в октябре 1917 г. не было. По своему характеру она была и антифеодальной, и антикапиталистической, вследствие тех задач, которые ей приходилось решать. В результате коренных социально-экономических преобразований, произошедших в нашей стране в течение последующих десятилетий, сформировалась огосударствленная система олигархического типа. Крах этой системы был обусловлен присущими ей противоречиями.

К.э.н. Ст.А. Долматова (ИЭ РАН) обратила внимание, что столетие Русской революции – повод для осмысления ее всемирно исторического значения на новом этапе. Как показал доклад М.И. Воейкова, даже если и не называть Октябрьскую революцию великой и социалистической, как это было принято в советское время, при объективном анализе ее причин и последствий невозможно избежать ее оценки как явления грандиозного, не сводимого к упрощенному понятию – октябрьский переворот. Следует отметить, что социальные достижения, которые были пионерными на начальном этапе развития СССР,

воспринимались в общественном сознании на Западе в качестве альтернативы Великой депрессии, создавая привлекательный образ будущего. Насколько реальный социализм отклонился от идеальных представлений о нем – это предмет отдельного рассмотрения. В свою очередь реальным ответом на вызовы Октябрьской революции явились социальные реформы на Западе, которые привели к созданию действенных институтов социального государства, благодаря чему произошло формирование массового среднего класса как его опоры.

Д.и.н. Б.А. Шмелев (ИЭ РАН) в своем выступлении отметил, что для понимания причины русской революции и динамики ее эволюции необходимо дать ответы на несколько вопросов, без уяснения которых невозможно понять масштабы той социально-политической катастрофы, которую пережила Россия в 1917–1920 гг. Во-первых, был ли слом самодержавия как системы организации политической власти, или, как говорилось в первой российской конституции 1905 г., формы правления закона неизбежным? Во-вторых, была ли неизбежной победа большевиков в борьбе за власть в ходе революции? В-третьих, была ли страшная гражданская война, развернувшаяся в России после захвата власти большевиками, следствием глубоких социально-политических противоречий, существовавших в стране в предшествующий революции период, или она явилась следствием целенаправленной политики захвативших власть большевиков? Ленин и партия большевиков были сторонниками гражданской войны. Они исходили из того, что с помощью гражданской войны можно уничтожить всех противников социалистической революции и они всячески способствовали ее развязыванию. В рамках мирного политического процесса у них не было никаких шансов удержаться у власти. Исходя из своей доктрины классовой борьбы, они обрекали целые социальные слои населения на уничтожение и сделали это с каким-то садистским упоением.

В заключении дискуссии выступил член-корреспондент РАН, научный руководитель Института экономики РАН Р.С. Гринберг. Он, в частности, сказал, что Русская революция и последующий советский проект – это такой грандиозный и противоречивый феномен, что здесь вряд ли можно надеяться на какое-либо согласованное мнение. Также Р.С Гринберг согласился с позицией М.И. Воейкова, что Февраль и Октябрь нужно рассматривать как единый революционный процесс с 1917 по 1921 г., когда закончилась гражданская война. И поэтому вполне уместно весь этот период называть Великой Российской революцией.

По словам Р.С. Гринберга, российский порыв к справедливости оказал серьезное влияние на социальную политику стран классического капитализма. В сущности, это была попытка создания счастья для всех, потому что до Октябрьской революции не было ничего

подобного. Вместе с тем, отметил Р.С. Гринберг, «я не испытываю особой ностальгии по СССР. Всегда надо помнить о миллионах невинных человеческих жертв сталинских репрессий. Отказ от демократических институтов повлек за собой монополию на власть вечно правящей партии и диктатуру одной личности. Любые революции сами по себе плохи. Они почти всегда не оправдывают ожиданий и почти всегда кровавы. Чтобы предотвратить их, нужно превентивно решать накапливающиеся в обществе проблемы, и здесь нет никакой альтернативы культуре взаимных уступок власти и оппозиции. В сущности, это и есть главный укор Великой Российской революции».

ПУБЛИКАЦИИ ЖУРНАЛА «ВЕСТНИК ИНСТИТУТА ЭКОНОМИКИ РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК» ЗА 2017 год

ВОПРОСЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ	
Гогохия Д.Ш. Некоторые аспекты теории денег	№ 4. С. 18–30
Дерябина М.А. Теоретические и методологические основания самоорганизации	№ 5. С. 95–103
Комолов О.О. Норма прибыли в контексте нестабильности мировой экономики	№ 3. С. 35–52
Кошковец О.Б. Почему господствующая экономическая теория прозевала кризис: о роли онтологических барьеров	№ 3. С. 18–34
Навоев А.А. Теоретические аспекты кругооборота денежного капитала	№ 1. С. 111–127
Павленко Ю.Г. Формирование эффективного государства: политико-экономический анализ	№ 4. С. 7–17
Покидченко М.Г. Экономическая политика России: историко-институциональные доминанты	№ 3. С. 7–17
Смородинская Н.В. Усложнение организации экономических систем в условиях нелинейного развития	№ 5. С. 104–115
ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ	
Алексеева Е.Д., Онопенко Я.А., Филиппов А.П. К истории Института экономики РАН: советский период (по архивным документам)	№ 2. С. 82–94
Бараненкова Т.А. Старение населения и его социально-экономические последствия	№ 2. С. 47–64
Батов Г.Х. Стратегическое планирование в системе регионального управления	№ 2. С. 121–129
Бондаренко В.М. Экономический рост и структурные преобразования с позиций развития человеческого сообщества	№ 6. С. 74–86
Бухвальд Е.М., Валентик О.Н., Кольчугина А.В., Одинцова А.В. Стратегическое планирование для малых городов России	№ 3. С. 53–70
Варавва М.Ю. Ценность и специфика научного знания как экономического ресурса	№ 4. С. 77–89
Грибанова О.М. Концепции управления государственным имуществом: оценка и перспективы развития	№ 4. С. 90–97
Джураев Д.М. Государственное управление и поддержка бизнеса в условиях антироссийских экономических санкций	№ 1. С. 128–140
Звягинцев П.С. Государственная программа Российской Федерации «Управление Федеральным имуществом» как инструмент регулирования государственного сектора	№ 6. С. 61–73
Казенин К.И., Козлов В.А. Особенности брачно-репродуктивного поведения в Республике Дагестан: их причины и социально-экономические последствия	№ 2. С. 65–81

Каленов О.Е., Кукушкин С.Н. Инновационное развитие российской промышленности в XXI веке	№ 2. С. 110–120
Кинасова Е.Д. Экономическая эффективность внешней трудовой миграции	№ 5. С. 61–78
Корепанов Е.Н. Роль малых предприятий в инновационных процессах	№ 3. С. 71–85
Котляров И.Д. Проблемы оценки эффективности аутсорсинга	№ 6. С. 87–99
Курнышева И.Р. Государственное регулирование структурных преобразований в условиях конкуренции	№ 5. С. 23–35
Кубишин Е.С. Обеспечение достойных условий и безопасности труда в контексте государственной социальной политики	№ 5. С. 47–60
Митрович С. Актуальные вопросы внедрения систем бизнес-интеллекта в современную экономику России	№ 1. С. 141–150
Музычук В.Ю. Сохранение культурного наследия в контексте социально-экономического развития России	№ 2. С. 8–31
Ржаницына Л.С. Социальные бюджеты в системе программно-целевого бюджетирования в России – «Бюджет пенсионера»	№ 4. С. 31–44
Розанова Н.М., Парфенов К.В. Современные программы лояльности: факторы конкурентного успеха, ключевые тенденции и перспективы в России	№ 2. С. 95–109
Свирина Л.Н. Новые инструменты и механизмы государственного управления в сфере подготовки и обеспечения российской экономики профессиональными кадрами	№ 3. С. 96–107
Соболев Э.Н. Социальная политика в сфере труда: критерии эффективности и направления модернизации	№ 2 . С. 32–46
Сороко А.В. Образовательный аспект формирования кадрового потенциала в сфере информационных технологий	№ 4. С. 70–76
Соловьева Ю.Н., Фейгин Г.Ф. Тенденции развития ИКТ в России: феномен информационного неравенства в регионах	№ 5. С. 79–94
Смотрицкая И.И. Новая экономическая стратегия требует нового качества государственного управления	№ 5. С. 7–22
Соболева И.В. Серая зона российского рынка труда: масштабы и подходы к сокращению	№ 5. С. 36–46
Халикова С.С. Молодежь Дальнего Востока о российско-китайских отношениях	№ 4. С. 60–69
Чубарова Т.В. Финансирование здравоохранения: методологические подходы и российская практика	№ 6. С. 49–60
Шабашкин С.С. Теоретические аспекты развития решоринга	№ 3. С. 86–95
Шестакова Е.Е. Стареющее общество: в поисках оптимальной модели долгосрочного обслуживания	№ 4. С. 45–59
ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ	
Головнин М.Ю., Кочетовская О.С. Воздействие внешних шоков на банковскую систему России (сопоставление кризисов 2008–2009 и 2014–2016 гг.)	№ 6. С. 13–30

Караваева И.В., Павлов В.И., Губин Б.В., Иванов Е.А. Федеральный бюджет 2017–2019 гг. в условиях реализации новой стратегии экономической безопасности	№ 1. С. 41–63
Костиков И.В. Перспективы развития финансового рынка России к 2030 году: глобальный контекст. Часть 2	№ 4. С. 98–106
Нешитой А.С. Финансы населения: макро- мезоэкономический анализ их формирования и использования	№ 4. С. 107–119
Теплова Т.В., Столяров А.И. Российский небанковский финансовый рынок: тормоз или импульс для экономического роста?	№ 1. С. 64–80
Теплова Т.В., Столяров А.И. Особенности развития основных сегментов фондового рынка РФ (облигации и акции) на современном этапе	№6. С. 31–48
Черных С.И. Микрофинансовые организации в отечественной финансово-кредитной системе: проблемы роста	№ 2. С. 139–146
МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА	
Арбузов С.Г. Виды территориальных диспропорций, их роль и механизмы влияния на формирование угроз экономической безопасности	№ 2. С. 130–138
Богатова И.Э. Анализ влияния монетарной политики в США, зоне евро и Китае на денежно-кредитную политику России	№ 6. С. 134–141
Бурлачков В.К., Головнин М.Ю., Никитина С.А. Рынок евродолларов: факторы формирования и тенденции развития	№ 6. С. 112–122
Вардомский Л.Б., Пылин А.Г., Шурубович А.В. К вопросу о модернизации экономик стран СНГ	№ 1. С. 22–40
Глинкина С.П., Яковлев А.А. Торговое сотрудничество стран БРИКС в условиях Китае-центричности и политики импортозамещения в России	№ 5. С. 116–131
Головнин М.Ю., Бурлачков В.К., Тихонов А.О. Тенденции развития денежно-кредитной сферы и монетарная политика центральных банков ведущих стран	№ 1. С. 8–21
Никитина С.А. Режим инфляционного таргетирования: опыт Южной Кореи	№ 6. С. 142–152
Оганесян Г.Р. Влияние валютного курса на финансовую стабильность в странах с формирующимися рынками	№ 6. С. 123–133
Шевцова А.С. Изменение экономики Латинской Америки на фоне политической нестабильности	№ 3. С. 126–136
Трофимова О.Е. Миграционные процессы в Евросоюзе: новые вызовы и риски	№ 5. С. 132–145
Турсунов Б.О. Стратегия развития легкой промышленности Республики Узбекистан	№ 5. С. 146–155
Ушкалова Д.И. Экономические эффекты региональной интеграции: мифы и реальность	№ 4. С. 120–137

Ушкалова Д.И. Интеграционные модели Евразийского экономического союза и зоны свободной торговли СНГ в контексте мирового опыта	№ 6. С. 100–111
Четверикова А.С. Экологические аспекты деятельности иностранных ТНК в Европе и США на примере металлургии	№ 3. С. 108–125
Шевцова А.С. Изменение экономики Латинской Америки на фоне политической нестабильности	№ 3. С. 126–136
ЭКОНОМЕТРИКА	
Волкова Н.Н., Романюк Э.И. Количественная оценка влияния основных факторов на динамику промышленного производства	№ 5. С. 177–186
Бураков Д.В. Эластичность российских кредитных циклов: эконометрическое исследование гипотезы финансовой дивергенции	№ 1. С. 93–110
Ельшин Л.А. Сравнительный анализ циклических колебаний региональных экономических систем: моделирование, идентификация, прогнозирование	№ 4. С. 138–156
Картаев Ф.С. Влияет ли режим монетарной политики на реальный выпуск?	№ 1. С. 81–92
Коршунов В.А., Райнхардт Р.О. Оценка остатка Солоу для реального и потенциального ВВП: практический расчет для стран – членов ОЭСР	№ 3. С. 137–149
Лившиц В.Н., Васильева Е.М. Идентификация естественных монополий в системе государственного управления экономикой России	№ 6. С. 153–168
Мигранян А.А. Методологические аспекты оценки экономической эффективности зон свободной торговли ЕАЭС с Вьетнамом	№ 3. С. 150–161
Сергеев Л.И., Петров А.В. Роль эффекта Риккардо в развитии структурных факторов замедления роста российской экономики	№ 5. С. 187–201
Стрижкова Л.А. Взаимосвязь между инфляцией, валютным курсом и параметрами экономической политики (на примере России)	№ 5. С. 156–176
ПУБЛИКАЦИИ МОЛОДЫХ УЧЕНЫХ	
Ананикян Д.С. Паралегальные и теневые процессы в условиях финансовой глобализации	№ 4. С. 179–186
Бельский В.В. Региональный рынок научно-технической продукции как элемент региональной инновационной подсистемы	№ 1. С. 170–182
Бердичевский И.В. Механизм формирования и реализации налогового потенциала региона	№ 4. С. 157–168
Бураков Н.А., Славинская О.А. Ранжирование экономических журналов: социологические измерения журналов	№ 1. С. 151–169

Быковский Г.В. Экономическая эффективность взаимоотношений «продавец–клиент» в интернет-торговле	№ 4. С. 169–178
Ершов П.А. Импортозамещение и политика импортозамещения: теоретический подход к определению понятий	№ 2. С. 147–157
Зубкова Я.Н. Современные инвестиционные тенденции в мировой электроэнергетике	№ 3. С. 171–186
Коржан О.Ю. Стратегическое целеполагание организации: теоретические подходы и практические проблемы	№ 2. С. 168–175
Кочетовская О.С. Основные тенденции энергетического взаимодействия РФ и ЕС на рынках нефти и газа	№ 1. С. 183–192
Михеев М.Д. Применение механизма секьюритизации при финансировании проектов государственно-частного партнерства	№ 1. С. 193–201
Туманов А.Ю. Особенности системы управления непрерывностью бизнеса в период пятого технологического уклада	№2. С. 158–167
Фролова Н.Д. Повышение квалификации кредитных сотрудников как фактор стабильности банковского сектора	№ 4. С. 187–194
Ци Вэйчао Модели развития сферы услуг в экономике КНР	№ 3. С. 162–170
Чубуков А.М. Макроэкономические индикаторы экономической безопасности России	№ 5. С. 202–210
НАУЧНАЯ ЖИЗНЬ	
Зеленоборская Л.В. Институт экономики РАН в 2016 году	№ 3. С. 187–196
Караваева И.В. Развитие стратегии экономической безопасности в открытой дискуссии ученых и практиков	№ 4. С. 195–200
Кузнецова Т.Е. Экономическое измерение Великой российской революции (круглый стол в Институте экономики РАН)	№ 6. С. 169–175
Соболева И.В., Федорова М.Н. Инновации и человек в векторе развития российской социально-экономической системы (по материалам «круглого стола» в Институте экономики РАН)	№ 2. С. 176–187
НА КНИЖНУЮ ПОЛКУ	
Алтухов А.И. О ключевых основах извечного в России «аграрного вопроса»	№ 2. С. 188–191
Кузнецова Т.Е. Предпосылки перехода российской экономики к новой модели экономического роста	№ 3. С. 197–200
Шеховцева Л.С. Экономическая синергетика как новая парадигма стратегического развития	№ 2. С. 192–196