

# ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЗАКОНОМЕРНОСТИ,

## МОДЕЛИ и РЕАЛЬНОСТЬ<sup>1</sup>

### 7. Стратегические «шараханья» российского государства

Приватизация в России в 1990-е и в 2000-е годы не только явилась фактором разрушения обрабатывающего сектора, поскольку создала режим «растраты» основных активов и разворовывания мобилизационного запаса страны, не только обеспечила свертывание наукоемких производств как самых нерентабельных и не ориентированных на получение быстрой прибыли, не только уничтожила прикладные НИИ и КБ, так называемую «прикладную науку», которая могла быть базой для инновационной экономики, но и создала условия для монополизации оставшихся фрагментированных (технологические разрывы) производств. Иными словами, фактор приватизации действовал в направлении монополизации, ликвидируя отдельные производства и случайным образом оставляя, либо разукрупняя — другие. Таким образом, менялся конкурентный потенциал российской экономики и лозунг, что рынок обеспечит все блага за счет инициации конкуренции, был исходно обесценен предпринятой политикой. К тому же такая монополизация действовала в направлении увеличения инфляции в стране.

Более чем за четверть века сменилось несколько фетишей экономической политики. Остановимся кратко лишь на некоторых из них.

1. Приватизация и политика финансовой стабилизации — передача активов в частные руки — лишили производственные секторы кредита и денег.

2. Постдевальвационный рост 1999—2003 гг., который будто бы восстанавливал макроэкономические параметры экономики, стабилизировал структурную отсталость экономики.

3. Национальные проекты, которые в любом случае не выпадали из общей теоретической логики борьбы с инфляцией: сначала за счет высокого процента демонетизировать экономику и справиться с инфляцией, а уж это позволит реализовывать инвестиционные проекты и кредитовать производственные, включая высокотехнологические секторы, когда за инфляцией будет снижаться ставка процента. Ошибку привязки процента к инфляции никто и не думает исправлять до сих пор (ниже будет показан эмпирическая несостоятельность такой привязки). При этом, разумеется, из виду исчезало то обстоятельство, за

какой период времени удастся одержать «пиррову» победу над инфляцией, и будут ли существовать к этому моменту времени те секторы производства, об инвестициях в которые велись заботливые рассуждения.

Иными словами, финансирование национальных проектов шло по принципу «всем сестрам — по серьгам», причем привязка была к необходимости поддержания макроэкономических параметров по инфляции и бюджету. Сначала будто бы определялись инфляционно нейтральные величины прироста расходов и денежной массы в экономике и только в рамках этих границ обеспечивались финансами национальные проекты, да и иные бюджетные программы развития.

4. Инновации правительственной экономической политики в России во второй половине 2000-х годов.

При этом финансовое планирование никак не связано с решением задач расширения масштаба инновационной деятельности, а институты, блокирующие инновации, продолжают действовать до сих пор. Инновации нельзя провозгласить и свести всю работу к тому, чтобы отчитываться фиктивно по ним. Важны два условия: появление инновации и тиражирование, распространение инновации. А по сему необходимо иметь точки приложения для такой деятельности. Если в экономике дефлирует труд как фактор производства при повышении общего уровня цен, сокращены в 5—10 раз основные отрасли промышленности, на 70—80% изношено оборудование и фонды, то, с одной стороны, есть спрос на инновации, новое оборудование, новые решения в технике и технологии, но, с другой, если финансовая и банковская системы никак с этим не связаны и не обслуживают этот процесс, то инноваций не будет. Более того, они не могут быть целью в системе с такими атрибутами ее состояния.

Экономический рост 2000-х годов и посткризисных 2010—2014 гг., поддерживался за счет сырьевой компоненты российской экономики, эффективность которой неуклонно сокращалась. Поэтому задача перелива ресурсов из сырьевых секторов на нужды инновационного развития обрабатывающих секторов не решена.

5. Кадры. Особо хотелось бы отметить то обстоятельство, что так называемые реформы высшей школы и образования в целом направлены на будущее

<sup>1</sup>Продолжение, начало в № 5, 6 за 2016 г.

в России способствовал снижению уровня цен (эмпирически подтверждается).

3. Повышение процента в целом снижает прирост продукта, а инфляционное таргетирование контрпродуктивно для России, так как положительный прирост уровня цен (не выше 10%) способствует приросту валового продукта в той же мере, как и снижение инфляции до 5%, что подтверждается эмпирическим анализом. Относительно среднегодовой инфляции в 4% статистических исторических примеров такой низкой инфляции в России просто нет. Вместе с тем, таргетирование на таком уровне не отвечает состоянию экономики — базисных структур, технологическим возможностям, зависимости от импортированной инфляции, а выполнение данного норматива, вероятно, обернется экономической эвтаназией для обрабатывающих производств при сохранении спекулятивных секторов.

Таким образом, инфляция до 10% вполне реальна для запуска роста в России, а инфляционное таргетирование не выглядит убедительным ориентиром

денежно-кредитной политики. Необходимо либо таргетировать объем реальных денег в экономике  $M_2/P$  исходя из потребности секторов в реальных деньгах, либо номинальный/реальный ВВП страны при соответствующей распределительной политике доходов с целью ликвидации высокого уровня неравенства в России. Денежно кредитную политику вполне реально подчинить такой цели, привязав ее базовые индикаторы к решению структурных задач развития и роста<sup>11</sup>. Для этой цели необходимо разработать «процентный портфель» и ввести принцип «плохого баланса» [2] для банковской системы.

4. Имеются все теоретические и эмпирические основания для решения задачи перераспределения ресурсов от финансового сектора России в пользу обрабатывающих секторов, что потребует специальных мер макроэкономической (денежной и финансовой) политики. Часть из этих мер предложена в докладе С. Ю. Глазьева «О неотложных мерах», часть предлагается в этой и других работах.

*(окончание следует)*

**Олег СУХАРЕВ,**  
доктор экономических наук, профессор,  
заведующий сектором ИЭ РАН

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Кассель Г. Инфляция и валютный курс. — М.: Эльф-Пресс, 1995. 104 с.
2. Сухарев О. С. Структурные проблемы экономики России. — М.: Финансы и статистика, 2010 ([www.osukharev.com](http://www.osukharev.com)).
3. Сухарев О. С. Теория реструктуризации экономики. — М.: Ленанд, 2016.
4. Шумпетер И. Теория экономического развития. — М.: Эксмо, 2007.

<sup>11</sup> Подробнее см.: О. С. Сухарев «Теория реструктуризации экономики» [3].

торможение инноваций. Инновации можно стимулировать активно, когда готовятся кадры соответствующей квалификации, влияющие в работу производственно-технических систем экономики, создающих блага для внутреннего и внешних рынков. В том случае, когда система образования подвержена перманентным и пока отторгаемым образовательным сообществом изменениям с неясными перспективами, она никак не может создать благоприятных условий для повышения квалификации кадров. К тому же существует миф о высоком интеллектуальном потенциале России. Не может этот потенциал быть таким высоким при слишком плохом состоянии фондовой и производственно-аппаратной базы экономики и промышленности, при такой низкой его стоимостной оценке. Если кадры приложены к разрушенным фундаментам и нет возможности совершенствоваться при неуклонной деградации производственно-технологического аппарата, то какой же они могут сложить интеллектуальный потенциал? Налицо самоуспокаивающие уговоры относительно высокой квалификации кадров. Такие кадры могли бы готовиться только при стабильности и высокой развитости системы образования, которая не была бы подвергнута изощренным экспериментам, порождающим ее разбалансированность. Конечно, в общем-то, Россия имеет кадры не низкой квалификации, притом довольно дешевые, но при этом, слишком дорогое управление при дисфункции системы управления на различных уровнях принятия решений как в государственном, так и в частном секторе.

Основополагающая проблема российской экономики состоит в том, что сектор услуг, финансов и банков образованы и долгие годы функционировали за счет обеднения и разрушения обрабатывающих секторов. Иными словами, они не возникли эволюционно за счет повышения технологичности обработки и высвобождения кадров в сектор услуг как в большинстве развитых западных стран. И это обстоятельство является центральным структурным ограничением дальнейшего развития.

### **8. Условия и особенности финансовой и денежно-кредитной политики в России**

*А) Два финансовых рычага в России: «валютно-процентный» и «структурный».*

Если рассматривать финансовый сектор России, то можно обнаружить возникновение и успешное функционирование до настоящего времени двух опасных для обеспечения безопасности страны и ее независимого финансового развития, рычагов<sup>2</sup>.

Во-первых, финансово-процентный или валютно-процентный рычаг, когда вследствие разницы процентных ставок в России (высокая ставка) и за рубежом (низкая ставка), корпоративный и банковский секторы заимствуют финансовые ресурсы по низкой ставке, то есть берут деньги у иностранных кредиторов, тем самым, увеличивая внешний частный долг страны. Одновременно, сразу же в силу роста этого

долга возникает давление в сторону девальвации, которая в свою очередь усугубляет ситуацию обслуживания долга, потому что рублевое выражение этого долга сразу же возрастет, что становится непосильным бременем для испытывающего трудности развития корпоративного сектора (включая банки).

Вместе с тем, неконкурентоспособные производства без кредита сделать конкурентоспособными нельзя. Импортная зависимость от технологий и оборудования также делает девальвацию неэффективным инструментом макроэкономической политики, однако для поддержки экспортных отраслей и закрепления ресурсной зависимости девальвация является довольно значимой процедурой, особенно при снижении общего уровня мировых цен на энергоносители и сырье. Занимаемый за рубежом финансовый ресурс вкладывается не в производство, а в сырьевые отрасли, торговлю, финансово-банковские услуги, в конечном счете, оказываясь на валютном рынке, дестабилизируя его. Некоторая часть этого ресурса используется для межбанковских операций и для игры на фондовом рынке и в финансовом секторе, на рынке жилья.

В западных странах разница между низким процентом и рентабельностью реальных секторов используется для развития последних за счет предоставляемых кредитов, хотя, разумеется, дифференциация по проценту и рентабельности использовалась для построения финансовой (фондовой) и ипотечной пирамид — знаменитое правило Понци. Высокая процентная ставка в России, согласно логике денежных и финансовых властей, должна противодействовать инфляции и привлекать капиталы извне, по крайней мере, не давать капиталам утекать из России. Снижение инфляции должно способствовать активизации инвестиций в высокотехнологичных отраслях хозяйства. Однако в условиях дисбаланса по рентабельности секторов, высокий процент оставляет развиваться те секторы, рентабельность которых превосходит этот процент, то есть финансы, банки, энергосырьевой комплекс, металлургию, нефтехимию и некоторые другие. Все прочие продуктивные сферы деятельности, связанные с созданием конкретных изделий для внутреннего и внешнего рынков при таком проценте превращаются в искусственно неэффективные. Объем контроля внутреннего рынка при этом сокращается, объем импорта аналогичной продукции возрастает, доходы и спрос сокращаются, часть агентов уходит с рынка, укрепляются монополизация экономики, механизмы провокации издержек и низкой эффективности, следовательно, расширяется основа для инфляции — внутренней и импортированной.

Таким образом, возникает второй рычаг, который можно назвать «порочным кругом структурной деградации» или «структурным рычагом» (обозначающим перелив финансов по экономической структуре), а именно: неэффективная монополистическая структура экономики воссоздает высокие издержки, низкий уровень рентабельности и инвестиций, что затрудняет

<sup>2</sup> Я показал наличие этих рычагов в своих работах 2007—2010 гг. Подробно описание содержится в книге «Структурные проблемы экономики России», 2010 г. ([www.osukharev.com](http://www.osukharev.com)).

проведение изменений такой структуры, обеспечивая низкий уровень конкурентоспособности, низкую величину продуктовой массы на внутреннем рынке, высокую инфляцию, высокий процент и низкую рентабельность, что продлевает существование старой структуры и ее дальнейшую деградацию.

*Б) Влияние процента на экономику: факты.*

Если в экономике стало меньше денег, а процент выступает мерилем стоимости денег, то, по идее (с классических позиций), процент должен возрасти. С другой стороны, если нормативно подняли процентную ставку, как это часто наблюдается в России («нерыночным способом»), то само это действие ограничивает денежную массу, действует в сторону ее сокращения и, как правило, сокращает. Но если наблюдается эффект схлопывания ликвидности, потому что создано много денег и денежных обязательств, ничем не обеспеченных, то процент должен снижаться (по неоклассическим канонам), поскольку денег много.

Интересно отметить, мировой финансовый кризис 2007—2009 гг. не привел ни к гиперинфляции, ни к серьезному увеличению инфляции в западных странах, да и в России, хотя процент и там, и там отличался в несколько (иногда десять) раз. Важен и еще один момент. В России высоко изношен основной капитал, практически полностью свернут станочный парк, механизмы возобновления основного капитала (производство станков, машин, оборудования). Если процент отражает стоимость основного капитала, тогда почему изношенные блага так дорого стоят? Представьте пальто, которое носили, скажем, 30 лет, неужели его можно продать по стоимости нового пальто? Подобное поведение может наблюдаться при каких-то искусственных условиях, но с позиций объективной экономической логики, оно является абсурдным.

Следовательно, либо процент не отражает стоимости основного капитала, либо он отражает стоимость некоего иного капитала, например, финансовых активов. Они могут быть как-то связаны, либо совсем никак не связаны со стоимостью основного капитала. Возможен, разумеется, и вариант, при котором процент не отражает стоимости никакого вида капитала. Тогда он может использоваться лишь как регулирующий инструмент инвестиционной активности, но, безусловно, в таком случае его значение как регулирующего макроэкономического инструмента сужается. При этом важно установить, как связан процент с капиталом и какими видами капитала, либо не связан, чтобы располагать информацией о мере чувствительности влияния процента на макроэкономическую динамику. С другой стороны, какой бы ни был процент в стране, то есть средняя процентная ставка по кредитам, можно считать, что он отражает среднюю стоимость денежного капитала, спрос и предложение которого формируются на денежно-кредитном рынке, а тот в свою очередь неким образом связан с основным капиталом. И здесь возникает задача определения такой связи. Часть кредитных ресурсов направляется в инвестиции в основной капитал, фактически используется для создания основного капитала и его замещения.

Если агент берет в кредит 100 руб. под ставку 7% годовых, то за обладание суммой 100 руб. в первый год он платит банку 7 руб., по истечении второго года надо будет заплатить уже 14,49 руб., третьего — 22,5 руб. и т. д. (при условии, что процент не изменится). Иными словами, можно говорить, что стоимость времени пользования кредитом определяется процентом. Чем выше процент при той же кредитной сумме, тем выше стоимость времени пользования этой суммой. Так, в данном примере, один год пользования указанной суммой стоит 7 руб., два года — 14,49 руб., а три года — 22,5 руб. Рост процента с 7 до 10% со второго года автоматически увеличит стоимость двух лет до 17,7 руб., трех лет — до 29,47 руб.

В рамках классической теории временной структуры процентных ставок («теория ожиданий»), кейнсианских теорий, в частности теории премии за ликвидность Дж. Хикса и модифицированной Ф. Модильяни теории «облюбованных мест обитания» инвесторов, которые стремятся приобретать активы, срок окупаемости которых соответствовал бы сроку их собственных обязательств, речь идет о проценте, привязанном к спросу и предложению финансовых активов, а именно — ценных бумаг. В классической теории используется непрерывная шкала ставок процента, а различия в «чистых» процентных ставках связаны с ожиданиями инвесторов, структурой государственного долга и параметрами, определяющими эти ожидания, и функционированием рынка ценных бумаг. Кейнсианский подход представляет рынок высоко сегментированным, а значит и доходы высоко дифференцированы в зависимости от участка рынка и периода времени функционирования. В результате изменения ставок процента на коротких интервалах не передаются на длинные интервалы, что означает слабое влияние изменений в денежной массе на ставки процента.

Высокая стоимость времени обладания деньгами, которую определяет процент, означает, что не только выгодно сразу же использовать эти деньги, но и актив, в который они будут вложены, должен обеспечить быстрый возврат, тем самым окупить вложенную сумму, а также погасить стоимость времени, в течение которого эта сумма используется на приобретение данного актива. Продолжительный срок окупаемости актива резко увеличивает срок возврата кредита и стоимость времени обладания деньгами, так как период времени возрастает, увеличивая общую цену.

Высокий процент способствует спекулятивной игре, а не производительной деятельности, не позволяет реализовать множество новых идей, изобретений, НИОКР и т. д. Множество агентов, привлекаемых большим процентом, также предоставляют свои деньги финансово-банковской системе, вносят их в общую игру, даже в ущерб собственному потреблению. Тем самым текущие расходы становятся недостаточными, а доля сбережений в экономике поддерживается относительно высокой, но эти ресурсы инвестируются в секторы с высокой рентабельностью (включая пирамиды), направляются на обслуживание внешнего долга и др.



При высоком проценте производительные секторы даже исключаются из претендентов на получение этих ресурсов, как бы исключаются из агентов спроса на кредит. В России на уровне макроэкономических агрегатов возникло интересное соотношение, когда объем денежной массы никак не влияет на инфляцию в стране и одновременно он никак не связан с процентом, а спрос на деньги, который в потенциальном измерении очень высок, финансовые власти боятся удовлетворить соответствующим предложением. Здесь интересно вспомнить понятие «ликвидной ловушки», которое было введено в экономический оборот Дж. М. Кейнсом. Это ситуация, при которой рост денежной массы не вызывает снижения процента, но увеличивает избыточные денежные средства, которые не используются. Денежная политика теряет силу своего воздействия на экономику. При этом очень важно, что рост денежной массы не оказывает влияние не только на процент, но и на объем инвестиций и на совокупный спрос. При высокой ставке процента, как в России, когда она никак не связана с объемом денег в экономике, также складывается ситуация, как минимум, понижения силы денежной политики, а в общем случае денежная политика становится также бессильной, поскольку структурная диспропорция «процент — рентабельность — риск» оказывает более значимое влияние на поведение агентов, чем собственно объем располагаемых ими денежных средств. Сегодня российская экономика вписана в схему: «высокий процент — низкая рентабельность — высокий риск», а для развития, на мой взгляд, нам нужна обратная пропорция: «низкий процент — высокая рентабельность — низкий риск». Причем создать такую схему в одночасье не удастся, нужна кропотливая макроэкономическая политика по выправлению межсекторных рентабельностей и понижению неоправданно высокой доходности отдельных секторов. Иными словами, от фиктивно — финансово — банковской пирамиды, валютно-фондовой пирамиды или ипотечной пирамиды, нам нужна «игра» на создании продукта, причем массового продукта внутреннего рынка, да еще и в разных секторах, с использованием технологий широкого применения.

### **9. Монетарная теория и макроэкономика**

*А) Инфляция как главная проблема монетарной теории.*

В экономической науке сложился стереотип: инфляция, являясь всегда «вселенским злом», крайне нежелательна и ее, как отрицательное явление, своеобразную имманентную черту развития экономики необходимо снизить до приемлемых значений, которые определяются исключительно нормативно. При этом, экономисты, как правило, забывают об ответе К. Маркса П. Прудону в «Нищете философии» по поводу необходимости ликвидации отрицательных проявлений, выполнение чего приведет к невозможности идентификации положительных проявлений. Иными словами, инфляция как «отрицательное проявление»

является атрибутом (признаком) развития экономики и опасна только очень высокая инфляция, и ускорение темпа инфляции, но не само это явление. Поэтому, когда современные экономисты говорят о том, что для организации экономического роста первым делом необходимо значительно снизить инфляцию — это не просто непонимание природы инфляции, но и непонимание факторной основы экономического роста, который может поддерживаться, отнюдь не за счет сокращения инфляции, а, наоборот, сопровождаться некоторым ее увеличением. Таким образом, все политические мероприятия, направленные на подавление инфляции в данном случае будут означать одно — подавление экономического роста<sup>3</sup> (снижение его темпа). Объясняя необходимость антиинфляционной политики, как правило, не учитываются ни институты, ни структура экономики, которые провоцируют рост цен (инфляцию), однако вводится представление, будто снижение инфляции позволит сократить процентную ставку, следовательно, увеличить инвестиции, выступающие основным фактором современного экономического роста.

Дело в том, что действуют как минимум два центральных ограничения для применения такой логики. Во-первых, экономический рост может быть поддержан внутренним потреблением (расходами), включая расходы бюджета, а также положительным сальдо внешней торговли. Во-вторых, если инфляция является атрибутом структуры экономики, рост которой инициирован, то ее подавление не обеспечит свертывание темпа роста, а существенного роста инвестиций при снижении процента, когда инфляцию удалось подавить, наблюдаться не будет по причине, с одной стороны, плачевного состояния тех объектов, которые должны были принять эти инвестиции, с другой стороны, снижающихся расходов и невысокой динамики прироста дохода, часть которого направляется на инвестиции (другая часть сберегается). Интересно отметить, что в каждом конкретном случае нужно учитывать условия развития рассматриваемой экономической системы, поскольку, например, рост денежной массы может не снизить процент, а увеличить его в силу роста цен, так и сокращение денежной массы, которое обычно повышает процент, может снизить его при развернувшейся дефляции. Общий итог применения тех или иных антиинфляционных или проинфляционных мер зависит от экономической структуры и действующей системы финансово-банковских и других институтов. Однако сама денежно-кредитная политика может сильно повлиять на изменение экономической структуры, она является инструментом реструктуризации экономики, причем довольно сильным, так как способна обеспечить поступление денег в одни секторы и виды деятельности, и обеднить в монетарном смысле другие.

При росте цен обычно повышается и процент. Поэтому, когда при инфляции повышают процентную ставку, это не является необычным действием. Однако рост процентной ставки снижает спрос на капитал и делает многие фирмы нерентабельными, либо

<sup>3</sup> Под экономическим ростом понимается рост валового внутреннего продукта (национального дохода) страны.

сдвигает их к нижней границе монетарного диапазона, в котором изменяются параметры их жизнедеятельности. Находясь вблизи нижней границы монетарного обеспечения, фирмы свертывают многие виды деятельности и освобождаются от персонала. Безработица увеличивается, процент может понизиться при существенном сокращении спроса на капитал. В современном обществе, где рынок капитала находится под воздействием центральных властей (центральные банки), процент теряет прямую («рыночную») связь с объемом денег и кредита в экономике<sup>4</sup>. В современной экономической системе (с сильными институтами регулирования, включая и денежную сферу) высокий процент все-таки тормозит развитие, одновременно является отражением высокой инфляции (либо ускорившейся), символом растущей динамики, высокой конъюнктуры. Низкий процент все-таки, при прочих равных условиях, является символом недостаточности «текущего развития», но отражает относительное благополучие (богатство<sup>5</sup>) экономики.

Нужно вспомнить мнение Густава Касселя о том, что дефицитное финансирование предприятий в условиях инфляции приводит к ухудшению общего экономического положения страны. Причиной инфляции он считал две независимые величины — рост денежной массы и падение производства [1]. Таким образом, если следовать Г. Касселю, поменяв знак первой величины, то есть говорить о сокращении денежной массы и наблюдающейся инфляции, как это было в 1990-х годах в России, то очевидно обнаруживается следующая связь. Сокращение объема денежной массы приводит к дефициту финансов предприятий, не позволяя им развиваться, затем сокращается производство, что является второй величиной, определяющей инфляцию. Динамика процента в сторону повышения также может действовать на инфляцию, как сокращение денежной массы. Монетаристская модель М. Фридмана и его последователей (представляющая только теорию спроса на деньги, которые отражают реальное богатство, но не теорию предложения денег) явно является заложницей математики «роста», которая не отражает обратных связей и взаимовлияний, а также институциональных условий и их изменения.

Б) *И. Фишер и Й. Шумпетер: основное уравнение монетарной теории.*

Часто справедливо критикуемое уравнение И. Фишера, тем не менее, продолжает быть ориентиром при анализе денежно-кредитной политики. Однако это уравнение с помощью простых преобразований можно записать для темпа экономического роста, зависящего от денежных параметров экономической системы. Таким образом, получим:

$$PY = MV,$$

где  $P$  — уровень цен,  $Y$  — величина создаваемого продукта,  $M$  — денежная масса,  $V$  — скорость обра-

щения денег в экономике, которая в действительности не является постоянной (хотя как важный институциональный параметр она может быть довольно существенное время сильно не изменяться, но на протяженном промежутке времени ее рассматривать как постоянную некорректно).

Тогда  $Y = V (M / P)$ , и  $(1 / Y) dY/dt = g_y$  — темп экономического роста. Взяв производную, получим выражение:

$$g_y = \frac{1}{M} \frac{dM}{dt} + \frac{1}{V} \frac{dV}{dt} - \frac{1}{P} \frac{dP}{dt}.$$

Иными словами, увеличение инфляции будет тормозить темп экономического роста при прочих равных условиях, а увеличение денежной массы и скорости обращения — повышать темп роста. Конечно, основная проблема этой формулы — это связь изменения цен (инфляции) с денежной массой ( $M$ ), скоростью обращения ( $V$ ) и величиной создаваемого дохода (продукта) —  $Y$ .

Именно такая «антиинфляционная парадигма», вытекающая из того, что рост цен тормозит экономический рост, доминирует сегодня в экономической науке. Если ввести реальные деньги  $k = M/P$  и подставить  $M = kP$  в приведенное уравнение получим, что  $g_y = (1/k)dk/dt + (1/V)dV/dt$  темп роста равен сумме темпа изменения реальных денег и скорости обращения, при  $V = \text{const}$  темп роста равен темпу роста реальных денег.

Однако экономический рост может разогреваться ростом цен, что явно не входит в логику данной формулы. Дело не в том, что данное уравнение является тавтологией или тождеством, а в том, что оно фиксирует связь параметров, которая в реалиях изменяется и требует иных уравнений и иных установок денежно-кредитной политики.

Согласно Й. Шумпетеру, потоку благ соответствует поток денег, направление которого противоположно направлению потока благ [4, С. 109]. Если исходить из такого представления о хозяйственном кругообороте, то в уравнении И. Фишера явно не хватает знака минус в правой его части. Иными словами, необходимо записать, что  $PY = -MV$ . Тогда, дифференцируя, считая скорость изменяющимся параметром, получим для темпа роста продукта:

$$g_y = \frac{1}{P} \frac{dP}{dt} - \frac{1}{M} \frac{dM}{dt} - \frac{1}{V} \frac{dV}{dt}.$$

Иными словами, темп экономического роста уже определяется темпом роста цен, тормозится увеличением денежной массы и скоростью оборота денег.

Динамика цен является интегральным параметром (зависимым не только от денежной массы в обращении, но и от состояния банковской системы и системы платежей — скорости обращения, трансакционности экономики, структуры экономики и институтов, провоцирующих рост или снижение цен) для

<sup>4</sup> Раз процентную ставку можно нормативно (административно) повысить в ночь почти в 2 раза (как это сделал Центральный банк в 2014 году), о каком отражении реальных экономических параметров может идти речь?

<sup>5</sup> Аналогичной точки зрения, подчеркивая двойственность процента, придерживался Й. Шумпетер в своей работе «Теория экономического развития» [4, С. 315—316]. Более того, он считал процент особым методом осуществления новых комбинаций и одновременно налогом на предпринимательскую прибыль

экономической системы, нежели денежная масса, являющаяся институциональным параметром, так как ее прирост зависит от возможностей Центрального банка и коммерческих банков создавать депозиты (данная функция даже подвержена регулированию со стороны Центрального банка). В моделях обычно принимают, что  $P = f(M)$ , но тогда, учтя темп изменения скорости оборота денег  $g_v = (1/V) dV/dt$ , можно записать, приняв также  $[1/f(M)] d(f(M))/dt - (1/M)dM/dt = E(M)$ ,

$$g_y = E(M) - g_v.$$

Или же для классической формы уравнения И. Фишера:

$$g_y = E_o(M) + g_v,$$

где  $E_o(M) = -E(M)$ , то есть, изменяется знак в функции для денежной массы, когда динамика цен выражена в зависимости от денежной массы (при условии, что динамика денежной массы вносит основной вклад в динамику цен).

Получаем, что имеется две модели экономического роста:

$$1) g_y = g_v - E(M),$$

$$2) g_y = E(M) - g_v.$$

Если скорость обращения денег в экономике не изменяется, тогда темп экономического роста

$$g_y = \pm E(M).$$

Знак плюс означает ситуацию, когда инфляция сопровождается ростом, знак минус — обратное влияние, когда инфляция тормозит рост валового продукта. Приведенные записи можно считать элементарным (примитивным) выражением монетарной теории экономического роста<sup>6</sup>.

Важно отметить, что в первой модели увеличение скорости оборота денег, что является отражением роста транзакционности экономики, увеличивает рост (темпы), во второй модели — рост транзакционности (скорости оборота денег) тормозит рост (снижает темпы).

Величину  $e_{PM} = \{(1/P)dP/dt\}/\{(1/M)dM/dt\}$  будем называть эластичностью уровня цен по денежной массе (отношение относительного изменения цены к относительному изменению денежной массы), так как она показывает, как изменится индекс цен при изменении денежной массы на единицу.

Темп изменения денежной массы можно принять как  $g_M = (1/M)dM/dt$ . Тогда функция  $E(M) = g_M(e_{PM} - 1)$  и темп экономического роста можно записать:

$$g_y = \pm g_M(e_{PM} - 1),$$

либо

$$g_y = \pm [g_v + g_M(1 - e_{PM})].$$

Откуда следует, что чем выше чувствительность динамики цен к изменению денежной массы в экономике, тем, при прочих равных условиях (скорость обращения не изменяется, либо изменение положительное —  $g_v > 0$ , темп прироста денежной массы положительный  $g_M > 0$ ), для данной модели, тем темп экономического роста будет ниже в диапазоне положительного темпа роста —  $g_y > 0$ , и выше при спаде в диапазоне отрицательного темпа роста (кризис меньше по глубине).

Как видим, оба подхода и Фишера, и Шумпетера на основе данного уравнения крайне ограничены в описании роста, по сути, воплощают две полярные модели экономического роста, когда динамика цен тормозит рост и когда она сопровождает рост. Другое дело, что сама формулировка данного тождества является весьма натянутой в теоретическом смысле, так как допускается неизменность скорости оборота денег, хотя она изменчива и между секторами и для каждой экономической системы в целом, и не учитывает возможной связи между динамикой цен и денежной массой и др.

Б) *Монетарные явления и макропараметры России (2000—2014 гг.): выводы для экономической политики (эмпирическая основа).*

Общая формула денежно-кредитной и финансовой политики России за рассматриваемый период 2000—2014 гг. может быть сведена к следующим основным положениям.

- Низкий и средний уровень монетизации для формирующихся рынков.

- Ограниченные государственные заимствования при профицитном бюджете, растущем стабилизационном фонде и сокращающемся государственном долге (сегодня дефицитном бюджете, когда дефицит не допускается выше Маастрихтского критерия в 3% ВВП, но внутренние заимствования ограничены для погашения дефицита).

- Уровень процента более высокий, чем на большинстве формирующихся и развитых рынков (иногда в десятки раз).

- Снижающееся в целом налоговое бремя с общей нацеленностью налоговой политики на этот результат при крайне медленном административном улучшении налоговой системы низкой процедурной эффективности.

- Придерживаемый курс рубля при растущих золотовалютных резервах (сегодня — плавающий курс, при существенных резервах).

- Проблемы с функционированием рынка корпоративных ценных бумаг (неразвитость этого рынка, наличие разрыва Макмиллана).

<sup>6</sup> Как видим, исходное уравнение не учитывает многие факторы роста, включая структуру экономики в явном виде, а основывается только на агрегатной связи наиболее общих параметров экономической системы, таких как уровень цен, продукт, денежная масса и скорость ее обращения в экономике. Это ограничивает логику использования модели, к тому же налагает обязательство на исследователя по моделированию функции  $E(M)$ , вид которой и определит решение задачи, а также правдоподобие прогноза по темпу роста, хотя, например, И. Шумпетер крайне отрицательно относился к силе экстраполяционного прогноза по причине внутренней методологической ограниченности самой подобной постановки.

• Существенное возрастание корпоративного внешнего долга (до 700—750 млрд долл.) в силу наличия валютно-процентного рычага в экономике России и необузданных спекулятивных цепях российской экономической и валютной системы.

Уровень монетизации экономики составлял примерно 40% в 2015 г., и 47% в 2014 г. с неуклонным снижением после девальвации 2014 г. почти в 2,5 раза. Средний темп экономического роста составил за последние четыре года: 2012 г. — 3,4%, 2013 г. — 1,3, 2014 г. — 0,7%, 2015 г. — (-4,0%); инфляция возросла: 2012 г. — 5,1%, 2013 г. — 6,8%, 2014 г. — 7,1%, 2015 г. — 12,5%. Таким образом, наблюдалась стагфляция, то есть, устойчивое снижение темпа роста (рецессия), спад с неуклонным ростом инфляции. При самом лучшем сценарии ВВП России 2017 г. составит к уровню 1990 г. всего 115% (за двадцать семь лет преобразований). Но многие базовые макроэкономические индикаторы развития будут не достигнуты даже к 2017 г. Это относится, прежде всего, к производству промышленной продукции, которое составит 92,9% к уровню 1990 г., инвестициям в основной капитал, которые в 2017 г. составят в лучшем случае 78,3% уровня 1990 г.

Одной из причин такого «стагнотно-рецессионно-го» развития экономики, когда даже период бурного роста 2000-х годов не решал, а только консервировал многие проблемы, состоит в том, что монетарная и финансовая политика не были направлены на решение задач экономической структуры и национального развития. По существу была развернута модель «обедняющего роста», которая, исчерпавшись, обнажила проблему запуска роста на новых факторах. Однако уже действующие институты и созданные структуры не позволяют гибко перейти на новые факторы, в связи с чем, современная дискуссия в России касается в основном запуска роста, но на прежних факторах. Конечно, экономический рост должен предполагать запуск инвестиций и внутреннего потребления, кои являются двумя базовыми локомотивами роста, но структура инвестиций и потребления будет иметь высокое значение для качества и темпа роста и последующих изменений экономической структуры, актуальность которых крайне велика.

Эмпирический анализ денежно-кредитной и финансовой политики в России позволяет утверждать, что оба вида политики по своей направленности были рестриктивными и остаются таковыми до сих пор. Это утверждение парадоксально, но оно подтверждается тем, что, несмотря на фактическую ремонетизацию экономики в 2000—2014 гг. (параметр монетизации вырос с 12 до 47% — рис. 37 на стр. 34), связь между приростом денежной массы и инфляцией, а также между инфляцией и торможением валового внутреннего продукта отсутствовала (рис. 4, 5 на стр. 34)<sup>8</sup>. Это можно подтвердить анализом приростом тех величин, связь между которыми изучается. На рисунках 4, 5 приведены эмпирические данные относительных

приростов денежной массы и инфляции, процентной ставки и инфляции, продукта и процента. Связь отсутствует (коэффициент  $R^2 = 0,1...0,3$ ), однако в угоду спекулятивным секторам продолжалась политика валютно-процентного рычага.

Характеристика темпа экономического роста в России в период 2000—2014 гг. приводит к следующим факторам, обеспечившим ростовую динамику продукта:

— зависимость ВВП России от инвестиций в основной капитал более существенна, нежели от сбережений, но меньше, нежели от величины совокупных расходов на конечное потребление;

— темп прироста ВВП в России и темп инфляции не связаны (рис. 5), коэффициент детерминации  $R^2 = 0,407$ . Периоды, когда темп ВВП замедлялся, инфляция ускорялась, сменяются периодами, когда темп ВВП увеличивался, темп инфляции снижался, либо снижался и темп ВВП, и темп инфляции.

— темп прироста денежной массы, безусловно, значим для темпа роста ВВП, но теснота корреляционной связи 0,62. Динамика цен на нефть в большей степени влияла на темп роста ВВП ( $R^2 = 0,85$ ) в рассматриваемый период времени.

Снижение процента в целом дает больший прирост продукта (рис. 6 на стр. 34), хотя устойчивой связи нет, но резкое увеличение процента (точка справа на графике), дает резкое снижение прироста продукта (все точки — это эмпирические данные по России<sup>9</sup>). Динамики повышения и понижения цен дают примерно одинаковый прирост продукта в России (рис. 7 на стр. 35), хотя инфляция выше 12% дает малый, но положительный прирост (крайняя точка справа на графике рисунка 7 справа). Видимо, относительное изменение цен от -0,2 до +0,4 дает наибольшую прибавку в ВВП, что отвечает примерно инфляции от 5 и до 10—12%. Абсолютный спад продукта при инфляции в 12% за 2015 г. означает лишь накопленные провалы экономической политики до 2014 г. и после.

Интересно взглянуть, как соотносятся приросты денежной массы и процента, и денежной массы и уровня цен. Положительный прирост денежной массы согласуется со снижением процента (рис. 8 на стр. 35), но когда имеются всплески резкого повышения процента (2009 г. и 2014 г.), это сопровождается сокращением денежной массы — отрицательный прирост. Рис. 9 (стр. 35) говорит о следующем соотношении: положительный прирост денежной массы в России, тормозил прирост цен (большее число точек в отрицательной области). С учетом того, что прирост денежной массы действовал в направлении роста ВВП, и этот фактор был вторым по значимости после динамики цен на нефть, то рост в России базировался на приросте денежной массы, которая в свою очередь тормозила, а не увеличивала темп инфляции. Этот вывод эмпирический и не может содержать иных трактовок. Сдерживающая политика приводила к тому, что эта тенденция свертывалась,

<sup>7</sup> Рис. 1, 2 приведены в первой и второй частях статьи в № 5, 6 за 2016 г.

<sup>8</sup> Данные официальной статистики РФ.

<sup>9</sup> Здесь и далее расчеты автора.



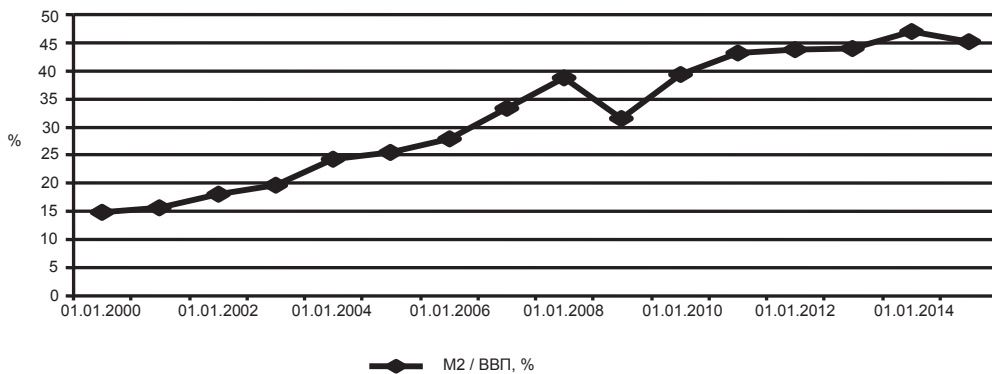


Рис. 3. Ремонетизация российской экономики ( $M_2 / \text{ВВП}$ ), 2000—2014 гг.

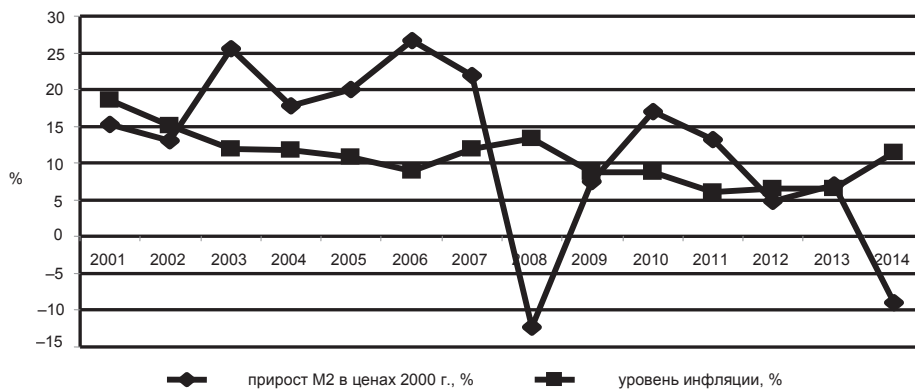


Рис. 4. Прирост денежной массы и инфляция, 2000—2014 гг.

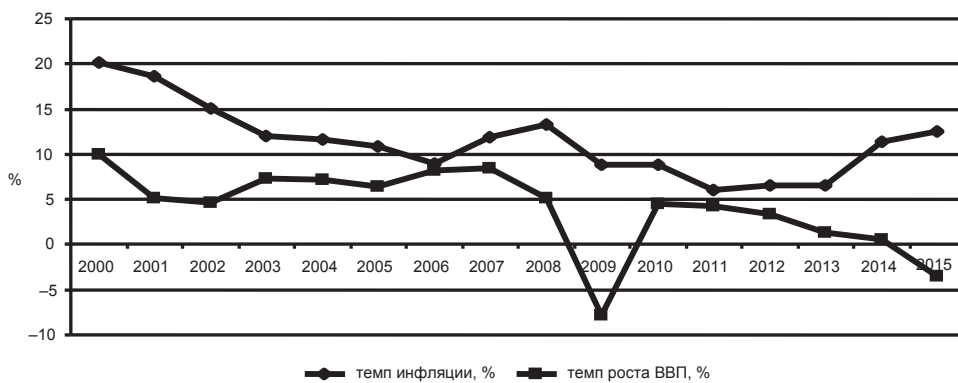


Рис. 5. Инфляция и темп роста ВВП, 2000—2014 гг.

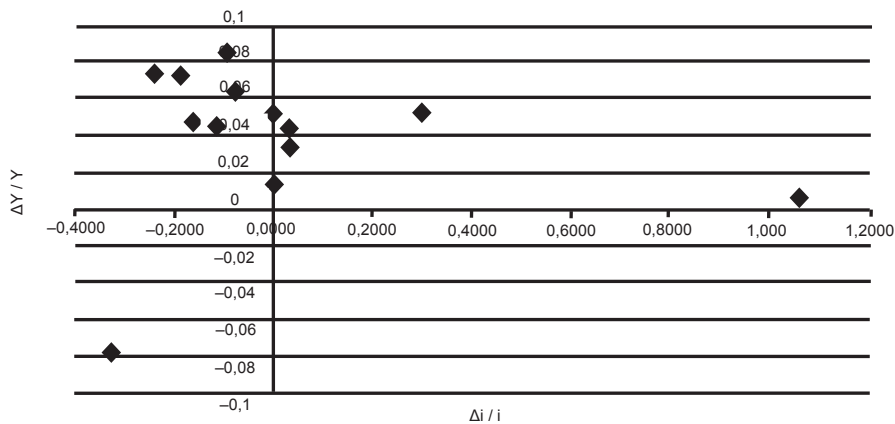


Рис. 6. Прирост продукта и процента, 2000—2014 гг.

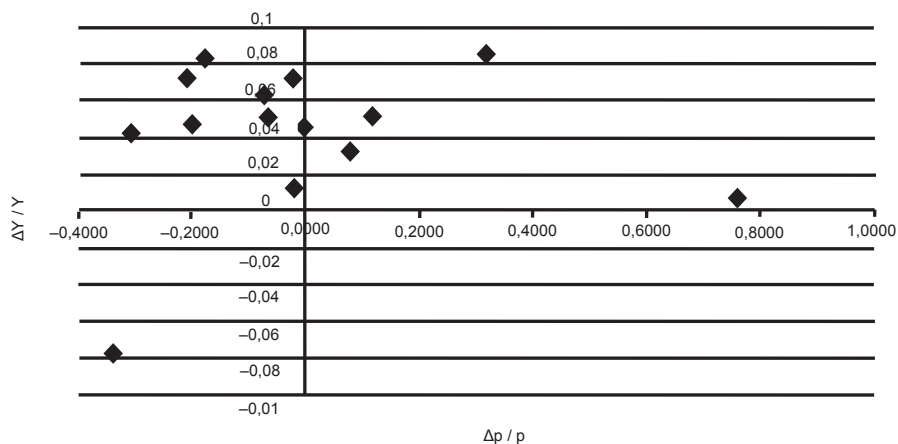


Рис. 7. Прирост продукта и инфляции, 2000—2014 гг.

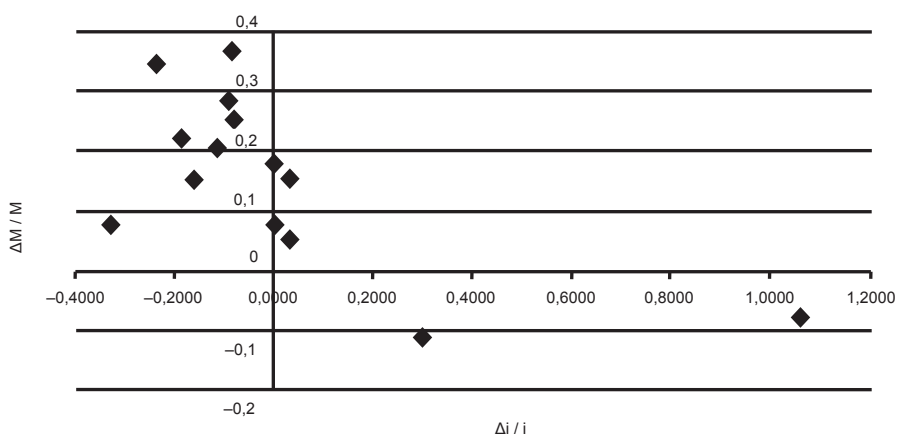


Рис. 8. Прирост денежной массы и процента, 2000—2014 гг.

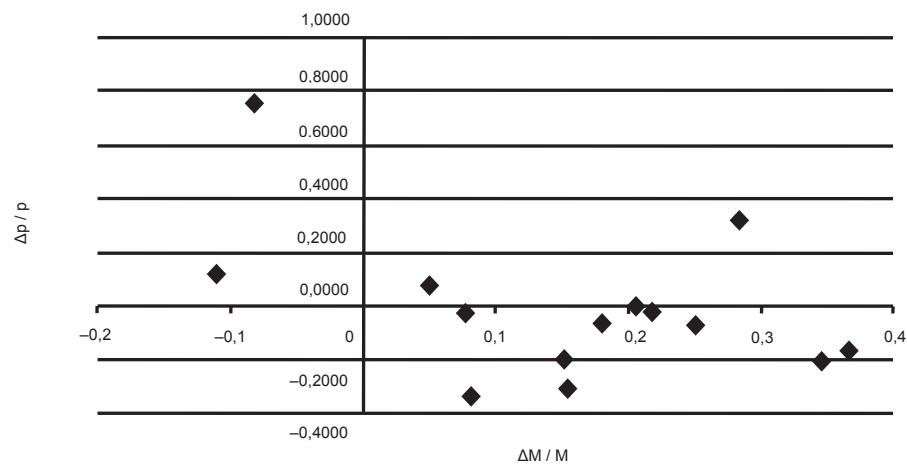


Рис. 9. Прирост денежной массы и цен, 2000—2014 гг.

но она возобновлялась при смягчении денежно-кредитной и бюджетной политики.

Рост процента (ставки рефинансирования, ключевой ставки) приводил к планомерному росту всех процентных ставок, и в целом сопровождался ростом цен (рис. 10 на стр. 37).

Связь динамики ВВП и ключевой ставки отражает рис. 11 (стр. 37), согласно которому выделяются два режима развития: 1) когда со снижением ставки растет валовой продукт, причем на этом же участке сбережения сокращаются при снижении процента (примерно с 25% до 12—14%), когда процент высок; 2) когда процент низок (от 7—8% до 12%), рост процента стимулирует сбережения, и на этом интервале видна ветвь увеличения ВВП (см. рис. 11, восходящие точки от 21% до 16%) с другой эластичностью по проценту.

Инвестиции в основной капитал возрастают при уменьшении ставки на всем периоде 2000—2014 гг. (рис. 12 на стр. 37), финансовые инвестиции ведут себя таким же образом, однако они в разы превосходят инвестиции в реальном секторе экономики, формируя «инвестиционный навес», по сути, спекулятивный навес для российской экономики (рис. 13 на стр. 37).

Таким образом, одним из весомых факторов дестабилизации и слабости проводимой денежно-кредитной политики, помимо рестриктивных решений правительства, является наличие финансового сектора с созданными для него институтами. Этот сектор усиливает кризис вкуче с ошибками денежно-кредитной политики, которые указаны здесь, а также в иной соответствующей литературе<sup>10</sup>.

Бюджетная политика России была также как и денежно-кредитная слабо рестриктивной, тем самым действуют в общем направлении торможения роста и демонетизации (при ремонетизации 2000—2014 гг.). Однако в 2015 г. явно выраженный рестриктивный характер бюджетной политики очерчивается следующими цифрами бюджетного плана:

1) произошел отказ от 3-летнего бюджетного планирования и «бюджетного правила», последнее является позитивным, так как это правило не позволяло гибко использовать бюджетные механизмы;

2) нефтегазовые доходы составляют примерно 50% всего бюджета, причем из получаемых доходов в 20 трлн руб. можно было 8—10 направить в казну России, но этого не делается;

3) бюджет 2015 и 2016 гг. являются бюджетами стагнации, абсолютно безыдейным результатом бюджетного планирования (неэффективного), поскольку за 10 месяцев 2015 г. доходы составили 11,3 трлн руб. (план по 2015 г. — 12,5 трлн руб.), следовательно, идет перевыполнение по доходам. Относительно расходов — факт 12,0 трлн руб., план по бюджету 2015 г. — 15,2 трлн руб. Тем самым, дефицит примерно 2,0 трлн руб. Как видим, идет недовыполнение бюджета по расходам и перевыполнение по доходам, что подтверждает проводимую рестриктивную бюджетную политику. Правительство задействует средства на

уменьшение дефицита до 1 трлн руб. Индексация пенсий всего на 4% при инфляции 12%, а по потребительским благам, в коих заинтересованы пенсионеры, 15—17%, что ограничивает потребительский спрос как локомотив роста российской экономики. Если бы ввели прогрессивную шкалу налогов, то расчеты показывают дополнительно сбор до 6 трлн. рублей, при соответствующей шкале прогрессии налога с ростом дохода.

На 2016 г. планируется дефицит бюджета в 3% ВВП, при этом расходы на оборону увеличены на 3,1%, на промышленность будут снижены на 2%, на образование — снижены на 8,1%, здравоохранение — снижены на 7,8%, на ЖКХ — снижены на 39% к 2015 г. В итоге расходы на образование 2016 г. к 2012 г. составят 94% в номинальном выражении, здравоохранение — 86%, ЖКХ — 58%. Иными словами, наблюдается сокращение номинальных расходов, причем довольно значительное. Крупные организации России имеют 1 трлн руб. прибыли, но сокращают фонд оплаты труда на 0,5 трлн руб. Таким образом, нагрузка по перенесению тягот кризиса 2015 г. перекладывается на бедное население, капиталисты демпфируют свои потери и риски в наибольшей степени. Расчеты показывают, что 10% богатых семей России получают (контролируют) 87% всех доходов, причем с каждых 100 руб. бюджета здравоохранение получает — 3 рубля, образование — 3,6 рубля, наука — 1 рубль. Такой структурный дисбаланс бюджетных расходов и доходов напрямую угрожает национальной безопасности России, даже если будет зафиксирован, и не будет ухудшаться.

Таким образом, неэффективная бюджетная политика тормозит экономический рост, действует в направлении необоснованной денежно-кредитной политики, обостряет социальные проблемы, дестимулируя важнейшие социальные функции и развитие.

Необходимо монетизировать бюджет, изменить налоговую политику, введя прогрессивную шкалу, усилить налогообложение природно-ресурсной ренты в пользу бюджета и обоснованные направления канализации финансов через бюджет, ввести целевые счета по инфраструктурным проектам и задача в государственной промышленности (ОПК), используя систему Казначейства и т. д. Ввести процентный портфель — секторально, гибкие ставки, поскольку разные секторы для своего развития нуждаются в разном объеме денег в единицу времени, и обеспечить реализацию принципа плохого баланса стимулируя банки работать в частном секторе промышленности и кредитовать его проекты.

### Выводы

1. Монетарная политика денежных властей России является неэффективной, не способствует экономическому росту и углубляет спад 2015 г.

2. Рост денежной массы в большей степени стимулирует ВВП, нежели повышение уровня цен, более того, положительный прирост денежной массы

<sup>10</sup> См. доклад академика С. Ю. Глазьева «О неотложных мерах» 2015 года. Проведенный здесь анализ и теоретические построения выполняют функцию научного обоснования и теоретического базиса для сформулированных нормативных предложений, цель которых ограничить и взять под контроль неуправляемый финансовый рынок, используя его ресурс для подъема обрабатывающих производств.

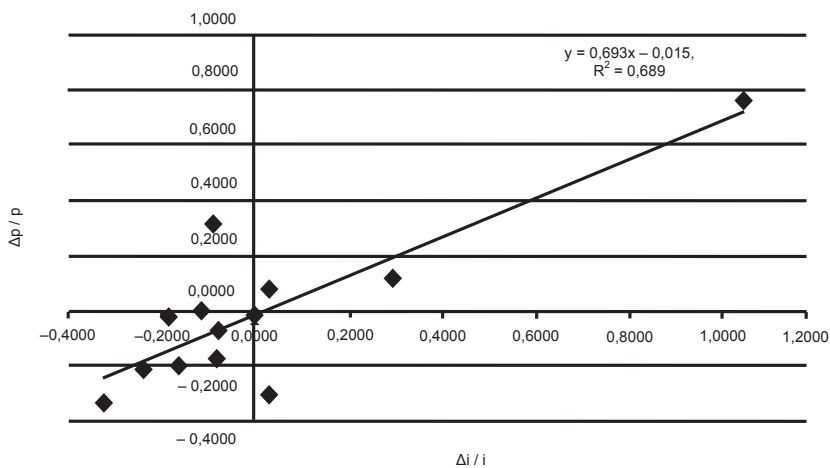


Рис. 10. Ключевая процентная ставка и динамика цен

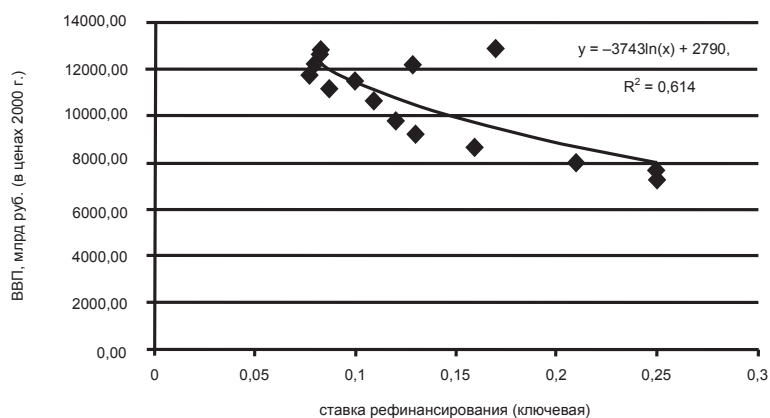


Рис. 11. ВВП России и ключевая ставка

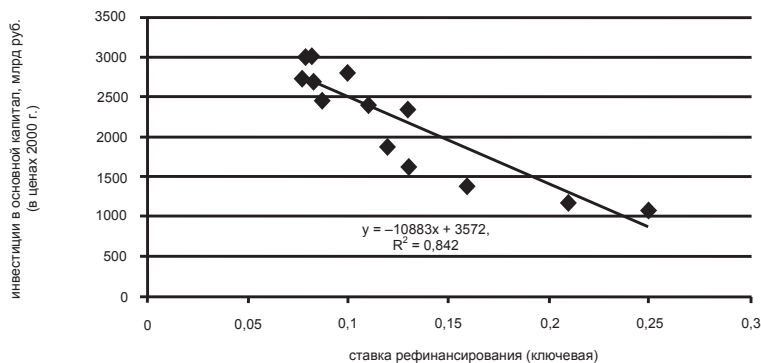


Рис. 12. Инвестиции в основной капитал и ключевая ставка, 2000—2014 гг.

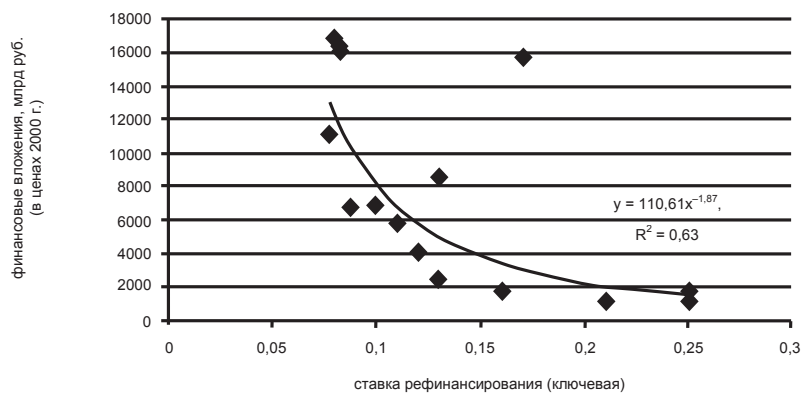


Рис. 13. Финансовые вложения и ключевая ставка, 2000—2014 гг.