

Коломиец Андрей Григорьевич – д. э. н.

**2016: год трудного выбора.**

(альтернативы экономической политики)

Москва 2015

## 1. Выбор, которого можно избежать.

Предварительные экономические итоги девяти месяцев 2015 года так же трудно назвать утешительными, как и результаты за январь-август. Снижение ВВП, падение инвестиционной активности, объемов промышленного производства дает почву для мрачных прогнозов не только на 2015, но и на 2016 годы. Ситуация в стране характеризуется переплетением социально-экономических, макроэкономических, бюджетных проблем, проблем банковского сектора и финансовых рынков.

Соединенное действие санкций, снижения темпов роста мировой торговли, кризиса формирующихся рынков сделали явным то, что скрывалось за огромным положительным сальдо российского торгового баланса, а именно, вляотекущий процесс вытеснения России на энергетическую и сырьевую периферию мировой экономики предстал «весомо, грубо, зримо». Сопоставление прогнозируемых экономистами МВФ и ОЭСР темпов роста мировой и российской экономики приводит к выводу о быстром падении доли РФ в мировой экономике в ближайшие годы; согласно оценкам А.Л.Кудрина, доля ВВП России в мировом ВВП к 2020 году составит 2,6%<sup>1</sup> (против 3,4% в 2013 г.<sup>2</sup>).

Альтернативу, перед которой поставил происходящий кризис, приятной не назовешь. Ее можно сформулировать следующим образом:

- либо, продолжение плавного сползания России на периферию мировой экономики, которое не прекратит, ни повышение цен на нефть, ни отмена санкций;

- либо, в условиях сохранения санкций и продолжения бурных флуктуаций на мировых финансовых и товарных рынках, сохранения низких темпов роста экономики развивающихся стран и ЕС, основных торговых партнеров РФ, - быстрое движение в том же направлении.

---

<sup>1</sup> А.Кудрин, Е.Гурвич. A new growth model for the Russian economy. Russian Journal of Economics. V1, N1, March 2015, p.42; Коммерсант.ru 29.09.2015

<sup>2</sup> V. Mau, A. Ulyukaev. Global crisis and challenges for Russian economic development. Russian Journal of Economics. V1, N1, March 2015, p.9

Очевидно, что и в том, и в другом случае, геополитические возможности России, ее способность противостоять центробежным тенденциям - ослабнут.

Чтобы отказаться от выбора в рамках данной альтернативы необходимо оценить возможность изменения сложившихся тенденций развития экономики, ответить на ряд важных вопросов, которые ранее были предметом преимущественно теоретических дискуссий.

Первый из этих вопросов: насколько высокая степень открытости российской экономики (открытости не в смысле возможностей свободного обмена информацией, товарами и услугами, а в смысле зависимости от малейших флуктуаций на различных мировых рынках) соответствует задачам ее роста и устойчивого развития? События мирового кризиса отчетливо показали, что открытость экономики не тождественна ее интеграции в систему мирохозяйственных связей и далеко не всегда порождает такую интеграцию. Интеграция – прежде всего взаимозависимость. Напротив, стать маленьким звеном в технологической цепочке, которое достаточно быстро и без особых издержек может быть заменено другим, часто в другом регионе мира – такова в перспективе участь большинства поставщиков сырья и организаторов отверточной сборки. В современной экономике уникальна только постоянно обновляемая информация – разнообразные виды знания. Знания, адаптированные к решению конкретных технологических, экономических, финансовых проблем, становятся главным товаром на мировых рынках.

Высокой степенью открытости российской экономики не привела к ее полноценной интеграции в систему мирохозяйственных связей. Россия почти не продвигает на мировой рынок уникальные товары, за исключением некоторых видов продукции военно-промышленного комплекса. По мере исчерпания запасов удельные издержки добычи энергоносителей в РФ растут и постепенно приближаются к показателям, характерным для стран с относительно высокими показателями издержек. Соответственно РФ приближается к странам с маргинальными издержками добычи и транспортировки энергоносителей. Этот процесс является одной из причин, по которым экономика РФ в ситуации снижения темпов роста

спроса на ее основные экспортные товары становится более чувствительной к колебаниям мировых цен.

Популярно мнение, что уровень коррупции находится в обратной зависимости от степени открытости экономики. Однако реальность, в том числе реальность российская, это мнение часто опровергает. Уровень коррупции в развивающихся странах определяется в первую очередь наличием и действенностью соответствующих внутренних установлений. Если этот уровень низок, благодатная роль внешней конкуренции не слишком велика.

В оценках степени открытости экономики России как ориентированной на экспорт энергоносителей и импорт продукции с высокой добавленной стоимостью следует также учитывать степень открытости финансового рынка, открытости рынка труда и других значимых рынков. Высокая степень открытости в российских условиях стала предпосылкой высокой степени уязвимости экономики, ее зависимости от колебаний мировых рынков и условий мировой торговли, в то время как значение внутреннего рынка относительно уменьшилось.

Является ли тенденция к уменьшению относительного значения внутреннего рынка в странах с формирующимися рынками и повышения уязвимости этих стран от колебаний мировых рынков неизбежной при всех возможных условиях?

Современная экономическая теория в лице специалистов, объединенных исследовательской программой ЮНКТАД, сформулировала общие рекомендации для развивающихся стран, особенно тех, которые экспортируют значительную долю сырьевых товаров, в условиях кризиса мировой торговли. Подготовленный ими еще в 2013 г. доклад рекомендует развивающимся странам переходить к более ориентируемым на внутренний спрос стратегиям роста<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> United Nation Conference on trade and development. Trade and Development Report 2013. Chapter II, D. Towards more domestic-demand-oriented growth strategies. (<http://unctad.org>)

В частности, авторы доклада ссылаются на исследования, проведенные в 80е гг. прошлого века, которые показали жизненную важность внутреннего рынка для отечественной промышленности, вследствие того, что рост внутреннего спроса составляет приблизительно три четверти

Доклад экспертов ЮНКТАД – серьезный аргумент в пользу возможности выбора между показанной выше перспективой быстрого или медленного превращения в энергетическую и сырьевую периферию мировой экономики и формированием экономики, опирающейся в своем развитии, прежде всего, на внутренний рынок.

Специалисты, объединенные проектом ЮНКТАД, не первые, кто исследовал вопрос о возможностях внутреннего рынка с точки зрения обеспечения экономического роста. Близкие по смыслу вопросы уже были заданы в России и в Европе в конце позапрошлого столетия. Разумеется, в совершенно ином историческом контексте. Проблема была поставлена сугубо теоретически: способен ли капитализм, вообще, и российский капитализм, в частности, развиваться, опираясь на внутренний рынок<sup>4</sup>. В конце позапрошлого – начале прошлого столетий во-

---

увеличения внутреннего объема промышленного производства в крупных экономических системах и немного больше чем половины в маленьких экономических системах.

<sup>4</sup> В среде экономистов, как марксистского толка, так и тех, кто испытал сильное влияние марксизма, развернулась острая и нелicenseприятная дискуссия о будущем капитализма (читай - развитого рыночного хозяйства). «Речь шла о том, способен ли капитализм к развитию вообще и в России в частности» - писала одна из активных участниц дискуссии Роза Люксембург (Люксембург Роза «Накопление капитала». ГИЗ 1921, с.226). В фундаментальном труде «Накопление капитала», она пыталась доказать, что завоевание и расширение внешних рынков единственный залог жизнеспособности капиталистического хозяйства и для этого нужны некапиталистические слои и внешние рынки (в первую очередь, колонии). Отсюда вывод – как только внешние рынки будут поделены, капитализм ждет крах. Крупнейшие на тот момент русские экономисты: П. Струве, С. Булгаков, М. Туган-Барановский и В. Ульянов, этот тезис убедительно опровергли. Опровергли как логическими аргументами, так и, опираясь на представительную российскую экономическую статистику. В работе «Развитие капитализма в России», которая ныне является экономической классикой, В.Ульянов констатировал тот факт, что «пореформенная эпоха характеризуется расширением внутреннего рынка для капитализма (развитие капиталистического земледелия, развитие фабричной промышленности, вообще, развитие сельскохозяйственного машиностроения, в частности, развитие так назыв. крестьянских «земледельческих промыслов», т. е. работы по найму и т.д.)». (Ленин В.И. Развитие капитализма в России ПСС, т.3. гл. IV (IX. Выводы о значении капитализма в русском земледелии).

прос имел больше теоретическое, нежели практическое значение. Капитализм принес России множество проблем - экономических, политических, социальных. Тем не менее, в долгосрочном плане экономика России развивалась достаточно быстро и непосредственно перед первой мировой войной Россия показывала самые высокие темпы экономического роста среди великих держав, а по валовым показателям развития хозяйства находилась на 5-6 месте в мире, позади США, Германии, Англии и Франции. Многим отечественным экономистам казалось, что возможности России значительно больше. Если развитие капиталистического хозяйства в России «идет не столь быстро, как это можно было бы ожидать – писал М.И. Туган-Барановский – то не по причине недостатка рынка ..., а по причине низкой производительности у нас общественного труда, недостатка капиталов и свободы общественной предприимчивости»<sup>5</sup>.

В условиях, когда степень зависимости от мировых рынков стала весьма болезненной проблемой, вывод, что главная предпосылка развития рыночного хозяйства – внутренний рынок – еще более актуален, нежели в начале прошлого

---

В заключительной главе работы «Развитие капитализма в России констатируется, что «процесс образования рынка для капитализма представляет две стороны, а именно: развитие капитализма вглубь, т.е. дальнейший рост капиталистического земледелия и капиталистической промышленности в данной, определенной и замкнутой территории, и развитие капитализма вширь, т.е. распространение сферы господства капитализма на новые территории». (Ленин В.И. Развитие капитализма в России ПСС, т.3. гл. VIII (V. Значение окраин. Внутренний или внешний рынок.). Именно развитие и расширение внутреннего рынка воспроизводит рыночное хозяйство в первую очередь. Развитие национального капитализма «вширь» в современном мире – это экспансия на мировые рынки путем встраивания в систему международного разделения труда. На теоретический вопрос, который был исходным пунктом дискуссии: являются ли необходимым условием развития капитализма внешние некапиталистические (колониальные) рынки, был дан ответ, что капиталистическое (рыночное) хозяйство само себе создает рынки - внутренние и внешние.

Все это, казалось бы, хорошо известно. На необходимость развития внутреннего рынка указывает как современная, так и классическая теория. Однако на свет появился маловразумительного образчик бюрократического «новояза» - «импортозамещение».

<sup>5</sup> Туган-Барановский М.И. Основы политической экономии. Спб., 1909, с.718

столетия. (Именно «мировой лидер» в этом отношении дает развивающимся странам образец жизнеспособности: переход к восстановлению экономического роста в США совершился, прежде всего, на базе развития внутреннего рынка.) Однако чтобы следовать рекомендациям, вытекающим из данного вывода, необходимо ответить на еще один принципиальной важности вопрос: способна ли экономика России в ее современном состоянии к развитию, опирающемуся в большей степени на внутренний рынок и внутренние ресурсы, или уязвимость от внешних зависимостей стала для нее фатальной.

## 2. От импортозамещения к развитию внутреннего рынка.

То, что Россия встроилась в систему международного разделения труда преимущественно в качестве поставщика энергоносителей, открытой в указанном выше смысле экономики и финансового донора развитых и развивающихся стран – в немалой степени результат специфической модели ведения крупного бизнеса, сложившейся в РФ в 90е и получившей дальнейшее развитие в начале 2000х годов. Для этой модели характерно максимально возможное выведение товарных и финансовых потоков за пределы национальной юрисдикции. Результатом ее распространения стало замещение межотраслевых связей внутри национальной экономики внешнеэкономическими связями, регулируемых международно-признанными правовыми нормами и механизмами, обеспечивающими их исполнение. Государственные и частные компании в этом отношении отличаются разве что числом посредствующих звеньев, при помощи которых данная модель ведения бизнеса функционирует.

Такое замещение, прежде всего, обеспечивает большую стабильность условий ведения бизнеса в условиях отличающей экономику РФ институциональной неопределенности, т. е. неопределенности в отношении пользования, владения, распоряжения имуществом, которое является предметом сделок, неопределенности в получении и распределении доходов от этого имущества<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> Коломиец А.Г. Инфляция и банковский процент в современной российской экономике. Вопросы экономики 2014 №12

С другой стороны, распространение данной модели организации крупного бизнеса связано с тем, что внешнеэкономические связи могут быть использованы значительно «эффективнее», нежели хозяйственные связи в рамках внутреннего рынка, с целью вывода активов. В некоторых случаях именно эта сторона становится приоритетной.

Данные причины не менее важны, чем технологическое превосходство и потребительское качество (подлинные или мнимые) импортной продукции.

Не секрет, что дефицит инвестиционных ресурсов в РФ имеет относительный характер: поток вывозимых капиталов в 2014 г. достиг величины, превышающей показатели кризисного 2008 г. (Диаграмма 1)<sup>7</sup>. Всего за 7 лет – с 2008 по 2014 год суммарный чистый вывоз капиталов из России превысил полтриллиона долларов США, что соответствует по приблизительной оценке трети среднегодового ВВП РФ в долларовом эквиваленте за тот же период. Покупки рядовыми гражданами валюты с целью спасения сбережений – не самая большая часть этого потока. (Даже в период паники на рынке в 4 квартале 2014 года на покупки валюты населением пришлось не более трети оттока капитала.) Масштабы вывоза капиталов, начавшегося еще в 90е годы, таковы, что Россия должна была бы стать государством-рантье, или по крайней мере финансировать часть затрат, напр., на развитие инфраструктуры за счет процентов с вывезенных капиталов<sup>8</sup>.

Приведенная статистика не демонстрирует важнейший и хорошо известный результат трансграничной миграции капиталов из России. Реальные активы во многих случаях, мигрируя через различные промежуточные формы – невозвращенная валютная выручка, доход от завышения контрактных цен на импортируемую продукцию, ссуды связанным заемщикам-нерезидентам и т.п., консолидируются на оффшорных счетах; а соответствующие обязательства, отраженные на

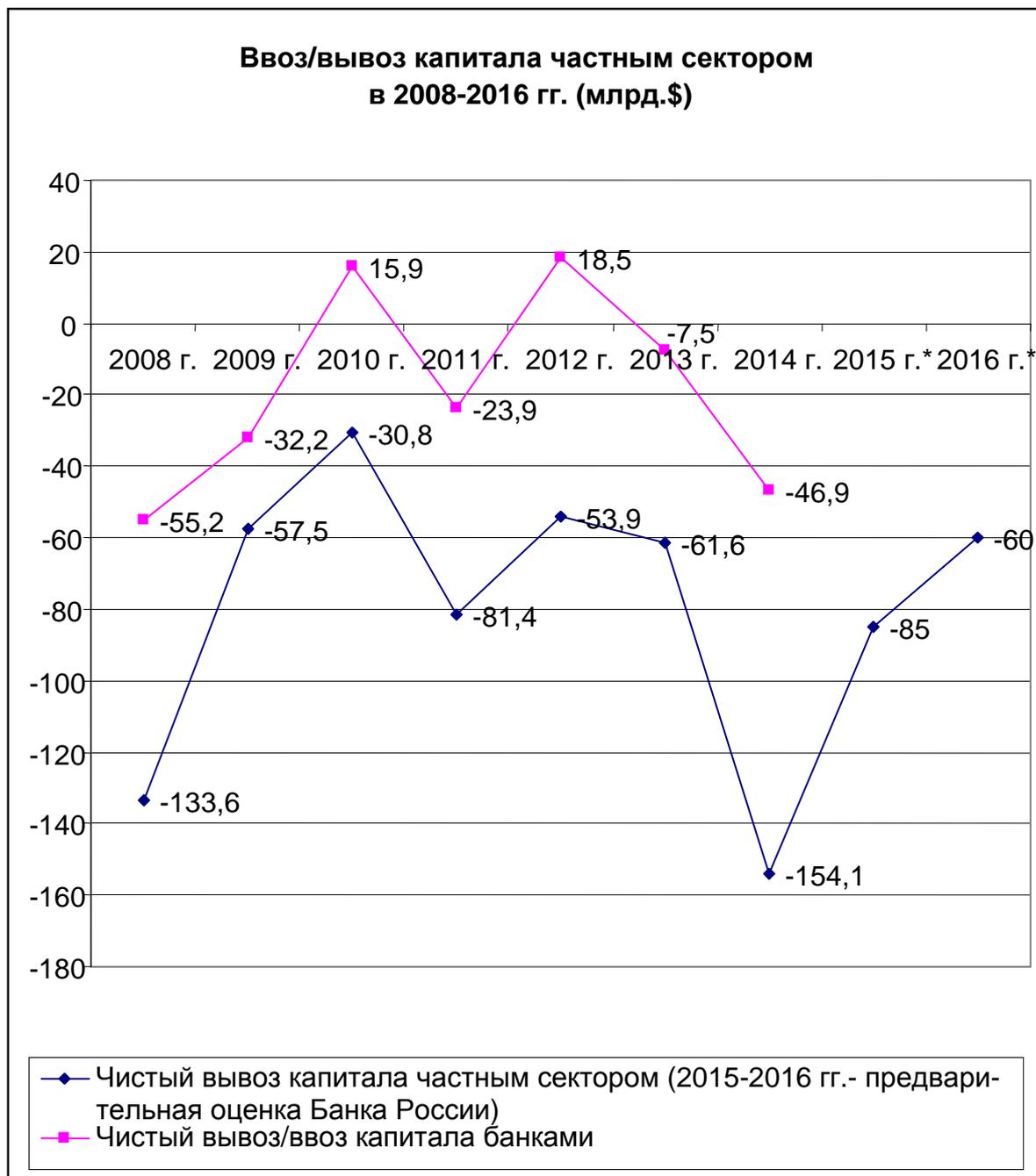
---

<sup>7</sup> Здесь и далее источник cbr.ru

<sup>8</sup> Впрочем, есть альтернативные оценки, что в России в 1994-2012 годах почти все время имел место чистый приток капитала, причем в огромных масштабах (Коммерсант.ru 23.09.2015). К сожалению, остается неизвестным - куда именно (отрасль, предприятие, счет, подвал и т.п.) притекли капиталы? До выяснения вопроса приходится исходить из расчетов Банка России.

балансовых счетах российских предприятий и банков, оказываются в конечном итоге фикцией (в данном случае речь не идет об откровенно криминальных схемах вывода средств, подобных «молдавской»).

Диаграмма 1.



Источник: Банк России

Пока не наступает кризис, данные фикции благополучно продолжают «жизнь после смерти». Но инвестиционным ресурсом они стать никак не могут. В немалом числе случаев собственные активы выводятся, а бизнес продолжает

функционировать за счет кредитов банков. Выведенные капиталы частично возвращаются в РФ в виде кредитов, в первую очередь банкам, облигационных займов, деноминированных в иностранной валюте, вложений в капитал, уже не фиктивных, а обеспеченных международно-признанными правовыми нормами. Банк, имеющий серьезные корреспондентские отношения с транснациональными банками (без таковых крупный банковский бизнес невозможен), отказаться от такого рода обязательств может только ценой утраты бизнеса.

Широкие возможности вывода активов открывают «лизинговые» схемы, которые включают большое число сопутствующих договоров, необходимых для обслуживания техники, используемой на началах финансовой аренды, информационного и консультационного сопровождения и т.п. Единственное реальное препятствие распространению этих схем – наличие отечественных конкурентоспособных изделий, будь то продукция сельскохозяйственного машиностроения, гражданского авиастроения или иных отраслей. Многократно констатированная низкая склонность субъектов хозяйства к инвестированию определяется не только дефицитом инвестиционных ресурсов, институциональной неопределенностью, но и невостребованностью конкурентоспособных инноваций на внутреннем рынке. В то же время, тенденции «укрепления» рубля создает условия исключительной доходности схем финансирования за счет заимствований в иностранной валюте, в том числе «лизинговых». Валютные риски, возникающие при этом, ложатся на банки, которые осуществляют текущее кредитование российских резидентов, использующих такие схемы. В случаях с крупными бизнес-проектами – это системообразующие банки, в большинстве своем с государственным участием. Когда валютные риски из потенциальных становятся критическими, как в 2008 или 2014 годах, эти банки – слишком большие, чтобы умереть, оказываются реципиентами масштабных программ «докапитализации».

Во многом под влиянием указанной модели организации крупного бизнеса «переформатировалась» в последние десятилетия структура промышленного производства и внутреннего рынка России. На сегодняшний день внутренний рынок РФ представляет собой сильно фрагментированную совокупность зачастую слабо

связанных между собой отраслей и секторов, жизнеспособность которых различна. Главным условием этой жизнеспособности является причастность к экспорту энергоносителей и минерального сырья.

Стал хроническим значительный разрыв между валовым сбережением и валовым накоплением, сочетающийся с хроническим недостатком инвестиций. По оценкам Европейского банка реконструкции и развития, обнародованным в ноябре с.г., ежегодный недостаток инвестиций в экономику РФ в последние годы составляет 13,2 млрд.\$, или 1,1% ВВП. Авторы доклада отдельно отмечают, что и в период до 2008 г. уровень инвестиций в России был существенно ниже, чем в странах с развивающимися рынками, находящимися в сопоставимых условиях («of its peers»)<sup>9</sup>.

Таким образом, влияние указанной модели организации крупного бизнеса скорее дестимулирует «замещение» импортной продукции товарами и услугами отечественного производства. Этим стимулом в существующих условиях могут быть либо экстраординарные конъюнктурные факторы (девальвация, устранение с рынка конкурентов в результате санкций), либо преференции.

Фрагментированность внутреннего рынка РФ отражается в условиях кризиса в существенно различной динамике развития отраслей и подотраслей экономики: снижение или увеличение темпов роста соседствует с резким падением производства (см. Диаграмму 2)<sup>10</sup>.

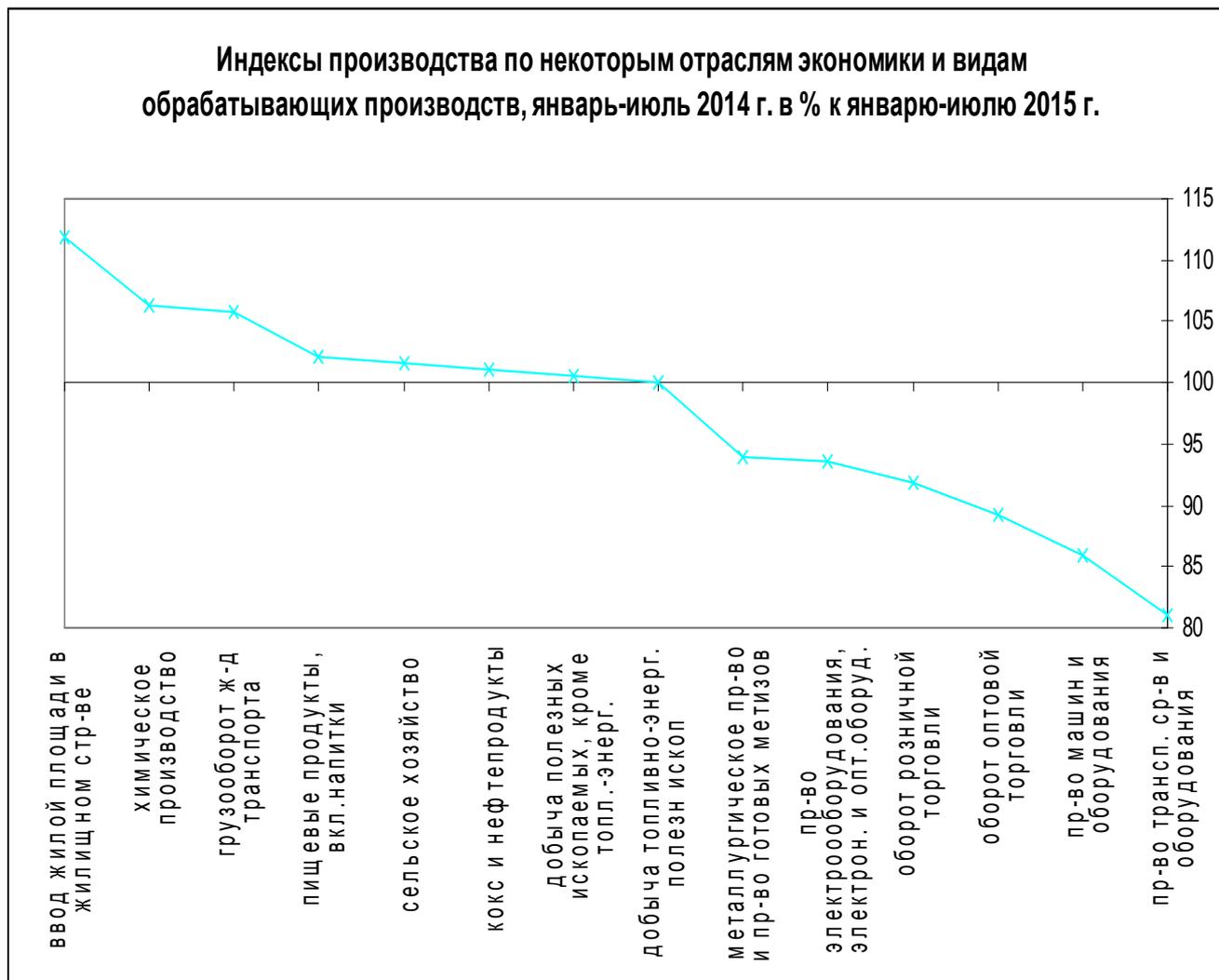
Экономическая статистика за первую половину и частично третий квартал 2015 года не дает возможности однозначно интерпретировать происходящие в различных отраслях и секторах экономики изменения. Увеличение производства в химической, пищевой промышленности, ввода жилых площадей в каждом конкретном случае имеет свои причины, которые преимущественно относятся к текущей конъюнктуре в отраслях (см. ниже - Раздел 3).

---

<sup>9</sup> European Bank for Reconstruction and Development. Transition Report 2015-16. Rebalancing Finance. Chapter 1. Rebalancing finance and boosting investment.

<sup>10</sup> Здесь и далее по данным gks.ru

Диаграмма 2.



Источник: Росстат

Так, в машиностроительном комплексе, по оценке рейтингового агентства «РИА Рейтинг», производственные результаты января-июня 2015 г. стали худшими за последние шесть лет (но в двух из двенадцати подотраслей динамика производства была положительной)<sup>11</sup>. С другой стороны, в октябре индекс деловой активности (PMI) обрабатывающих отраслей увеличился до 50,2 – максимального показателя за последние 11 месяцев. Рост новых заказов произошел за счет усиления спроса на внутреннем рынке<sup>12</sup>. Неопределенное состояние мировых рынков энергоносителей и внутреннего рынка РФ дает основания для разнобоя в прогнозах на 2016 г.: от ожидаемого роста объемов производства, до углубления спада.

<sup>11</sup> Прайм. 24.09.2015.

<sup>12</sup> Прайм. 02.11.2015.

В озвучиваемом в большинстве случаев контексте – «импортозамещение» означает намерение, а в некоторых случаях и попытку, заместить конкретную номенклатуру импортных товаров отечественными аналогами. Маловразумительное название отражает отсутствие ясного понимания целей «импортозамещения». Доктрина как минимум десятилетней давности – «нефть и газ у нас есть, остальное купим», дополнена следующим образом - «не получится купить, попробуем сделать сами». Однако то, что «не получится купить» - часто продукт, технология производства которого основана на уникальном знании, продукте многолетних и затратных исследовательских разработок, закреплённом патентами и лицензиями. Создать аналоги, задача весьма затратная. Причем для создания таких аналогов надо создавать целые комплексы предприятий и организаций. Наука и техника в развитых и развивающихся странах за это время на месте стоять не будут.

В современной экономике практически любой продукт – результат широкой кооперации отечественных и зарубежных производителей и посредников. Прекращение поставок импортной продукции влечет за собой исчезновение потребности в сопряженной продукции как импортной, так и отечественной. Новый продукт, даже аналогичный, требует иной системы кооперации и дополнительных инвестиций большинства ее участников. Когда «аппетит к инвестициям» слаб, новая система кооперации может сложиться только под влиянием нажима и/или предпочтений. Помимо того, что раздача предпочтений – благодатная среда коррупции, а нажим – использования административного ресурса, результатом применения и того, и другого инструмента является искажение структуры спроса и издержек, высокий риск «провала» отдельных элементов системы, который делает систему в целом неэффективной..

Все это означает, что импортозамещение обречено консервировать технологическое отставание, и не в состоянии изменить фрагментированную структуру экономики, следовательно, не способно переломить процесс вытеснения российской экономики на энергетическую и сырьевую периферию мировой экономики.

Не менее существенно, что логика импортозамещения обходит ключевую проблему современной российской экономики – проблему конечного спроса, как

исходной точки перехода от кризиса к восстановлению. Как было показано выше, разные исследователи, придерживающиеся разных научных концепций в разных странах в разное время, пришли к одному выводу: капитализм - развитое рыночное хозяйство - способен обеспечивать рост экономики, опираясь на внутренний рынок. Вместе с тем, исследователи, объединенные проектом ЮНКТАД, исходя из реальностей экономик развивающихся стран, данную констатацию дополнили и пришли к выводу, что «рост, сопровождаемый высоким или возрастающим неравенством, в конечном счете, нежизнеспособен»<sup>13</sup>. Импульс экономического роста в развивающихся странах в условиях растущих ограничений развития сырьевых рынков, по оценке этих экспертов, способен возникнуть, прежде всего, в результате увеличения доходов и потребительского спроса среднего класса. Хотя вывод о том, что рост, сопровождаемый высоким или возрастающим неравенством, в конечном счете, нежизнеспособен, сделан не на основе исследования российской экономики, ее современное состояние может служить отличной иллюстрацией обоснованности данного вывода.

Вряд ли кто-либо всерьез возьмется оспаривать, что в экономике РФ в обозримой перспективе будет сохраняться доминирующее значение топливно-энергетического и сырьевого секторов. Соответствующие предприятия, по-прежнему, будут оставаться ведущими экспортерами, и поглощать значительную долю инвестиционных ресурсов. Но избежать экономической и социальной стагнации, которую России обещают многие прогнозисты, можно только при условии формирования сбалансированной и отвечающей задачам развития социального государства структуры экономики. По мнению автора, кризис сделал очевидной необходимость формирования и реализации подхода, которой нацелен на запуск механизмов развития внутреннего рынка как целостной системы. Этот подход

---

<sup>13</sup> Хотя, как отмечают специалисты, подготовившие цитированный выше доклад ЮНКТАД, могут быть временные исключения в странах с показателями очень быстрого роста, где абсолютные уровни дохода могут увеличиться резко, несмотря на большее неравенство в доходах. (United Nation Conference on trade and development. Trade and Development Report 2013. Chapter II, D. Towards more domestic-demand-oriented growth strategies. (<http://unctad.org>))

опирается на естественную логику рыночной экономики – первоочередное создание товаров, услуг, ориентированных на конечный спрос на внутреннем рынке и конкурентоспособных на этом рынке, и технологических цепочек производства и доведения до потребителя таких товаров и услуг. Именно в соответствии с этой логикой развивалось рыночное хозяйство России с середины XIX века до начала первой мировой войны.

Россия при всех особенностях своего современного положения продолжает оставаться, по крайней мере, потенциально, одним из «миров-экономик»<sup>14</sup>, который на протяжении всей своей истории развивался как за счет внешней (в том числе транзитной), так и за счет внутренней торговли.

Следует констатировать, что создавшийся комплекс проблем во многом является результатом трансформации структуры экономики, которую клановый капитализм, заняв доминирующее положение, осуществляет, используя открытость системы внешнеэкономического обмена страны. В результате возникает ложная в своей основе альтернатива, в рамках которой открытость экономики может отождествляться с сохранением и усилением кланового капитализма, а развитие внутреннего рынка - с ограничениями в развитии внешнеэкономических связей.

На практике в рамках импортозамещения отчасти осуществляется содействие развитию внутреннего рынка, например, путем поддержки некоторых предприятий агропромышленного комплекса. Однако, как отмечено выше, импортозамещение – по сути, тактический ход, который не способен дать результат в виде необходимых системных изменений.

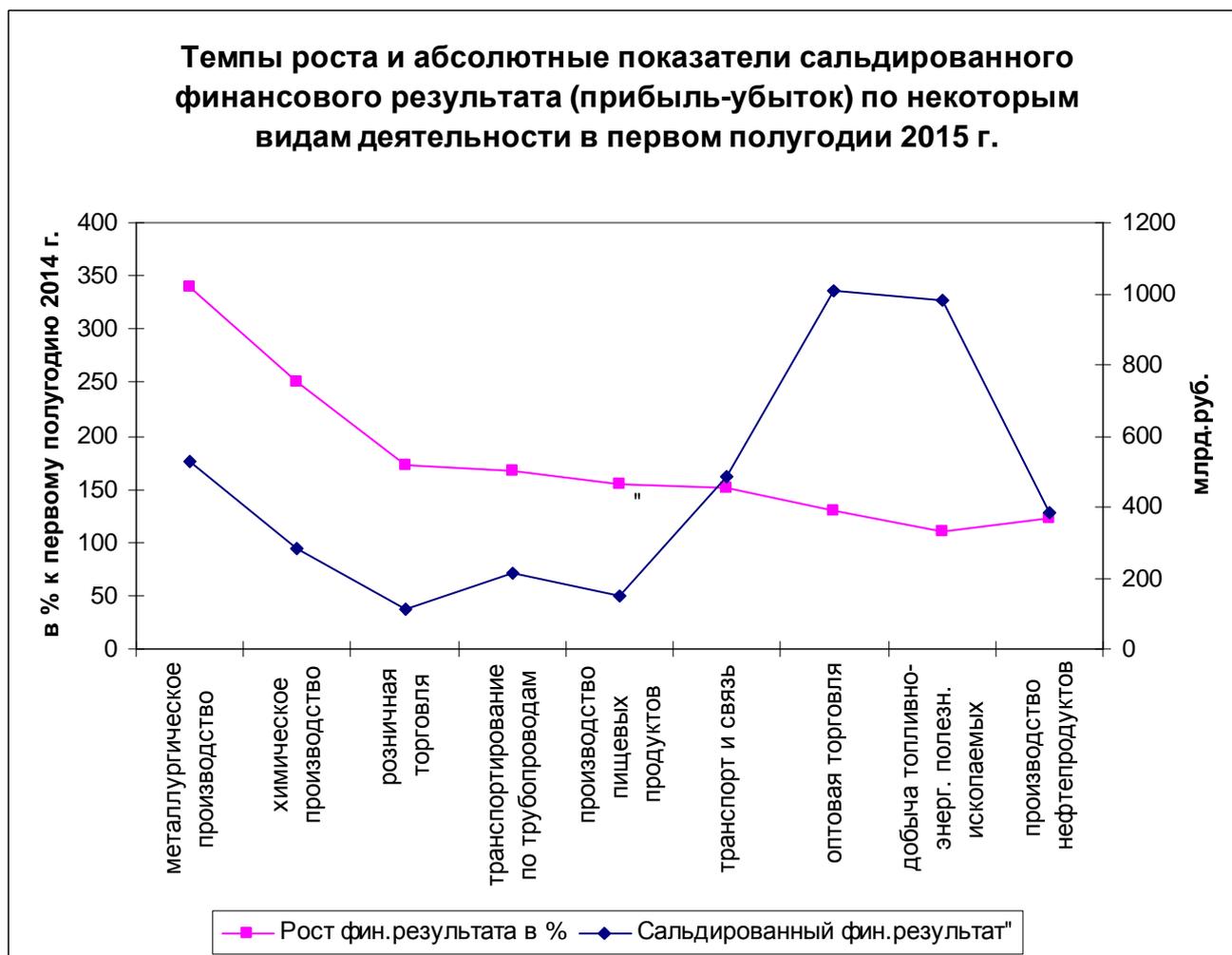
---

<sup>14</sup> «Мир-экономика», «экономически самостоятельный кусок планеты, способный в основном быть самодостаточным, такой, которому его внутренние связи и обмены придают определенное экономическое единство». «Мир-экономика» понятие, которое Ф.Бродель использовал, в том числе, для характеристики экономики России XVI-XVIII столетий. (Бродель Ф. Материальная цивилизация, экономика и капитализм. Т.3 Время мира. М.. 1992, с. 14 и далее)

### 3. Проблема «точек роста».

За прошедшие месяцы 2015 г. выяснилось, что в рамках импортозамещения не произошло переориентации хозяйствующих субъектов на реализацию долгосрочных инвестиционных программ, за исключением случаев, когда имеет место прямая государственная поддержка. Свободные средства предприятий в большинстве случаев не направлялись в производственную сферу, а оставались в форме краткосрочных депозитов - «горячих денег». В российских условиях «горячие деньги» быстро перетекают на валютный рынок, что и случилось в августе.

Диаграмма 3.



Источник: Росстат

В то же время можно констатировать, что предприятия многих отраслей «реального» сектора экономики прошли пик сокращения платежеспособного спроса на продукцию, а также реорганизации, связанной с сокращением персона-

ла, их финансовое положение к настоящему времени относительно стабилизировалось. В данном случае имел место классический эффект монополистической конкуренции – стабилизация финансового состояния за счет сокращения производства. В металлургии, химическом производстве, розничной торговле, пищевой промышленности показатели сальдированного финансового результата в первом полугодии 2015 года опережали показатели инфляции и более чем в 1,5 раза превысили аналогичные показатели первого полугодия 2014 года (Диаграмма 3).

Остается открытым вопрос, способны ли упомянутые или иные отрасли стать «точками роста» экономики в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Так, высокий прирост показателей вводимой жилой площади за 8 месяцев 2015 года сформировался в основном за счет первых месяцев года. Пока объемы строительство жилища в значительной мере поддерживаются благодаря субсидированию процентных ставок по ипотечным кредитам. В рамках этой программы выдано до 40% ипотечных ссуд. Однако, сохранение и расширение такого субсидирования в долгосрочной перспективе достаточно двусмысленно в социальном отношении (за исключением ставок по кредитованию некоторых целевых групп населения). По-сути, группа относительно финансово состоятельных налогоплательщиков, способных к крупным затратам на приобретение жилища, субсидируется за счет остальных налогоплательщиков, среди которых в России преобладают лица, доходы которых не позволяют осуществлять такие затраты в принципе. Если же тенденция снижения реальных доходов населения вновь наберет силу, как в первой половине 2015 года, никакое субсидирование процентных ставок не предотвратит свертывание ипотеки и объемов жилищного строительства. В то же время полное свертывание программ субсидирования ипотеки, которое судя по некоторым сообщениям планируется с весны 2016 г., пока не получило оценки с точки зрения всех возможных последствий этого решения.

Относительно благоприятные показатели роста производства и финансовой обеспеченности имеет пищевая промышленность, что отчасти связано с замещением импортного продовольствия, отчасти с увеличением спроса на продовольственную продукцию нижнего ценового сегмента. Однако население продолжает

тратить на импортные продукты тот же объем средств, сокращая потребление этих продуктов<sup>15</sup>. При этом инвестиции в основной капитал в пищевой промышленности в первом полугодии 2015 г. уменьшились на 14% по сравнению с первым полугодием 2014 г.

Диаграмма 4



Источник: Росстат

Увеличение инвестиций в первом полугодии 2015 г. имело место в топливно-энергетическом комплексе, химической промышленности, а также в производстве машин и оборудования, электрооборудования, электронного и оптического оборудования (в последнем случае абсолютные показатели объема инвестиций невелики). В других отраслях объем инвестиций снижался (см. Диаграмму 4). Наличие существенных разрывов в динамике инвестиционной активности между

<sup>15</sup> Шагайда Н. Сельское хозяйство и продовольствие: происходит ли импортозамещение? ([finam.ru/analysis/forecast](http://finam.ru/analysis/forecast))

различными видами деятельности еще раз подтверждает вывод о фрагментарном развитии внутреннего рынка РФ. В целом же предприятия и организации предпочитают накапливать средства в виде финансовых вложений, а не инвестировать их в развитие производства. В первом полугодии 2015 г., по данным Росстата, объем инвестиций в основной капитал снизился на 5,9%. Напротив, финансовые вложения предприятий и организаций на конец июля по сравнению с началом января увеличились на 4,6%.

Пока не проявила действия ни одна системная причина позитивных сдвигов в экономической динамике. В предшествующие годы такой силой были преимущественно изменения внешнеэкономической конъюнктуры. Представляется, что в ближайшей перспективе стимулом развития в «точках роста», ориентированных на внутренний рынок, может стать расширение потребительского спроса. Реальности российской экономики в данном случае не противоречат рассмотренным выше теоретическим соображениям и выводам исследовательских программ.

По различным оценкам, дно падения реальной заработной платы во внебюджетном секторе достигнуто. Расширение в ближайшей перспективе потребительского спроса возможно: слабая склонность субъектов хозяйствования к инвестированию в условиях относительно дефицита квалифицированных специалистов<sup>16</sup> повысит вероятность действий предприятий в направлении «обратного» движения к равновесному уровню оплаты труда, обеспечивающему воспроизводство рабочей силы на основе сложившихся в предшествующем периоде потребительских стандартов. В пользу такого предположения свидетельствует политика предприятий в отношении персонала. Статистика показывает, что предприятия часто остерегаются сокращать квалифицированный персонал, предпочитая различные формы снижения заработной платы и сокращения фактической продолжительности рабочей недели. Такое «обратное» движение происходит, как прави-

---

<sup>16</sup> По данным Росстата, в 2012-2014 гг. недостаток квалифицированных рабочих как фактор, ограничивающий деловую активность, отмечался в четвертой части обследованных предприятий, и влияние этого фактора на деловую активность предприятий было более значительным, чем влияние изношенности и отсутствия оборудования.

ло, при условии, что предприятие более или менее успешно адаптировалось к новой реальности, т.е. сохранило или увеличило объем производимых товаров и услуг. Наличие возможностей «обратного» движения оплаты труда подтверждают данные опроса, проведенного Интернет-порталом HeadHunter, согласно которым более половины из трехсот опрошенных компаний (52%) планируют в первой половине 2016 года поднять зарплаты сотрудникам, 37% планируют оставить зарплаты без изменений<sup>17</sup>.

Потенциал «обратного» движения к восстановлению потребительского спроса имеется и в бюджетном секторе. В январе-июле 2015 г. вырос разрыв между среднемесячной начисленной заработной платой работников образования, здравоохранения и предоставления социальных услуг и аналогичным показателем в обрабатывающих отраслях. По данным Росстата, в этот период уровень среднемесячной начисленной заработной платой работников образования составил к ее уровню в обрабатывающих отраслях 86%, в то время как в январе-июле 2014 г. этот показатель составил 89%. В здравоохранении и предоставлении социальных услуг уровень среднемесячной начисленной заработной платой работников составил в январе-июле 89% к ее уровню в обрабатывающих отраслях, против 92% в январе-июле 2014 г. Это означает, что рост цен «съел» немалую часть роста заработной платы работников бюджетного сектора в предшествующий период. Если данная тенденция сохранится, ее негативный эффект поставит под вопрос достижение целей, определенных майскими (2012 г.) указами Президента РФ. В этом плане проблема восстановления конечного спроса переходит в разряд социально-политических проблем, которые едва ли разумно не замечать.

Возможное «обратное» движение заработных плат в бюджетном и внебюджетном секторах едва ли приведет в краткосрочной перспективе к восстановлению объемов потребительского спроса. В первую очередь будет восстанавливаться спрос на продовольственные товары, потребление которых существенно сократилось - индекс физического объема продаваемого в рознице продовольст-

---

<sup>17</sup> Комсомольская правда 25.09.2015.

вия в августе составил 90% от уровня 2014 г.<sup>18</sup> При прогнозируемом Минэкономразвития урожае зерновых сельское хозяйство и пищевая промышленность будут иметь возможности дальнейшего расширения предложения этих товаров, в тех случаях, когда будут произведены необходимые инвестиции для создания новых производственных возможностей или использования уже имеющихся. В отраслях, непосредственно работающих на потребительский рынок, во многих случаях оборот капитала быстрее и отдача вложений выше, нежели в капиталоемких отраслях, с потребительским рынком прямо не связанных. Поэтому в стандартных моделях экономического цикла именно рост в таких отраслях, в значительной части генерируемый расширением их банковского кредитования, является первым шагом к возобновлению роста экономики в целом.

Девальвация рубля и санкции предоставили определенный шанс на переход к системному развитию, опирающемуся на внутренний рынок. Однако вероятность использования этого шанса снижает наличие рисков, в первую очередь, связанных с определением приоритетов экономической политики. 2016 год определит: каким образом российская экономика будет выходить из кризиса и сможет ли из него выйти в ближайшее время. «Трудный выбор», о котором идет речь в заголовке, это выбор целей и методов экономической политики, который должен быть сделан зачастую вопреки давлению различных групп влияния, как правило, сопровождаемого «экспертными эскорт-услугами».

### 3. Приоритеты и риски

3.1. Первая группа рисков связана с возможностью реализацией предложений о концентрации финансовых ресурсов на мегапроектах - программах масштабных инвестиций в строительство инфраструктурных объектов и технологическое обновление. Именно при реализации таких программ потери бюджетных средств наиболее значительны. Поэтому и лоббистское давление в пользу таких

---

<sup>18</sup> Шагайда Н. Сельское хозяйство и продовольствие: происходит ли импортозамещение? (finam.ru/analysis/forecast)

программ может быть значительным. (Стимулирование конечного спроса не открывает столь значительные возможности для «распилов».)

Дело не только в рисках «нецелевого использования ассигнований». Сценарий запуска масштабных инвестиционных программ в сочетании с замораживанием заработной платы и доходов населения (а другим при дефиците ресурсов этот сценарий быть не может) содержит, прежде всего, риск омертвления финансовых ресурсов в проектах, приносящих низкую отдачу в виде расширения предложения товаров и услуг. Кроме того, данный сценарий содержит также риск усиления инфляционного давления на потребительском рынке вследствие увеличения объема заработной платы работников, вовлеченных в реализацию инвестиционных проектов. Риски роста инфляции в данном случае не меньше, чем при стимулировании конечного спроса. Участие кредитных учреждений в финансировании таких инвестиционных программ (реализация которых наверняка потребуют субсидированных процентных ставок) усилит дефицит кредитных ресурсов для финансирования развития в потенциальных «точках роста».

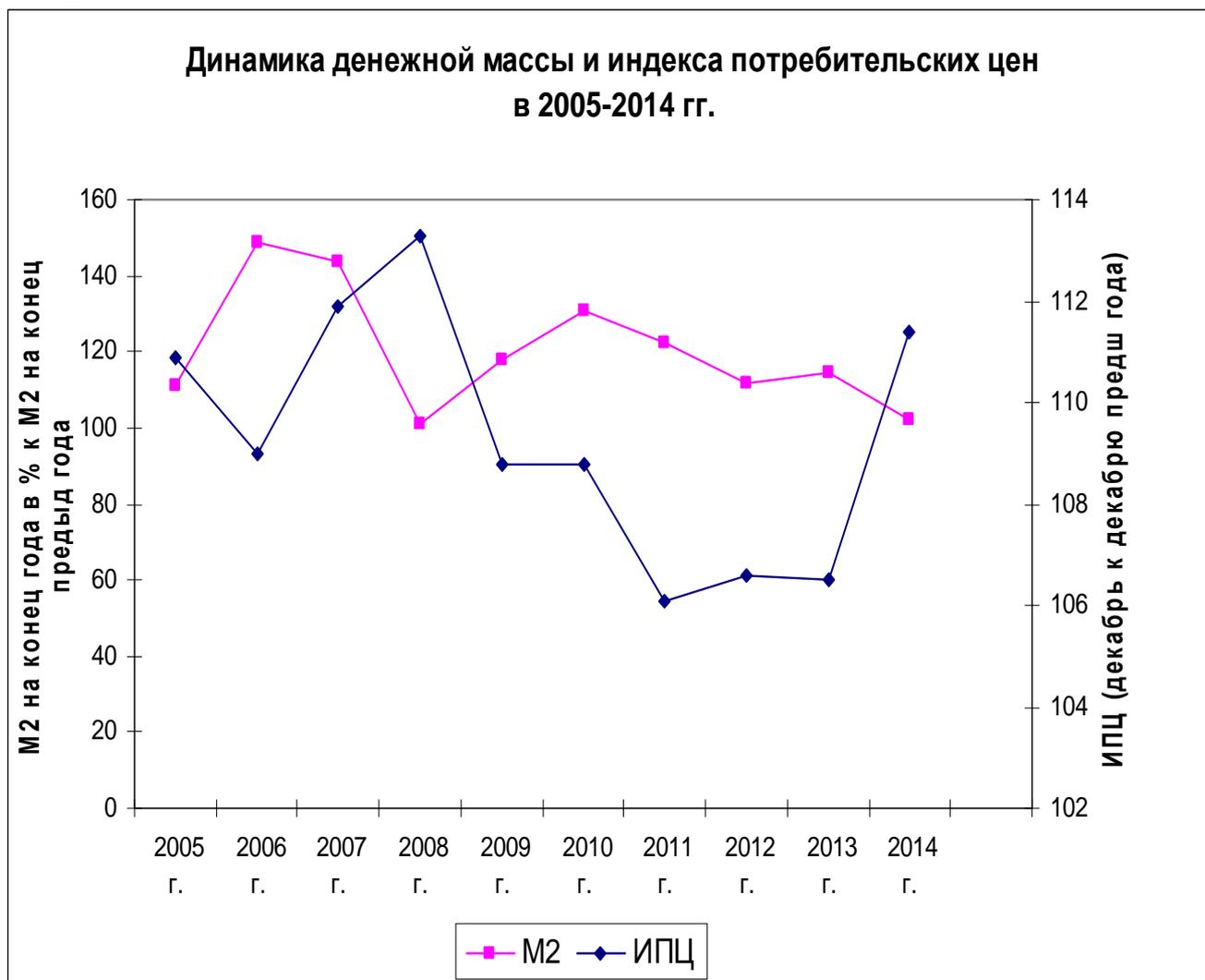
В условиях значительной фрагментированности внутреннего рынка, централизованного распределения инвестиционных ресурсов, которое руководится на практике преимущественно не сравнительной эффективностью вложений, а сравнительным «весом» групп, лоббирующих те или иные проекты, нельзя ожидать существенного мультипликативного эффекта от произведенных инвестиций. Именно мультипликативный эффект инвестиций является главным фактором расширения базы экономического роста. Но получить этот эффект невозможно при отсутствии склонности экономических агентов инвестировать,

В среднесрочной перспективе существует риск, что инвестиционный подъем, инициированный реализацией «мегапроектов», наткнется на стагнацию потребительского рынка. Попав в колеса бюрократического механизма, само импортозамещение явно тяготеет к тому, чтобы стать очередным мегапроектом, сопровождаемым масштабным распределением ресурсов, критерии которого, как показано выше, заведомо неопределенны. Следовательно, неопределенны результаты.

3.2. Однако наиболее значительные риски, по мнению автора, связаны с возвратом к политике «укрепления» рубля в среднесрочной перспективе.

Не трудно заметить, что в период 2005-2014 годов меры рестрикционной денежно-кредитной политики мало сказались в среднесрочном плане на минимизации темпов роста цен (Диаграмма 5).

Диаграмма 5.



Источник: Банк России, Росстат

Годовой ИПЦ, как показывает Диаграмма 5, не выходил за границы диапазона 106,1-113,3 (правая шкала), в то время как годовой рост агрегата М2 колебался в диапазоне от 0,8% до почти 50% (левая шкала). Причем, снижение темпов роста ИПЦ происходило в те годы, когда денежная масса росла ежегодно на 20 и более процентов, как в 2009-2010 годах. С другой стороны, сравнительно низкие

темпы роста денежной массы в 2012-2013 годах сочетались с ростом ИПЦ более 6% в год. Это на 2,5-5,4% меньше, чем ежегодный рост ИПЦ в период 2006 -2007 годов, когда денежная масса увеличивалась ежегодно почти на 50%. Период низких темпов роста М2 в 2012-2013 годах и период высоких темпов роста М2 в 2005-2007 годах одинаково завершились локальными максимумами роста ИПЦ в 2008 и 2014 годах. При этом и в 2008, и в 2014 годах рост денежной массы был близок к нулевым значениям и имел место дефицит платежных средств для проведения расчетов. По оценкам Банка России, в 2015 г. инфляция (рост ИПЦ) составит 12-13%, хотя денежная масса вырастет на 5-8%<sup>19</sup>.

Динамика переменных, представленная на Диаграмме 5, весьма далека от классических монетаристских рекомендаций о поддержании стабильных темпов роста денежной массы. Для этой динамики характерно сочетание скачкообразных изменений денежной массы со стабильно высокими темпами роста цен<sup>20</sup>.

Дело в том, что развитие инфляционных процессов в РФ определяется, прежде всего, «инфляцией издержек», в значительной части генерируемой постоянным ростом затрат на добычу и транспортировку энергоносителей. Другая важнейшая причина хронически высоких инфляционных ожиданий - институциональная неопределенность, которая увеличивает кредитные риски и, соответственно, стимулирует повышение ставки процента. Влияние указанных причин на инфляцию гораздо сильнее, нежели воздействие монетарных ограничений. В этой связи ставить перед денежно-кредитной политикой среднесрочные задачи существенного снижения инфляции путем «укрепления» рубля, снижения «ключевой

---

<sup>19</sup> Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2016 год и на период 2017 и 2018 годов (проект). – cbr.ru

<sup>20</sup> Важнейший совет для денежных властей, который сформулировал М.Фридмен - «избегать очень резких скачков, давая возможность обществу приспособиться к некоторому постоянному темпу роста денежного агрегата». Согласно М.Фридмену, «примерное постоянство цен» обеспечивал бы 3-5% рост (Фридмен М. Если бы деньги заговорили ... (оптимальное количество денег). М., Дело, 1999, С.144). В этой связи предположения, что Банк России руководствуется монетаристской доктриной, на наш взгляд, безосновательны. К сожалению, возможности ЦБ РФ руководствоваться на практике какой бы то ни было доктриной ограничены (см. ниже).

ставки», использования других монетарных инструментов, на наш взгляд, мало реалистично. Фундаментальными факторами обуздания инфляции являются: расширение предложения массы товаров и услуг, ограничение роста издержек добычи и транспортировки энергоносителей, снижение институциональной неопределенности. В сложившейся ситуации Банк России отвечает за решение проблемы инфляции, полностью регулировать которую он не в состоянии, поскольку не располагает и не может располагать по сути своей деятельности иными инструментами, помимо монетарных. Кроме того, возможности использования тех или иных мер денежно-кредитного регулирования зависят от состояния банковского сектора (см. ниже).

Между тем, волатильность финансовых рынков и состояние институциональной неопределенности увеличивает для экономических агентов необходимость четкого определения приоритетов денежно-кредитной политики, в том числе политики управления курсом национальной валюты. В долгосрочной перспективе изменения ее курса в целом должны соответствовать динамике инфляции. В конечном итоге именно такое соответствие имеет место на практике. Такое соответствие - не императивное требование, но объективная закономерность. Иными словами, сила, которая «повинующихся - ведет, не повинующихся - тащит». Как именно «тащит», показывает опыт последнего десятилетия. Поскольку в РФ периодически реализуется курс укрепления рубля, связанный в основном с внешнеэкономической конъюнктурой, на практике имеют место разнонаправленные среднесрочные изменения курса национальной валюты. Периодически, укрепление рубля сменяется резким падением его курса к основным мировым валютам. «Избыточное укрепление рубля» в последнее десятилетие выделил в качестве причины повышенной волатильности его курса Министр финансов РФ<sup>21</sup>.

Вместе с тем, последовательное «ослабление» рубля в сложившихся условиях: (1) связано с повышением рисков гиперинфляции, (2) противоречит законо-

---

<sup>21</sup> Interfax.ru 18.09.2015

дательно установленной основной задаче Банка России, (3) способно крайне негативно отразиться на состоянии банковского сектора.

3.3. Именно с состоянием банковского сектора связана еще одна группа рисков, которые могут оказаться критическими для роста экономики.

Какие бы дискуссии ни существовали по поводу денежно-кредитной Банка России, следует констатировать, что только Банк России системно, хотя и с переменным успехом, противостоит тенденции умножения сомнительных комбинаций в банковском секторе. Операции по выводу активов из России продолжают оставаться одним из основных источников, которые эту тенденцию подпитывают. Реализация схем вывода активов, по большей части, невозможна без деятельного и заинтересованного участия топ-менеджеров банков. Только банки могут получать и получают достаточно полную информацию, характеризующую финансовое положение и перспективы заемщиков. Риски кредитования активных участников схем вывода капиталов и валютные риски, связанные с «укреплением» рубля в условиях инфляции, как правило, поддаются идентификации при наличии необходимых профессиональных знаний. Проблема не в некомпетентности, а в безответственности тех, кто принимает решения о выдаче крупных кредитов подобным заемщикам. Безответственность порождает облегченное отношение к бизнесу, податливость по отношению к клановым механизмам влияния и склонность к высокорискованным операциям. Неадекватная оценка рисков, связанных с выдачей и рефинансированием сомнительных ссуд позволяет завышать прибыль (занижая отчисления в резервы) и бонусы менеджмента. Соответственно искажается отчетность и представляемая обществу информация о состоянии кредитных учреждений. Стремление к сохранению благополучных отчетных показателей стимулирует банки-кредиторы снова и снова реструктуризировать сомнительные крупные кредиты, чтобы не переводить эти кредиты в группу с высоким риском. Иначе «полетят» все отчетные показатели, в первую очередь, достаточность капитала, и не только конкретного системообразующего банка. Только кризис выявляет несоответствие фиктивных активов и реальных обязательств таких банков и влияние этого несоответствия на состояние банковского сектора РФ.

Масштабная докапитализация банковского сектора, осуществленная в период и после кризиса 2008 года, не сопровождалась столь же серьезными мерами по оздоровлению корпоративных систем управления. По-сути, сложившаяся система отношений при распределении крупных кредитов и организации вывода активов получила мощное финансовое подкрепление: «и щуку бросили в реку».

Изменение модели организации крупного бизнеса, связанной с масштабным выводом активов из страны, возможно лишь при ужесточении финансового контроля со стороны системообразующих банков. Необходимой предпосылкой ужесточения тако го контроля является усиление ответственности руководителей крупнейших банков при возникновении необходимости масштабной докапитализации этих банков за счет средств государственных или квазигосударственных структур<sup>22</sup>.

Нерешенность данного комплекса проблем повлияла на накопление предпосылок развития кризисных явлений в банковском секторе и экономике страны в

---

<sup>22</sup> Ответственность за причинение экономического ущерба акционерам, в том числе государству, клиентам и вкладчикам, может быть и уголовной. Закон Сарбейнса-Оксли, принятый в 2002 г. в США устанавливает ответственность высших должностных лиц компаний за то, что «информация, содержащаяся в периодическом отчете правдиво отражает во всех существенных аспектах финансовое положение и результаты деятельности эмитента» (раздел 906 (а): верхние пределы уголовного наказания варьируются до 10 лет или 20 лет тюремного заключения. Тот же закон увеличивает предельные размеры штрафов, установленных Законом 1934 г. о фондовых биржах до 5 млн.\$ и/или 20 лет тюремного заключения, а в некоторых случаях до 25 млн.\$.

Российское законодательство содержит немало правовых норм в диапазоне от «мошенничества» и «злоупотребления доверием» до «причинения имущественного вреда по неосторожности», но необходимость докапитализации крупнейших банков никогда не становилась поводом для их применения. Между тем, российская практика (как и практика других стран) показывает: когда перспектива «сесть с конфискацией» у банкира отсутствует, ему приходится в некоторых случаях исполнять роль «дамы, приятной во всех отношениях», с той особенностью, что «обеда» этой дамы оплачивает не те «энергичные хозяйственники» и «мастера новых финансовых технологий», которые «ее танцуют», чтобы организовать очередной «междусобойчик для своих», а российский налогоплательщик, в том числе, оплачивая докапитализацию, осуществляемую за счет средств государства или квазигосударственных компаний.

2014-2015 годах. В настоящее время, неустойчивость ситуации в банковском секторе определяется в первую очередь невысоким качеством активов, в том числе активов, деноминированных в иностранной валюте. Доля проблемных и безнадежных ссуд на начало сентября увеличилась до 8,2%, против 6,7% на начало января. Просроченная задолженность по кредитам и прочим размещенным средствам, предоставленным нефинансовым организациям, увеличилась с 4,2% до 5,8%; по кредитам физическим лицам с 5,9% до 7,9% (в банковской практике критическим для состояния кредитного портфеля считается 5,0% просроченной задолженности).

На 01.01.2014 г. сумма кредитов, предоставленных юридическим лицам-нерезидентам, составляла в рублевом эквиваленте 2 163,7 млрд. руб. Удельный вес этих кредитов в кредитном портфеле банков составлял 5,4%. На начало сентября 2015 г. этот показатель вырос до 7,9%, главным образом в результате переоценки. Одновременно, просроченная задолженность по кредитам и прочим средствам, предоставленным юридическим лицам-нерезидентам, выросла до 5,3%, против 2,9% на начало 2014 г. и 3,7% на начало 2015 г.<sup>23</sup>

Другим значимым фактором риска является высокая доля обязательств банков в иностранной валюте. На 01.09.2015 доля средств в иностранной валюте в общем объеме средств, привлеченных от организаций, составила 45,0%. Доля вкладов в иностранной валюте физических лиц составила 30,4%. (Доля валютных пассивов банков в общей величине пассивов на начало сентября с.г. составила 32,5%; доля валютных активов банков несколько выше – 34,0%). Средства в иностранной валюте, привлеченные от нерезидентов на 01.01.2014 составляли 2735,5 млрд. руб. или 15,4% средств, привлеченных от организаций. На начало сентября с.г. этот показатель составлял 17,4%.

Одним из результатов остановки роста банковского сектора является дальнейшее ослабление его и без того слабо развитых функций трансформации сбе-

---

<sup>23</sup> Эта динамика просроченной задолженности, совпадающая с динамикой просроченной задолженности российских резидентов, хотя в странах ЕС экономическая ситуация иная, чем в РФ, много говорит о том, какие именно нерезиденты являются заемщиками российских банков.

режений в производительные накопления. Стала еще более незначительной доля банковских кредитов в общем объеме вложений предприятий и организаций в основной капитал. В первом полугодии 2015 г. эта доля, согласно данным Росстата, составила 8,9%, против 10,3% в первом полугодии 2014 г. (и 10,0% в 2013 г.). Оценки Банка России показывают (см. Диаграмму 1), что в ближайшей перспективе масштабный отток капиталов из РФ будет продолжаться. Следовательно разрыв между величиной требуемых для развития экономики инвестиций и реальными возможностями их привлечения будет сохраняться.

В условиях высокой доли обязательств в иностранной валюте и низкой доходности активных операций дальнейшее существенное снижение курса рубля поставит перед банковским сектором ряд серьезных проблем. Из фактора стабильности банковского сектора, которым валютные обязательства банков были в условиях «укрепления» рубля, в условиях «ослабления» рубля эти обязательства превратились в фактор нестабильности. При этом для важнейшего для экономики сектора, где доминируют экспортноориентированные предприятия, выгодно «ослабление» рубля, которое для банковского сектора может стать критическим.

По оценкам Банка России, приведенным в Обзоре финансовой стабильности за IV квартал 2014 – I квартал 2015 гг., с мая по декабрь 2015 г. нефинансовым организациям и банкам предстояло погасить около 65 млрд. \$, в том числе около 37 млрд. \$ - выплаты по долгам нефинансового сектора. Наличие «буфера» ликвидных активов в целом у нефинансового и банковского секторов, который по тем же оценкам составлял 43 млрд. \$, не означает, тем не менее, наличия таких активов и возможностей их приобретения у конкретных банков в нужное время. В этих обстоятельствах перед Банком России стоят весьма сложные задачи.

\*

\*

Таким образом, кризис, по мнению автора, выявил необходимость формирования и реализации подхода, которой нацелен на запуск механизмов развития внутреннего рынка РФ как целостной системы. Решение этой задачи возможно при наличии, по крайней мере, трех условий.

Прежде всего, это переход к политике стимулирования конечного спроса, в первую очередь в рамках реализации майских (2012 г.) указов Президента РФ.

Во-вторых, отказ от «укрепления» рубля в среднесрочной перспективе, даже в условиях возможного умеренного роста цен на энергоносители, как политики, не соответствующей реальному состоянию экономики.

В-третьих, оздоровление банковского сектора на основе реализации принципа персональной ответственности за финансовые результаты.

Уместно вспомнить, что не военные и геополитические поражения, а экономические диспропорции, порожденные главным образом неспособностью правительства реорганизовать экономику в общенациональных интересах, сыграли первостепенную роль в создании условий для хаоса 1917 года. Столетняя годовщина событий 1 марта 1917 года не за горами и она напоминает, сколь высокой может оказаться цена нерешительности в экономической политике.

### **Источники и литература:**

1. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2016 год и на период 2017 и 2018 годов (проект). – [cbr.ru](http://cbr.ru).
2. Обзор финансовой стабильности за IV квартал 2014 – I квартал 2015 гг. – [cbr.ru](http://cbr.ru).
3. Бродель Ф. Материальная цивилизация, экономика и капитализм. Т.3, Время мира. М., 1992.
4. Коломиец А.Г. Инфляция и банковский процент в современной российской экономике. Вопросы экономики. 2014, №12.
5. Ленин В.И. Развитие капитализма в России. ПСС, т.3.
6. Люксембург Роза. Накопление капитала. ГИЗ, 1921.
7. Шагайда Н. Сельское хозяйство и продовольствие: происходит ли импортозамещение? ([finam.ru/analysis/forecast](http://finam.ru/analysis/forecast)).
8. Фридмен М. Если бы деньги заговорили ... (оптимальное количество денег). М., Дело, 1999.
9. Туган-Барановский М.И. Основы политической экономии. Спб., 1909.
10. Закон Сарбейнса-Оксли (Sarbanes-Oxley Act - 2002) ([as-audit.ru/consult/show](http://as-audit.ru/consult/show)).
11. European Bank for Reconstruction and Development. Transition Report 2015-16. Rebalancing Finance. Chapter 1. Rebalancing finance and boosting investment.
12. United Nation Conference on trade and development. Trade and Development Report 2013. Chapter II, D. Towards more domestic-demand-oriented growth strategies. (<http://unctad.org>).

13. A.Kudrin, E.Gurvich. *A new growth model for the Russian economy. Russian Journal of Economics. V1, N1, March 2015.*

14. V. Mau, A. Ulyukaev. *Global crisis and challenges for Russian economic development. Russian Journal of Economics. V1, N1, March 2015.*

15. *Interfax.ru 18.09.2015.*

16. *Прайм. 02.11.2015; 24.09.2015.*

17. *Коммерсант.ru. 23.09.2015; 29.09.2015.*

18. *Комсомольская правда 25.09.2015.*

19. *Статистические материалы Банка России - cbr.ru*

20. *Статистические материалы Росстата - gks.ru*