

Секция «2. Кредитно-экономические институты: проблемы становления мегарегулятора в России»

Особенности экономической политики Банка России в условиях преодоления структурного кризиса и перехода к инновационной экономике

Уклеин Иван Николаевич

Студент

МГУ им. М.В. Ломоносова, Экономический факультет, Москва, Россия

E-mail: uklain@rambler.ru

Научный руководитель

д. э. н., профессор Мусаев Расул Абдуллаевич

В 2013 году российская экономика столкнулась с проблемой отсутствия экономического роста. По итогам года эксперты ЦМАКП ожидают прирост в диапазоне [0;0.5 п.п.], что вызывает серьёзные опасения стагнации в 2014 году.

Причина отсутствия реального роста и развития экономики заключается в многочисленных институциональных ловушках (см. «vicious circle», «institutional track»), блокирующих нормальное функционирование как рыночных, так и государственных институтов, в том числе, в силу отсутствия реальных механизмов ответственности лиц, принимающих стратегические решения. Рассмотрим существующие возможности корректировки курса экономической политики для стимулирования совокупного выпуска в кратко- и среднесрочной перспективе.

По нашему мнению, для оптимизации темпов экономического роста следует отказаться от неолиберальной парадигмы, применимость и теоретическая обоснованность которой в российских условиях поставлены под сомнение. В начале 2013 года мы рассмотрели существующие проблемы и предложили 7 решений, которые позволят поднять фискальные мультипликаторы и до значений 2.85 и 2.57 соответственно.

Реализация предлагаемых нами мер позволила бы увеличить темпы прироста ВВП (см. Таблицу 1) в 2013 году на 2 процентных пункта (как сумма чистых эффектов), в 2014 году – на 6,5 п.п., в 2015 – на 11,5 п.п., в 2016 – на 6,5 п.п.

Первой проблемой с точки зрения влияния на недовыпуск ВВП представляется проведение Банком России политики «валютного демпинга». Вследствие периодической покупки регулятором валютной выручки экспортёров, курс рубля не укрепляется, и зависимость рентабельности от степени переработки продукции становится отрицательной. Поэтому доминируют стимулы к экспорту сырья и спекулятивным операциям вместо полноценного производства конечной продукции. Между тем, производство более высокой добавленной стоимости на территории России было бы сопряжено с ростом накопления и капиталовложений, количества создаваемых рабочих мест, и, в конечном счёте, с ростом валового выпуска. Таким образом, первая из предлагаемых нами мер – отказ от покупки Банком России иностранной валюты в обмен на отечественную.

При существующей системе экспортёры сырьевых ресурсов получают помимо природной ещё и валютную ренту в виде разницы между валютным и паритетным курсом, а импортёры, население и производители продукции других отраслей вынуждены покупать сырьё и оборудование во столько же раз дороже, во сколько номинальный курс

выше паритетного. В результате, экспортёры получают в рублёвом выражении почти в два раза большую выручку за счёт несырьевого сектора и валютных операций населения. В результате проводимой политики искусственного занижения обменного курса рубля, увеличивается стоимость импортной продукции, что отрицательно сказывается на благосостоянии населения, приводя к росту инфляции и снижению потенциального объёма ВВП вследствие снижения добавленной стоимости, произведённой на территории России. Из-за заниженного курса рубля импорт начинает дорожать, и, вследствие этого, мы получаем рост потребительских цен на внутреннем рынке. В результате у монетаристов возникает парадокс, что и приток капитала, и его отток вызывают инфляцию и недовыпуск ВВП.

Помимо того, что экспортёры сырья в придачу к природной ренте получают валютную ренту, они под прикрытием валютного курса поднимают на внутреннем рынке цены на энергию и сырьевые ресурсы также в 2 раза, а иногда и выше из-за инфляции и монопольных возможностей, что крайне негативно сказывается на реальном секторе экономики. Изъятие монопольной ресурсной ренты представляет собой **второй** важный фактор, препятствующий ускорению темпов экономического роста[2]. Из-за увеличения цен на внутреннем рынке, возникают дополнительные доходы сырьевого сектора за счёт издержек бизнеса и тарифов для населения, что наносит существенный ущерб преимущественно производственным секторам, и отрицательно сказывается на валовом выпуске.

Необходимо ужесточить антимонопольное законодательство и обеспечить его выполнение, в целом, и по рынку бензина, в частности. Этот сектор является локомотивом инфляции, поскольку транспортные издержки заложены в цену любого товара. Повышение этих издержек сказывается в виде потерь валового продукта примерно 2% ежегодно – это потенциальная возможность ускорения темпов роста.

Третья проблема, непосредственно влияющая на совокупный выпуск продукции. «Домонетизация» отечественной экономики с уровня 45% до 50% представляет собой ресурс для наращивания темпов экономического роста.

Количество денег в российской экономике отнюдь не эквивалентно объёму произведённых товаров и оказанных услуг. Оно определяется исходя из соответствия размерам золотовалютных резервов, что не совсем оправдано. В настоящее время Банк России предоставляет экономике приблизительно на 8 трлн. руб. меньше денег, чем она получает от экспорта, иностранных кредитов и инвестиций, тем самым сужая ее воспроизводство, сдерживая развитие посредством «денежного голода» и порождая «инфляцию издержек».

В российской экономике, исходя из уравнения Фишера, должно быть приблизительно 32 трлн. рублей денежной массы, которая, обернувшись в экономике дважды (money velocity estimation), позволит купить произведённую продукцию и услуги. При этом агрегат денежной массы M2 составляет 24 трлн. рублей[3]. Более корректно использовать агрегат M1, то есть совокупное количество денег, которое реально используется как средство обращения и обслуживает текущий платёжный оборот. Эта величина составляет всего 12,8 трлн. руб.

Связана фактором недомонетизации методика ввода денег в экономику. Модель денежной эмиссии такова, что ЦБ РФ печатает рубли, не обеспеченные товарами и услугами. Данная модель могла бы быть оправданной, если бы «эмиссионный налог» с

накоплений населения и бизнеса средства тратились на потребности национальной экономики в виде инфраструктурных инвестиций, как это делается в КНР. Тем не менее, эмиссионные деньги используются на покупку валюты у распорядителей экспортной продукции страны, главным образом, сырьевой, а также продукции «низкого передела». У них валюта покупается по искусственно завышенному курсу, т.к. паритет доллара находится в интервале 14-19 рублей.

Денежная масса оказывается в распоряжении узкого круга лиц, и реальный сектор экономики должен ждать, пока экспортёры потратят деньги внутри страны для увеличения ВВП. Очевидно, что так происходит не всегда, зачастую значительная часть средств размещается в зарубежных активах, что не соответствует интересам национальной экономики. Вдобавок к проблеме «финансового голода» имеем ещё и снижение денежного мультипликатора[4].

Постепенно эмиссионная модель видоизменяется – с 2012 года основную часть кредитов коммерческим банкам Банк России выдаёт в виде операций РЕПО под 6% годовых. Однако Банк России на протяжении длительного времени закупал по высокой цене около долларов валютной выручки, и только за последние три года накопленный объём рублёвой эмиссии через валютный рынок составил 1,7 трлн. рублей накопленным итогом [5]. Кроме того, конечная ставка по кредитам оказывается существенно выше уровня средней рентабельности в обрабатывающей промышленности. На 5 крупнейших банков приходится три четверти выданных кредитов. Это поддерживает высокие процентные ставки, препятствующие развитию малого и среднего бизнеса. Исходя из экономического смысла, средняя ставка по кредитам должна быть снижена (посредством ставки рефинансирования и ставкам по операциям РЕПО) хотя бы до уровня, соответствующего средней норме рентабельности в обрабатывающей промышленности (в 2012 году – около 6%).

Искусственно завышенные издержки существенно снижают доходность обрабатывающих предприятий, включая высокотехнологичный сектор, тем самым создавая барьер на пути модернизации экономики и повышения темпов экономического роста[6]. Снижение кредитных ставок способно облегчить ситуацию нехватки «длинных денег», и это **четвёртая** возможность.

Благодаря сравнительно высокой норме сбережения объём инвестиций в отечественную экономику можно было бы увеличить без сокращения уровня потребления. Вместе с тем, инновационному прорыву препятствует колоссальный отток национального капитала в зарубежные активы. Государственные активы размещаются в низкодоходных инструментах, а отечественные компании вынуждены привлекать финансирование за рубежом по ставке LIBOR+3п.п. (6-9% годовых). В результате перед обострением глобального кризиса, в 2005–2008 годах, при высоких — около 30% ВВП — сбережениях Россия стала одним из крупнейших импортёров капитала. Рост корпоративной задолженности продолжается рекордными темпами. Разумеется, это сказывается в виде недопроизводства ВВП в размере около 2% в год.

По нашему мнению, «налоговый манёвр» в сфере фискального стимулирования экономики должен заключаться в частичном изменении формы государственной поддержки: замене наращивания государственных расходов, что чревато всплеском инфляции, на более эффективное снижение налогов вплоть до их отмены с использованием дифференцированного подхода к отраслям и конкретным предприятиям. На острых стадиях

кризиса необходимо не поддерживать предприятия и отрасли, а стимулировать рост платёжеспособного спроса в целях поддержания мультипликатора роста.

Введение «налоговых каникул» для бизнеса и стимулирование его роста повлечёт за собой увеличение налогооблагаемой базы и спрос на инновации и инвестиции, произойдёт качественный, а не количественный рост экономики. Необходимо расширить полномочия предприятий по формированию собственных резервов, вернуть в Налоговый Кодекс РФ положение о том, что рекапитализируемая часть прибыли не должна облагаться налогом на переходный период. Эти меры, в совокупности, представляют собой **пятый** фактор повышения темпов роста валового выпуска.

Целесообразно было бы частично восстановить валютный контроль в целях ограничения вывоза капитала и денонсировать Соглашение об избежании двойного налогообложения с Кипром. Бегство капитала дополнительно ужесточает финансовую политику, которая и так препятствует увеличению потребительского спроса, росту потребительского кредитования, финансированию малого и среднего бизнеса.

Оценки мультипликаторов 2012 года и .

Видно, что с точки зрения количественного роста налоговое стимулирование лишь незначительно уступает экспансивным методам, а эффект от качественного роста описан нами выше.

При одновременном снижении реальной эффективной ставки налога с 35% в 2012 году до 15%, в направлении которого анонсируется постепенный переход отечественной фискальной системы, и сохранении предельной склонности к потреблению на уровне 0,9 мультипликаторы взлетят до значений 2.85 и 2.57 соответственно. Безусловно, это отрицательно повлияет на бюджетную наполненность в краткосрочной перспективе, но уже с 3-го года проведения подобной политики чистый эффект станет положительным, а экономика получит дополнительные 3,5-4,5 процентных пункта роста.

В условиях стагнирующей экономики важно стимулировать увеличение платёжеспособного спроса в целях поддержания темпов роста совокупного выпуска. Реализация предлагаемых нами мер позволила бы увеличить темпы прироста ВВП (см. Таблицу 1), но она связана с изменением экономической модели России и требуют наличия политической воли для принятия решений в интересах большинства.

[1] *Мусаев Р.А., Уклеин И.Н.* Приоритеты экономической политики России в условиях перехода к инновационному развитию // «Вестник МГУ», Серия «Экономика» (в печати)

[2] *Мусаев Р.А., Уклеин И.Н.* Особенности монетарной политики ЦБ РФ и переход к инновационной экономике // «Вестник Института экономики РАН» №3 2013. с.65

[3] Источник: Банк России (<http://cbr.ru>)

[4] *Мусаев Р.А., Уклеин И.Н.* О денежно-кредитных предпосылках новой индустриализации // «Экономист» №5, 2013, с.27

[5] Доклад Банка России о денежно-кредитной политике. №1 2013

[6] *Глазьев С.Ю.* и др. О стратегии развития экономики России / Под ред. С.Ю. Глазьева, - М: ООИ РАН, 2011

Иллюстрации

Факторы\Чистый эффект на Y	2013	2014	2015	2016
Отказ от покупки ЦБ РФ иностранной валюты против российского рубля	-0,5%	+1%	+1%	+2%
Снижение монопольной ренты производителей сырья и энергии на внутреннем рынке	+2%	+2%	+1%	
"Домонетизация" отечественной экономики до уровня 50% с использованием традиционной модели эмиссии	+1%	+2%	+3%	
Директивное снижение кредитных ставок	+2%	+2%	+3%	
"Налоговый манёвр" для МСП	-3%	-1%	+3,5%	+4,5%
Внедрение механизмов финансового контроля	+0,5%	+0,5%		
ИТОГО	+2%	+6,5%	+11,5%	+6,5%

Рис. 1: Чистые эффекты на совокупный выпуск от реализации предлагаемых мер