

# СТИМУЛИРОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ САНКЦИЙ

Кандидат философских наук Л.П. ВЕРЁВКИН

**Э**кономический кризис со всей определённостью продемонстрировал проблемы, существующие в современной российской экономике. Он также заставляет задуматься о перспективной экономической стратегии, существующих возможностях и ограничениях, которые будут оказывать влияние на развитие страны в долгосрочной перспективе. Перед страной сразу несколько вызовов, с которыми из них бороться в первую очередь и как, непонятно. В наступившем году российская экономика может оказаться в ножницах, которые в значительной мере могут урезать её саму, финансовые возможности банковской системы и доходы потребителей.

Главный вызов – это очевидное и бесповоротное замедление темпов экономического роста. При плохом раскладе темпы роста будут нулевыми. Внешняя конъюнктура выправляется, однако по основным экспортным позициям России – нефти, газу, металлургии – экономисты не предсказывают взлёта спроса или цен, способных вывести экспортёров на новый уровень поставок и доходов. Таким образом, валютные поступления будут снижаться. Уже в 2014 г. 1 трлн рублей, вместо того чтобы отправиться в резервный фонд, ушёл на текущее потребление. Трудно предположить, что власть найдёт и тем более создаст некие точки роста, будет их заботливо культивировать и возвращать. Какими способами можно стимулировать экономику?

Первый – через спрос со стороны государства, что, в сущности, и практиковалось активно в последние годы. При замораживании тарифов госкомпаниям они сокращают инвестиционный спрос.

Это незамедлительно сказывается на частных компаниях, которые во многом и зависят от спроса со стороны государственных корпораций, размещая свои заказы.

В подобных ситуациях, говорят экономисты, государство начинает стимулировать бизнес, в том числе через дерегулирование. В России степень дерегулирования такова, что бизнес, особенно малый, тихо сворачивается. Не появляется новых компаний, а если и появляется что-то новое, то лишь через процедуру слияния или поглощения.

Второй способ стимулировать экономику – наращивание спроса со стороны населения. Но и этот подход почти исчерпал себя. Последние годы основной спрос давали бюджетники и госслужащие, которым бездумно повышали зарплаты, не соотнося их ни с ростом экономики, ни с производительностью труда. Бюджетных ресурсов на дальнейшее стремительное повышение зарплат больше нет. Деньги бюджетов, причём всех уровней, всё больше идут на текущие расходы, а не на расходы инвестиционного характера, констатируют экономисты.

Третьим источником стимулирования внутреннего спроса в 2010–2013 гг. был рост кредитования граждан. Последствия кредитного бума ещё предстоит ощутить и осознать. Первое – он был основан не только и не столько на том, что банки, особенно региональные, раздувало от избыточной ликвидности. Наоборот, пытаясь спасти свои отрицательные балансы, многие прибегали к потребительскому кредитованию как к средству собственной санации.

Население быстро сообразило: дают деньги – надо брать. В стране, где нет

истории дисциплинированного возвращения кредитов, о последствиях не задумываются. В прошлом году люди впервые взяли из банковской системы столько же, сколько принесли в неё, а это плохой признак. Население более не является источником роста. Экономисты и финансисты предупреждают об угрозе кредитного навеса, особенно в субъектах федерации. Отзывы лицензий, последовавшие в конце 2013 г. и продолжившиеся в 2014 г., лишь видимая часть проблем, годами накапливавшихся в банковской системе страны.

Сегодня перед финансовыми властями тяжёлая дилемма: спасти государственными деньгами банки, которые, по сути, банками не являются, а являются некими, подчас просто сомнительными карманными структурами, и тем самым продлевать жизнь помойкам, как выражаются банкиры. Либо и дальше ужесточать доступ к ликвидности, повышать требования к резервам, продолжая отзывать лицензии у тех, кто не соответствует требованиям, а их десятки. Бесконечно так продолжаться не может, особенно в условиях экономического спада и сокращения количества денег в принципе.

Но здесь возникает политический фактор, который может перевесить все остальные. Когда в США разразился кризис, миллионы американцев вынуждены были продавать дома, квартиры, перебираться в более скромное или арендное жильё, чтобы выполнить обязательства перед кредиторами. В России такого не будет. Власть при любых обстоятельствах встанет на защиту населения, набравшего кредиты, но никогда не подведёт своего избирателя под банкротство, поскольку тогда это разрушит саму концепцию заботы о населении и, возможно, приведёт к социальным взрывам. Федеральные власти скорее ликвидируют треть банковской системы, чем позволят населению узнать, что такое «долг платежом красен».

Что остаётся для подъёма экономического духа нации? Принять нулевой рост власти не готова, а рост даже в полтора-два процента ситуацию уже не спасёт. К тому же, если он и случится, останутся вопросы к технологическому качеству этого роста. Стране нужна модернизация на основе новых техно-

логий, а не тиражирование старого технологического уклада.

По мнению советника президента по вопросам региональной экономической интеграции академика РАН С. Глазьева, необходимо остановить утечку капитала и существенно снизить стоимость заёмных денег для отечественного бизнеса. В России развернулась широкая дискуссия о том, должен ли Центробанк отвечать за экономический рост. Несколько месяцев назад ЦБ в который раз за год поднял ключевую ставку, она выросла до 17% (с 02.02.2015 г. была снижена до 15%). Это решение совпало по времени с введением очередного пакета санкций против России со стороны США и ЕС. У обоих решений похожие последствия: условия кредита для российского бизнеса, и без того неудовлетворительные, будут ухудшаться. И если мотивация американских законодателей понятна – они хотят нанести ущерб российской экономике, которая задыхается от хронического недостатка долгосрочных кредитов, то мотивы Банка России вызывают вопросы. Как это повлияет на ситуацию в экономике?

Решение повысить ставку ЦБ мотивировал тем, что возросли инфляционные риски, связанные, в том числе, с усилением геополитической напряжённости и её возможным влиянием на динамику курса рубля, а также с возможными изменениями в налоговой и тарифной политике. Повышая ставку, ЦБ пытается превентивно нивелировать влияние перечисленных факторов, которые от него вообще-то не зависят. Это ещё больше усугубляет их негативное воздействие на и без того падающую деловую и инвестиционную активность. Как показывает опыт России и других стран с переходной экономикой, результатом такой политики неизбежно становится стагфляция – одновременное падение производства и рост инфляции. Именно это и происходит у нас в стране. После предыдущего повышения ставки в апреле 2014 г. российская экономика окончательно погрузилась в депрессию, и это при том, что экономическая активность в соседних странах оживляется. Апрельское повышение ставки ЦБ объяснил влиянием курсовой динамики на цены, ростом инфляционных ожида-

ний и неблагоприятной конъюнктурой некоторых рынков. При этом первые два фактора могут быть следствием политики самого Центробанка, который отказался от таргетирования курса рубля, ограничил рефинансирование коммерческих банков тремя месяцами и спровоцировал банковский кризис неожиданным отзывом лицензий у многих региональных банков. Поможет ли повышение ставки снизить инфляцию в нынешних условиях? Повышая процентную ставку, руководство ЦБ исходит из представлений, что удорожание денег, которые он предоставляет банковской системе, снижает инфляцию. Однако монетарные факторы инфляции сейчас в России не являются основными, это подтверждено многочисленными исследованиями.

Центробанк игнорирует как немонетарные факторы инфляции, так и обратное влияние удорожания кредита на рост цен и инфляционных ожиданий, а также сложные обратные связи, опосредующие превращение денег в товар в процессе расширенного воспроизводства. Руководители Банка России исходят из количественной теории денег, а в ней процессу производства вообще нет места так же, как и научно-техническому прогрессу, монополиям, внешней конкуренции и другим факторам реальной экономики.

В условиях внешнего давления и отключения российских заёмщиков от мировых рынков капитала повышение ставки ведёт к удорожанию кредита и усиливает риски дефолтов компаний-заёмщиков. Вместо того чтобы замещать внешние источники кредита внутренними, ЦБ, наоборот, усугубляет дефицит кредитных денег. Сохраняя свободный режим для капитальных операций, он способствует вывозу капитала, который с начала 2014 г. превысил 151 млрд долл. А если учесть, сколько валютных резервов было потрачено на поддержание курса рубля, то в сумме из-за этой денежной политики российский финансовый рынок лишился более 4 трлн руб. Любопытно, что объём нелегальной утечки капитала, те самые 80 млрд, совпадает с объёмом зарубежных кредитов, которых российские компании лишились из-за санкций. Таким обра-

зом, негативный эффект от санкций можно было бы полностью нейтрализовать, если бы нелегальная утечка капитала прекратилась. У ЦБ для этого есть все возможности. Центробанк признаёт ускорение бегства капитала, но отказывается применять необходимые нормы валютного контроля и продолжает пассивно следовать догмату "полной свободы текущих и капитальных операций".

Что же нужно предпринять для начала фазы экономического роста? Интенсивное развитие экономики сегодня возможно лишь в условиях расширенного денежного предложения. Рост денежной массы позволит интенсифицировать образование финансовых капиталов, ужесточит конкуренцию между ними, тогда стоимость кредита снизится. Сегодня политика ЦБ направлена не на создание необходимого объёма денег для нормального развития экономики, а на его ограничение, что влечёт их подмену долларowymi суррогатами на основе внешнего финансирования. Из-за повышения процентной ставки внутренний кредит дорожает, вытесняется внешним, это загоняет экономику в стагфляционную ловушку. При этом Банк России упорно не желает применять такие общепринятые в развитых странах методы поддержки деловой и инвестиционной активности, как организация дешёвого и длинного кредита. И это мешает развитию экономики. Причём ЦБ заявляет, что не намерен в ближайшие месяцы снижать ключевую ставку. Цена этой ошибочной политики очень высока. За последние десять лет российская финансовая система потеряла более 1.5 трлн долл. по накопленному вывозу капитала. Среди последствий этой политики то, что экономика в 2000-е гг. была недоинвестирована в 1.5 раза, а в 2008 г. финансовый рынок обвалился в 3 раза, что является мировым рекордом.

Некомпетентность финансовых властей, по мнению С. Глазьева, обошлась России, если считать в нынешних ценах, примерно в 100 трлн руб. недопроизведённой продукции и недополученных в развитие экономики капиталов. Бессмысленных прямых потерь можно было избежать, если бы денежно-кре-

дитная политика была ориентирована не на интересы иностранного капитала, а на цели социально-экономического развития страны. Если бы ЦБ вместо попустительства долларизации экономики занимался развитием внутренних источников кредита, объём ВВП в России был бы в 1.5 раза больше, уровень жизни – в 2 раза выше, а накопленные инвестиции в модернизацию производства – в 5 раз выше, чем сейчас. А сегодня получается так: американские власти отсекают российскую экономику от внешних источников кредита, а наши собственные денежные власти, вместо того чтобы заместить внешние источники внутренними, добивают её удорожанием внутреннего кредита. При этом отношении валового кредита к ВВП в России в 2 раза ниже, чем в крупных развивающихся странах, и в 3 раза ниже, чем в развитых. Поэтому на фоне хронической нехватки кредитов политика ЦБ влечёт падение деловой и инвестиционной активности, сокращение производства и деградацию промышленности. Собственно, это мы и наблюдаем, российская экономика уже третий год находится в рецессии.

Чтобы реализовать цели, поставленные президентом, темпы ежегодного прироста ВВП должны быть не менее 8%. Это требует прироста инвестиций не менее чем на 15%. А для этого нужен опережающий прирост кредита, что, в свою очередь, предполагает ремонетизацию экономики. Для этого необходимо не повышать, а, наоборот, снижать процент. Как показывает мировой опыт, для подъёма экономики страны нужно увеличивать нормы накопления до 35–40% ВВП. А для этого нужно увеличить объёмы кредита до 100% ВВП и выше. Россия вполне может совершить модернизационный рывок, опираясь на научно-технический потенциал, который у неё есть, и сверхприбыль от экспорта сырья. Но для финансирования инновационных проектов предприятия должны иметь возможность привлекать кредит. Сейчас опросы руководителей предприятий показывают, что у большинства из них нет денег на реализацию таких проектов. Проблем с деньгами не испытывают только сырьевые корпорации, которые работают на экспорт

и могут брать кредиты у американских или европейских банков под залог своих экспортных доходов и активов. Они могут занимать и на внутреннем рынке, пока имеют достаточно высокую рентабельность. В то же время предприятия инвестиционного комплекса – машиностроения и строительства – не имеют доступа ни к внешним источникам кредита, ни к внутренним, которые для них слишком дороги.

При этом деньги, которых нам здесь, внутри, не хватает для инвестиций, 100-миллиардным потоком в год уходят из России за рубеж – как правило, без процентов и уплаты налогов. Таким образом, Россия ежегодно отдаёт миру 100 млрд дешёвых денег, чтобы привлечь в 2 раза меньше дорогих денег. Только на разнице процентов наша страна ежегодно теряет 40–45 млрд долл. в пользу американских и европейских кредиторов. Ограничительная денежная политика ЦБ искусственно подсаживает экономику на внешние источники финансирования. Перед финансовым кризисом 2008 г. больше половины денежной массы формировалось за счёт внешних источников, в основном из США и ЕС. Неудивительно, что отток иностранного капитала привёл к трёхкратному обрушению финансового рынка, и крупнейшие российские корпорации, подсевшие на иностранные кредиты, оказались бы банкротами, если бы государство не выдало им беззалоговые кредиты.

Их источником стала банальная денежная эмиссия. Несмотря на её огромный объём (около 2 трлн руб.), чрезмерного всплеска инфляции в стране не произошло. Если бы ЦБ ещё обеспечил контроль за использованием, не было бы ни падения курса рубля из-за валютных спекуляций, ни спада производства, достигшего в машиностроении 40%. После кризиса 2008 г. стало видно, что российская экономика уязвима и зависит от мирового финансового рынка, который регулируется дискриминационными для России способами. Через занижение кредитных рейтингов, предъявление неравномерных требований по открытости внутреннего рынка, навязывание механизмов неэквивалентного внешнеэкономического обмена, в которых Россия ежегодно теряет

около 100 млрд долл. Зато иностранный капитал получает серьёзные преимущества, может безгранично господствовать на российском финансовом рынке, извлекать сверхприбыли на разнице в процентных ставках и подчинять своим интересам российские предприятия, которые нуждаются в долгосрочных дешёвых кредитах. А они внутри страны практически недоступны из-за неразвитости внутренних источников кредита.

В некоторых отраслях платежи за обслуживание и погашение иностранных инвестиций уже превышают их поступления. При этом около 70% иностранных инвестиций предоставляется из офшоров российским же бизнесом. Получается, что отношения российской финансовой системы с внешним миром представляют кругооборот российского же капитала, который уходит без уплаты налогов в офшоры и затем частично возвращается в страну. При этом около половины уходящего из России капитала оседает за рубежом вслед за его собственниками, которые скупают за границей элитную недвижимость и приобретают иностранное гражданство.

Может быть, парадоксально, но экономические санкции со стороны США и ЕС дают уникальную возможность исправить перекосы в нашей финансовой системе с огромной выгодой для страны. В мировой финансовой системе Россия является донором, а не реципиентом, и отказ от этого донорства позволит существенно увеличить внутренние инвестиции. Ведь если страна имеет положительное сальдо торгового баланса, ей не нужны иностранные кредиты. В той мере, в какой она привлекает внешние займы, её финансовая система вынуждена нести избыточные расходы на их обслуживание и сокращать внутренние кредиты. Замещение внешних займов внутренними позволяет ликвидировать до 3 трлн руб. неоправданных потерь. Надо отдать должное денежным властям – они начали менять свою политику. В последние годы основная часть денежной эмиссии направляется на рефинансирование под обеспечение национальных заёмщиков, так как Банк России формально отказался от её валютного обеспечения. Проблема в том, что это рефинан-

сирование остаётся краткосрочным и крайне ограниченным.

К примеру, ФРС США, ЕЦБ и другие центробанки развитых стран осуществляют рефинансирование за символический процент, за счёт денежной эмиссии кредитуются госрасходы, а опосредованно – производство и инвестиции. А наш ЦБ только поддерживает ликвидность, поскольку он ограничивает свои операции недельными и месячными сроками под слишком высокий процент. Соответственно различаются и масштабы. Например, ЕЦБ только за один раунд эмитировал для поддержки экономической активности 1 трлн евро на три года, а прирост обязательств Банка России ограничивается несколькими миллиардами рублей в год и не оказывает существенного влияния на деловую активность.

Скажется ли денежная эмиссия на уровне инфляции? Сегодня даже студентам экономических факультетов известен фундаментальный вывод признанного классика теории денег, лауреата Нобелевской премии по экономике (1981) Дж. Тобина, который доказал, что ключевой целью денежной политики Центрального банка должно быть создание благоприятных условий для максимизации инвестиций. Если, конечно, макроэкономическая политика ориентируется на экономический рост. Когда апологеты проводимой в России денежной политики утверждают, что цель деятельности ЦБ – исключительно сдерживание инфляции, это свидетельствует либо об их неграмотности, либо об игнорировании целей роста экономики. Опыт успешных экономик мира говорит о том, что при сбалансированном развитии сдерживание инфляции достигается за счёт роста объёмов и эффективности производства, а не за счёт ограничения денежной массы и деградации производства. Денежная эмиссия, конечно, может вызывать инфляцию, если она не трансформируется в кредитование производства для его развития. Или если экономика уже перенасыщена деньгами, избыток которых порождает финансовые пирамиды. Но в условиях, когда масштабы монетизации (отношение денежной массы к ВВП) российской экономики по-преж-

нему относительно невысоки (около 40% – при том, что у основных конкурентов он более 100%), денежная эмиссия не окажет столь сильного влияния на инфляцию.

Имеющийся опыт 2000–2013 гг., когда ежегодный прирост цен отставал от ежегодного прироста денежной массы и имела место отрицательная зависимость между приростом денег и инфляцией, показывает – с точки зрения обеспечения экономического роста преимущества от монетизации превышают ее инфляционные риски. Инфляционные риски должны минимизироваться институтами банковского регулирования и контроля, а также за счёт использования инструментов антимонопольной политики. Безусловно, денежное предложение должно формироваться в увязке с целями экономического развития и с опорой на внутренние источники денежной эмиссии. Важнейшим из этих источников является механизм рефинансирования, замкнутый на кредитование реального сектора экономики и инвестиций в приоритетные направления развития.

Способы эмиссии могут быть различными: косвенными (рефинансирование под залог обязательств государства и платёжеспособных предприятий) и прямыми (софинансирование государственных программ, предоставление госгарантий, фондирование институтов развития). Более того, в условиях финансовой войны важнейшим каналом денежной эмиссии должно стать приобретение центральными банками государственных долговых обязательств, как это делается в США, Японии и ЕС.

Чтобы сформировать современную национальную кредитно-финансовую систему, которая будет адекватна целям модернизации, развития российской экономики и замещения внешних кредитов, нужен целый комплекс мер.

Во-первых, денежно-кредитная система должна быть настроена на цели развития и расширения кредитования реального сектора. Для этого нужно законодательно включить в перечень целей денежно-кредитной политики и деятельности ЦБ создание условий для экономического роста, увеличения инвестиций и занятости.

Также нужно перейти в основном на внутренние источники монетизации. Для этого следует не повышать, а, наоборот, снижать ключевую ставку до уровня, сопоставимого с уровнем ставок в ЕС, США, Китае. Ключевая ставка не должна превышать среднюю норму прибыли в инвестиционном комплексе за вычетом банковской маржи<sup>1</sup> (2–3%), а сроки предоставления кредитов должны соответствовать производственному циклу в обрабатывающей промышленности (до семи лет). По примеру развитых стран ЦБ должен делать упор на формирование длинных денег с невысоким уровнем процента, основанных на использовании государственных бумаг, плюс инструменты среднесрочного рефинансирования под обязательства предприятий. Кроме того, для увеличения ресурсного потенциала институтов развития их должен фондировать ЦБ – под инвестиционные проекты, одобряемые правительством.

Во-вторых, нужно создать условия для увеличения мощности российской валютно-финансовой системы. Целесообразно заменить инвалютные займы российских банков и корпораций рублёвыми кредитами с предоставлением соответствующего фондирования со стороны ЦБ. В первую очередь надо компенсировать сокращение кредитования, связанное с санкциями, госбанкам и госкорпорациям. Создать специальный институт для реструктуризации и компенсации внешних обязательств и активов российских заёмщиков и инвесторов, наделив его необходимыми ресурсами. Также нужна фиксация котировок обменного курса иностранных валют в привязке к рублю, а не рубля – к доллару и евро, как это делается сейчас. Важно на длительное время устанавливать заранее объявляемые границы колебаний курса рубля. А при угрозе выхода за пределы этих границ – одновременно изменять курс и устанавливать новые границы, чтобы избежать бегства капитала и валютных спекуляций против рубля.

<sup>1</sup>Банковская маржа – разница между суммой обеспечения, под которое предоставлен кредит, и суммой выданного кредита.