

Раздел 1. На исходе глобального кризиса: экономические задачи 2017–2019 гг.¹

1.1. Глобальные тренды и вызовы

На протяжении вот уже 10 лет мир живет в условиях структурного кризиса. Он не описывается лишь колебаниями в выпуске, макроэкономическими дисбалансами или политической нестабильностью. Суть его – в глубокой трансформации, охватывающей различные стороны жизни ведущих стран мира, как развитых, так и развивающихся. Можно сказать, что это кризис социально-экономической и политической идентичности, ведущий к формированию новых реалий (тенденций), которые, вероятно, будут доминировать в мире в течение нескольких следующих десятилетий. На протяжении кризисного десятилетия наблюдаются эпизоды как подъема, так и спада, как ускорения, так и торможения. Однако ключевой особенностью этого периода является общая неустойчивость всех трендов (прежде всего экономического роста) и резко усилившаяся неопределенность последствий как технологических инноваций, так и экономической политики.

Аналогичные кризисы прошлого (1930-х и 1970-х годов) охватывали примерно десятилетний период, хотя их границы не поддаются четкому определению. По-видимому, и нынешний глобальный кризис подходит к своему завершению. Об этом свидетельствуют наметившиеся позитивные тренды в мировой экономике, хотя и остаются серьезные факторы риска, которые могут препятствовать устойчивой динамике в ближайшей перспективе (табл. 1, 2).

Таблица 1

Экономический рост в 2008–2017 гг.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (оценка)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Динамика ВВП, % к предшествующему году										
Мир	3,0	-0,1	5,4	4,3	3,5	3,5	3,6	3,4	3,2	3,7
Россия	5,2	-7,8	4,5	5,1	3,7	1,8	0,7	-2,8	-0,2	1,8
ЕС (еврозона)	0,4	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,3	2,0	1,8	2,1
Великобритания	-0,6	-4,3	1,9	1,5	1,3	1,9	3,1	2,2	1,8	1,7
США	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	2,3
Германия	0,8	-5,6	3,9	3,7	0,7	0,6	1,9	1,5	1,9	2,5
Франция	0,2	-2,9	2,0	2,1	0,2	0,6	0,9	1,1	1,2	1,8
Италия	-1,1	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	0,8	0,9	1,5
Испания	1,1	-3,6	0,0	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,2	3,2	3,1

¹ Автор раздела: В. Мау, РАНХиГС.

Окончание таблицы 1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Греция	-0,3	-4,3	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,4	-0,2	0,0	1,8
Китай	9,6	9,2	10,6	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,8
Индия	3,9	8,5	10,3	6,6	5,5	6,4	7,5	8,0	7,1	6,7
Бразилия	5,1	-0,1	7,5	4,0	1,9	3,0	0,5	-3,8	-3,6	1,1
ЮАР	3,2	-1,5	3,0	3,3	2,2	2,5	1,7	1,3	0,3	0,7

Источник: данные МВФ из World Economic Outlook Database. URL: <http://www.imf.org/ru/Publications/WEO/Issues/2018/01/11/world-economic-outlook-update-january-2018>

Таблица 2

Экономические показатели отдельных стран мира

	Сальдо счета текущих операций, % ВВП		Ключевая ставка (на конец года), % годовых		Инфляция, %		Бюджетный дефицит, % ВВП		Госдолг, % ВВП		Сбережения, % ВВП		Инвестиции, % ВВП		Уровень безработицы, в среднем за год, %	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Мир											25,8	25,8				
Россия	2,0	2,8	10,0	7,75	5,4	2,5	-3,7	-2,1	15,6	17,4	27,3	26,6	25,3	23,8	5,5	5,5
ЕС (еврозоны)			0,0	0,0	1,1	1,1	-1,5	-1,3	89,0	87,4	23,8	24,2				
Великобритания	-4,4	-3,6	0,25	0,50	1,2	2,8	-2,9	-2,9	89,3	89,5	12,6	13,4	17,0	17,0	4,9	4,4
США	-2,4	-2,4	0,5-0,75	1,25-1,5	2,2	1,8	-4,4	-4,3	107,1	108,1	18,0	17,5	19,7	19,8	4,9	4,4
Германия	8,3	8,1	0,0	0,0	1,7	1,1	0,8	0,7	68,1	65,0	27,5	27,6	19,2	19,4	4,2	3,8
Франция	-1,0	-1,1	0,0	0,0	0,6	1,1	-3,4	-3,0	96,3	96,8	22,0	22,1	23,0	23,3	10,0	9,5
Италия	2,6	2,8	0,0	0,0	0,5	0,9	-2,4	-2,2	132,6	133,0	19,6	19,6	17,0	16,9	11,7	11,4
Испания	1,9	1,9	0,0	0,0	1,6	1,2	-4,5	-3,2	99,4	98,7	22,3	22,5	20,4	20,6	19,6	17,1
Греция	-0,6	-0,2	0,0	0,0	0,3	1,0	1,0	-1,7	181,6	180,2	9,9	10,5	10,5	10,8	23,6	22,3
Китай	1,7	1,4	4,35	4,35	2,1	2,3	-3,7	-3,7	44,3	47,6	45,9	45,4	44,2	44,0	4,0	4,0
Индия	-0,7	-1,4	6,50	6,0	3,6	4,5	-6,6	-6,4	69,6	68,7	29,7	28,6	30,4	29,9	3,5	3,4
Бразилия	-1,3	-1,4	13,75	7,0	6,3	3,6	-9,0	-9,2	78,3	83,4	16,2	16,2	17,5	17,6	11,3	13,1
ЮАР	-3,3	-2,9	7,0	6,75	6,7	5,2	-4,0	-4,5	51,7	53,0	16,1	16,2	19,4	19,1	26,7	27,6

Источник: данные МВФ из World Economic Outlook Database. URL: <http://www.imf.org/ru/Publications/WEO/Issues/2018/01/11/world-economic-outlook-update-january-2018>

К концу 2017 г. сформировалось оптимистичное представление о состоянии и краткосрочных перспективах социально-экономической динамики. Глобальный рост оценивается как достаточно высокий и безинфляционный. МВФ на 2017–2018 гг. прогнозирует темп роста мировой экономики в 3,7% (против 3,3% в предыдущие два года), что соответствует и экспертному консенсусу¹.

¹ Достаточно удачное, комплексное объяснение повышения темпов роста в ведущих странах дал Н. Рубини: «Нынешнее ускорение темпов роста экономики вызвано повышением совокупного спроса, ставшего результатом продолжающейся экспансионистской монетарной и бюджетной политики, а также повышением уровня деловой и потребительской уверенности. Эта уверенность растет благодаря снижению финансовых и экономических рисков, а также сдерживанию геополитических рисков, которые пока что оказывают незначительное влияние на экономику и рынки». См.: *Roubini N. The Mystery of Missing Inflation // Project Syndicate. 2017. September 13. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/monetary-policy-missing-inflation-by-nouriel-roubini-2017-09?barrier=accessreg>*

Анализ глобального роста в 2017 г. позволяет сделать *ряд общих выводов* относительно текущих проблем мировой экономики.

Во-первых, не оправдались ожидания 2008–2010 гг., что на сей раз локомотивом выхода из кризиса станут ведущие развивающиеся экономики (прежде всего Китай) – эту роль вновь играет американская экономика. С точки зрения экономического роста, инфляции и занятости 2017 г. стал одним из лучших для США за минувшее десятилетие. Экономический рост ведет к повышению доходов и спроса и тем самым способствует расчистке банковских балансов и оздоровлению национальных бюджетов¹.

Во-вторых, наметившийся рост примерно соответствует усредненным темпам последних 50 лет (после 1965 г.), что означает выход его на устойчивую траекторию. Тем самым на данный момент можно считать завершенной дискуссию о «долгосрочной стагнации», во всяком случае, до появления новых данных о динамике следующих двух-трех лет.

В-третьих, посткризисный рост происходит без V-образного «посткризисного отскока», характерного для многих кризисов прошлого, что может свидетельствовать о неустойчивости этих темпов. По мнению ряда экспертов², такой отскок, поглощая избыточные мощности, создавал подушку безопасности, смягчающую неизбежные шоки, периодически возникающие в мировой экономике, тогда как его отсутствие создает дополнительные риски, которые могут проявиться в ближайшем будущем. Отсутствие такого отскока является, по нашему мнению, прямым следствием успешной антикризисной политики последнего десятилетия³. Мир научился справляться с кризисами: уроки усвоены, и в начале XXI в., несмотря на исключительную тяжесть и новизну обрушившихся на мир проблем, кризис оказался гораздо мягче, чем в прошлом столетии. Однако за социальную стабильность в кризис (а по сути, за успешную антикризисную политику) пришлось заплатить фактическим отказом от «созидательного разрушения»⁴, что негативно сказалось на посткризисной динамике.

В-четвертых, процесс глобализации продолжается, несмотря на мрачные прогнозы, которые регулярно появлялись за минувшее десятилетие. Мировая торговля в 2017 г. продолжала расти темпами, превышающими темп роста ВВП – 4,4% по физическому объему и порядка 10,5% по стоимостному, достигнув 17,7 трлн долл. (по данным МВФ и ВТО)⁵. Однако проблемы и противодействие глобализации налицо: мировая торговля сейчас растет медленнее, чем в десятилетие назад, а страны все чаще и во все большем масштабе прибегают к протекционистским мерам. Этому есть несколько причин структурного характера, т.е. длительного действия:

– страны – поставщики дешевых товаров все более переориентируются на внутренний рынок – значительный по масштабам и благодаря высокой численности населения в

¹ Этот вывод не отменяют даже очень значительные колебания фондового рынка – например, те, которые наблюдались в начале февраля 2018 г. в США.

² Например: *Roach S.S.* Complacency will be tested in 2018 // Project Syndicate. 2017. December 14. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/test-for-economic-complacency-in-2018-by-stephen-s--roach-2017-12/russian>

³ См.: *Идрисов Г., Май В., Божечкова А.* В поисках новой модели роста // Вопросы экономики. 2017. № 12. С. 14.

⁴ См.: *Schumpeter J.* Capitalism, Socialism, and Democracy. New York: Harper & Bros, 1942. А также: *Caballero R., Hammour M.* On the timing and efficiency of creative destruction // Quarterly Journal of Economics. 1996. No. 111. P. 805–852.

⁵ URL: <http://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/01/11/world-economic-outlook-update-january-2018>; https://www.wto.org/english/news_e/pres17_e/pr800_e.htm.

Азии, и по причине роста благосостояния местного населения в результате ускоренного роста предыдущих десятилетий;

– размещение производства все более приближается к регионам потребления и R&D (иногда это называют реиндустриализацией развитых стран), что является следствием, с одной стороны, удорожания труда в ведущих развивающихся странах, а с другой – фундаментальных технологических сдвигов, существенно снижающих роль цены труда и природных ресурсов для производства конкурентоспособного продукта;

– структурные сдвиги и нарастание неопределенности рынка труда в среднесрочной перспективе побуждают правительства ограничивать доступ на внутренние рынки. К тому же ведет и рост геополитической напряженности.

В-пятых, ситуация остается достаточно противоречивой. С одной стороны, ускоряется глобальный рост, сокращается «разрыв роста», однако инфляция остается для такой экономической ситуации необычно низкой. С другой стороны, остается невысоким рост производительности, растет неравенство и обостряются социальные проблемы, связанные с глубокой трансформацией рынка труда под воздействием технологических сдвигов.

По оценке ряда экспертов, возобновившийся рост не сопровождается пока повышением производительности. Он опирается преимущественно на факторы, находящиеся на стороне спроса, тогда как долгосрочный устойчивый рост в основе своей имеет факторы предложения (рост производительности)¹.

Исходя из этого в ведущих странах мира формируются тренды и вызовы социально-экономического развития, которые будут характерны для 2018–2019 гг.

Прежде всего, начинается нормализация денежной политики, которая пока не отражается в повышении темпов инфляции. Многое будет зависеть от политики ФРС, которую впервые за очень долгое время возглавит не экономист, а юрист. Ключевым вызовом сейчас будет способность денежных властей найти оптимальное решение задачи стимулирования роста и недопущения инфляционного скачка. Эта задача теоретически простая, но политически очень сложная. Ужесточение денежной политики необходимо и неизбежно, но оно всегда будет сталкиваться с политическим противодействием – денежные власти с неизбежностью станут обвинять в торможении экономического роста. Их позиция будет осложняться и тем, что за последние годы нарастала критика независимости центральных банков как органов, не несущих ответственность за экономический рост и занятость. Экономический рост и так является не вполне устойчивым, а потому любое его торможение будут в первую очередь объяснять политикой денежных властей.

Ситуация будет усугубляться и тем, что на протяжении почти четырех десятилетий (примерно с начала 1980-х годов) инфляция находилась на периферии внимания развитых стран, а затем именно дефляция стала восприниматься как основная угроза. Общественное мнение и политики этих стран утратили иммунитет к инфляционным болезням

¹ «На пути устойчивого восстановления есть еще одно потенциальное препятствие: до сих пор не удалось преодолеть долгосрочное снижение роста производительности. Напротив, нынешний бум, похоже, определяется спросом, при этом частное потребление является основной движущей силой, даже частные инвестиции наконец-то также начали расти. Эти тенденции сопровождалось устойчивым ростом занятости, что является хорошей новостью, но это не может длиться вечно. В долгосрочной перспективе, экономические показатели и потенциальный рост будут зависеть от стороны предложения». См.: *Dervis K., Qureshi Z.* The danger in today's good economic news // Project Syndicate. 2018. January 11. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/economic-growth-forecasts-optimism-inequality-by-kemal-dervis-and-zia-queishi-2018-01>.

(в отличие, скажем, от руководства и экспертов большинства посткоммунистических стран). Между тем торможение денежной нормализации может обернуться срывом в высокую инфляцию, как бы странно это ни звучало в настоящее время.

Нормализация денежной политики несет с собой еще один риск, связанный с резко возросшей ролью финансовых рынков, в том числе зависимости от них реального сектора. Действительно, по данным Банка международных расчетов, совокупные активы ФРС, ЕЦБ и Банка Японии выросли на 10,4 трлн долл., тогда как прирост номинального ВВП в этих странах составил 4,9 трлн долл. Тем самым разница в 5,5 трлн долл. представляет собой ликвидность, позволяющую оценить «финансовый пузырь» глобальных активов¹. Сдувание этого «пузыря» (стихийное или вследствие сокращения балансов центральных банков) может обернуться серьезными потрясениями не только для отдельных фирм, но и для национальных экономик, ориентированных на переоцененные финансовые активы.

Важным вопросом будет бюджетная и налоговая политика развитых стран. Отрасли человеческого капитала и инфраструктуры являются несомненными бюджетными приоритетами, что в минувшие годы находило отражение во всех предвыборных дискуссиях в развитых странах. Но здесь проявляется конфликт между необходимостью наращивать бюджетные расходы и возможностью их профинансировать. Выход из этого конфликта возможен тремя различными путями: повышение налогов; перераспределение средств из других секторов; наращивание государственного долга. Повышение налогов чревато торможением роста. Перераспределение расходов в пользу приоритетных отраслей политически ограничено запросами оборонных секторов. В пользу наращивания заимствований говорят беспрецедентно низкие процентные ставки (т.е. дешевизна долга), а против – высокий уровень бюджетной задолженности ведущих стран и риски полномасштабного бюджетного кризиса в результате нормализации денежной политики и роста процентных ставок.

Не прекращается дискуссия о соотношении монетарных (денежных) и бюджетных методов стимулирования роста. Первый путь связан с рисками упустить момент начала инфляционного скачка. Второй чреват длительным бюджетным кризисом в обозримом будущем.

Важнейшей проблемой, в которой сочетаются макроэкономические и структурные вызовы, является формирование новой модели социального государства, отвечающего современным технологическим, демографическим и социальным реалиям. Все более очевидным становится кризис традиционных (сформированных индустриальной моделью XX в.) систем государственного пенсионирования, здравоохранения, образования, а также регулирования рынка труда. Здесь пока не удастся найти баланс эффективности, надежности и финансовой приемлемости. Частные модели последних десятилетий также не могут обеспечить адекватное решение названной триединой задачи. Социальные программы и услуги становятся все дороже, что ведет или (а) к вытеснению финансирования других программ (инфраструктурных, например), или (б) к росту налогов, или (в) к сокращению реальных расходов на эти отрасли. Таким образом, формируется экономико-политический конфликт: все эти варианты финансирования неприемлемы с точки зрения задач устойчивого роста, но именно отрасли человеческого капитала являются в настоящее время ключевыми приоритетами государственной политики для обеспечения этого

¹ URL: <http://fingfx.thomsonreuters.com/gfx/rngs/GLOBAL-CENTRALBANKS/010041ZQ4B7/index.html>; <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/02/weodata/download.aspx>

роста. Качество образования и здравоохранения находится в центре внимания предвыборных кампаний всех развитых стран и останется таковым на протяжении обозримого времени. Причем решение стоящих здесь задач не может быть сведено к чисто фискальной сфере: проблема не в деньгах, а в реформировании самих принципов функционирования соответствующих отраслей. То есть реформирование социального государства требует скоординированных действий в структурной, фискальной и финансовой сферах, не говоря уже о необходимом для этих реформ политическом консенсусе (или политической воле).

Глобализация также ставит новые задачи перед социальным государством. В 2016–2017 гг. среди экономистов все большее признание получает тезис о конфликте между экономическими и социально-политическими последствиями глобализации. С экономической точки зрения свобода торговли ведет к росту общего благосостояния, и в этом отношении выводы классической экономики XVIII–XIX вв. подтверждались дальнейшим ходом истории, в том числе и последних десятилетий. Однако политические последствия были неоднозначными, на определенных этапах они приводили к росту неравенства и соответственно социальных конфликтов.

На место веры в то, что глобализация, обеспечивая рост, приносит выгоду всем, приходит понимание того, что эта выгода реализуется лишь *в конечном счете*, причем применительно к конкретным людям и к конкретным сферам деятельности, у глобализации есть победители и проигравшие. Отсюда происходит рост популизма, особенно в развитых странах. Впрочем, из этого не следует, что отказ от глобализации обеспечит политическую стабилизацию (снижение конфликтности) и нормализацию (спад популизма). Напротив, глобализация важна как источник дополнительного роста, что особенно существенно в условиях торможения последних лет (или даже десятилетий, если говорить о Японии). Но на новом этапе при перенастройке социального государства необходимо прорабатывать также и способы компенсации тем, кто несет от глобализации существенные потери¹. Конечно, этот вывод надо воспринимать с осторожностью: компенсация не должна дестимулировать усилия людей и фирм по адаптации к новым реалиям.

Модернизация социального государства непосредственно влияет и на перспективы роста производительности. Ее торможение в значительной мере отражает состояние человеческого капитала: профессиональные навыки и квалификации отстают от быстрых технологических изменений, радикально трансформирующих требования к трудовым ресурсам. Налицо структурные дисбалансы рынка труда – спрос на квалификации не соответствует предложению. Правительства могут содействовать смягчению этой проблемы двумя способами, которые не являются, впрочем, альтернативами: активно инвестировать в образование (переподготовку кадров) и усиливать перераспределение ресурсов от более успешных к «жертвам» глобализации и технического прогресса. Первый путь является предпочтительным, но и более сложным для реализации. Второй создает

¹ Другими способами смягчения противоречий между глобализацией и благосостоянием являются эмиграция работников или введение протекционистских мер в торговле. Однако эти варианты характерны для более ранних фаз индустриализации, т.е. до появления современного социального государства. Кроме того, меньшие успехи популизма в Европе (по сравнению с США) связаны как раз с более развитыми в ЕС системами социального государства, компенсирующими потери от глобализации. См.: *Rodrik Dani*. Too late to compensate free trade's losers // Project Syndicate. 2017. April 11. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/free-trade-losers-compensation-too-late-by-dani-rodrik-2017-04?barrier=accessreg>

риски усиления иждивенческих настроений – смягчая остроту социальных проблем, он не дает долгосрочных решений.

Наконец, 2017 г. продемонстрировал адаптацию ведущих стран к новым реалиям. Волна популизма, наиболее наглядно проявившаяся в 2016 г. в британском референдуме и президентских выборах в США, не оказала негативного влияния на экономические тренды – ни на национальные, ни на глобальные. Несмотря на политические осложнения, экономическая динамика была позитивной как по темпам роста, так и по состоянию финансовых рынков. Да и сами популистские тенденции в развитых странах не имели устойчивого развития: они определенным образом проявились в результатах выборов ряда европейских стран, но не стали для них решающими. Хотя, по-видимому, популизм в обозримой перспективе останется существенным фактором, влияющим на политические и экономические процессы, особенно в развитых странах. Этому, в частности, будет способствовать и сохраняющийся высокий уровень неравенства¹.

Сейчас уже можно начинать подводить *итоги глобального структурного кризиса*, начавшегося в 2008 г. Он ставит ряд принципиальных вопросов, ответы на которые были совершенно не ясны в начале его и поиск ответов на которые занимает достаточно длительный период – «турбулентное десятилетие»². Теперь появляется более отчетливое понимание контуров будущего посткризисного мира. На этом фоне формируется новая интеллектуальная повестка – ведутся острые дискуссии по ключевым проблемам социально-экономического развития мира и отдельных стран. По сути, происходит осмысление контуров «новой реальности», в которой предстоит функционировать на протяжении обозримого предстоящего периода³.

Первое. Произошла геополитическая трансформация в сторону многополярного, многовекторного мира – в отличие от биполярной модели после кризиса 1930-х годов и однополярной после кризиса 1970-х. Предстоящий период будет характеризоваться системой сложных, разнообразных и очень динамичных конфигураций различных союзов и группировок. А в экономической сфере эта тенденция видна прежде всего в переходе мировой торговли от единой системы, основанной на принципах ВТО, к доминированию различных и разноразмерных торговых союзов.

Второе. Формируются новые представления о модели экономического роста. Ситуация уже не может быть описана в терминах «долгосрочной стагнации», поскольку экономический рост набирает обороты. Однако эта модель существенно отличается от предыдущих и подробно описанных мейнстримом экономической науки. Предстоит переосмысление соотношения базовых понятий макроэкономической теории: роста, занятости, инфляции. Новой загадкой стал безинфляционный рост, и науке еще предстоит

¹ По данным «Доклада о неравенстве-2018», доля национального дохода, принадлежащая 1% самого богатого населения США, выросла с 11% в 1980 г. до 20% в 2014 г., тогда как на нижнюю по доходам половину населения приходится лишь 13% дохода. В России доля 1% богатых за примерно тот же период увеличилась с 4 до 20%, в Китае – с 6 до 14%, в Индии – с 6 до 22% соответственно. См.: Доклад о неравенстве в мире – 2018. URL: <http://wir2018.wid.world/files/download/wir2018-summary-russian.pdf>

² Вопросы и вызовы, которые ставит глобальный структурный кризис, рассмотрены нами подробно в книге: *May B.A.* Кризисы и уроки: Экономика России в эпоху турбулентности. М: Изд-во Института Гайдара, 2016. С. 27–29, 342–347. Они являются общими для всех кризисов подобного рода. Но ответы на них, разумеется, индивидуальны для каждого кризиса.

³ Раньше можно было бы сказать «на протяжении нескольких десятилетий», но сейчас радикальное ускорение технологических и социально-экономических процессов не позволяет определить временные горизонты новой модели.

объяснить этот феномен¹. Возможно, в основе его лежат структурные и технологические сдвиги, которые ведут к существенному удешевлению новых товаров и услуг, что, скорее всего, негативно сказывается на номинальных темпах экономического роста. Для описания этого феномена появился даже термин «технологическая дефляция», пока не очень строгий, но вполне отражающий суть явления. Есть и более простые объяснения этого феномена: возникновение более длинных временных лагов между изменением денежной политики и инфляционных ожиданий.

Третье. Подвергается сомнению независимый статус центральных банков. После стагфляции 1970-х годов и тяжелой антиинфляционной борьбы в развивающихся, а затем и в посткоммунистических странах независимость денежных властей считалась незыблемым принципом, позволившим уйти от инфляционного наследия большей части XX в. Последним по времени значимым шагом в этом направлении стало решение правительства А. Блэра 1997 г. о формальном отделении Банка Англии от Казначейства (фактически он уже давно был независимым). Соответствующие положения были записаны и в Конституцию Российской Федерации 1993 г. Дискуссия резко обострилась с началом кризиса в 2008 г.: центральные банки сыграли выдающуюся роль в недопущении экономической катастрофы, но вместе с тем продемонстрировали мощь, не предполагающую демократических процедур и далеко выходящую за рамки конституционных правительств.

В настоящее время активизируются политические попытки ограничить независимость центробанков и одновременно вменить им в обязанность обеспечивать не только стабильность денежной системы, но и экономический рост. Такого рода заявления слышны как от законодательных, так и от исполнительных ветвей власти ряда стран, включая США.

Впрочем, вопросы эти имеют, скорее, формально-юридический, нежели экономический, характер. В условиях глобального кризиса центробанки неоднократно предпринимали критически важные действия для недопущения рецессии и стимулирования роста экономики, а основные принципы денежной политики и ключевые решения по спасению (или по отказу от спасения) институтов финансового рынка принимаются в согласии с законодательной и исполнительной ветвями власти безотносительно к независимому статусу регулятора. Однако формальное введение в мандат центробанков задачи обеспечения экономического роста станет значимым фактором ограничения их независимости.

Позиция эмиссионных центров в системе органов власти (их независимость) не должна рассматриваться абстрактно, вне временного контекста, и оставаться единственно возможной на все времена. Этот вопрос не может решаться догматически. Роль центральных банков может меняться с течением времени. Но пока еще остается неясным, действительно ли пришло время смены устоявшейся модели центробанков и каково их место в будущих экономических конфигурациях².

¹ «Начиная с лета 2016 г., мировая экономика вошла в период умеренного роста, темпы которого постепенно ускоряются. Но, по крайней мере, в развитых странах вслед за ними не растёт инфляция. Вопрос в том, почему». См.: *Roubini Nouriel. The Mystery of Missing Inflation // Project Syndicate. 2017. September 13. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/monetary-policy-missing-inflation-by-nouriel-roubini-2017-09?barrier=accessreg>*

² Д. Родрик видит в призывах к отказу от независимости центральных банков опасную форму политического популизма. Но одновременно он же развивает тезис о необходимости выхода их мандата за рамки обеспечения денежной стабильности. «Независимые центральные банки сыграли важнейшую роль в сни-

Новой проблемой в деятельности центробанков становится отношение их к эмиссии валют. Причем проблема эта выступает в двух формах. С одной стороны, появление наднациональных валют лишает национальные центробанки эмиссионного права – именно это произошло в еврозоне. С другой стороны, появление криптовалют ставит перед ними принципиально новые задачи, объем и характер которых пока даже сложно осознать. Однако в предельном варианте – в случае полноценной легализации криптовалюты в какой-либо стране – центральные банки вполне могут оказаться в условиях конкуренции государственной и частной денежных систем.

Соответственно *четвертым* интеллектуальным и политическим вызовом посткризисного развития становится изменение валютных конфигураций. Глобальные кризисы прошлого приводили к их существенным трансформациям, к появлению новых резервных валют. В исследованиях 2008–2010 гг. – в вопросе влияния структурного кризиса на валютные системы – речь шла о перспективах юаня, искусственных валютных единиц (типа СДР) или о возрастании роли региональных резервных валют¹.

По прошествии десятилетия направленность дискуссий коренным образом изменилась: в ее центре оказались криптовалюты и связанные с ними технологии. В 2017 г. криптовалюты стали объектом не только ажиотажного спроса, многократного удорожания и быстрого обесценения, но и острых обсуждений экономистов и политиков, поставили принципиально новые вопросы перед юридической наукой. Вероятно, такого рода инновационные задачи не вставали перед юристами на протяжении многих десятилетий. Обсуждаются как принципиальная возможность использования криптовалют в легальном денежном обращении, так и целесообразность и механизмы их регулирования со стороны государства. Особое внимание уделяется рискам использования этого инструмента для уклонения от налогов и осуществления нелегальных операций².

После первого периода увлечения новой технологией и перспективами ее широкого использования стали возникать естественные сомнения в ее перспективах. На рубеже 2017–2018 гг. активизировалась критика этого инструмента (а также всей технологии блокчейн) со стороны бизнеса и экспертного сообщества³. Отношение к криптовалютам

жении уровня инфляции в 1980-х и 1990-х годах. Но в нынешних условиях низкой инфляции их концентрация внимания исключительно на ценовой стабильности приводит к дефляционному перекосу в экономической политике и мешает повышать уровень занятости и темпы роста». См.: *Rodrik Dani*. In defence of economic Populism // Project Syndicate. 2018. January 9. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/defense-of-economic-populism-by-dani-rodrik-2018-01>

¹ Перспективы юаня в качестве резервной валюты стали предметом повышенного внимания исследователей после начала глобального кризиса в 2008 г. См., например: *Murphy M., Wen J.Y.* Is China Ready to Challenge the Dollar. Internationalization of the Renminbi and Its Implications for the United States. Washington, D.C.: The CSIS Press, 2009; *Frankel Jeffrey.* Internationalization of the RMB and Historical Precedents // *Journal of Economic Integration*. 2012. Vol. 27. September (3). P. 329–365; *Prasad E.S.* Gaining Currency: The Rise of the Renminbi. Oxford University Press, 2016.

² Анализ проблем блокчейна и криптовалют представлен в докладе МВФ «Финтех и финансовые услуги: первоначальное рассмотрение». См.: IMF. *Fintech and Financial Services: Initial Considerations / IMF Staff Discussion Note*. Washington DC: IMF, 2017. URL: <https://prague.bc.events/ru/news/mvf-predstavil-doklad-opotentsiale-blokcheyna-i-kriptovalyut-69974>. Здесь же отмечается, что криптовалюты уже использовались для обхода нормы валютного контроля в Китае, Венесуэле, на Кипре. Именно этими проблемами объясняется решение о запрете ICO в Китае.

³ *Stinchcombe Kai*. Then years in, nobody has come up with a use of blockchain // *Hacker Noon*. 2017. December 22. URL: <https://hackernoon.com/ten-years-in-nobody-has-come-up-with-a-use-case-for-blockchain-ee98c180100>

правительств и денежных регуляторов кардинально различается в разных странах: от готовности принять в качестве самостоятельной платежной единицы до предложений запретить ее как источник повышенной опасности (как макроэкономической, так и социально-политической)¹.

По-видимому, криптовалюты не станут ключевым платежным средством и тем более мировыми деньгами в ближайшие годы. Однако этот феномен заслуживает пристального внимания с точки зрения его социально-экономических, юридических и морально-этических последствий.

Пока на эту тему можно высказать несколько предварительных соображений. Во-первых, криптовалюта становится формой реализации идеи праволиберальных экономистов середины XX в. о предпочтительности частных валют по сравнению с валютами, создаваемыми государством. Как часто бывает в истории, тренд был намечен верно, но формы реализации оказались качественно иными. Во-вторых, остается открытым вопрос, смогут ли криптовалюты взять на себя все функции денег или их роль сведется только к средству платежа и обмена. В-третьих, конкретные формы криптовалют не являются окончательными инструментами: пока здесь более важным является стоящая за ними технология (блокчейн), и если спрос на эти технологии и инструменты сохранится в среднесрочной перспективе, то возникнут новые, гораздо более эффективные формы криптовалют.

Таким образом, первые криптовалюты – это только прообраз будущего. Сами по себе они не могут еще стать резервной валютой или мировыми деньгами, но их роль будет быстро нарастать. Однако уже сейчас предстоит обсудить их будущие взаимоотношения с государством, найти способы минимизации связанных с ними рисков (уклонение от уплаты налогов, использование в преступных целях и т.п.).

Пятое. Глобальный кризис предъявляет новые требования к государственному регулированию, в том числе в экономической сфере. Кризис 1920-х годов привел к формированию «большого государства» на основе кейнсианской модели. Итогом кризисных 1970-х стала политика либерализации и дерегулирования. Нынешний глобальный кризис поставил вопрос о необходимости нового регулирования – о необходимости дополнить глобальный рынок глобальными же правилами игры. На роль такого регулятора первоначально выдвигался механизм «большой двадцатки», хотя пока нельзя утверждать, что он заработал. Не исключено также, что эти функции постепенно будет брать на себя система отношений США и Китая, хотя вряд ли это будет сколько-нибудь официально признанный механизм. Но системы регулирования, работающие *de facto* и отражающие реальные соотношения сил, часто оказываются более эффективными, чем формально утвержденные и одобренные².

¹ Авторы «Мониторинга экономической ситуации в России» предлагают интересное экономико-политическое наблюдение отношения властей разных стран к криптовалютам: «В последние недели 2017 г. криптовалюты – этот в определенном смысле ирреальный сектор мировой экономики – были удостоены взаимноисключающего статуса. С одной стороны, представители Бундесбанка практически отвергли возможность легализации криптовалют в еврозоне. С другой – глава Белоруссии, а несколько ранее и глава Венесуэлы объявили об их широкой легализации. То есть хорошо работающие рынки криптовалют преимущественно опасаются, а плохо работающие и разрушенные рынки презентуют их как инструмент финансового исцеления, как продукт иной экономической цивилизации». См.: Мониторинг экономической ситуации в России: тенденции и вызовы социально-экономического развития. 2017. № 23(61). Декабрь.

² На возможность формирования «большой двойки» на месте «большой восьмерки» (G-2 вместо G-8 или G-7) еще десятилетие назад обращал внимание З. Бжезинский.

Еще более сложные проблемы встают перед системами национального регулирования. Современные технологии ведут к снижению роли издержек на труд и природные ресурсы в функционировании наиболее новых отраслей и производств¹. Качество (предсказуемость, надежность) государственного управления становится решающим фактором при принятии инвестиционных решений бизнесом – как крупнейшими, так и малыми фирмами. Таким образом, государства начинают конкурировать за инвестора не ценой труда и не природными ресурсами, а качеством государственного управления.

Параллельно наблюдается еще один процесс в трансформации модели государства – значительная часть функций уходит от госаппарата и переносится на специально разрабатываемые платформы. Тезис «государство как платформа» получил широкое распространение именно в 2017 г. Если криптовалюта – это реализация предсказаний правых экономистов, то внедрение платформенных решений, по сути, означает реализацию старых социалистических идей об «отмирании государства»².

Шестое. Одной из ключевых тем политических и экспертных дискуссий на обозримую перспективу становится проблема неравенства. В ней концентрируются одновременно и экономические, и социальные, и политические вызовы. Здесь важно более точное определение наблюдаемых трендов, а также анализ соотношений неравенства и экономического роста. В какой мере рост неравенства является следствием современной модели экономического роста? Является ли рост неравенства фактором, препятствующим экономическому росту, или нейтральным по отношению к нему? В последнее время в экономической дискуссии сформировались два принципиально разных ответа на эти вопросы. Одни экономисты утверждают, что неравенство будет дестабилизировать рост и даже приводить к рецессии, тогда как, по мнению других, неравенство – это цена, которую приходится платить за экономический рост. Впрочем, при переводе дискуссии в практическую плоскость ключевым вопросом становится выработка курса, обеспечивающего рост благосостояния для всех членов общества безотносительно к статистике неравенства.

Таким образом, можно говорить о завершении глобального структурного кризиса, хотя ряд важных вопросов относительно посткризисного мироустройства пока остается не вполне понятным.

1.2. Социально-экономическая политика России

Россия вступила в глобальный кризис одновременно с другими ведущими развитыми и развивающимися странами, однако сейчас можно говорить о некотором запаздывании его развития в нашей стране. Накопленные к 2008 г. значительные резервы и макроэкономическая стабильность (низкий долг и профицитный бюджет) позволили смягчить социально-политические последствия кризиса, и его новое обострение произошло уже в 2014–2015 гг. Успешная антикризисная политика 2015–2016 гг. обеспечила минимальный спад, контроль над основными макроэкономическими параметрами, сохранение резервов и беспрецедентное за четверть века подавление инфляции.

¹ Этот процесс лежит в основе так называемой реиндустриализации развитых стран.

² Соответствующее утверждение было сформулировано на XXI съезде КПСС, принявшем «Третью программу» партии. См.: КПСС. Программа Коммунистической партии Советского Союза. М.: Политиздат, 1961.

Таблица 3

**Основные экономические показатели Российской Федерации
в 2007–2017 гг.**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Макропоказатели (темпы прироста физического объема, % к предыдущему году (если не указано иное))											
ВВП	8,5	5,2	-7,8	4,5	4,3	3,7	1,8	0,7	-2,8	-0,2	1,5
Промышленность	6,8	0,6	-10,7	7,3	5,0	3,4	0,4	1,7	-3,4	1,3	1,0
Сельское хозяйство	3,3	10,8	1,4	-11,3	23,0	-4,8	5,8	3,5	2,6	4,8	2,4
Строительство	18,2	12,8	-13,2	5,0	5,1	2,5	0,1	-2,3	-3,9	-2,2	-1,4
Оптовая торговля	9,5	5,4	2,0	3,0	4,4	3,6	0,7	3,9	-5,5	2,6	5,9
Розничная торговля	16,1	13,7	-5,1	6,5	7,1	6,3	3,9	2,7	-10,0	-4,6	1,2
Конечное потребление домашних хозяйств	14,3	10,6	-5,1	5,5	6,8	7,9	5,2	2,0	-9,4	-2,8	3,4
Инвестиции в основной капитал	23,8	9,5	-13,5	6,3	10,8	6,8	0,8	-1,5	-10,1	-0,2	4,4
Доля оплаты труда в ВВП, %*	46,7	47,4	52,6	49,6	43,9	44,2	46,1	46,4	46,8	48,4	47,7
Доля прибыли и смешанных доходов в ВВП, %*	34,1	32,6	30,8	32,6	41,5	41,1	39,7	39,5	41,8	40,7	41,4
Показатели государственных финансов и международных резервов											
Профицит («+») / дефицит («-») консолидированного бюджета, % ВВП	6,0	4,9	-6,3	-3,4	1,4	0,4	-1,2	-1,1	-3,4	-3,7	-1,5
Профицит («+») / дефицит («-») федерального бюджета, % ВВП	5,4	4,1	-6,0	-3,9	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-2,4	-3,4	-1,5
Нефтегазовый дефицит федерального бюджета, % ВВП	-3,3	-6,5	-13,7	-12,2	-8,6	-9,5	-9,4	-9,8	-9,4	-9,1	-7,9
Внутренний государственный долг РФ, на конец года, млрд руб.	1248,8	1499,8	2094,7	2940,4	4190,6	4977,9	5722,2	7241,2	7307,6	8003,5	8689,6
Внешний государственный долг, млрд долл. (данные Минфина)	44,9	40,6	37,6	40,0	35,8	50,8	55,8	54,4	50,0	51,2	49,8
Совокупный госдолг, % ВВП	7,2	6,5	8,3	9,0	9,5	10,5	11,4	14,4	13,6	12,9	12,6
Резервный фонд (2007 г. – Стабилизационный фонд), на конец года, млрд долл.	156,81	137,09	60,52	25,44	25,21	62,08	87,38	87,91	49,95	16,03	0,00
Фонд национального благосостояния, на конец года, млрд долл.		87,97	91,56	88,44	86,79	88,59	88,63	78,00	71,72	71,87	65,15
Международные резервы Банка России, на конец года, млрд долл.	478,8	426,3	439,5	479,4	498,6	537,6	509,6	385,5	368,4	377,7	432,7
Цены и процентные ставки											
Индекс потребительских цен, декабрь к декабрю предшествующего года	11,9	13,3	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	12,9	5,4	2,5
Индекс цен производителей, декабрь к декабрю предшествующего года	25,1	-7,0	13,9	16,7	12,0	5,1	3,7	5,9	10,7	7,5	8,4
Ключевая ставка Банка России (до 2013 г. – минимальная ставка по операциям РЕПО на 1 день), в среднем за год, % годовых	6,0	6,9	8,3	5,3	5,3	5,3	5,5	7,9	12,6	10,6	9,1
Средняя процентная ставка по кредитам предприятий в рублях, в среднем за год, % годовых	10,0	12,2	15,3	10,8	8,5	9,1	9,5	11,1	15,7	12,6	10,6
Средняя процентная ставка по депозитам физических лиц (кроме депозитов до востребования), % годовых	7,2	7,6	10,4	6,8	5,4	6,5	6,5	6,7	9,7	7,3	6,0

Окончание таблицы 3

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Рынок труда											
Общий уровень безработицы (методология МОТ), в среднем за год, %	6,0	6,2	8,3	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	5,6	5,5	5,2
Средняя заработная плата, тыс. руб./месяц	13,6	17,3	18,6	21,0	23,4	26,6	29,8	32,5	34,0	36,7	39,1
Динамика зарплаты в реальном выражении, % к предыдущему году	17,2	11,5	-3,5	5,2	2,8	8,4	4,8	1,2	-9,0	0,8	3,4
Динамика реальных располагаемых доходов домашних хозяйств, % к предыдущему году	12,1	2,4	3,0	5,9	0,5	4,6	4,0	-0,7	-3,2	-5,8	-1,7
Численность населения с денежными доходами ниже величины прожиточного минимума, млн человек	18,8	19	18,4	17,7	17,9	15,4	15,5	16,1	19,5	19,6	20,3**
Банковская система											
Количество действующих кредитных организаций, на конец года, ед.	1136	1108	1058	1012	978	956	923	834	733	623	561
Количество отзыванных в течение года лицензий на осуществление банковской деятельности, ед.	49	33	43	27	18	22	32	86	93	97	51
Темп прироста активов, % за год	46,1	32,7	3,7	14,8	21,4	20,4	14,2	18,6	-1,5	2,1	7,8
Динамика задолженности юридических лиц-резидентов (кроме банков) по банковским кредитам, % за год	52,4	28,6	0,0	9,6	22,8	15,5	11,6	12,7	5,0	-0,1	4,6
Динамика задолженности физических лиц-резидентов по банковским кредитам, % за год	58,3	31,2	-11,7	14,4	35,5	39,1	27,7	11,6	-7,3	0,7	12,3
Доля просроченных кредитов юридическим лицам-резидентам, кроме банков в общем объеме задолженности юридических лиц-резидентов, кроме банков, %	0,9	2,2	6,0	5,5	4,8	4,6	4,1	4,1	6,2	6,1	5,9
Доля просроченных кредитов физическим лицам в общем объеме задолженности физических лиц, %	3,1	3,6	6,9	7,1	5,3	4,1	4,5	6,0	8,4	8,3	7,3
Прибыль, млрд руб.	508	409	205	573	848	1012	994	589	192	930	790

* Показатели в долях и в структуре ВВП несопоставимы за 2007–2010 гг. и 2011–2016 гг. из-за смены методологии расчета ВВП с 2011 г.

** В III квартале 2017 г.

Источник: Росстат; Минфин России; Банк России.

В 2017 г. экономическая динамика России вновь стала позитивной, однако по ряду параметров оставалась неустойчивой и противоречивой (табл. 3).

Возобновился рост ВВП, который в 2017 г. составил порядка 1,5%, что примерно соответствует потенциальному росту, который для современной российской экономики оценивается в 1,5–1,8%¹. В контексте ускоряющегося роста глобальной экономики и ведущих развитых и развивающихся стран этот темп выглядит низким. Он не соответствует и «политическому таргету» – расти темпом выше среднемирового².

Как мы отмечали выше, отсутствие V-отскока является характерным для этого кризиса. Если же добавить, что кризис в России носил запаздывающий характер, можно

¹ См. подробнее: Синельников-Мурылев С., Дробышевский С., Казакова М. Декомпозиция темпов роста ВВП России в 1999–2014 годах // Экономическая политика. 2014. № 5. С. 7–37.

² Послание Президента Российской Федерации. 1 декабря 2016 г. URL: https://www.wto.org/english/news_e/pres17_e/pr800_e.htm

предположить, что при благоприятной внешнеэкономической конъюнктуре и при проведении хотя бы некоторых структурных и институциональных реформ темпы роста естественным образом будут нарастать. Ведь и посткризисное восстановление стран еврозоны – основного экономического партнера России – происходило в предыдущие годы медленно, что привело даже к вопросу о долгосрочной стагнации.

При всей важности роста остается риск его популистского стимулирования, способного лишь повторить печальные итоги политики «ускорения» 1986–1989 гг., когда номинальные темпы роста сопровождались коренной разбалансировкой советской экономики, приведшей к ее краху¹.

Антиинфляционная политика Банка России достигла несомненных успехов. Объявление целевого уровня инфляции в 4% к концу 2017 г. в момент его объявления тремя годами ранее воспринималось в лучшем случае как пропагандистский шаг. Эта цель была последовательно реализована, причем темп роста потребительских цен декабря 2017 г. к декабрю 2016 г. составил порядка 2,5%. Это беспрецедентный для посткоммунистической России уровень, который создает новые возможности для инвестиционной активности бизнеса. Такой результат был достигнут благодаря бескомпромиссной антиинфляционной позиции руководства Центробанка (жесткой денежно-кредитной политике), поддержанной президентом и курсом правительства на сокращение бюджетных расходов. В условиях внешних шоков, с которыми столкнулась Россия в 2014–2015 гг., это был единственно возможный, хотя и политически очень сложный, набор действий. Но и на начало 2018 г. реальные процентные ставки в России оставались одними из самых высоких в мире, превысив 5%.

Низкая инфляция способствует укреплению роста доверия к рублю. В 2017 г. при общем росте сбережений произошло снижение доли средств на валютных счетах населения с 23,1 до 19,9%, а по организациям – с 36 до 34,7%.

Успех антиинфляционной политики имеет еще один – можно сказать, интеллектуальный – результат. Теперь можно считать исчерпанной дискуссию о «немонетарной природе» российской инфляции, которая велась с начала посткоммунистических реформ, т.е. на протяжении последней четверти века. Впрочем, низкий темп роста потребительских цен не позволяет пока решительно снижать процентную ставку, что объясняется сохраняющимися инфляционными ожиданиями порядка 8% (вдвое выше таргета). Этот феномен не является уникальным – он отражает длительный период высокой инфляции и психологическую адаптацию к нему российского населения. Вместе с тем высокие инфляционные ожидания плохо согласуются с проявившейся тенденцией дедолларизации среднесрочных депозитов со сберегательным поведением населения. В настоящее время доля рублевых депозитов составляет порядка 80%. Более того, за 2016–2017 гг. доля долларовых среднесрочных депозитов снизилась с 25 до 9%, аналогичный тренд демонстрируют и долгосрочные депозиты.

Разумеется, низкая инфляция является фактором, необходимым для инвестиционной активности, но недостаточным, поскольку значимую роль здесь играют внеэкономические факторы. Но это уже задачи актуальных институциональных реформ.

Можно наблюдать ослабление зависимости валютного курса рубля от колебания цен на нефть, что было важнейшей его особенностью на протяжении длительного времени (рис. 1). Точнее, рост цен на нефть в 2017 г. оказывал более слабое влияние на динамику

¹ О политике «ускорения» см. подробнее: Мау В. В ожидании новой модели роста: социально-экономическое развитие России в 2013 году // Вопросы экономики. 2014. № 2. С. 22–24.

курса рубля, чем предшествующее падение нефтяных цен. В результате рублевая цена на нефть по итогам года достигла рекордных показателей начала 2014 г. (3800 руб./барр.), что обеспечивало дополнительные доходы как экспортерам, так и российскому бюджету. Это не означает полного разрушения связи между этими двумя параметрами: нефть и газ остаются важнейшими статьями российского экспорта и бюджета, и на существенный рост (или падение) цен курс рубля, несомненно, реагировать будет.

В этих условиях вполне естественно, что резервы Центробанка за 2017 г. существенно выросли – с 377,7 до 432,7 млрд долл.

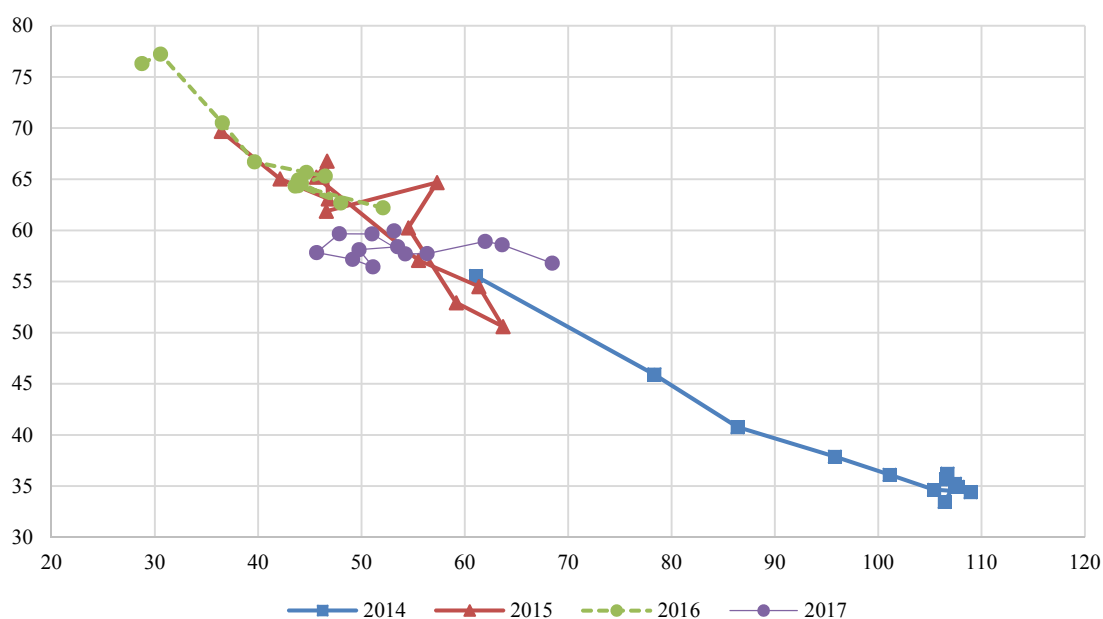


Рис. 1. Соотношение динамики цен на нефть и валютного курса рубля, 2014–2017 гг. (вертикальная ось – курс рубля к доллару, горизонтальная ось – цена на нефть, долл./барр.)

Источник: Росстат.

В центре внимания бюджетной политики находились вопросы удержания дефицита на приемлемом (контролируемом) уровне, снижения долговой нагрузки регионов, а также разработка мер повышения эффективности бюджетных расходов. Не менее важно, что прошел первый год полноценного действия бюджетного правила, в соответствии с которым ограничиваются поступающие в бюджет доходы от нефтегазового экспорта на уровне цены 40 долл./барр.

В 2017 г. последовательно реализовывалась жесткая бюджетная политика, ограничивающая внутренний спрос: в условиях медленного восстановления экономического роста дефицит консолидированного бюджета составил 1,5% ВВП. По оценкам Минэкономразвития России, в 2018 г. возможен профицит федерального бюджета.

Широкое признание получают предложения по бюджетному маневру – увеличение финансирования так называемых производительных отраслей, к которым в первую очередь относят человеческий капитал (образование, здравоохранение) и инфраструктуру.

Однако ключевым здесь является вопрос об источнике средств¹. Теоретически их может быть четыре:

во-первых, повышение налогов с направлением дополнительных доходов на приоритетные отрасли. Этот путь большинство экспертного сообщества посчитало политически неприемлемым;

во-вторых, перераспределение средств от одних отраслей (непроизводительных) к другим (производительным). Это перераспределение может быть как в абсолютном выражении (сокращение у одних и передача другим), так и в относительных величинах, когда по мере экономического роста дополнительные доходы бюджета направляются в приоритетные отрасли. Понятно, что второй вариант политически более предпочтителен и более реалистичен;

в-третьих, увеличение бюджетного дефицита и, соответственно, заимствований на финансовом рынке. Этот вариант противоречил бы курсу на бюджетную консолидацию и был бы чреват макроэкономической дестабилизацией;

в-четвертых, изменение бюджетного правила путем увеличения «цены отсечения» до 45 долл./барр. нефти. Этот вариант поддерживался Центром стратегических реформ как наиболее приемлемый и позволяющий быстро нарастить вложение в приоритетные сектора. Против этого выступило Министерство финансов РФ, его поддержали ряд экспертов, подчеркивавших, что изменение бюджетного правила уже в первый год его действия изначально дискредитирует этот важнейший инструмент экономической политики современной России.

Решение вопроса о бюджетном маневре должно стать результатом обсуждения способности соответствующих отраслей эффективно использовать предлагаемые им дополнительные ресурсы.

Макроэкономическое стимулирование роста. Низкие темпы роста ставят вопрос о перспективах его стимулирования методами бюджетной и денежной политики. Дискуссия на эту тему находится в центре внимания западных экономистов, многие из которых настаивают на целесообразности сохранения мощных бюджетных стимулов, особенно в случае сворачивания сверхмягкой денежной политики. Эти проблемы не первый год обсуждаются и в России.

В 2017 г. продолжали звучать настойчивые призывы в пользу энергичного бюджетного и денежного стимулирования – агрессивного снижения процентной ставки Центрального банка и одновременного расширения бюджетных вливаний в экономику, тем более что низкий государственный долг вполне позволяет наращивать заимствования. Аргументы противников этих мер тоже были достаточно понятны: в России экономика инфляционная, а не дефляционная, а в такой ситуации денежное стимулирование будет не вести к инвестициям, а провоцировать бегство от денег, т.е. рост инфляции и соответственно процентных ставок. Бюджетные стимулы также ограничены: и относительно низкой эффективностью бюджетных расходов, и отсутствием трудовых и производственных резервов, которые можно было бы задействовать при осуществлении госинвестиций. Консервативная макроэкономическая политика рассматривается здесь как предпосылка возобновления устойчивого роста.

¹ См. подробнее: *Идрисов Г., Пономарев Ю., Синельников-Мурылев С.* Условия торговли и экономическое развитие современной России // *Экономическая политика.* 2015. № 3. С. 7–37; *Кадочников П., Кнобель А., Синельников-Мурылев С.* Открытость российской экономики как источник экономического роста // *Вопросы экономики.* 2016. № 12. С. 26–42.

Опыт последних кризисных лет показывает, что меры денежной и бюджетной политики автоматически не приводят к возобновлению роста. С их помощью удается не допустить развертывания тяжелого кризиса, но отнюдь не подтолкнуть стагнирующие экономики к росту. Количественные смягчения не обеспечивают качественное изменение ситуации. Действие бюджетных стимулов нередко оказывается краткосрочным.

Оценивая возможности стимулирования роста бюджетной и денежной политики в России, необходимо иметь в виду следующие три обстоятельства. Во-первых, ключевым вопросом денежной политики остается инфляция, а не дефляция. Соответственно, во-вторых, и по макроэкономическим, и по институциональным причинам реальные процентные ставки остаются достаточно высокими, что является препятствием для инвестиций. В-третьих, налицо ухудшение внешнеполитической конъюнктуры с усилением санкционного давления, и этот фактор не может быть компенсирован мерами макроэкономического стимулирования.

Названные обстоятельства существенно ограничивают возможности стимулирования роста со стороны спроса (особенно бюджетного стимулирования). Внешние шоки всегда требуют бюджетной консолидации, а не смягчения. Кроме того, санкции ограничивают возможность ответа со стороны глобального предложения на возможный рост российского спроса. Факторы предложения, особенно предложения со стороны российских фирм, являются приоритетными для обеспечения устойчивой экономической динамики.

Бюджетное стимулирование в таких условиях станет, скорее, дополнительным фактором инфляции и тем самым будет только ограничивать возможности снижения ставок и повышения доступности кредитов. Сохранение высоких процентных ставок на сегодня является важнейшим препятствием для доступности кредитов, т.е. для наращивания предложения товаров и услуг. И в отличие от большинства стран Запада, именно в продолжении курса на ограничение инфляции и повышение доступности кредитов состоит сейчас ключевая макроэкономическая задача по стимулированию роста.

Впрочем, проблема роста, как показывает опыт развитых стран, в принципе, не может быть решена исключительно макроэкономическими манипуляциями. Бюджетно-денежная политика должна быть адекватна конкретным обстоятельствам данной страны, но она может лишь создать предпосылки для роста или подорвать перспективы роста. Для устойчивого экономического роста, ведущего к повышению благосостояния общества, необходимо осуществить сложный комплекс институциональных и структурных мер.

Инвестиционная активность бизнеса – важнейший фактор устойчивого экономического роста. Инвестиции в основной капитал выросли на 4,4%, впервые с 2013 г. продемонстрировав положительную динамику.

Ситуация здесь оставалась неоднозначной. Высокие темпы роста демонстрирует ипотечное кредитование. В 2017 г. ипотечных кредитов было выдано на сумму свыше 2 трлн руб., что на 37% выше, чем в 2016 г. Процентная ставка по рублевым ипотечным кредитам в конце 2017 г. впервые в истории снизилась ниже 10% годовых, что является важным показателем оздоровления экономической и социальной ситуации. Начали расти инвестиции в основной капитал, хотя здесь речь идет в первую очередь о государственных вложениях в здания и сооружения, а также об инвестициях в нефтегазовом секторе. Одновременно продолжилось падение в строительстве, что, строго говоря, противоречит остальным наблюдаемым параметрам.

В правительстве и в экспертном сообществе началось обсуждение механизмов дополнительного привлечения инвестиционных ресурсов частного бизнеса. Речь идет о расширении институтов частно-государственного партнерства, а также о возможностях внедрения нового инструмента – инфраструктурной ипотеки.

Банковский сектор рос высокими темпами – активы увеличились почти на 8%, что происходит вопреки санкциям, в значительной мере направленным как раз против финансового сектора. Одновременно продолжилось сокращение количества кредитных организаций – с 623 до 561 за год, причем в 51 случае отозвана лицензия (против 97 в 2016 г.). В основном это были мелкие банки, суммарные активы которых составляют менее 1% совокупных активов банковской системы.

Однако не количественные параметры стали наиболее значимым элементом динамики банковского сектора. В 2017 г. Центробанк задействовал новый механизм санации, который был применен к крупным частным банкам – ФК «Открытие», Бинбанку и Промсвязьбанку, перешедшим под прямой контроль регулятора. Это ставит принципиальный вопрос о перспективах банковской системы в России. Массивная санация банковского сектора сама по себе вела к укреплению государственных банков. Однако в санации активно участвовали и крупные частные банки (в том числе «Открытие» и Бинбанк), что позволяло расти и частному банковскому сектору. Новая модель санации означает решительный шаг в сторону огосударствления. Правда, Центробанк заявляет о намерениях передать два saniруемых им банка в частные руки, однако перспектива и результаты такой передачи выглядят неопределенными. А Промсвязьбанк, по-видимому, останется государственным, во всяком случае, при трансформации его в банк, обслуживающий госзаказ.

Обеспечение роста благосостояния – важнейшая задача страны, прошедшей через острый кризис. Это тем более важно в ситуации, когда экономический рост перестал однозначно играть роль синонима роста благосостояния – современные технологические инновации сами по себе могут сдерживать рост ВВП, одновременно повышая качество жизни¹. Спад 2015–2016 гг. оказал наиболее негативное влияние как раз на уровень жизни, приведя к значительному росту количества бедных и к снижению уровня потребления. Динамика 2017 г. в этом отношении парадоксальна.

Начала увеличиваться реальная зарплата (на 2,5% в I–III кварталах 2017 г., на 3,4% за год), что отразилось и на ее доле в соотношении с прибыльностью предприятий (рис. 2), однако реальные доходы в 2017 г. продолжали снижаться (1,2% за I–III кварталы 2017 г., за год – на 1,7%). Но затем стала расти розничная торговля (на 1% за год) и еще более быстрыми темпами росло потребление домашних хозяйств (на 3,5%). За январь – сентябрь 2017 г. уровень бедности составил 13,8%, что соответствует уровню аналогичного периода 2015–2016 гг., однако выше уровня, наблюдавшегося в 2012–2014 гг.

Существуют разные объяснения таких расхождений: увеличение потребления домашних хозяйств, рост потребительского кредитования (прирост банковских кредитов населению составил 9,5%, рост интернет-покупок). Но в целом можно говорить о постепенном отходе домохозяйств от сберегательной модели потребления и об усилении склонности к потреблению. Эти сдвиги в поведении на данном этапе могут позитивно сказаться на экономическом развитии страны, активизируя рыночный спрос.

¹ См. подробнее: Идрисов Г., Мау В., Божечкова А. В поисках новой модели роста // Вопросы экономики. 2017. № 12. С. 15–16.

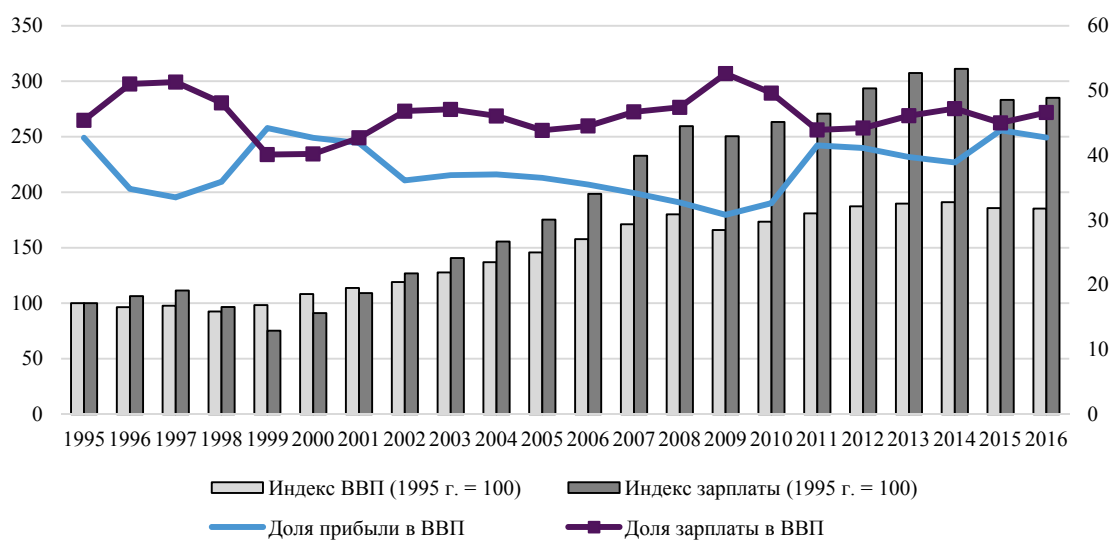


Рис. 2. Доля валовой прибыли и фонда оплаты труда в ВВП, % (правая шкала)

Источник: Росстат.

В то же время динамика зарплаты вновь начала расходиться с динамикой ВВП и производительности. Этот тренд, приемлемый для восстановительного этапа роста, становится опасным, если превращается в постоянный элемент модели роста (рис. 3).

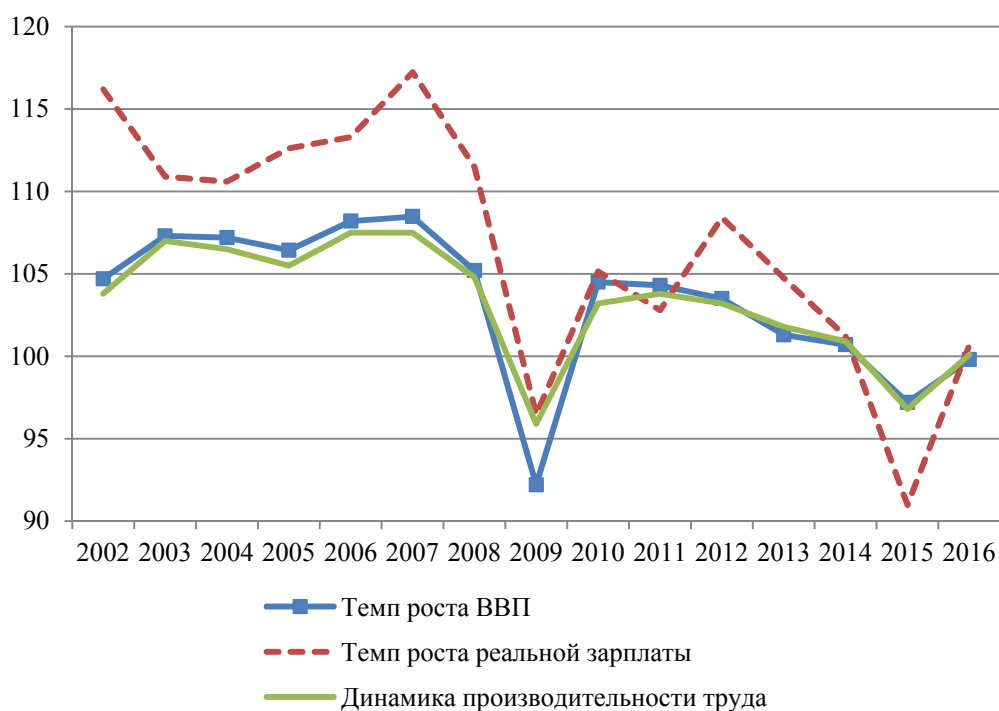


Рис. 3. Темпы роста реального ВВП, реальной заработной платы и производительности труда

Источник: Росстат.

1.3. Выводы относительно дальнейшего развития

России предстоит непростой период консолидации роста и выхода на искомые параметры экономической и социальной динамики. Ключевая задача предстоящего периода – достижение экономического роста темпами, превышающими среднемировые и обеспечивающими устойчивый рост благосостояния.

Российская экономика – во всяком случае, с тех пор, как она вышла из переходного периода 1990-х годов – демонстрирует связь с глобальными трендами и вызовами. Тем самым именно восстановление устойчивого и глобального экономического роста создает основу для позитивной динамики России. Разумеется, необходимо принять ряд важных институциональных решений, поддерживающих внутренний рост, и они хорошо известны по экономическим дискуссиям последних лет¹.

Хотелось бы обратить внимание на некоторые возможные *приоритеты и риски* формирования современной модели экономического развития.

Для устойчивого экономического развития, несомненно, нужна стратегия. Но в условиях современной технологической динамики любая стратегия устаревает в момент ее утверждения. Роль стратегии – увидеть альтернативы и наметить приоритеты, но не быть догмой, связывающей руки правительству. Долгосрочные стратегии, выработанные в нашей стране в прошлом, никогда полностью не выполнялись. Но было бы поверхностно и ошибочно сводить объяснение этого феномена к низкому качеству соответствующих документов или к неэффективности исполнителей.

В современных условиях, когда технологии, а за ними и образ жизни меняются не от поколения к поколению, а несколько раз в рамках одного поколения, выполнение однажды принятой стратегии равнозначно консервации отставания. Скажем, в 2011 г. (при разработке «Стратегии 2020»²) такие понятия, как криптовалюта или блокчейн, не существовали в сознании политического и экспертного сообщества, тогда как в настоящее время без них нельзя всерьез обсуждать перспективы моделей госуправления и денежных систем. Тогда были непонятны и перспективы сланцевой нефти и газа, мало кто знал о 3D-печати – о технологиях, освоение которых имеет не только экономические, но и важные политические последствия. Наконец, не было и того геополитического обострения, которое произошло тремя годами позднее. Словом, выполнение стратегии вне реалий сегодняшнего дня очень опасно.

С пониманием ограниченной роли стратегий связано еще два риска экономической политики:

во-первых, недопустимость фетишизации показателей. Фетишизация показателей и планов на этапе зрелости советской экономической системы стала ключевым фактором ее дестимулирования. Показатели всегда неточно отражают реальные социально-экономические процессы и всегда являются объектом манипулирования. Тренды развития, их качественное наполнение гораздо важнее достижения формальных показателей;

во-вторых, конфликт краткосрочных и долгосрочных стратегических целей (и критериев) социально-экономического развития. Меры, которые дают краткосрочный эффект,

¹ См., например: Дробышевский С., Синельников-Мурылев С. Особенности роста экономики России в 2017 и 2018 годах: стимулы и ограничения // Экономическое развитие России. 2018. № 2.

² Стратегия-2020: Новая модель роста – новая социальная политика. В 2-х т. / Мау В.А., Кузьминов Я.И. (науч. ред.). М.: Дело, 2013.

как правило, вредны с точки зрения средне- и долгосрочных задач, в том числе долгосрочного экономического роста. А то, что обеспечивает долгосрочный успех, практически невозможно продемонстрировать в ближайшее время (если говорить в политической логике – то к ближайшим выборам). В этом противоречии содержится политическая ловушка, выход из которой требует немало мужества и политической ответственности.

Серьезной проблемой в мире опять стал популизм, одной из характеристик которого как раз является доминирование краткосрочных интересов над стратегическими. Как и в XX в., для стран среднего уровня развития особенно опасен экономический (бюджетный) популизм, способный подорвать органичное экономическое развитие. Искусственное ускорение, т.е. повышение номинальных темпов роста за счет его качества и благосостояния людей, является одной из форм популизма, которая привела к краху Советского Союза. Поэтому, выработывая программы экономического развития, необходимо ориентироваться на достижение реальных, качественных показателей в среднесрочной перспективе, а не на красивую отчетность в ближайшее время.

В современном мире нет передовых отраслей, а есть передовые технологии, которые могут быть в любых отраслях. Именно поэтому отраслевые приоритеты не могут формулироваться централизованно. Государство должно обеспечивать благоприятные условия для того, чтобы частный интерес выявлял и реализовывал приоритетные идеи через новейшие технологии. Ключевой задачей государства в этой ситуации является обеспечение социальной (человеческий капитал) и транспортной инфраструктуры.

Стратегической проблемой является сохранение качественного человеческого капитала. В условиях сокращающейся численности населения в трудоспособном возрасте и резкого упрощения глобальной миграции образованной части населения задача удержания человеческого капитала становится особенно сложной. Серьезным риском становится негативный миграционный баланс, т.е. отъезд из страны наиболее образованных и развитых, формирующих качественный спрос на товары и услуги, и приезд менее образованных и бедных. Это предъявляет повышенные требования к качеству государственной политики, поскольку государства начинают конкурировать не только за инвестиции, но и за качественный спрос в секторах образования и здравоохранения. Эти сектора исключительно важны для решения долгосрочных задач роста, но для их эффективного развития требуется не только идущее от них предложение, но и спрос.

И наконец, отдельной задачей становится повышение привлекательности частнопредпринимательской деятельности. В российских условиях это особенно важно и особенно сложно, поскольку менее тридцати лет назад частное предпринимательство являлось уголовно наказуемым преступлением. Легализация этой деятельности не сделала частный бизнес более привлекательным, в том числе в глазах молодежи. Преодоление этого отторжения относится к числу стратегических вызовов, стоящих перед страной.

Из приведенного перечня нетрудно увидеть, что ключевые проблемы обеспечения социально-экономической динамики находятся во внеэкономической сфере. И именно они будут приоритетами посткризисного этапа развития страны.

