

## ПРОБЛЕМЫ ВОССТАНОВЛЕНИЯ И УСТОЙЧИВОГО РОСТА ЭКОНОМИКИ РОССИИ

### THE REHABILITATION AND SUSTAINABLE ECONOMIC GROWTH IN RUSSIA

A. Karaev  
M. Melnichuk

#### Annotation

The paper analyzes the causes and mechanisms of endogenous state of crisis in the economy based on the analysis of the relationships stocks–flows and flows–flows. The stability of these relations is characteristic of norms of behavior of economic agents in the context of sustainable economic growth. It was found that the test conditions of permanence relations flows–flows, flows–stocks and stocks–stocks allows you to set the necessary conditions for sustainable economic growth.

**Keywords:** economic growth, income, spendings, private sector.

**Караев Алан Канаматович**

Д.т.н., профессор,

Финансовый университет  
при Правительстве РФ, Москва  
**Мельничук Марина Владимировна**

Д.э.н., профессор,

Финансовый университет  
при Правительстве РФ, Москва

#### Аннотация

В работе проведен анализ причин и механизма эндогенного возникновения кризисных состояний в экономике на основе анализа соотношений запасы–потоки и потоки–потоки. Стабильность этих соотношений характерна для норм поведения экономических агентов в условиях устойчивого экономического роста. Установлено, что проверка условий постоянности соотношений потоки–потоки, потоки–запасы и запасы–запасы позволяет установить необходимые условия устойчивого роста экономики.

#### Ключевые слова:

Экономический рост, доходы, расходы, частный сектор.

Для разработки научно обоснованных прогнозов развития российской экономики необходим учет всех взаимосвязей между ее составными частями – финансовым и реальным секторами, равно как и учет взаимосвязей внутри самих секторов, чтобы решить целый ряд задач, включающих комплексную оценку последствий различных мер экономической политики (налоговой, монетарной, таможенной и т.д.) и изменений динамики внешнеэкономических факторов.

Как следует из анализа социально–экономического развития России (1995–2013 гг.), начиная с 2010 года, экономика России характеризуется переходом к новой, более низкой траектории экономического роста по сравнению с периодом с 2000 г. по 2010 г.

Темпы роста ВВП России безостановочно падают на протяжении семи кварталов: в 2010 году годовой темп роста ВВП составил 4,5%, в 2011 г. – 4,3%, в 2012 г. – 3,4%, в 2013 г. – 1,3%, в первом полугодии текущего 2014 года – всего 0,8%.

Хуже ситуация наблюдается только во Франции (прирост ВВП всего 0,1%), в Японии (нулевой результат) и в Италии (снижение на 0,3%).

В то же время экономика Великобритании показала рост в 3,1%.

Отстает наша страна и от партнеров по БРИКС: ВВП Китая, например, в течение года вырос на 7,5%.

Все эти факты говорят о низком качестве экономического роста или о неустойчивости траектории роста экономики. Целевые показатели сценария развития экономики России до 2030 года подробно изложены в "Прогнозах долгосрочного социально–экономического развития России до 2030 года" Минэкономразвития РФ и в "Бюджетной стратегии Российской Федерации на период до 2030 года", представленной Минфином РФ.

Согласно этим прогнозам ожидается снижение дефицита федерального бюджета (в % ВВП), с –1,1% в 2013 финансовом году до –0,7% в 2016 финансовом году, а затем его дальнейшее падение до –0,2%, в 2020 финансовом году, –0,4% в 2025 году и –0,3% в 2030 году. В то же время реальный ВВП будет увеличиваться на 3,1% в течение периода 2014–2016 гг., на 3,0% – в течение периода 2017–2020 гг., на –2,5% в течение периода 2021–2025 гг., а затем снижение до 1,8% в течение периода 2026–2030 гг.

Вопрос, который возникает из анализа прогнозов экономики России, представленных как Минфином РФ, так и Минэкономразвития РФ, связан с тем, каким должно быть поведение частного сектора, чтобы достичь целевых ориентиров этих прогнозов.

Из простого аккаунтингового тождества следует, что изменения дефицита внешнего сектора должны зеркально отражаться в дефиците внутреннего сектора, как государственного, так и частного.

Таблица 1.

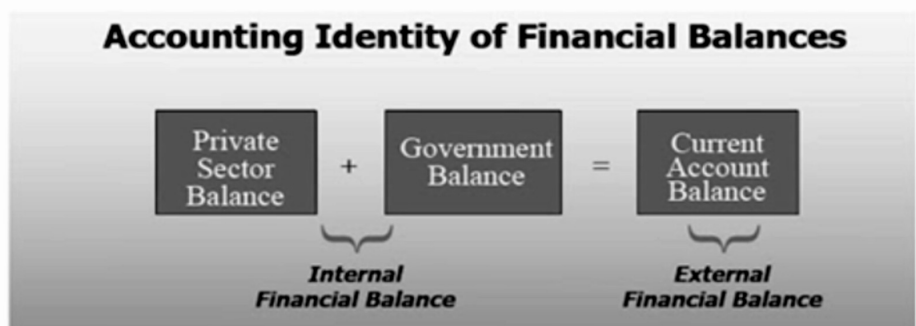
Основные показатели долгосрочного прогноза

ПОКАЗАТЕЛЬ	2012	2013	2014-2016	2017-2020	2021-2025	2026-2030	2013 - 2030
ВВП, в % к предыдущему году	103,4	101,8	103,1	103,0	102,5	101,8	102,5
инфляция (в среднем за год), в %	105,1	106,7	105,0	103,9	102,6	102,0	103,3
инвестиции, в % к предыдущему году	106,6	102,5	105,2	105,6	104,4	102,9	104,3
реальные располагаемые денежные доходы населения, в % к предыдущему году	104,4	103,4	103,2	103,8	103,1	102,1	103,0
экспорт, в % к предыдущему году	104,4	100,2	101,2	102,0	101,1	100,9	101,2
импорт, в % к предыдущему году	106,6	101,2	103,0	103,9	102,5	102,2	102,8
сальдо (экспорт-импорт), млрд. долл.США	192,3	167,9	142,1	154,7	173,5	221,5	177,1

Таблица 2.

Прогноз бюджетов бюджетной системы Российской Федерации, % к ВВП

ПОКАЗАТЕЛЬ	2013	2016	2020	2025	2030
Бюджеты бюджетной системы Российской Федерации					
доходы*	35,7	35,1	33,8	32,8	31,9
расходы*	36,7	35,8	34,0	33,3	32,2
дефицит/профицит	-1,1	-0,7	-0,2	-0,4	-0,3
Федеральный бюджет					
доходы*	19,1	18,3	16,4	15,5	14,8
расходы*	19,8	18,9	16,5	15,8	15,1
дефицит/профицит	-0,7	-0,6	-0,2	-0,3	-0,3



	Private Sector	Government Sector	Foreign Sector	Sum
<b>Assets</b>	(+)Foreign Bonds, Government Bonds	(+)Private Bonds, Foreign Bonds	(+)Private Bonds, Government Bonds	(+)Total Financial Assets
<b>Liabilities</b>	(-)Private Bonds	(-)Government Bonds	(-)Foreign bonds	(-)Total Financial Liabilities
<b>Sum</b>	Private Financial Balance	Government Financial Balance	Foreign Financial Balance	0

Рис.1. Аккаунтинговое тождество финансовых балансов

В свою очередь, непрерывное накопление внутренне-го дефицита – долга, особенно в частном секторе, приводит к неустойчивому процессу, который рано или поздно заканчивается кризисом. Преобладание фискального консерватизма делает этот процесс еще более опасным – это означает, что основное "бремя" заимствований приходится на частный сектор, который является гораздо более уязвимым, чем госсектор, к накоплению обязательств (долгов), особенно в странах с крайне высоким уровнем неравномерного распределения доходов, таких как США и Россия.

Именно этот процесс, который сопровождался высоким уровнем расходов частного сектора параллельно с растущим уровнем заимствований, привел экономику США к рецессии в 2001 и в 2007 годах. То, что мы, к сожалению, наблюдаем сейчас на примере экономики России, является признаком того, что и экономика России движется вниз по такой же траектории. Вышесказанное подводит к замечанию: чтобы прогнозы Минфина РФ и Минэкономразвития РФ реализовались, необходимо, чтобы поток чистого кредитования из частного сектора – сбережений за вычетом инвестиций – падал в течение прогнозного времени и свелся бы почти до нуля к концу 2017 года. Начиная с 1996 года, частный сектор почти всегда был чистым кредитором, как показано на рис. 2, его баланс колебался около 6% ВВП вплоть до конца 2000-х годов. В начале 2000-х произошло быстрое увеличение дефицита внешнего сектора, что совместно с ограничительной фискальной политикой, проводившейся в то время, привело к тому, что частный сектор вынужден был накапливать крупные дефициты.

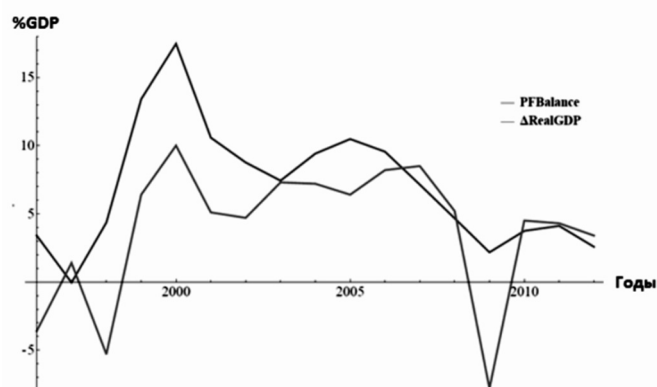


Рис.2. Динамика изменения финансового баланса частного сектора и темпов роста реального ВВП России (1996-2012)

Уинн Годли еще 15 лет назад в своей первой публикации из серии работ по стратегическому анализу экономики США, пытаясь ответить на вопрос, является ли проводимая в то время политика правительства США основной для устойчивого развития в средне – и долгосрочной перспективе, исследовал траекторию экономического роста США и выявил семь тревожных процессов, которые сигнализируют о неустойчивости траектории экономического роста:

1. усиливающееся падение объемов частных сбережений вплоть до отрицательной зоны – ниже ватерлинии;
2. рост чистого кредитования частного сектора;
3. ускорение темпов роста реальной денежной массы;
4. темп роста стоимости активов, превышающий рост

прибылей (или ВВП);

5. рост бюджетного профицита;

6. рост дефицита текущего счета;

7. рост чистого внешнего долга США относительно ВВП [1].

Суть аргументации У.Годли достаточно проста. Если экономика сталкивается с "вялым спросом чистого экспорта" и ограничительной бюджетно-финансовой политикой, то экономический рост становится "зависимым от растущих заимствований частного сектора" – частный сектор продолжает тратить сверх своих доходов. Однако, такой процесс – постоянное увеличение соотношения долга к доходу частного сектора – не является устойчивым в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Кроме того, поскольку рост экономики является настолько зависимым от растущих частных заимствований, то поведение реального сектора экономики зависит от состояния финансового и фондового рынков. Выводы, к которым пришел У.Годли в "Стратегическом анализе экономики США", подтвердили кризис 2001 года и великая рецессия 2007–2009 гг.

Если тщательно проанализировать вышеупомянутую работу У.Годли, то нетрудно заметить, что экономика России 2010–2013 имеет те же симптомы, что и экономика США начала 2000 г.: спрос внешнего сектора остается на протяжении последнего времени слабым; экспорт оказывает лишь незначительное воздействие на восстановление экономики в течение последних трех лет и т.п. Восстановление экономики России, предсказываемое Минфином РФ и Минэкономразвития РФ, зависит от чрезмерного уровня заимствований частного сектора, поэтому процесс восстановления полностью находится во власти финансового и фондового рынка. Эта картина представляется еще более тревожной, если принять во внимание распределение доходов домашних хозяйств. Экономические исследования убедительно продемонстрировали, что распределение доходов стало крайне неравномерным за последние три с половиной десятилетия [2]. Домашние хозяйства в верхней части распределения доходов стали получать все большую долю национального дохода, в то время как домохозяйства из остальной части распределения были вынуждены больше занимать, для того чтобы поддерживать некоторый достигнутый ими стандарт потребления.

По этой причине G.Zezza идентифицировал чрезмерно неравномерное распределение доходов за последние три с половиной десятилетия как восьмой неустойчивый процесс [3], который является потенциальной угрозой устойчивости экономического восстановления [4].

С учетом слабого спроса внешнего сектора, высокого уровня неравенства доходов и фискального консерватизма, Правительство России стоит перед выбором между двумя сценариями развития с нежелательными

исходами: либо длительный период с низким темпом роста – тенденцией к постоянной "вековой" стагнации, либо вариант с кратковременными периодами быстрого развития, в течение которых существует постоянная угроза возникновения "пузырей" на рынках с последующими серьезными финансовыми и экономическими кризисами.

В этой связи необходимо рассмотреть причины провала мейнстрим-теории, основанной на семействе DSGE-моделей общего равновесия, и проанализировать предлагаемую ею политику, направленную на снижение роли государства во время кризисов; изучить особенности SFC-моделей, методология построения которых основана на когерентной согласованности запасов и потоков (как финансовых, так и материальных), а также провести анализ причин и механизма эндогенного возникновения кризисных состояний в экономике на основе анализа соотношений запасы-потоки и потоки-потоки (стабильность этих соотношений характерна для норм поведения экономических агентов в условиях устойчивого экономического роста).

Для экспериментального расчета финансовых балансов основных секторов экономики России за период с 1995 по 2013 годы, а также анализа динамики их компонентов были использованы данные Системы Национальных счетов, публикуемые Федеральной службой государственной статистики, а также статистические данные Центробанка России.

Необходимо отметить, что сбережения частного сектора России на протяжении временного диапазона наблюдения с 1997 по 2013 годы были больше уровня инвестиций и такая ситуация, на фоне с среднего ежегодного темпа роста номинального ВВП, равного 5%, означает наличие положительного запаса финансовых активов частного сектора. Сразу после кризиса 1998 года произошло резкое увеличение чистых сбережений частного сектора с максимумом в 2000 году, а затем их постепенное уменьшение и, соответственно, снижение запаса финансовых активов. Начиная с 2005 года, баланс внешнего сектора начал резко изменяться – эти изменения отражают факт быстрого снижения сбережений частного сектора относительно инвестиций. Кризис 2008 года, который начался с обвала фондового рынка, привел к падению совокупного спроса со стороны частного сектора, которое, однако, было компенсировано экспансионистской фискальной политикой: дефицит сектора вырос за один год с профицита 3,6% ВВП до дефицита 3,7%. Однако, тем не менее, не были учтены разрушительные фундаментальные процессы, которые направили экономику России в сторону неустойчивой траектории роста.

В результате, баланс частного сектора не вернулся к уровню его исторического среднего, а даже ухудшился

вскоре после окончания рецессии 2008–2009 года, продолжал ухудшаться и внешний баланс, заложив тем самым основы для последующего спада экономики.

Как уже неоднократно отмечалось, в экономике России наблюдается рост уровня заимствований и долга частного сектора, начиная с начала 2000-х годов, при этом темпы роста кредитования домохозяйств выше темпов роста кредитования нефинансовых организаций, как до кризиса 2008–2009 гг., так и после кризиса. Одной из причин этого является снижение сбережений относительно инвестиций в частном секторе, которое означает, что увеличиваются либо объемы обязательств, либо снижаются запасы финансовых активов, либо выполняются оба условия.

В соответствии с подходом Годли и Криппса [5], который получил название "ново-кембриджского" и основан на анализе эмпирических данных, было установлено, что в частном секторе в целом наблюдаются стабильные соотношения финансового богатства (запаса) к доходу (потоку), когда экономика функционирует в некотором устойчивом состоянии. Траектория экономического роста становится неустойчивой, когда NAFA (Net Acquisition of Financial Assets) частного сектора начинает отклоняться от своего исторического среднего уровня.

А.Шейх, используя данные системы национальных счетов дохода и продукции США, характеризующие основные показатели экономики США с 1947 года по 2010 год, представил доказательства того, что частный сектор в долгосрочной перспективе стремится поддерживать незначительные положительные финансовые балансы (для частного сектора экономики США это около 4.7% ВВП) [6]. Это означает, что в долговременной перспективе потоки сбережений частного сектора адаптируются к нуждам потоков инвестиций. Разработанная линия аргументации, которую использовал А.Шейх, была

основана на том факте, что домашние хозяйства стараются сберегать, главным образом, в виде инвестиций в потребительские товары длительного пользования, в то время как фирмы стараются сберегать часть прибыли – доход, прежде всего, для того чтобы инвестировать в инвестиционные товары. Таким образом, дефицит частного сектора, который равняется разнице между сбережениями и инвестициями во всем секторе, в долгосрочной перспективе должен быть в среднем около нуля. В условиях устойчивого роста экономики, в соответствии с результатом Годли–Криппса, темпы роста потоков и запасов должны быть одинаковыми (стандартное определение устойчивого роста  $\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{\Delta C}{C} = const$ ), это условие выполнимо только в состоянии равновесия, когда соотношения потоки–потоки и потоки–запасы, а также запасы–запасы стремятся к устойчивым значениям.

Результат расчета исторического среднего уровня чистых сбережений частного сектора (в %ВВП) экономики России за период с 1995 по 2012 годы дает оценку около 6,7% ВВП – чуть больше, чем для частного сектора экономики США (4,7%), но, исходя из более ограниченного набора временных данных, имеет вполне разумное значение. Следовательно, необходимым условием для восстановления экономики может быть достижение значений чистых сбережений частного сектора экономики России в диапазоне от 0 и выше, а для достижения траектории устойчивого роста – уровень чистых сбережений частного сектора должен составлять от 5 до 7% ВВП. Значение баланса частного сектора в 2013 г. (меньше 2% ВВП) находилось ниже уровня исторического среднего, что является тревожным сигналом о том, что в структуре и функционировании экономики происходят негативные разрушительные процессы, которые необходимо приостановить или ликвидировать, а также необходимы программы, которые позволят вернуть баланс частного сектора в необходимый диапазон, а, следовательно, восстановить экономику и достичь ее устойчивого роста.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Godley, W. Seven Unsustainable Processes: Medium-Term Prospects and Policies for the United States and the World. Strategic Analysis. Annandale-on-Hudson, N.Y.: Levy Economics Institute of Bard. –1999.
2. Alvaredo, F., A. B. Atkinson, T. Piketty, and E. Saez. 2014. The World Top Incomes Database. Accessed February 20, 2014. <http://topincomes.g-mond.parisschoolofeconomics.eu/>.
3. Zezza, G. "Income Distribution and Borrowing: Growth and Financial Balances in the US Economy." In P. Arestis, R. Sobreira, and J. L. Oreiro, eds. The Financial Crisis: Origins and Implications. Houndmills and New York: Palgrave Macmillan. – 2011.
4. Cynamon, B. Z., and Fazzari, S. M. "Inequality, the Great Recession, and Slow Recovery." Manuscript. 2014.
5. Godley W., Francis T. Cripps (1983) Macroeconomics, Oxford University Press: London
6. Shaikh, A. Three Balances and Twin Deficits: Godley versus Ruggles and Ruggles. In Dimitri B. Papadimitriou and Gennaro Zezza, eds. Contributions in Stock-flow Modeling: Essays in Honor of Wynne Godley. New York: Palgrave Macmillan . – 2012.