

**К XII Международной
научной конференции
по проблемам развития
экономики и общества**

5–7 апреля 2011 г.
Москва

ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
ПРИ УЧАСТИИ ВСЕМИРНОГО БАНКА
И МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА

Н.В. Акиндинова
С.В. Алексашенко
Е.Г. Ясин

СЦЕНАРИИ И АЛЬТЕРНАТИВЫ МАКРО- ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

Доклад



Издательский дом
Высшей школы экономики
Москва, 2011

УДК 330.101.541(063)

ББК 65.012.2

А39

Доклад подготовлен с широким использованием материалов исследований, выполненных в 2009–2010 гг. в Институте «Центр развития» НИУ ВШЭ, в которых принимали участие все его сотрудники. Особую благодарность авторы выражают В. Миронову, Д. Мирошниченко, М. Петроневичу

Акиндинова, Н. В. Сценарии и альтернативы макроэкономической политики [Текст] : докл. к XII Междунар. науч. конф. по проблемам развития экономики и общества, Москва, 5–7 апр. 2011 г. / Н. В. Акиндинова, С. В. Алексащенко, Е. Г. Ясин ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М. : Изд. дом Высшей школы экономики, 2011. — 75, [5] с. — 2000 экз. — ISBN 978-5-7598-0884-8 (в обл.).

УДК 330.101.541(063)

ББК 65.012.2

ISBN 978-5-7598-0884-8

© Акиндинова Н.В.,
Алексащенко С.В.,
Ясин Е.Г., 2011

© Оформление. Издательский дом
Высшей школы экономики, 2011

Оглавление

| | |
|--|----|
| Введение | 4 |
| 1. Россия и кризис | 7 |
| 1.1. Что определило глубину падения российской экономики в период кризиса | 8 |
| 1.2. Состав и направленность российского антикризисного пакета | 16 |
| 1.2.1. Решение проблем банковского сектора | 17 |
| 1.2.2. Фискальное стимулирование в России | 30 |
| 1.2.3. Россия на фоне других стран | 37 |
| 1.2.4. Медленный выход из кризиса | 40 |
| 2. Сценарии роста | 46 |
| 2.1. Объективные вызовы времени | 46 |
| 2.2. Инерционный сценарий | 49 |
| 2.3. Прыжок российского леопарда | 52 |
| 2.4. Сколько стоят России неработающие институты | 61 |
| Заключение | 71 |

Введение

Результатом кризиса 2008–2009 гг. для России стало не только существенное падение экономики, отбросившее ее на 3 года назад, но и очевидный слом старой экономической модели. Огромные финансовые ресурсы, потраченные в рамках антикризисной программы, не смогли вернуть экономику на траекторию устойчивого роста. Медленное и неустойчивое послекризисное восстановление, несомненно обострившиеся проблемы в ряде секторов экономики, заметное снижение инвестиционной активности, угроза долгосрочной несбалансированности бюджета и неустойчивости платежного баланса — вот далеко не полный перечень проблем, стоящих перед российскими властями и российским обществом.

Что можно и нужно сделать для того, чтобы российская экономика снова начала расти темпами, как минимум, не ниже, чем мировая экономика? Какие вызовы стоят перед российскими властями, с какими угрозами они не могут не считаться? Возможна ли выработка и реализация стратегии долгосрочного устойчивого роста для России? Что может стать новым мотором экономического роста? Можно ли определить тот набор необходимых предпосылок и условий, без которого устойчивый рост невозможен? Или же сегодняшняя ситуация не так уж и плоха, а современная российская экономика обладает достаточным нереализованным потенциалом, который обеспечит ее поступательное развитие в ближайшие пару десятилетий?

Эти вопросы интересуют не только нас, об этом пишут и рассуждают многие эксперты. Правительство начало работу по пересмотру Концепции — 2020, и, возможно, по завершении выборных кампаний мы услышим о его более или менее радикальных устремлениях. В любом случае, тема долгосрочного экономического развития нашей страны на ближайшие годы будет находиться в центре общественного внимания, побуждая к размышлениям многих специалистов.

Мы попытались дать свои ответы на многие из поставленных вопросов. Возможно, эти ответы порой недостаточно аргументированы. Возможно, какие-то вопросы остались без ответа. Возможно, появились новые. Нам и самим не все понятно. Анализ положения дел в российской экономике будет

продолжаться, и мы надеемся, что он приведет к новым интересным результатам.

В данной работе мы начинаем с анализа сегодняшней ситуации и с ответа на вопрос: почему российская экономика упала так сильно в ходе глобального кризиса? Какие внутренние и внешние факторы обусловили столь негативное развитие событий? Далее мы представляем свое понимание того, как и в каких объемах был реализован антикризисный план российского правительства. Какие секторы получили максимальную поддержку и насколько эффективной она была? В ходе анализа мы смогли сделать два важных вывода, которые помогают понять логику развития событий в российской экономике в период кризиса и причины ее столь медленного и неуверенного восстановления после завершения глобального кризиса. Во-первых, по размерам антикризисного пакета помощи Россия находится в одном ряду со многими развитыми и крупными развивающимися странами, причем основные ресурсы были направлены на решение проблем финансового сектора, в том числе на спасение банков-банкротов. Во-вторых, российский антикризисный пакет предусматривал крайне незначительные объемы средств, направленных на замещение выпавшего частного спроса; более того, в рамках антикризисной программы правительство пошло на сокращение государственного спроса и инвестиций ради поддержки неэффективных производителей и того же финансового сектора. Тем самым возможности кризиса для стимулирования модернизации были упущены.

После этого мы переходим к анализу возможных стратегий роста для России. При этом обнаруживается, что нельзя рассчитывать ни на один из генераторов экономического роста, которые толкали российскую экономику в период 1999–2008 гг. (такие как слабый рубль или постоянный рост нефтяных цен). В настоящее время российская экономика со всей очевидностью нуждается в новом механизме роста, при этом, как часто бывает, перед властями стоит выбор. С одной стороны, состояние российской экономики сегодня не столь уж и плохое, и есть основания считать, что в среднесрочной перспективе может быть реализован инерционный сценарий, который предусматривает развитие с опорой на сырьевой сектор. Да, этот сценарий не сулит сверхбыстрых темпов роста, но зато для его реализации не нужно идти на реформы, которые

неизбежно повысят риски, нарушат сложившийся баланс сил. Не менее понятно, что в долгосрочной перспективе инерционный сценарий обречен на затухание темпов роста и повышение макроэкономической нестабильности.

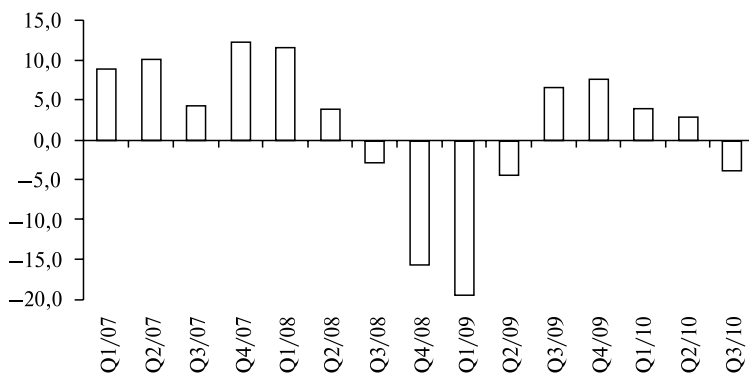
С другой стороны, есть вполне очевидная иная логика развития, которая опирается на активное вовлечение России в мировые хозяйственные связи, на широкое привлечение прямых иностранных инвестиций, на базе которых возможна полномасштабная модернизация экономического потенциала страны. Но этот сценарий невозможен без создания работающих институтов, которые будут защищать частную собственность, равные условия конкуренции и личные свободы граждан, будут ограничивать произвол бюрократии и масштабы коррупции. В рамках своих исследований мы провели межстрановое сопоставление качества развития институтов и темпов экономического роста в более чем 50 странах и можем уверенно говорить о том, что на экономический рост влияет как само качество институтов, так и динамика их изменения. Это означает, что у России есть огромный незадействованный потенциал роста, которым еще можно воспользоваться. Но задействование этого потенциала и создание работоспособных институтов осуществимо только с появлением системы сдержек и противовесов в политической системе. А это и есть политические реформы, сопряженные с рисками, но открывающие новые источники развития.

Мы не предполагали прописывать все рецепты на все случаи жизни для российских властей, которые, хочется верить, рано или поздно озаботятся снижающейся ролью России в мировой экономике. Мы лишь хотим показать те проблемы, которые им предстоит решать, и сказать, что наша страна — не первая, кто с ними сталкивается. А это значит, что такие проблемы поддаются решению. Но для этого нужна политическая воля.

1. Россия и кризис

Россия относится к группе стран, в наибольшей степени пострадавших от глобального экономического кризиса 2008–2009 гг. В IV квартале 2008 г. и в I квартале 2009 г. ВВП снизился соответственно на 15,8 и 19,8% в годовом выражении (рис. 1); в целом падение ВВП от пикового докризисного уровня до минимальной отметки в мае 2009 г. превысило 11%. Это означает, что российская экономика оказалась гораздо менее устойчивой к внешним шокам, чем экономики других крупных стран.

Хотя экономика России не впервые столкнулась с ситуацией, когда динамика ее развития в значительной мере определялась внешними факторами, ее структурные проблемы (такие как сырьевая зависимость, избыточная доля государства в экономике), возможно, даже обострились под воздействием кризиса; важно выяснить, насколько реализованный антикризисный пакет был адекватен складывавшейся ситуации.



Источники: Росстат, расчеты Центра развития.

Рис. 1. Динамика ВВП России (квартал к кварталу, сезонно сглаженный прирост в годовом выражении, %)

1.1. Что определило глубину падения российской экономики в период кризиса

Факторы, определившие глубину кризисного спада в России, можно разделить на внешние и внутренние. К *внешним* мы относим сокращение спроса мировой экономики на российскую экспортную продукцию (главным образом сырье) и принципиальное изменение ситуации на мировых рынках капитала, что практически лишило российские банки и компании возможностей привлекать внешнее финансирование. В числе *внутренних* факторов назовем: перегрев экономики; провалы банковского надзора; слабость институтов и незавершенность многих структурных реформ; низкий объем прямых иностранных инвестиций и наличие избыточных запасов в экономике.

Поскольку основу российского экспорта составляют сырьевые ресурсы¹, наша страна в полной мере ощутила *сокращение внешнего спроса* в условиях начавшейся рецессии, что серьезно сказалось на ситуации в реальном секторе экономики. Падение мирового ВВП и глобальное замедление инвестиционной активности сами по себе обусловили снижение совокупного спроса. Однако банкротство банка Lehman Brothers и последовавшая за этим практически полная остановка межбанковского и коммерческого кредитования привели к гораздо более резкому падению мировой торговли и мирового ВВП, чем можно было ожидать. Это, кстати, свидетельствует о том, что стимулирование экономической активности посредством смягчения денежной политики (снижение учетной ставки ФРС с 6% в 2001 г. до 1% к осени 2008 г.) влечет за собой негативные последствия. Шесть лет процветания во всем мире в силу обилия «дешевых» денег могут перейти в стагнацию вдвое большей продолжительности, что сейчас предполагают аналитики во всем мире.

По нашим оценкам, физический объем российского экспорта без учета нефти и нефтепродуктов (в кризисный период их экспорт не снижался, российские нефтяные компании переложили всю тяжесть балансирования спроса и предложения нефти на мировом рынке на страны — члены ОПЕК) упал на 17%, что свидетельствует о масштабах сокращения внеш-

¹ Доля нефти, нефтепродуктов, газа, черных и цветных металлов, химической продукции и лесоматериалов в стоимостном объеме российского экспорта в 2007 г. — первой половине 2008 г. составляла около 86%.

него спроса. Стремительное снижение объемов производства в большинстве экспортно-сырьевых отраслей и тесно связанных с ними железнодорожных перевозках началось в августе—сентябре 2008 г. и к концу года составляло от 30 до 50% к соответствующему периоду предыдущего года.

Важную роль в развитии ситуации в российской экономике сыграл кризис корпоративного внешнего долга. С 1 января 2005 г. по 30 июня 2008 г. российский корпоративный внешний долг вырос на 400 млрд долл., т.е. примерно на 115 млрд долл. в год.

На первый взгляд, объем долга был не столь велик, чтобы стать основной причиной беспрецедентного кризиса в России. Действительно, до кризиса — в IV квартале 2007 г. — уровень совокупной внешней долговой нагрузки относительно как ВВП, так и экспорта (табл. 1), причем и общей, и краткосрочной, был в нашей стране довольно низким.

Таблица 1. Задолженность в период кризисов в разных странах

| Страна | Банковские кредиты корпоративным заемщикам, % ВВП | Объем внешнего долга, % ВВП | Объем внутреннего корпоративного долга (не банкам), % ВВП | Доля внешнего долга в общем корпоративном долге (2 / (1 + 2 + 3) × 100), % | Всего корпоративный долг, % ВВП |
|--------------------|---|-----------------------------|---|--|---------------------------------|
| Малайзия, 1997 г. | 149 | 23 | 26 | 12 | 198 |
| Филиппины, 1997 г. | 65 | 15 | 1 | 19 | 81 |
| Таиланд, 1997 г. | 122 | 40 | 4 | 24 | 166 |
| Индонезия, 1997 г. | 60 | 41 | 2 | 40 | 103 |
| Корея, 1997 г. | 103 | 9 | 23 | 7 | 135 |
| Мексика, 1994 г. | н/д | н/д | н/д | н/д | 40 |
| Швеция, 1991 г. | н/д | н/д | н/д | н/д | 140 |
| Россия, 2009 г. | 33 | 23 | 9 | 36 | 65 |

Примечание. Данные по России: банковские кредиты к ВВП — в среднем за 2009 г.; внешний долг — на 01.10.2009 с учетом обязательств перед прямыми инвесторами; внутренний корпоративный небанковский долг — корпоративные облигации в обращении на ММВБ на начало февраля 2010 г.

Источники: Росстат, Банк России, Всемирный банк, Альфа-банк; расчеты Центра развития.

В чем виноваты цены на нефть?

Сокращение производства в российской нефтяной промышленности во время кризиса не зафиксировано, что помогло предотвратить более глубокое падение российской экономики. Но полностью избежать влияния снижения мировых цен на нефть не удалось.

Во-первых, их постоянное повышение с 2003 г. подогревало оптимистические надежды и формировало ожидания дальнейшего бурного роста экономики².

Во-вторых, снижение мировых цен на нефть, безусловно, сказывалось на финансовом положении нефтяных компаний, на их возможностях и намерениях финансировать инвестиционные программы. Однако это влияние не было столь же сильным, как снижение нефтяных цен. Специфическая система налогообложения экспорта нефти (привязка НДС к уровню мировой цены на нефть и повышение экспортной пошлины на нефть в случае роста мировых цен) приводила к тому, что 85–90% прироста экспортной цены на российскую нефть доставалось бюджету и лишь 10–15% — российским нефтяникам. В целом повышение нефтяных цен с 40 долл./барр. в 2004 г. до 140 долл./барр. в середине 2008 г. дало российским нефтяным компаниям 10–15 долл. на баррель экспортированной нефти.

В-третьих, если бы нефтегазовые доходы не накапливались в предкризисные годы в резервных фондах, то медленное увеличение доходов нефтяных компаний в условиях бурного роста мировых цен на нефть компенсировалось бы растущими расходами федерального бюджета, но этого не происходило. Даже быстрое наращивание расходов федерального бюджета в 2007–2008 гг. не могло поглотить все

² Рекордная доля запасов в ВВП на начало второго полугодия 2008 г., помимо ожиданий роста потребления, была обусловлена сезонностью их формирования. Поскольку конечное потребление в России во втором полугодии больше, чем в первом, то в первой половине года традиционно происходит накопление запасов для реализации продукции во второй. Усиливает эту тенденцию тот факт, что незаконченное строительство, учитываемое как прирост запасов, переходит в разряд готовой продукции (готовой недвижимости) именно ближе к концу года. К концу первой половины 2008 г. уровень запасов в ВВП достиг пика — порядка 33% ВВП (по оценкам Центра развития), в то время как нормальное значение этого показателя до потребительского бума 2006–2008 гг. составляло меньше 25%. Более 1/4 (!) прироста ВВП за период с начала 2006 г. по II квартал 2008 г. пришлось на наращивание запасов.

доходы бюджета от экспорта углеводородов. Фактически в 2007–2008 гг. федеральный бюджет «срезал» примерно 70% нефтеэкспортных доходов, т.е. объем расходов соответствовал в это время цене на нефть на уровне примерно 50–60 долл./барр.

Создание системы резервных фондов и отчисление в них существенной части доходов от экспорта углеводородов создали ситуацию, в которой падение мировых цен на нефть не отразилось на объеме финансирования расходов федерального бюджета. Наличие существенных накопленных резервов³ и автоматических механизмов их использования в случае резкого падения мировых цен на нефть позволили Минфину России бесперебойно финансировать плановые расходы бюджета.

Таким образом, прямое финансовое воздействие падения мировых цен на нефть на российскую экономику в период кризиса было незначительным. Основные негативные эффекты проявились в снижении инвестиционной активности нефтяных компаний и изменившихся ожиданиях участников экономической деятельности.

Однако к середине 2008 г. российская экономика (и финансовый, и нефинансовый секторы) оказалась в сильной зависимости от постоянного притока капитала по следующим причинам:

— для значительной части банковской системы внешние займы стали крупнейшим *источником формирования пассивов* (только постоянное привлечение внешних займов позволяло многим банкам наращивать объем активных операций);

— *отсутствовал необходимый запас ликвидности*. Многие компании реального сектора активно привлекали внешние займы, значительная часть которых шла на финансирование не инвестиционных проектов, а сделок по слияниям и поглощениям (нередко активы, в том числе за пределами России, приобретались по завышенным ценам; синергетические эффекты таких сделок были неочевидными, а их экономическая эффективность могла проявиться только в случае дальнейшего роста сырьевых цен);

³ На 1 октября 2008 г. размер Резервного фонда составлял 141 млрд долл., а Фонда национального благосостояния — 49 млрд долл.

— не были хеджированы валютные риски. И банковский, и реальный секторы, привлекая внешние займы в иностранной валюте, формировали значительную часть своих активов в российских рублях, не используя инструменты валютного хеджирования (к началу кризиса, по оценкам Банка России, российские банки и компании держали на своих балансах нехеджированную валютную позицию в размере более 100 млрд долл.). Этому способствовала политика Банка России, который последовательно укреплял рубль не только в реальном, но и в номинальном выражении по отношению к мировым валютам при весьма высокой внутренней инфляции. Впрочем, не исключено, что уровень инфляции во многом определялся относительно низкой деловой активностью, и цена снижения инфляции могла быть выше, чем цена удержания стабильного курса.

Кроме того, отметим высокую долю (около 40%) *краткосрочных кредитов* (со сроком погашения менее 18 месяцев) и большое количество кредитов с формально более длинными сроками погашения, обеспечением по которым выступали акции российских компаний. Когда залоги начали резко обесцениваться, кредиторы стали направлять клиентам требования предоставить дополнительное обеспечение по займам или досрочно погасить ссуду (*margin call*), в противном случае право собственности на залог переходило бы к кредиторам.

Столкнувшись осенью 2008 г. с закрытием глобальных кредитных рынков и резким падением стоимости российских акций, отечественные банки, компании и частные инвесторы не только лишились возможности привлекать новые внешние займы, но и вынуждены были погашать ранее взятые на себя обязательства. Масштаб внешнего кредитного сжатия оказался колоссальным.

По экспертным оценкам, примерно половина прироста внешнего долга компаний реального сектора пошла на финансирование сделок по слияниям и поглощениям, а без учета этой составляющей рост российской экономики ежегодно подпитывался примерно 55–60 млрд долл. (4,3% ВВП в среднем за 2006–2008 гг.). Таким образом, даже простое прекращение притока иностранного кредитного капитала сокращало привычную финансовую подпитку российской экономики и должно

было затормозить экономический рост. Если к этой величине добавить сумму валового погашения корпоративной внешней задолженности в IV квартале 2008 г. в размере 26,3 млрд долл., то российская экономика должна была мгновенно приспособиться к ситуации перехода от притока капитала в размере почти 4,5% ВВП к его оттоку в размере 6,5% ВВП. Конечно, это не могло не вызвать резкого торможения экономики.

В отличие от быстрого сокращения внешнего спроса, что было трудно предсказать и количественно оценить, накопление российским корпоративным сектором внешней задолженности шло постепенно, причем в годы, предшествовавшие кризису, российские власти не предпринимали никаких мер по ее ограничению. Более того, бурный рост корпоративного внешнего долга в определенной мере «поощрялся» разбалансированностью денежной и курсовой политики ЦБ РФ.

Какие же внутренние факторы обусловили столь сильную реакцию российской экономики на изменившиеся внешние условия? Уже к середине 2008 г. российские власти и специалисты МВФ признали наличие *перегрева в российской экономике*. Так, в «Докладе персонала для консультации 2008 года в соответствии со Статьей IV» отмечались следующие характерные признаки перегрева:

- высокая инфляция, которая к маю 2008 г. превысила 15% (за последние 12 месяцев);
- опережающий рост внутреннего спроса по сравнению с динамикой внутреннего производства (он мог поддерживаться только за счет ослабления бюджетной политики, внешних заимствований и ускоренного роста импорта);
- повышение вклада в рост российского ВВП в 2006 г. — первой половине 2008 г. неторгуемых секторов на фоне фактической стагнации обрабатывающей и даже добывающей промышленности;
- бурный рост фондовых индексов и цен на недвижимость.

Провалы банковского надзора стали логичным продолжением несбалансированной макроэкономической политики, обусловившей и перегрев, и резкое наращивание внешнего долга. Центральный банк никак не отреагировал на то, что банковская система интенсивно наращивала открытую валютную по-

зицию против рубля⁴ и снижала объем свободных ликвидных активов. Многие крупные банки к моменту перехода кризиса в острую фазу оказались в неустойчивом положении либо в силу активной игры на финансовых рынках, либо по причине традиционного увлечения долгосрочными вложениями и/или кредитованием своих собственников при отсутствии долгосрочных пассивов, либо из-за банального воровства.

В ослаблении банковского надзора наглядно проявилась *слабость российских институтов*. Мощный приток доходов от экспорта сырья полностью блокировал институциональные реформы в экономике, объявленные в 2000—2001 гг. В результате политических изменений качество основных государственных институтов (суды, государственный аппарат, защита прав собственности) стало снижаться, а степень их коррумпированности возрастала.

Как показывает анализ, слабые институты могут воздействовать на экономическую динамику не только в долгосрочном (как фактор долгосрочной конкурентоспособности национальной экономики)⁵, но и в краткосрочном плане (как показатель риска потери инвестиций в условиях экономического кризиса, с чем может быть связана интенсивность оттока капитала). Практически это означает, что в ходе кризиса в странах с менее развитыми институтами может отмечаться более глубокое падение ВВП или более резкое торможение экономического роста.

В предкризисный период *российские власти* создали благоприятные условия для привлечения в Россию краткосрочного финансового капитала, но одновременно фактически *ограничивали приток прямых иностранных инвестиций*. Государство не только не определило приоритеты структурных изменений и не сформировало действенные стимулы для привлечения ка-

⁴ Выступая на XVII Российском банковском форуме, организованном Институтом Адама Смита в Лондоне в ноябре—декабре 2010 г., первый заместитель председателя Банка России А. Улюкаев оценил разрыв между валютными активами и пассивами банковской системы в середине 2008 г. в 130 млрд долл., что примерно равнялось величине ее совокупного капитала.

⁵ *Гуриев С., Плеханов А., Сонин К.* Экономический механизм сырьевой модели развития // Перспективы: [сайт] / Фонд ист. перспективы. 2010. 7 апр. Режим доступа: www.perspektivy.info/rus/ekob/ekonomicheskij_mehanizm_syryevoj_modeli_razvitija_2010-04-07.htm (см. также: *Вопр. экономики.* 2010. № 3. С. 4—23).

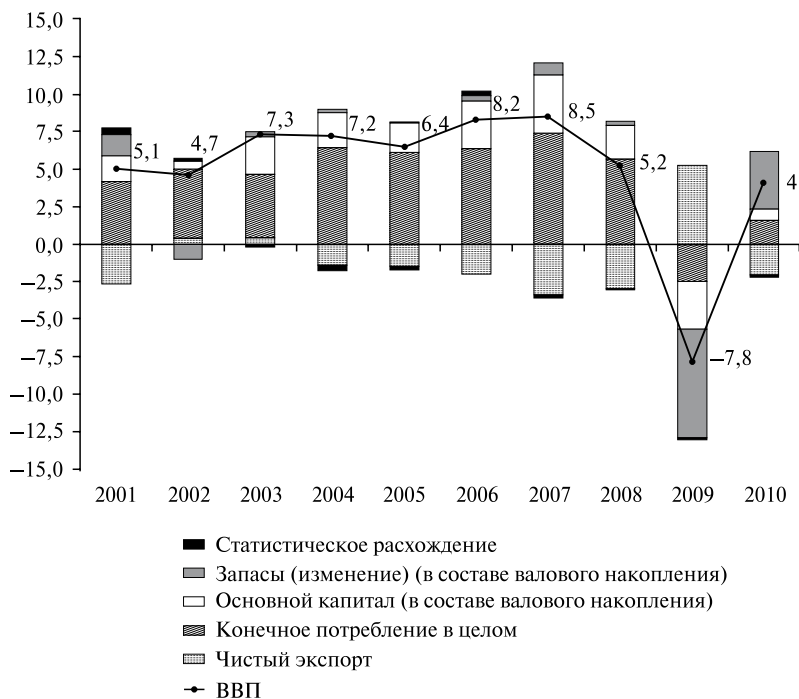
питала в целевые секторы, но, напротив, вытесняло иностранный капитал не только из сырьевых отраслей, но и из секторов, развитие которых могло бы способствовать структурным сдвигам в российской экономике⁶. Наиболее ярким примером такой политики стало принятие Закона «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» от 29.04.2008 № 57-ФЗ, который ввел практически запретительные ограничения на прямые инвестиции в российскую экономику.

Согласно нашим оценкам, в 2009 г. преобладающий вклад в падение ВВП внесло не снижение совокупного (внешнего и внутреннего) спроса, а значительное сокращение накопленных в период перегрева избыточных запасов⁷. С одной стороны, резко уменьшение запасов в период снижения спроса естественно. С другой стороны, в силу масштаба проблемы можно говорить, что большинство российских менеджеров пока не осознали всю важность правильного управления запасами в нормальной обстановке.

Защищаясь от высокой инфляции в предкризисный период, российские предприятия создавали значительные запасы сырья, материалов и готовой продукции. С началом кризиса они столкнулись с резким ухудшением спроса, ограниченными возможностями банковского кредитования и стали резко сокращать запасы. Расчеты показывают, что совокупный спрос в понижительной фазе конъюнктуры 2009 г. практически не изменился по сравнению с 2008 г., поскольку отрицательный вклад сокращения инвестиций в основной капитал и конечного потребления был компенсирован положительным вкладом чистого экспорта, а свыше 3/4 падения ВВП в 2009 г. (6,8 п.п. из падения ВВП на 7,8%) объяснялось отрицательным вкладом кратного сокращения запасов материальных оборотных средств (рис. 2).

⁶ Прямые иностранные инвестиции важны для России не столько сами по себе, сколько как возможность привлечь современное оборудование и технологии, менеджерский капитал, без чего вряд ли можно изменить структуру экономики.

⁷ См. подробнее: Российская экономика на фоне мирового кризиса: текущие тенденции и перспективы развития / Н. Акиндинова и др. // Вопр. экономики. 2009. № 9. С. 71–92.



Источники: Росстат, расчеты Центра развития.

Рис. 2. Динамика российского ВВП в 2001–2009 гг. и вклад отдельных элементов, %

1.2. Состав и направленность российского антикризисного пакета⁸

Анализ антикризисных программ в разных странах позволяет выделить их основные блоки:

— *ослабление денежной политики* путем снижения центральными банками процентных ставок по своим кредитам и предоставления ликвидности, включая программы количественных ограничений;

⁸ Алексашенко С., Миронов В., Мирошниченко Д. Российский кризис и антикризисный пакет: цели, масштабы, эффективность // Вопр. экономики. 2011. № 2. С. 23–49.

— *поддержка финансового сектора* за счет выкупа проблемных активов и предоставления гарантий и/или дополнительного капитала, введения (увеличения лимита) гарантирования вкладов населения в банках (среди стран с развивающимися экономиками, входящими в «большую двадцатку», на такие меры пришлось пойти только России);

— *программа фискального стимулирования*, призванная возместить падение частного спроса спросом со стороны бюджета (включала снижение ставок налогов и предоставление налоговых льгот, дополнительные расходы бюджетов, направленные на выплаты населению, закупку товаров и услуг для нужд государства и финансирование инвестиций);

— *поддержка отдельных секторов экономики* (кроме финансового), устойчивость которых признавалась критически важной для стабильности всей экономики.

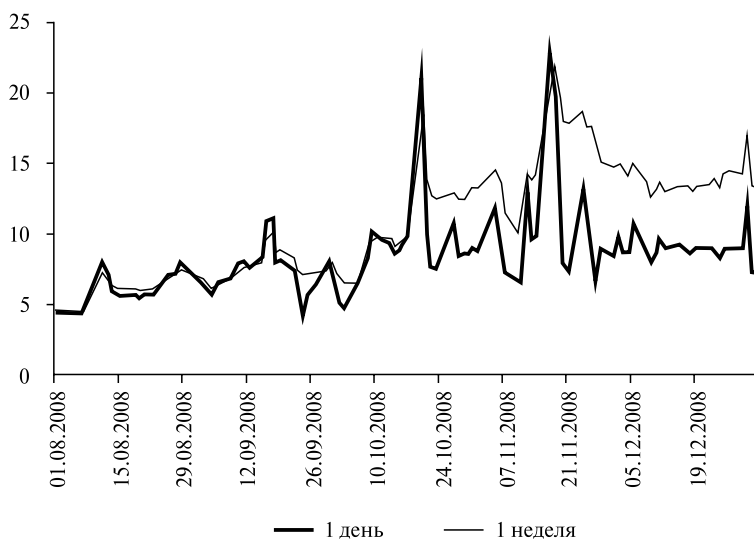
Многообразие антикризисных мер правительства и Банка России, принятых в 2008–2009 гг. и направленных на поддержку экономики и населения, соответствует указанному делению. Для целей данного доклада мы ограничим наш анализ рассмотрением мер денежной и финансовой политики.

1.2.1. Решение проблем банковского сектора

С середины сентября 2008 г. в России разразился настоящий банковский кризис, который, как показали дальнейшие события, стал самым дорогим в новейшей российской истории. «Приводными ремнями», транслировавшими общеэкономические проблемы в банковский сектор, стали: бегство капитала из страны (в форме прямого оттока капитала, чистого погашения корпоративной внешней задолженности и долларизации вкладов и сбережений как населения, так и корпораций); очевидное превышение банками допустимого уровня валютного риска; резкое ухудшение финансового состояния заемщиков, что привело к существенному падению качества активов и росту просроченной задолженности. Для ряда банков, прежде всего региональных, важной проблемой стал отток депозитов населения. Для преодоления банковского кризиса государство приняло ряд мер, которые можно разделить на несколько групп.

Поддержка банковской ликвидности. Осенью 2008 г. в российском банковском секторе возник кризис ликвидности, ко-

торый вопреки расхожему мнению не был тотальным. По данным Банка России, даже в самые острые дни середины сентября 2008 г. количество обработанных в московском расчетном узле банковских платежных документов и объемы прошедших платежей практически не уменьшились. Тем не менее российские банки создали сильное информационное давление на Банк России и правительство, вынудив их согласиться на мгновенное предоставление дополнительной ликвидности (снижение уровня обязательных резервов и размещение депозитов Минфина России). В результате ставки московского межбанковского кредитного рынка по однодневным кредитам выросли с 4–5 до 10%, но продержались на этом уровне всего два дня, опустившись затем до докризисных значений (рис. 3).

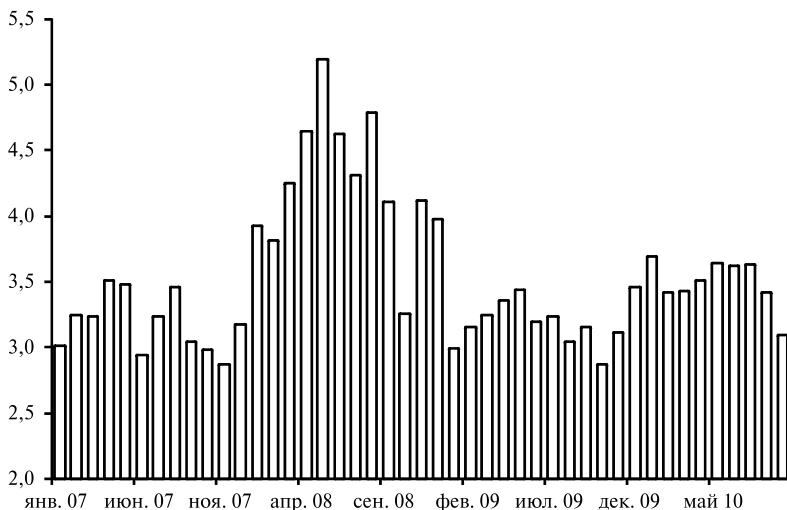


Источник: Банк России.

Рис. 3. Ставки Mosprime — 1 день и 1 неделя, %

По нашей оценке, в тот момент речь могла идти лишь о недостатке ликвидных средств в банках, которые были особенно активными нетто-заемщиками на рынке межбанковских кредитов и на рынке финансовых инструментов (рынке РЕПО).

Значительный масштаб кризиса ликвидности стал следствием реализации системного риска на московском финансовом рынке, когда из-за большого объема межбанковских операций неплатежеспособность нескольких крупных игроков на рынке вызывает неплатежеспособность их кредиторов. Степень этого риска можно оценить по доле взаимных требований банков в обязательствах всей банковской системы.



Источники: Банк России, расчеты Центра развития.

Рис. 4. Отношение взаимных требований российских банков к обязательствам банковской системы, %

Как видно на рис. 4, с декабря 2007 г. риск распространения проблем отдельных банков по всей системе стал существенно возрастать и к сентябрю 2008 г. оказался потенциально очень высоким. Далее ситуация развивалась по принципу домино, что было усугублено наличием проблем у ряда банков, имевших значительный объем обязательств перед своими контрагентами, прежде всего у «Связь-Банка» и «КИТ Финанса» (их обязательства только по межбанковским кредитам по состоянию на 1 сентября 2008 г. превышали 33 млрд руб.). Неисполнение ими своих обязательств привело к возникновению

цепочки неплатежей, а на фоне падения рынков — к мощному кризису доверия в банковской системе. Вместе с тем подчеркнем: осенью 2008 г. в России не было полномасштабного платежного кризиса, как осенью 1998 г.

Для смягчения напряженности на денежном рынке и предоставления дополнительной ликвидности банковской системе уже в середине сентября 2008 г. Банк России пошел на снижение норматива фонда обязательных резервов (ФОР). В результате банковская система получила около 250 млрд руб., а в октябре — еще порядка 115 млрд руб. Помимо этого, поскольку у Банка России отсутствовала нормативная база для предоставления необеспеченных кредитов⁹, с середины сентября до конца октября 2008 г. Минфин России дополнительно разместил на счетах в коммерческих банках депозиты на сумму немногим менее 700 млрд руб.

Указанные меры сняли напряженность в платежной системе, и у банков вскоре стала формироваться избыточная ликвидность, которую в условиях снижения цен на нефть и курса рубля по отношению к доллару (при стабильном курсе бивалютной корзины это происходило из-за укрепления доллара по отношению к евро) банки направили на приобретение иностранной валюты для закрытия своей валютной позиции, сформированной до начала кризиса. В октябре—ноябре 2008 г. Банк России удерживал курс рубля на прежнем уровне, отказавшись от введения ограничений на объемы продаваемой им валюты, что соответствовало принципам валютной либерализации. Однако одновременно он предоставил банковской системе почти неограниченный доступ к своим кредитным ресурсам¹⁰.

Банк России должен был выбирать: объявить о стабильности курса рубля и продолжать расходовать валютные резервы на ее поддержание либо согласиться на снижение курса. Выбор был затруднен политическими соображениями, в результате звучали противоречивые заявления высокопоставленных

⁹ Положение Банка России о предоставлении беззалоговых кредитов появилось только 16 октября 2008 г.

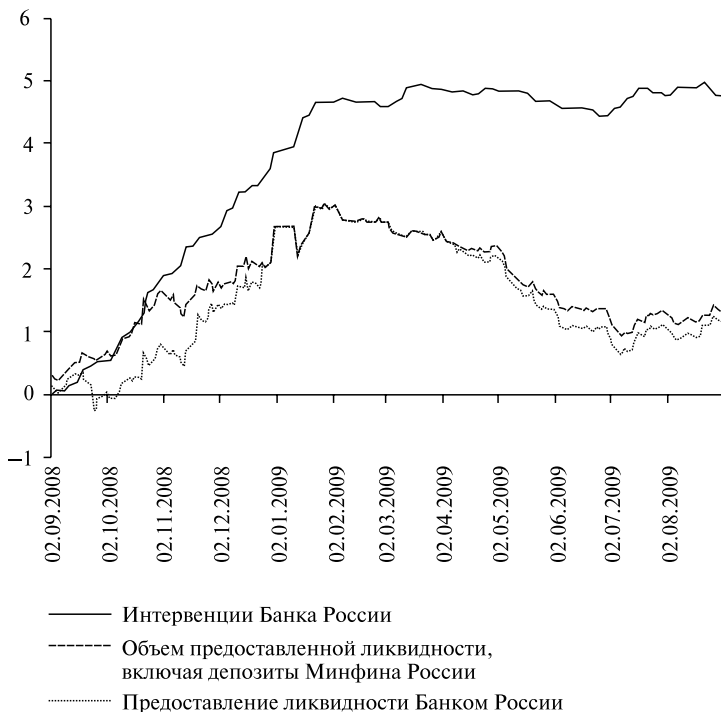
¹⁰ В отличие от действий денежных властей в других странах, которые использовали краткосрочные (однодневные или недельные) кредиты, Банк России резко удлинил сроки (вплоть до года) предоставления своей кредитной поддержки банкам, что превратило эти инструменты в механизмы поддержания не ликвидности, а платежеспособности банковской системы.

чиновников относительно будущего рубля, что создало высокие девальвационные ожидания среди бизнес-сообщества и частных вкладчиков и резко повысило спрос на валюту внутри страны. В результате, реагируя на разворачивание мирового кризиса, банки направляли практически все получаемые рублевые ресурсы на приобретение иностранной валюты — частично, чтобы выплачивать внешние долги (как свои, так и клиентские), но главным образом для закрытия своей валютной позиции. Эти операции становились все более привлекательными для банков¹¹, поскольку Банк России решил существенно не повышать уровень процентных ставок, что, видимо, объяснялось его желанием не ужесточать денежную политику в условиях экономического спада. Как следствие, валютные резервы Банка России начали быстро снижаться. В начале января 2009 г. денежным властям пришлось отпустить рубль практически в свободное падение, которое прекратилось в начале февраля 2009 г., когда Банк России перестал предоставлять новую ликвидность банковской системе (рис. 5).

В период кризиса Банк России пытался проводить, по сути, традиционную для периодов экономического спада политику смягчения денежной политики, используя методы количественного ослабления (правда, не определяя принципы ее проведения и не устанавливая количественных ограничений на свои операции, в отличие от ФРС, Банка Англии или ЕЦБ). Однако в силу возникшего до кризиса перекоса в сторону внешних и валютных обязательств банковского и корпоративного секторов смягчить денежную политику Банку России удалось только во взаимоотношениях российской экономики с внешним миром, так как вся предоставляемая им банковской системе рублевая ликвидность уходила на приобретение иностранной валюты, погашение внешнего долга и наращивание валютных резервов. Вместе с тем массированное предоставление ликвидности банковскому сектору не решало проблем

¹¹ По нашим оценкам, выигрыш российской банковской системы от привлечения рублевых кредитов (депозитов) у Банка России (Минфина России) и одновременного приобретения долларов США за период с начала октября 2008 г. по конец января 2009 г. составил 750–800 млрд руб., т.е. превысил 25% докризисного капитала российской банковской системы. Именно этим объясняется тот факт, что немногие российские банки испытали проблемы с убытками или недостатком капитала в период острой фазы кризиса.

реального сектора, не отразилось на его динамике и, следовательно, не уменьшило масштабы падения российской экономики. Более того, Банк России хотя и не очень сильно, но повышал уровень процентных ставок, что делало кредитование менее доступным для реального сектора экономики.



Источники: Банк России, расчеты Центра развития.

Рис. 5. Объем предоставленной Банком России и Минфином России ликвидности и валютные интервенции Банка России (сентябрь 2008 г. — сентябрь 2009 г.), трлн руб.

Весной 2009 г. началось повышение мировых цен на нефть, а затем и постепенное восстановление мировой экономики и спроса на сырье, что существенно облегчило решение задач, стоявших перед российскими денежными властями. Во-первых, из-за сильной девальвации рубля импорт в Россию сократился

и состояние счета текущих операций улучшилось. Во-вторых, массированное повышение ставок по банковским депозитам, с помощью которого банки рассчитывали решить свои проблемы с ликвидностью, резко усилило склонность населения к накоплению сбережений и позволило банкам к осени 2009 г. в основном заместить в своих балансах кредиты Банка России частными вкладами. В-третьих, использование правительством с весны 2009 г. средств Резервного фонда для финансирования дефицита бюджета создало необходимый для экономики приток рублевой ликвидности, на фоне которого Банк России мог безболезненно свернуть свои активные операции.

Стабилизация пассивов банков. По интенсивности оттока вкладов населения октябрь 2008 г. соответствовал периоду после 17 августа 1998 г., когда крупнейшие частные российские банки не могли выполнять свои обязательства. Для погашения паники среди населения 13 октября 2008 г. был принят Закон «О внесении изменений в статью 11 Федерального закона “О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации” и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации» № 174-ФЗ, который существенно улучшил условия возмещения средств, подпадавших под действие законодательства о системе страхования вкладов¹².

В целом, по данным Банка России, за период с сентября 2008 г. по январь 2009 г. рублевые депозиты населения сократились на 1127 млрд руб. (21,8%), а валютные выросли на 25,7 млрд долл. Резко сократился приток *новых* средств населения в банковские депозиты: прирост номинальных объемов вкладов с марта по август 2009 г. происходил исключительно за счет капитализации начисленных банками процентов, а также курсовых переоценок.

Увеличение капитала банковской системы. Уже в сентябре 2008 г. стало ясно, что из-за снижения качества активов банки

¹² Во-первых, максимальная сумма, возмещаемая Агентством по страхованию вкладов (АСВ) при отзыве у банка лицензии, была увеличена с 400 тыс. до 700 тыс. руб. Во-вторых, если раньше полному возмещению подлежала сумма требований вкладчика к банку только в пределах 100 тыс. руб., а средства свыше этого выплачивались АСВ в 90%-ном размере, то теперь возмещению подлежала вся сумма в пределах 700 тыс. руб. включая накопленные проценты. В-третьих, нормы закона распространялись на вклады в банках, страховой случай в отношении которых наступил после 1 октября 2008 г.

должны создавать дополнительные резервы на возможные потери. Следовательно, их показатели рентабельности, размера капитала (собственных средств) и норматива достаточности капитала ухудшатся.

В этой ситуации Банк России с декабря 2008 г. ввел льготный режим формирования резервов на возможные потери по проблемным и реструктурированным ссудам¹³ (банки получили возможность не формировать резервы на возможные потери по реструктурированным кредитам). Фактически «плохие» ссуды искусственно приравнивались к «хорошим», в результате с помощью бухгалтерских хитростей банки могли не уменьшать свой капитал вне зависимости от реального финансового положения. Нам представляется, что данное решение носило спорный характер.

Более важной мерой, позволившей улучшить показатели достаточности капитала банковской системы, стало принятое в самом начале кризиса (в октябре 2008 г.) решение предоставить крупнейшим банкам субординированные кредиты на общую сумму более 900 млрд руб., из них 725 млрд досталось государственным банкам (Сбербанку, ВТБ и Россельхозбанку). Позднее был увеличен капитал ВТБ (сентябрь 2009 г.), Россельхозбанка (февраль 2009 г.) и ВЭБа (ноябрь 2008 г., июнь и декабрь 2009 г.) непосредственно за счет приобретения акций на общую сумму 421 млрд руб. В отличие от аналогичных мер по поддержанию капитализации крупнейших банков в США условия предоставления государственных средств в России оказались более мягкими. Если в США к концу 2010 г. практически все банки, получившие бюджетные средства, начали их возвращать (а некоторые вернули их целиком), то в России за исключением Сбербанка, выплатившего половину субординированного кредита Банку России, ни один банк еще не вернул средства в бюджет.

Санация проблемных банков. Практически неограниченный доступ банков к кредитам Банка России и возможность свободно покупать иностранную валюту в условиях девальвации рубля привели к тому, что российская банковская система не понесла серьезных потерь в ходе последнего кризиса. Хотя за предшествующие годы российские банковские регуляторы накопили

¹³ Отменен только в середине 2010 г.

значительный опыт санации и ликвидации банков, потерявших платежеспособность, к началу кризиса 2008—2009 гг. они не выработали базовых принципов отбора критически важных банковских учреждений, спасение которых было бы целесообразным. В итоге российские власти сразу выбрали политику «спасать, кого можно спасти» вне зависимости от размера и реального положения дел в конкретной кредитной организации. Впрочем, ряду небольших банков с серьезными проблемами позволили обанкротиться (например, банкам «Электроника», «Московский капитал»).

Вместе с тем в ходе кризиса государство выделило колоссальные ресурсы (чуть менее 1% ВВП) на поддержание на плаву — читай, на расплату по долгам — фактически обанкротившихся «Связь-Банка», банков «Глобэкс» и «КИТ Финанс»¹⁴, что вряд ли имело какой-либо экономический смысл. Эти банки не были системообразующими, их банкротство не привело бы к разрушительным последствиям для экономики, наоборот, оно только способствовало бы очищению банковской системы (табл. 2).

Удалось ли достичь поставленных целей? С самого начала кризиса российские власти обоснованно опасались сокращения кредитования, которое частные банки начали уже в сентябре 2008 г. Поэтому мероприятия по поддержке банковской системы были направлены прежде всего на восстановление кредитной активности банков. Однако на практике лишь в отдельные периоды, в основном благодаря административному нажиму, удавалось добиться увеличения кредитования нефинансового сектора экономики со стороны государственных банков (рис. 6а). Частные российские банки сокращали свою кредитную активность на протяжении 12 месяцев подряд — с сентября 2008 г. по август 2009 г.¹⁵, а устойчивый рост банковского кредитования начался только с марта 2010 г. (рис. 6б).

¹⁴ Для сохранения «Связь-Банка» государство выделило 142 млрд руб., банка «Глобэкс» — 87 млрд, а для удержания на плаву «КИТ Финанса» и связанного с ним кредитными операциями Газпромбанка — 135 млрд руб. Итого: 364 млрд руб., или 0,9% ВВП России в 2009 г.

¹⁵ Упомянем рост вложений банков в корпоративные долговые ценные бумаги на фоне снижения объема коммерческих кредитов, наблюдавшийся в 2009 г. Подобная ситуация объясняется прежде всего тем, что банки охотно покупали облигации, которые входили в Ломбардный список Банка России, т.е. существовала возможность при необходимости получить свободные рублевые ресурсы под их залог.

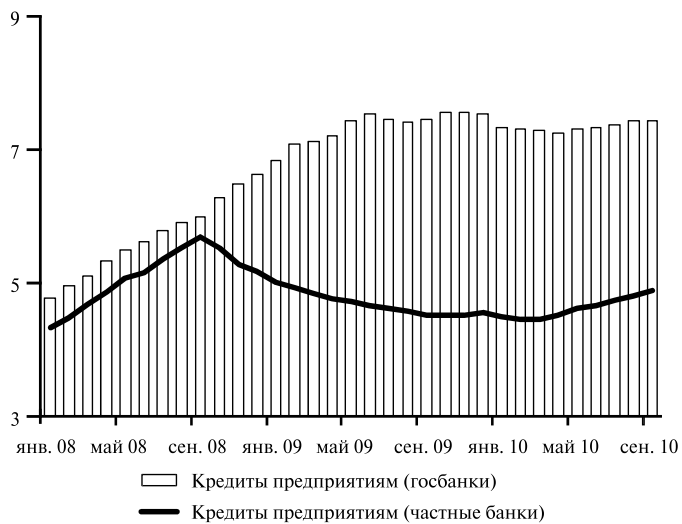
Таблица 2. Расходы на поддержку банковского сектора

| Мероприятия | Объем финансирования, млрд руб. | Орган, осуществлявший финансирование | Источник финансирования |
|---|--|---|-----------------------------------|
| <i>Программа поддержки ликвидности банковской системы</i> | | | |
| 1. Снижение норматива обязательных резервов | 365 | — | Банк России |
| 2. Депозиты Минфина России | 691,2 (максимальное значение, на начало ноября 2008 г.) | Минфин России | Федеральный бюджет |
| 3. Кредиты Банка России (за вычетом предоставленных Сбербанку и ВЭБу по программе докапитализации банковской системы) | 3503 (максимальное значение, на начало февраля 2009 г.) | Банк России | Банк России |
| 4. Выкуп акций и облигаций российских эмитентов на финансовом рынке | 175 | ВЭБ | Фонд национального благосостояния |
| <i>Суммарный объем средств, выделенных на поддержку ликвидности</i> | <i>4734,2 (11,4% ВВП 2008 г.)</i> | | |
| <i>Программа докапитализации банковской системы</i> | | | |
| <i>Увеличение акционерного капитала госбанков</i> | | | |
| 1. Увеличение акционерного капитала ОАО «Россельхозбанк» | 45,8 | Российская Федерация | Федеральный бюджет |

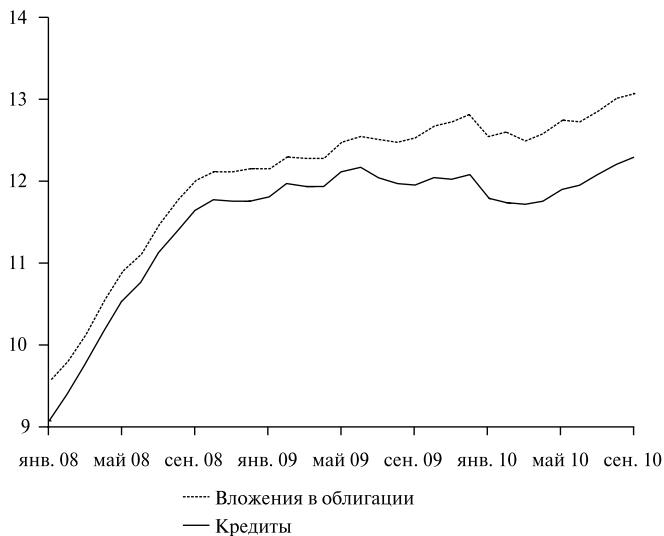
| Мероприятия | Объем финансирования, млрд руб. | Орган, осуществлявший финансирование | Источник финансирования |
|--|---------------------------------|--------------------------------------|--|
| 2. Увеличение акционерного капитала ОАО «Внешторгбанк» | 180,0 | Российская Федерация | Федеральный бюджет |
| <i>Предоставление субординированных кредитов</i> | | | |
| 1. В соответствии со ст. 6 и 6.1 Закона № 173-ФЗ | 404,0 | ВЭБ | Фонд национального благосостояния |
| 2. Кредит Сбербанку в соответствии со ст. 5 Закона № 173-ФЗ | 500,0 | Банк России | Банк России |
| <i>Процедуры по санации банков</i> | | | |
| 1. Мероприятия по финансово-му оздоровлению банков в соответствии с законом № 175-ФЗ | 336,0 | ГК «АСВ» | 204,0 — федеральный бюджет, 132,0 — Банк России |
| 2. Мероприятия по финансово-му оздоровлению банков, осуществляемые ВЭБом | 212,0 | ВЭБ | Банк России |
| <i>Непрямые расходы</i> | | | |
| 1. Участие в уставных капиталах предприятий реального сектора | 130,5 (50%) | Российская Федерация | Федеральный бюджет |

| Мероприятия | Объем финансирования, млрд руб. | Орган, осуществлявший финансирование | Источник финансирования |
|--|---|---|----------------------------|
| 2. Улучшение финансового состояния предприятий реального сектора | 150,0 (50%) | Российская Федерация | Федеральный бюджет |
| 3. Программа предоставления бюджетных гарантий | 300,0 (100%) | Российская Федерация | Федеральный бюджет |
| <i>Суммарный объем финансирования</i> | <i>218,0</i> <i>(5,4% ВВП 2009 г.)</i> | | |
| в том числе за счет средств федерального бюджета | 1274,0 | | |

Источники: Банк России, АСВ, ВЭБ, расчеты Центра развития.



а



б

Источники: Банк России, расчеты Центра развития.

Рис. 6. Кредиты нефинансовому сектору экономики (*а*) и кредиты и вложения банков в облигации предприятий (*б*), *трлн руб.*

Внешне российский банковский кризис напоминал происходивший в развитых странах: замедление экономики приводило к снижению качества активов, что выливалось в недостаток ликвидности у отдельных крупных банков. В условиях резкого снижения активности денежного рынка это создавало напряжение во всей банковской системе. Однако были и отличия.

Во-первых, в России на проблемы с неплатежеспособностью заемщиков в реальном секторе экономики наложилось бегство капитала, что, по сути, лишило денежные власти возможности использовать положительные стороны смягчения своей политики. Во-вторых, если американские и европейские банки пострадали во время кризиса главным образом из-за неадекватности риск-менеджмента, то российские — из-за действий своих владельцев — основных заемщиков. В-третьих, в странах с развитыми финансовыми рынками под влиянием кризиса потребовалось улучшить деятельность надзорных органов, в России же речь фактически идет о создании новой системы банковского надзора.

1.2.2. Фискальное стимулирование в России

В экономической теории и практике реализации антикризисных программ важнейшая роль отводится фискальному стимулированию. Государство пытается компенсировать резкое падение частного спроса либо снижением уровня налогообложения, либо увеличением бюджетных расходов на приобретение товаров и услуг или реализацию инвестиционных программ. На практике работоспособность этого инструмента обусловлена множеством дополнительных факторов. В их числе выделим два:

— способность правительства найти источники средств для увеличения бюджетных расходов в условиях сокращения налоговых поступлений из-за спада деловой активности. Иногда государства используют для этого накопленные резервы, но, как правило, им приходится наращивать бюджетный дефицит и государственный долг. Здесь важны тесная координация усилий с центральными банками и учет параметров денежной политики;

— наличие в экономике свободных мощностей и мобильной рабочей силы, чтобы рост предложения мог отреагировать на растущий государственный спрос.

Впервые в своей новейшей истории Россия столкнулась с необходимостью использовать данный инструмент экономической политики, поэтому подробнее рассмотрим результаты его применения.

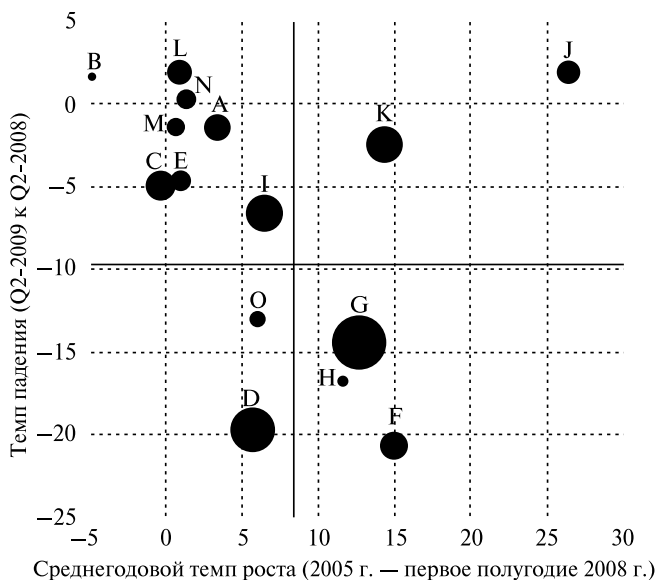
Кто рос, кто падал? Рост российской экономики до кризиса и ее падение в кризисный период были неравномерными. До IV квартала 2008 г. реальный сектор показывал более высокие результаты, чем в предшествующем году. В конце 2008 г. произошел резкий спад: уверенно росшие отрасли откатились до уровня 2007 г., некоторые опустились существенно ниже.

Перед кризисом основными двигателями экономического роста в России были секторы неторгуемых товаров и услуг (разд. F, G, H, J, K по классификации ОКВЭД), темпы роста которых заметно превышали средние по экономике: на их долю пришлось более 90% прироста ВВП с начала 2005 г. до середины 2008 г. (рис. 7). В то же время секторы торгуемых товаров (разд. A, B, C, D) и секторы государственных и социальных услуг (разд. L, M, N, O) росли в этот период средними темпами от 0 до 4% годовых (темпы роста рыболовства даже снижались).

Поскольку рост неторгуемых секторов поддерживался за счет перегрева экономики и интенсивных внешних заимствований, в период кризиса именно они упали сильнее всего¹⁶, обеспечив более 90% общего падения ВВП с середины 2008 г. до середины 2009 г. Основной вклад в падение торгуемых секторов внесли металлургия, автомобильная промышленность, производство машин и оборудования (главным образом для добывающих отраслей, строительства и сельского хозяйства), промышленность стройматериалов.

Специфика механизмов кризисного падения выпуска (связанного не со снижением спроса, а с сокращением ранее накопленных запасов материальных оборотных средств) в принципе не предполагала, что рост государственного спроса может восполнить снижение частного. Кроме того, с учетом структуры российской экономики и сильной экспортной ориентации ее добывающего и значительной части обрабатывающего секторов возможности поддержать экономику за счет мер фискального стимулирования крайне ограничены и концентрируются в узких секторах обрабатывающей промышленности (машиностроение) и строительстве.

¹⁶ Исключение составляет сектор финансовых услуг (разд. J), который за кризисный период вырос примерно на 2%, что, впрочем, неудивительно, учитывая масштабы оказанной ему государственной поддержки.



- A — сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство
- B — рыболовство, рыбоводство
- C — добыча полезных ископаемых
- D — обрабатывающие производства
- E — производство и распределение электроэнергии, газа и воды
- F — строительство
- G — оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств; мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования
- H — гостиницы и рестораны
- I — транспорт и связь
- J — финансовая деятельность
- K — операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг
- L — государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное страхование
- M — образование
- N — здравоохранение и предоставление социальных услуг
- O — предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг

Примечание. Площади кругов пропорциональны долям секторов в ВВП (во II квартале 2005 г.); пересечению осей соответствует позиция совокупного ВВП.

Источники: Росстат, расчеты Центра развития.

Рис. 7. Рост и падение ВВП по секторам

Общий размер фискального стимула. Многие эксперты склонны переоценивать масштаб поддержки российской экономики за счет бюджета, относя к ней весь рост расходов в 2009 г. (30% в год, как в 2006–2008 гг.). Однако такой подход вряд ли оправдан. Дело в том, что основной прирост расходов в федеральном бюджете 2009 г. был связан с повышением доходов пенсионеров и реализацией ряда социальных программ, решения о которых были приняты до разработки антикризисных мероприятий. В условиях наступившего кризиса правительство могло их пересмотреть (отменить, растянуть во времени), но не стало этого делать. Впрочем, и без учета указанных расходов совокупный пакет фискального стимулирования, реализованный российскими властями, оказался весьма значительным.

В ходе осуществления антикризисных мероприятий российское правительство фактически реализовало два пакета фискального стимулирования: осенью 2008 г., когда были изменены правила взимания вывозной пошлины на нефть, и в рамках федерального бюджета на 2009 г.

В сентябре 2008 г. российская нефтяная промышленность столкнулась с быстрым падением мировых цен и связанными с ним негативными последствиями сложившейся практики установления ставок экспортной пошлины на нефть¹⁷. Организованное давление нефтяных компаний на правительство, которое находилось в определенной растерянности из-за неожиданно разразившегося кризиса, привело к тому, что правила взимания экспортной пошлины были изменены¹⁸, что, по оценкам Минфина России, снизило налоговую нагрузку на российские нефтяные компании примерно на 500 млрд руб. Вместе с тем в этот

¹⁷ Этот эффект получил название «ножницы Кудрина». Его суть сводится к тому, что ставка экспортной пошлины устанавливалась российским правительством на основе мониторинга уровня цен на нефть за предыдущие два месяца, и эта ставка действовала следующие два месяца. В условиях постоянного снижения мировых цен на нефть могла сложиться ситуация, при которой экспорт нефти совсем не приносил прибыли. При этом в условиях роста цен на нефть нефтяники платили экспортную пошлину, исходя из более низкой цены, чем цена продажи.

¹⁸ Правительство уже 18 сентября 2008 г. произвело разовое изменение порядка расчета величины экспортной пошлины, определив ее на основании средней цены на нефть, которая наблюдалась в период с 1 по 17 сентября 2008 г., что привело к снижению ставки пошлины более чем на 120 долл./т. Впоследствии правительство пошло на еще одно смягчение и сократило период мониторинга нефтяных цен до одного месяца.

момент правительство не стало разрабатывать или предлагать немедленные меры по поддержке других отраслей ни в рамках федерального бюджета, ни в рамках деятельности Внешэкономбанка, который в ходе кризиса получил широкие полномочия по распоряжению государственными средствами.

Основные решения в рамках программы фискального стимулирования (снижение ставки налога на прибыль для предприятий, изменение правил начисления амортизации, закупка жилья за счет средств федерального бюджета, развитие лизинговой деятельности и проч.), которые правительство наметило в ходе разработки антикризисных мероприятий осенью 2008 г.¹⁹, были отложены на 2009 г. Таким образом, они не сыграли никакой роли в поддержании спроса в фазе наиболее быстрого падения российской экономики осенью 2008 г. — весной 2009 г.²⁰

Второй пакет фискального стимулирования в России состоял из двух частей: 1) снижение налоговой нагрузки с 1 января 2009 г.²¹ на общую сумму около 345 млрд руб. в расчете на 2009 г.; 2) прямые бюджетные расходы, определенные при внесении изменений в закон о федеральном бюджете на 2009 г., вступивших в силу в мае 2009 г. Отметим, что разработка этого пакета началась в конце декабря 2008 г. и продолжалась до марта 2009 г., только в конце апреля закон был подписан президентом РФ²².

¹⁹ «План мероприятий по реализации плана действий, направленных на оздоровление ситуации в финансовом секторе и отдельных отраслях экономики» № 4863п-П13, утвержденный Председателем Правительства Российской Федерации В.В. Путиным 6 ноября 2008 г.

²⁰ Как представляется, осенью 2008 г. правительство не успевало анализировать поступающую информацию и делать выводы о реальном положении дел в экономике. Косвенным подтверждением можно считать тот факт, что в правительственных документах и дискуссиях вплоть до начала 2009 г. было запрещено употреблять слово «кризис». А чем можно было объяснить категорический отказ правительства пересматривать проект федерального бюджета на 2009 г., который проходил утверждение в Государственной думе в сентябре—октябре 2008 г., что позволяло инкорпорировать в него антикризисные решения?

²¹ Снижение основной ставки налога на прибыль организаций с 24 до 20%, в том числе в части, зачисляемой в федеральный бюджет, — с 6,5 до 2%, изменение правил амортизации; увеличение предельной величины процентов по долговым обязательствам, признаваемых расходом.

²² Помимо задержки с принятием решений о новых расходах, очевидно, пересмотр утвержденного бюджета в самом начале года привел к задержке финансирования многих бюджетных программ, т.е. фактически к снижению (!) государственного спроса в самый острый период кризиса.

Правительство России оценивает общую сумму фискального стимула в 1212,6 млрд руб. (примерно 3,1% ВВП 2009 г.), что соответствует изменениям, которые были внесены в закон о федеральном бюджете, однако расходы бюджета (относительно первоначального плана) увеличились лишь на 667 млрд руб. (1,7% ВВП 2009 г.). Оставшаяся часть фискального стимула была сформирована за счет сокращения плановых расходов 2009 г., главным образом инвестиций.

Анализ структуры антикризисного пакета, финансирование которого осуществлялось за счет средств федерального бюджета в 2009 г. (табл. 3), заставляет сделать парадоксальный вывод: изменения, внесенные в бюджет 2009 г., привели к уменьшению государственного спроса. Действительно, для формирования антикризисного пакета правительство сократило расходы, включенные в первоначальный вариант федерального бюджета, на 545,6 млрд руб. Следовательно, для сохранения *неизменным* уровня государственного спроса часть антикризисного пакета, направленная на стимулирование и поддержание спроса, должна была составить такую же величину. Однако непосредственно на финансирование расходов на создание/стимулирование спроса в антикризисном пакете было выделено всего 184 млрд руб. (чуть более 15% его величины). Еще немногим менее 1/4 фискального пакета (275 млрд руб.) правительство потратило на предоставление субсидий и дотаций предприятиям, находившимся в сложном финансовом положении.

Даже если все эти средства предприятия использовали на оплату продукции (услуг), на стимулирование спроса было выделено 459 млрд руб., т.е. меньше, чем объем сокращенных инвестиционных расходов. Однако предприятия направляли полученные в рамках этих программ средства главным образом на погашение банковских кредитов. По экспертным оценкам, на эти цели было потрачено не менее 50% полученных из бюджета средств. Следовательно, совокупное стимулирование спроса в антикризисном пакете не превысило 230 млрд руб. (19% от общего объема), что на 315 млрд руб. меньше объема сокращения расходов бюджета 2009 г.

Почти 28% антикризисного фискального пакета 2009 г. было выделено на поддержку региональных бюджетов, что также нельзя считать увеличением бюджетных расходов, поскольку

ку можно скорее говорить о компенсации выпавших в период кризиса доходов региональных бюджетов с целью не допустить *сокращения* бюджетных расходов на региональном уровне. Так, если общий объем расходов региональных бюджетов оценивался Минфином России на начало 2009 г. в 6746 млрд руб., то их фактическая величина по итогам года составила 6256 млрд руб.

Таблица 3. Укрупненная структура антикризисного пакета правительства России на 2009 г., профинансированного за счет средств федерального бюджета

| | Млрд руб. | % |
|--|---------------|------------|
| Участие в уставных капиталах финансовых организаций | 380,0 | 31,3 |
| Межбюджетные трансферты, кредиты и дотации | 334,3 | 27,6 |
| Улучшение финансового состояния организаций | 150,1 | 12,4 |
| Поддержка населения (включая трансферты Пенсионному фонду) и рынка труда | 146,7 | 12,1 |
| Участие в уставных капиталах предприятий реального сектора | 124,5 | 10,3 |
| Прочее | 39,6 | 3,2 |
| Стимулирование спроса на продукцию | 37,4 | 3,1 |
| <i>Всего</i> | <i>1212,6</i> | <i>100</i> |

Источник: группировка и расчеты Центра развития НИУ ВШЭ на основе «Отчета Правительства Российской Федерации о реализации мер по поддержке финансового рынка, банковской системы, рынка труда, отраслей экономики Российской Федерации, социальному обеспечению населения и других мер социальной политики за 2009 г.», приложение 14.

Основным получателем бюджетных средств в рамках реализации антикризисной программы оказался финансовый сектор, которому (с учетом ВЭБа) досталось не менее

514 млрд руб., или 42% от общего объема правительственного антикризисного пакета²³.

В рамках антикризисных мероприятий российские власти практически не финансировали инвестиции в инфраструктуру, что имеет максимальный мультипликативный эффект, более того, сокращали объемы инвестиций, включенные в первоначальный вариант бюджета 2009 г. Для сравнения: по данным МВФ²⁴, доля расходов на финансирование инвестиций в инфраструктуру в развивающихся странах, входящих в G20, равнялась 50%.

Итак, подведем итог: совокупный объем программы фискального стимулирования в России в 2008–2009 гг. составил 2,112 трлн руб. (5,4% ВВП 2009 г.)²⁵, из которых почти 41% пришелся на снижение налогов и лишь 9% — на поддержание спроса. Крупнейшими получателями бюджетной поддержки (более 1/4) стали нефтяная отрасль, которая практически не столкнулась со снижением спроса, и банковский сектор, оказавшийся слабейшим звеном российской экономики.

1.2.3. Россия на фоне других стран

Сравнивая антикризисные программы, реализованные в 2008–2010 гг. в разных странах, с российскими антикризисными мероприятиями, можно сделать несколько выводов.

²³ На эти же цели фактически было направлено и использование гарантий федерального бюджета по кредитам, предоставленным так называемым стратегическим предприятиям, на общую сумму 300 млрд руб. В большинстве случаев такие гарантии предоставлялись предприятиям, отягощенным существенными долгами перед банками, при этом при подготовке решения о предоставлении гарантий кредиты частных банков замещались кредитами банков с государственным капиталом: все гарантии были выписаны в адрес Сбербанка, ВТБ, Россельхозбанка и Газпромбанка (который в период кризиса рассматривался властями наравне с госбанками, хотя в его управлении не принимают участия ни государство, ни компании с государственным участием, а сам банк стал субъектом существенной финансовой поддержки со стороны государства). Таким образом, в рамках программы предоставления гарантий речь шла не об уменьшении задолженности предприятий, а о погашении ими долгов перед частными банками за счет заимствований у банков с государственным участием при одновременном наращивании задолженности.

²⁴ *Horton M., Kumar M., Mauro P.* The State of Public Finances: A Cross-country Fiscal Monitor / IMF. 2009. 30 July. SPN/09/21.

²⁵ В эту сумму входят: 500 млрд руб. (первый фискальный пакет, осень 2008 г.) + 345 млрд (снижение налоговой нагрузки в рамках второго фискального пакета) + 667 млрд (увеличение расходов федерального бюджета в рамках второго фискального пакета) + 300 млрд (бюджетные гарантии в 2009 г.) + 300 млрд руб. (кредитование ВЭБом владельцев заложенных крупных пакетов акций российских компаний).

1. Хотя российская экономика очень сильно пострадала во время кризиса, она была, тем не менее, в определенной мере подготовлена к нему. Безусловно, положительную роль сыграли принятые в 2004—2006 гг. решения о формировании резервных фондов Минфина России за счет отчисления в них сверхдоходов от экспорта нефти и газа. Согласно оценке МВФ, падение доходов федерального бюджета России в 2009 г. в результате снижения цен на нефть составило около 8% ВВП. Очевидно, в отсутствие резервных фондов ситуация в бюджетной сфере и российской экономике в целом оказалась бы намного хуже. Россия находилась в гораздо лучшей фискальной позиции, чем большинство стран — членов G20, которым для финансирования своих антикризисных пакетов пришлось резко наращивать государственный долг.

2. Практически все страны — члены G20 в период кризиса столкнулись с необходимостью массированно поддерживать ликвидность финансового сектора. Согласно оценке МВФ, такая помощь составила в среднем по группе 9,7% ВВП, в том числе для развивающихся стран-членов — 13,5% ВВП. На этом фоне аналогичные меры российских денежных властей (11,4% ВВП) были сопоставимыми по масштабу, хотя из-за длительности сроков предоставления средств на поддержку ликвидности банков существенная их часть (до 60%) может быть классифицирована как поддержка капитализации банковского сектора.

3. Россия оказалась единственной страной с развивающейся экономикой из числа членов G20, которой пришлось реализовывать программу поддержки (рекапитализации) финансового (банковского) сектора, а объем затраченных на эти цели средств (3,2% ВВП) был выше, чем в среднем по группе развитых стран — членов G20 (2%). Помощь российских властей банковскому сектору носит хотя и возвратный, но долгосрочный характер (в отличие, например, от США, где через два года после начала реализации программы TARP, которая стала главным инструментом поддержки банковской системы, в бюджет вернулось около 50% выделенных средств, и еще 8% было получено в виде инвестиционных доходов). С учетом вклада российского финансового сектора в ВВП (около 4%) следует признать, что средства, затраченные на его поддержку, оказались чрезмерными. Иными словами, российская банковская система вошла в кризис, будучи гораздо менее устойчивой, чем

банковские системы других стран — членов G20, а объем неадекватно оцененных ею рисков оказался существенно выше, чем в других странах «большой двадцатки».

4. Российская программа поддержки финансового сектора принципиально отличается от программ развитых стран — членов G20 тем, что российские власти практически не использовали механизмы бюджетных гарантий, в то время как развитые страны предоставили их в объеме около 14% ВВП.

5. Реализованный российскими властями пакет фискального стимулирования по своему объему (около 5,4% ВВП 2009 г.) оказался примерно в 1,5 раза выше, чем средний размер фискального стимула в других странах G20 (3,6% ВВП — 3,5% для развитых и 3,8% для развивающихся стран). По размеру фискального пакета Россия сопоставима с Китаем (5,8%) и ЮАР (5,1%), но заметно уступает Южной Корее (8,3%) и Саудовской Аравии (6,8%).

Несмотря на активные действия российских властей и масштабные (по меркам стран с аналогичным уровнем развития) антикризисные меры темпы сокращения российского ВВП в 2009 г. были в 4 раза выше, чем в среднем по 36 крупнейшим экономикам мира²⁶, а медленный и неуверенный рост российской экономики в течение 2010 г. говорит о том, что эффективность антикризисных мер оказалась крайне низкой. Можно назвать три причины возникновения такой ситуации.

Во-первых, это специфическая структура российского фискального пакета, в котором 1/4 средств была предоставлена нефтяному сектору и еще примерно 42% (прямо или опосредованно через погашение задолженности предприятиями, получившими господдержку) досталось банковскому сектору, который не сумел транслировать полученную поддержку в реальный сектор экономики. Непосредственно на стимулирование/поддержание спроса из бюджета были выделены средства в размере меньше величины, на которую сократились инвестиционные расходы при пересмотре федерального бюджета на 2009 г. Во-вторых, состав фискального пакета был окончательно определен в законе о бюджете с большим опозданием (лишь

²⁶ В 2006–2008 гг. Россия по темпам роста ВВП (7%) занимала 7-е место среди крупнейших 36 стран, а в 2009 г. — 34-е (–8%), т.е. находилась на уровне развивающихся стран Европы и Центральной Азии, включая страны СНГ (в СНГ ВВП сократился на 6,2%).

к маю 2009 г., когда российская экономика уже прошла низшую точку падения). В-третьих, большинство мер фискального пакета предполагало не автоматическое использование средств на основе зафиксированных правил и принципов, а принятие индивидуального решения со стороны властей («ручное управление»), что резко замедляло скорость соответствующих процедур и снижало их эффективность.

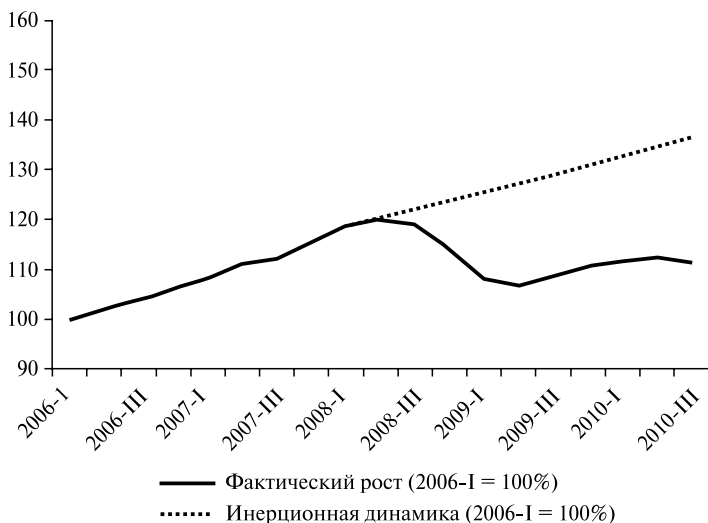
1.2.4. Медленный выход из кризиса

Рецессия российской экономики, закончившаяся в середине II квартала 2009 г., после короткого периода интенсивного восстановительного роста с весны 2010 г. перешла в стадию вялого роста на фоне слабости внутреннего и внешнего спроса. В момент своего максимального падения (весна 2009 г.) российская экономика по объему ВВП оказалась отброшенной на уровень конца 2006 г. — начала 2007 г. Хотя в отдельные моменты восстановление экономики после кризиса шло достаточно быстро, в целом она еще далека не только от докризисных показателей, но и от выхода на траекторию устойчивого роста. Перед кризисом, летом 2008 г., в своем докладе по итогам консультаций с Россией в рамках статьи IV специалисты МВФ оценили потенциальный темп роста российской экономики на уровне 5,5–6% в год (рис. 8). Поскольку динамика российского ВВП еще не вышла на эти темпы, приходится констатировать, что пока потери от экономического кризиса в нашей стране продолжают увеличиваться. И, естественно, встает резонный вопрос: почему? Почему российская экономика не смогла выйти на предкризисные темпы роста?

В 1999–2008 гг. российская экономика находилась в состоянии перманентного роста: за 10 лет рост ВВП составил 94%, т.е. в среднем почти 6,9% в год. Еще 10–15 лет такого роста, и мир зафиксировал бы «российское экономическое чудо» — случаев, когда экономика какой-либо страны росла со скоростью 7% в год и выше на протяжении 25 лет (т.е. жизни целого поколения), в истории не очень много, всего 13²⁷. Но

²⁷ Поддержание 7%-ного роста на протяжении 25 лет означает накопленный рост экономики в 5,5 раза. См.: Доклад о росте. Стратегии устойчивого роста и инклюзивного развития / Всемир. банк. Комиссия по росту и развитию. М.: Весь Мир, 2009. Режим доступа: <http://www.growthcommission.org/storage/cgdev/documents/Report/russianguardreport.pdf>.

этого не произошло, случился глобальный кризис, в результате которого российская экономика потеряла динамику своего развития. Можно ли надеяться на «перезапуск» тех механизмов роста, которые работали в предыдущее десятилетие? А если да, то что для этого нужно сделать?



Источники: Росстат, расчеты Центра развития.

Рис. 8. Фактический и потенциальный рост российской экономики в посткризисный период, %

Даже на первый взгляд видно, что рост экономики России в «тучные годы» не был достаточно однородным и равномерным. Действительно, разброс между минимальными и максимальными темпами роста (квартал к кварталу со снятой сезонностью в годовом выражении) составлял около 10%: от 2,5% роста в IV квартале 2004 г. до 12,3% в IV квартале 2007 г. Это заставляет предположить, что на самом деле данный период был внутренне неоднородным, что в это десятилетие рост российской экономики определялся разными факторами.

Наш анализ позволяет выделить внутри десятилетнего периода 1999–2008 гг. три этапа — 1999–2000, 2001–2004, 2005–2008 гг., — различающиеся между собой по факторам, которые

обеспечивали темпы роста, и, следовательно, по тому, какие секторы российской экономики являлись «локомотивами» роста. Понятно, что любая подобного рода периодизация не является жесткой, действие тех или иных факторов роста крайне редко начинается или заканчивается в одночасье, и, значит, зачастую факторы, которые мы приписываем различным периодам, действуют параллельно. Но, тем не менее, анализ позволяет выделить те из них, действие которых на данном промежутке времени оказывается максимально сильным.

Первый этап, 1999–2000 гг., является классическим периодом посттрансформационного подъема, который испытали все страны Восточной Европы по завершении падения, связанного с изменением структуры экономики после перехода от планово-распределительной системы к рыночным механизмам. В России период трансформационного спада продолжался практически 6 лет, до 1996 г., и только в 1997 г. экономика впервые продемонстрировала положительную динамику, 1%-ный рост. Кризис 1998 г., с одной стороны, безусловно, нанес сильнейший удар по всей экономике, особенно по финансовой системе, а с другой — резкая девальвация рубля заметно повысила ценовую конкурентоспособность многих отечественных товаров на внутреннем и внешнем рынках.

Неслучайно именно те секторы российской промышленности, которые ориентировались на внутренний потребительский спрос и/или на импортозамещение (пищевая промышленность, производство напитков и табачных изделий), на снизившиеся в долларовом выражении издержки (химическая промышленность и металлургическое производство), демонстрировали в этот период наиболее высокие темпы роста в экономике. Российская статистика не позволяет достоверно выделить влияние этих отраслей на рост ВВП, но можно уверенно говорить о том, что они обеспечивали примерно половину прироста промышленного производства в 1999–2000 гг.²⁸, а промышленность в те годы обеспечивала 45–50% прироста ВВП.

Вряд ли справедливо будет говорить о том, что влияние этого фактора полностью закончилось, а связанный с ним этап экономического роста завершился в какой-то момент. Его влияние

²⁸ Оценки вкладов различных секторов и отраслей в итоговый экономический рост в разбивке по предложенным нами этапам были реализованы В.А. Бесоновым, которому авторы выражают искреннюю признательность.

можно зафиксировать и сегодня — так, пищевая промышленность с тех пор устойчиво «обеспечивает» примерно 0,7–0,8%, а металлургия — 0,6–1% прироста промышленного производства ежегодно (за исключением периода кризиса). Но уже в 2001 г. его значимость стала заметно снижаться, воспрявшие на девальвации отрасли перестали быть главным двигателем роста, что отразилось в снижении темпов роста экономики с 6 и 10% в 1999–2000 гг. соответственно до 4,5–5% в 2001–2002 гг. Темпы роста промышленного производства снизились еще сильнее: с 8,7–8,9% в 1999–2000 гг. до 2,9–3,1% в 2001–2002 гг.

Но уже с 2000 г. начинает проследиваться новый фактор роста, который мы называем «плоды приватизации»²⁹. К этому времени период первоначального перераспределения собственности в России уже закончился, и частные собственники пережили нелегкое время политических и экономических потрясений. Однако при этом основы новой экономической системы не были подвергнуты перестройке, т.е. бизнес смог воочию убедиться в том, что его собственности и интересам ничто не угрожает. Понимание этого привело к резкому повышению качества управления на приватизированных предприятиях, к формированию слоя эффективных собственников. Безусловно, наиболее сильно это проявилось в экспортно-сырьевом секторе, который в тот период обеспечивал до 30% прироста валовой добавленной стоимости в российской экономике³⁰. Наиболее яркой демонстрацией успехов стал 50%-ный прирост добычи нефти в период 2000–2005 гг.³¹ Прирост производства угля, железной руды, стали, алюминия, меди составил от 17 до 22% (1999–2005 гг.), производство никеля на «Норильском никеле» выросло на 35% (2000–2007 гг.). При этом следует понимать, что для экономики гораздо более важным драйвером роста была не добыча сырья сама по себе, а тот дополнительный внутренний спрос, который генерировали сырьевые отрасли. Неслучайно

²⁹ Появление этого фактора хорошо отслеживается по вкладу отрасли «добыча полезных ископаемых» в прирост промышленного производства — с 0,3% в 1999 г. до 1% в 2000 г.

³⁰ Оценка сделана без учета «просачивания» части финансовых потоков из сырьевого сектора в сектор услуг, в котором в российской статистике традиционно отражается деятельность управляющих/холдинговых компаний, где консолидируется прибыль.

³¹ При этом рост добычи газа в этот период составил менее 10%.

обрабатывающая промышленность в период 2003–2007 гг. росла с годовыми темпами 5–6%.

Существует более очевидный момент, когда доминирующее влияние данного этапа на экономические процессы в России прекращается, — «дело “ЮКОСа”». Арест и последующее осуждение П. Лебедева и М. Ходорковского, искусственное банкротство и последующая национализация активов «ЮКОСа» разрушили доверие крупного бизнеса к политическим структурам, которое являлось основанием для долгосрочного прогнозирования и программ развития в первой половине 2000-х годов. Политическая расправа с владельцами «ЮКОСа» и ликвидация самой компании открыли простор для аналогичных процессов по всей территории страны, бизнесмены потеряли возможность защищать свои интересы в судах, что привело к резкому сокращению горизонта бизнес-интересов. И уже начиная с 2005 г. вклад сырьевого сектора в экономический рост стал устойчиво снижаться, хотя именно в это время сырьевые цены начали стремительно расти. Доля «сырьевиков» снизилась как в общем объеме валовой добавленной стоимости (ВДС) — с 23–24% в 2004–2005 гг. до менее чем 20% в 2009 г., — так и в приросте валовой добавленной стоимости — с 20–30% в период до 2004 г. до 3–6% в 2006–2007 гг. — и даже стала отрицательной в 2008–2009 гг.

«На счастье» российской экономики в это время для нее широко открылись международные рынки капитала — инвесторы окончательно забыли о своих потерях в кризис 1998 г., российский бюджет стал необыкновенно устойчивым, опираясь на растущие нефтяные цены, что привело к быстрому повышению уровня странового рейтинга. С 1 января 2005 г. по 30 июня 2008 г. российский корпоративный внешний долг (вместе финансового и реального секторов) вырос на 400 млрд долл., т.е. примерно на 115 млрд долл. в год. Даже если сделать скидку на то, что, по экспертным оценкам, примерно половина прироста внешнего долга пошла на финансирование сделок по слияниям и поглощениям, то получается, что на финансирование своего текущего роста российская экономика ежегодно получала примерно 55–60 млрд долл. (4,3% ВВП в среднем за 2006–2008 гг.).

Как и следовало ожидать с учетом опыта других стран на фоне растущих сырьевых цен, спровоцировавших развитие

«голландской болезни» в российской экономике, внешнее финансирование пошло главным образом в неторгуемые секторы — строительство, торговлю, финансовый сектор, рыночные услуги (без транспорта и связи), — которые и стали основным драйвером роста на этом этапе, обеспечивая до 80–90% прироста ВДС в 2005–2007 гг. и даже более 100% в 2008 г. Все это привело к заметному повышению доли этих секторов в общем объеме ВДС — с менее чем 44% в 2003–2004 гг. до более чем 54,5% в 2008 г. Однако вслед за развитием мирового финансового кризиса с середины 2008 г. доступность внешнего финансирования для российских банков и компаний резко сократилась; более того, часть полученных ранее кредитов пришлось возвращать (особенно это коснулось банков), что естественным образом остановило рост, который эти кредиты поддерживали.

Конечно, нельзя сказать, что все обозначенные нами факторы роста остались далеко в прошлом и что российская экономика никогда больше не сможет на них рассчитывать. Как мы уже говорили, трансформационный рост, несомненно, будет продолжаться еще длительное время (хотя и более низкими темпами), что объясняется неизбежным изменением структуры экономики. Однако мы склонны сделать печальный вывод: ни один из тех факторов роста, которые толкали российскую экономику вверх на протяжении межкризисного периода, сегодня не существует, т.е. «перезапустить» российскую экономику таким образом, чтобы темпы ее развития приблизились к докризисным, без создания нового двигателя роста сегодня невозможно.

2. Сценарии роста

Прежде чем перейти к анализу возможных стратегий долгосрочного роста российской экономики, следует остановиться на тех вопросах, которые встали во весь рост в последнее время и без ответов на которые невозможно обсуждать средние и долгосрочные перспективы.

2.1. Объективные вызовы времени

Россия в глобальном мире. За последние 10 лет слово «глобализация» из не очень понятного термина стало основной характеристикой современной мировой экономики. Сегодня бизнесмен может находиться в любой точке земного шара, а принадлежащие ему производственные мощности могут быть разбросаны по миру. При этом не важно, в каких странах он покупает сырье и комплектующие и в каких странах реализует свою продукцию. Еще менее важно, в каких валютах ведутся расчеты и в каких часовых поясах расположены его контрагенты. Для современного бизнеса государственные границы не являются препятствием, а наличие иностранных партнеров, поставщиков, потребителей стало нормой вещей.

В такой ситуации резко возросла роль *открытости* национальных экономик. Того, насколько прозрачны их границы для движения труда, товаров и капитала. Того, насколько сильно национальные компании встраиваются в международные производственные цепочки и активно сотрудничают с иностранными партнерами. Сегодня ни одна страна в мире не может позволить себе равномерно развивать все отрасли экономики, быть лидером во всех технологиях, абстрагироваться от международного сотрудничества. Напротив, только активное участие в международном разделении труда, только концентрация усилий на «прорывных» направлениях, только широкое использование опыта и знаний, накопленных в других странах, могут обеспечивать устойчивый рост в современном мире. Но в то же время это означает, что растет и обостряется конкуренция между странами за привлечение капитала, за поиск своего места под солнцем. Закрытие экономики, попытка развиваться с опорой на собственные силы приводят к тому, что ваше место занимают другие.

Изменение баланса в мире. Успешная экономическая реформа в Китае привела к появлению огромной, быстрорастущей экономики, которая сегодня занимает 2-е место в мире, но уже через полтора десятка лет может стать крупнейшей экономикой на земном шаре. Вслед за Китаем постепенно «просыпается» Индия, и, несомненно, развитие мировой экономики в первой половине XXI в. будут в значительной мере определять эти две страны, на которые приходится около 40% населения мира. Не стоит забывать и другие быстрорастущие экономики Азии и Латинской Америки, которые начинают играть все более важную роль в мировых процессах. В силу понятных причин экономический рост в этих странах будет заметно выше, чем в развитых, что будет вести к перераспределению соотношения сил в мире. Степень развития экономики, степень участия в международном разделении труда будут все в большей мере определять роль и место страны в мире. Сегодня можно быть «великой державой» благодаря наличию постоянного места в Совете безопасности ООН и ядерного арсенала, но уже при жизни сегодняшнего поколения такое положение явно изменится.

Быстрорастущие экономики широко используют свои уникальные преимущества — количество, качество и относительно низкую стоимость рабочей силы. Это позволяет им все больше превращаться в «мировые фабрики», «перетягивая» рабочие места из развитых стран. Перед последними, в свою очередь, со всей очевидностью встает проблема, как этому противостоять. При всей важности инновационно-технологических секторов они пока не могут обеспечить массовую занятость, экономикам развитых стран нужны традиционные рабочие места. Одним из наиболее очевидных ответов на этот вызов является стремление к созданию продукции высочайшего качества или переход от продажи оборудования и технологий к комплексной продаже товара и услуг по его сопровождению и текущей поддержке.

Очевидно, что сегодня Россия не может конкурировать ни с развивающимися, ни с развитыми странами, поскольку не обладает ни адекватными ресурсами рабочей силы, ни технологическими навыками. Это важнейший вызов, с которым Россия сталкивается в настоящее время. Но это означает лишь то, что на этот вызов нашей стране нужно искать свой ответ.

Демографическая ситуация. Известно, что Россия попала в тяжелейшую демографическую ловушку: численность ее населения будет медленно сокращаться в ближайшие десятилетия, при этом численность трудоспособного населения будет сокращаться гораздо быстрее. По различным оценкам, в ближайшие 20 лет российская экономика может лишиться около 20% рабочих рук. Это означает не только, что демографический фактор будет «съедать» примерно 1% роста ежегодно, но и то, что перед многими отраслями и регионами России во весь рост встанет проблема нехватки рабочей силы.

И эта проблема имеет свое хорошо известное решение — активная иммиграционная политика. Чтобы сохранить стабильную численность рабочей силы, российской экономике нужен чистый приток рабочих рук в размере 500–700 тыс. человек в год на протяжении ближайших 20 лет. Нет никакой уверенности в том, что приток рабочей силы в таких масштабах реализуем. Кроме того, у этого решения есть не менее хорошо известные трудности психологического, политического, культурного плана.

Уязвимая макроэкономика. Из десятилетия бурного роста сырьевых цен российская экономика вышла... более ослабленной с макроэкономической точки зрения, чем она была в начале этого периода. Сегодня 85 долл. за баррель ей не хватает для того, чтобы сбалансировать счет текущих операций платежного баланса, а 100 долл. за баррель не хватает для того, чтобы сбалансировать федеральный бюджет. Сегодняшняя макроэкономическая стабильность может существовать только при условии постоянного роста нефтяных цен, остановка роста цен неизбежно быстро и резко ухудшит ситуацию в российской экономике.

При этом очевидно, что разбалансированность бюджета явилась не результатом реализации антикризисных мер, которые можно было бы сворачивать по мере выхода из кризиса, а результатом целенаправленных политических решений, которые привели к повышению в бюджете доли несокращаемых расходов (пенсии, оборонные расходы), перекосивших его структуру. Попытка сбалансировать бюджет за счет сокращения других статей расходов неизбежно приведет к сокращению расходов, ориентированных на развитие и повышение качества человеческого капитала (здравоохранение, образование, инве-

стиции). А реализация «лежащей на поверхности» возможности повысить эффективность бюджетных расходов упирается в низкое качество российской бюрократии, высокий уровень коррупции и воровства на всех ее уровнях.

Последнее — это, на наш взгляд, и не краткосрочное, и не вечное явление для нашей экономики. Оно приобрело особенно серьезные масштабы с 2003 г., когда усиливавшееся давление на бизнес со стороны бюрократии, в том числе силовой, при практически полной ее безнаказанности, стало устойчивым фактором низкой естественной деловой активности.

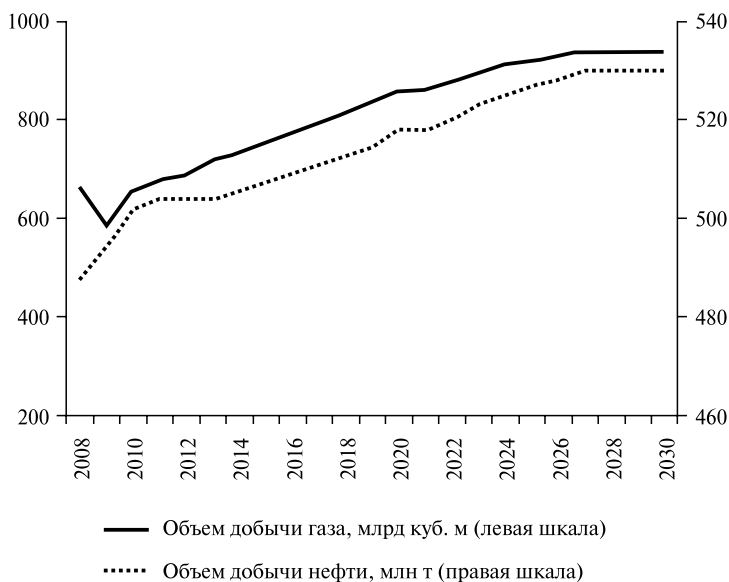
Неравновесие платежного баланса, с одной стороны, носит объективный характер — всем секторам российской экономики нужны новые оборудование и технологии, которые она сама не производит, что обуславливает практически не эластичный по курсу рубля рост технологического импорта. Но, с другой стороны, за последние 10 лет российское население пережило фантастический рост личных доходов и «подсело на импортную иглу», поскольку создание новых, импортозамещающих производств в российской экономике оказывается непривлекательным из-за постоянно ухудшающегося инвестиционного климата.

2.2. Инерционный сценарий

Такой сценарий существует всегда. Практически никогда политики — не только российские, но и в других странах мира — не идут на реформы, если считают ситуацию благополучной. Действительно, любые реформы нарушают существующее равновесие сил, обостряют противоречия и могут привести к потере власти на выборах или в результате стремительного выхода ситуации из-под контроля в странах, где смена власти не связана с выборами. В странах, где сменяемость власти является обязательным условием политической жизни, сохранение status quo дает политикам возможность переложить решение накапливающихся проблем на тех, кто их сменит. В условиях авторитарных или полуавторитарных режимов политики могут лишь надеяться на то, что экономические проблемы и дисбалансы рассосутся сами собой. Но такое случается крайне редко.

В условиях России инерционный сценарий выглядит вполне понятно: сырьевой сектор сохраняет доминирующие пози-

ции в экономике, а через высокую долю государства в нефтегазовом секторе добивается сохранения благоприятного для себя налогового и регулятивного режима, низкого уровня конкуренции и высокой степени закрытости экономики для иностранных инвестиций. Основными факторами роста в таком сценарии становятся медленный рост добычи углеводородного сырья (нефти и газа), а базовым условием — медленный, но постоянный рост мировых цен на нефть с темпом 1,5–2% в год в реальном выражении (с возможным кратковременным падением на 15–20% раз в 8–10 лет) (рис. 9).



Источник: МЭР России, расчеты Центра развития.

Рис. 9. Прогнозная динамика добычи нефти и газа

При этом российские власти не решаются на проведение реальных институциональных реформ, сохраняются немного подправленные сегодняшние «правила игры», крайне низкий уровень бюрократии, высокий уровень коррупции и малопривлекательный инвестиционный климат. В силу этих причин российский капитал активно «эмигрирует» за границу, а приток

иностранного капитала в Россию сохраняется на сегодняшнем уровне (менее 1% ВВП в год) и концентрируется в сырьевых отраслях или в партнерствах с госкомпаниями. Это не позволяет значительно повысить эффективность бизнеса и производительность труда в экономике, а сокращение бюджетных расходов, ориентированных на развитие, приводит к снижению качества рабочей силы и невозможности применять в широком масштабе современные технологии.

Это не сценарий экономической катастрофы. Макроэкономический прогноз, построенный на таких предположениях, говорит о том, что экономический рост в России будет сохраняться³², но его темпы будут медленно затухать с 3,5–4,5% в 2010–2011 гг. до 0–1% в 2030 г., составляя в среднем 2% в год в ближайшие 20 лет. Таким образом, за 20 лет российский ВВП вырастет примерно на 50%, но из-за того, что мировая экономика будет расти существенно более высокими темпами (4–5% в год), доля России в мировом ВВП заметно снизится с нынешних 2,5 до 1,5%. Таким образом, Россия будет относительно проигрывать в экономическом соревновании не только быстрорастущим развивающимся странам, но и многим развитым.

Этот сценарий развития не позволяет «уйти от унижительной сырьевой зависимости» — доля нефтегазовых доходов в бюджете сохраняется на уровне выше 30%, сырьевые товары по-прежнему доминируют в структуре российского экспорта. Но такое развитие событий неизбежно будет приводить к растущей макроэкономической неустойчивости, к сохранению высокой инфляции, подавлению которой будут противодействовать интересы сырьевых монополий и неработающие институты. Архаичная структура производственного сектора экономики будет сохранять повышенный спрос на потребительский и технологический импорт, толкающий платежный баланс в сторону ослабления.

Хотя традиционно прогнозы не могут предсказывать моменты слома старых трендов, на которых они основываются, в данном случае наши расчеты показывают, что такое неустойчивое состояние не может продолжаться вечно — достаточно нового сильного внешнего шока (новый мировой кризис или падение цен на нефть) для того, чтобы ситуация начала вы-

³² При сохранении сегодняшнего уровня рабочей силы.

ходить из-под контроля, инфляция — ускоряться, а рубль — скачкообразно девальвироваться.

Пределы устойчивости инерционного сценария определяются качественными характеристиками, которые трудно поддаются оцифровке и объективному измерению. Так, например, хорошо известно действие кривой Лаффера — повышение налогов рано или поздно приводит к резкому спаду в деловой активности. Но ведь с точки зрения бизнеса коррупция и связанная с ней бюрократическая рента равносильны налоговому изъятию, поскольку, повышая трансакционные издержки, они приводят к уменьшению остающихся в распоряжении бизнеса финансовых ресурсов, делая его менее привлекательным. На этом фоне бюрократический рэкет и слабеющая защита прав собственности в любой момент могут перевесить естественное стремление бизнеса к развитию и привести к быстрому затуханию экономического роста. Предсказать, когда этот момент наступит, невозможно. Но он так же неизбежен, как обрушение ржавеющих металлических конструкций.

2.3. Прыжок российского леопарда

Размышляя о позитивном сценарии устойчивого экономического роста в России, мы постарались найти тот показатель, который наилучшим образом мог бы характеризовать не только количественные, но и качественные перемены в экономике. Мировой опыт последних 50 лет наглядно демонстрирует, что все страны, которые смогли добиться «экономического чуда», в обязательном порядке опирались на внешний спрос³³. Ни одна попытка обеспечить долгосрочный рост экономики при опоре исключительно на потенциал роста внутреннего рынка не привела к успеху. Эксперты объясняют этот факт тем, что ускоренный рост, т.е. рост темпами, существенно превышающими темпы роста мировой экономики, является «догоняющим ростом», опирающимся на интенсивное встраивание национальной экономики в глобальные экономические отношения, на активное использование идей, технологий и зна-

³³ Доклад о росте. Стратегии устойчивого роста и инклюзивного развития / Всемир. банк. Комиссия по росту и развитию. М.: Весь Мир, 2009. Режим доступа: <http://www.growthcommission.org/storage/cgdev/documents/Report/russiangrowthreport.pdf>.

ний, накопленных в других странах мира. При этом мировая экономика обеспечивает обширный и относительно стабильный рынок для реализации товаров, производимых в странах, реализующих стратегию «догоняющего развития». Как правило, возможности производства в отдельно взятой стране крайне незначительны по сравнению с масштабами глобального спроса, что открывает пространство для использования своих конкурентных преимуществ, повышения производительности труда на базе расширения масштабов производства.

Попытка опереться на внутренний спрос достаточно быстро упирается в ограниченные размеры внутреннего рынка, в невозможность создания крупных производств, позволяющих использовать современное оборудование и экономить на издержках. Зачастую структура производства (по многим причинам) не соответствует структуре потребления, что сдерживает развитие наиболее эффективных секторов и заставляет государства искусственно поддерживать менее эффективные производства. Наиболее «упрямые» правительства не обращают внимания на связанное с этим неизбежное замедление темпов роста, создавая идеологические барьеры для повышения эффективности экономики. Менее «упрямые» анализируют причины и меняют стратегию. Так, в 1950-е годы Южная Корея проводила активную политику импортозамещения, но при этом темпы роста постепенно снизились до 2–3% в год. В начале 1960-х годов страна перешла на стратегию, ориентированную «вовне», что повысило темпы роста до более чем 7%; это и стало основой для экономического рывка, который вывел Южную Корею в число наиболее крупных экономик мира.

Мы считаем, что Россия ничем в данном случае не отличается от других стран. При неоспоримых конкурентных преимуществах, связанных с большой емкостью внутреннего рынка, наличием природных ресурсов и квалифицированной рабочей силы, наша страна вынуждена тратить существенные ресурсы на решение таких проблем, как высокие транспортные издержки и относительно неблагоприятный климат, что неизбежно снижает эффективность экономики. Можно сколько угодно много говорить о развитии инноваций и требовать от госкомпаний активно их финансировать и внедрять, но отсутствие конкуренции и спроса на инновации сделают крайне низкоэффективными все государственные усилия.

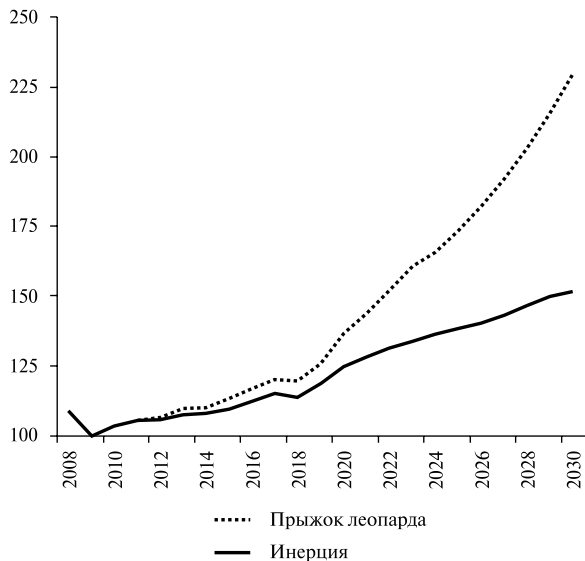
Идеология более активного вовлечения России в международные экономические отношения, более активного участия в международной торговле, ускоренного развития несырьевых экспортоориентированных секторов не имеет альтернативы. В связи с этим нам представляется, что наиболее адекватным индикатором количественных и качественных успехов российской экономики, который будет свидетельствовать о ее реальной модернизации, может и должен служить показатель доли и темпов роста несырьевого экспорта.

В последнее десятилетие несырьевой российский экспорт³⁴ рос с очень неплохим темпом 13–15% в год, но этого недостаточно. Доля несырьевых товаров в настоящее время не превышает 15% общего объема российского экспорта. На наш взгляд, стратегической целью для российской экономики должно стать достижение темпа роста несырьевого экспорта на уровне не менее 25% в год. Наши расчеты показывают, что реализация такой стратегии³⁵ постепенно повышает темпы экономического роста до 5–7% в год. При этом к 2030 г. при условии успеха институциональных преобразований доля несырьевого экспорта может превысить 50% в общем объеме российского экспорта, а доля нефтегазовых доходов федерального бюджета составит менее 20% (рис. 10). Это означает, что можно будет говорить об уходе от сырьевой зависимости и о существенном повышении устойчивости российской экономики к внешним шокам.

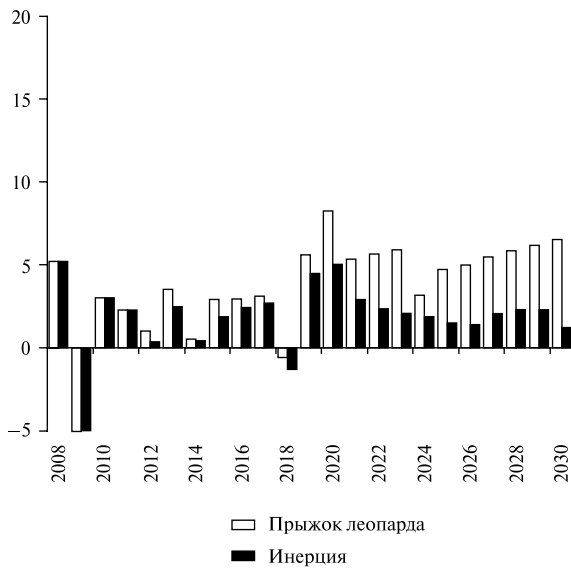
Мы не хотим давать детализированные советы, что и как нужно сделать российским властям для того, чтобы добиться такого результата, но покажем те ограничения, которые были выявлены на основе проведенных макрорасчетов. Без преодоления этих ограничений достижение такого результата будет невозможно.

³⁴ Экспорт за вычетом нефти, нефтепродуктов, газа, черных, цветных и драгоценных металлов, химической продукции и удобрений, леса и древесины.

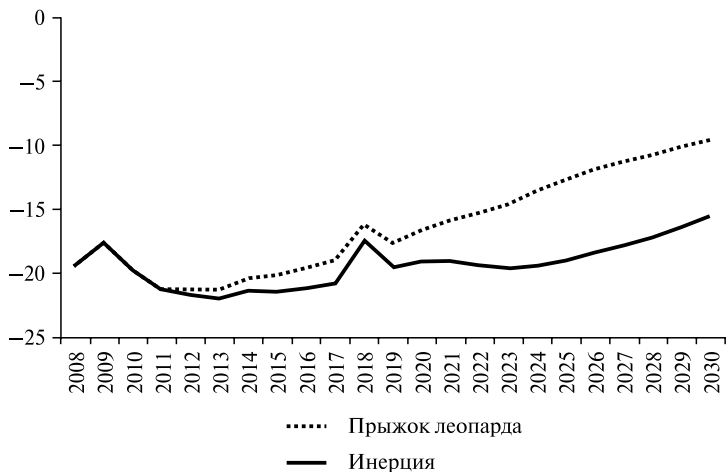
³⁵ При гипотезе о росте физических объемов сырьевого российского экспорта на 2% в год и агрегированного индекса сырьевых цен — на 1,5% в реальном выражении в год.



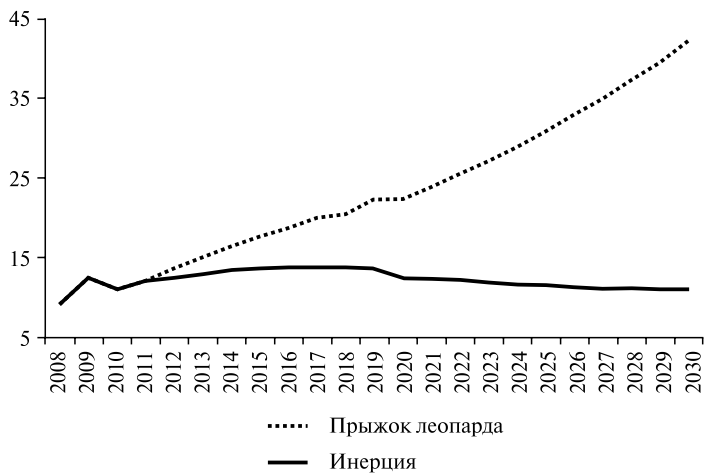
а) ВВП в физическом выражении, 2009 г. = 100%



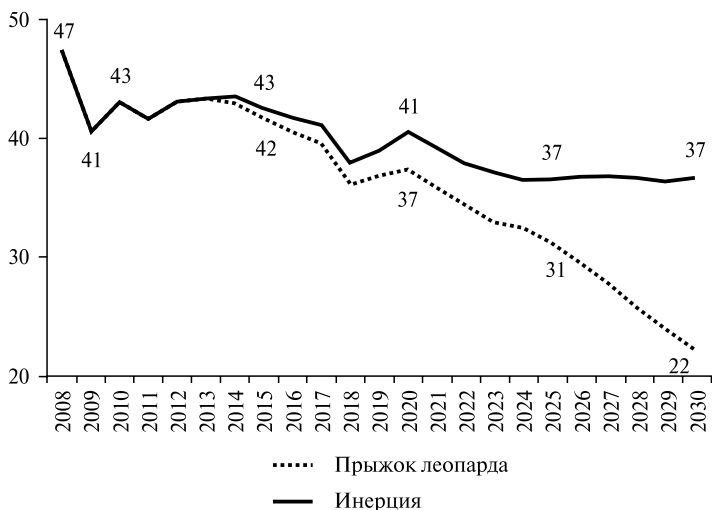
б) ВВП в физическом выражении, темп прироста, %



в) сальдо счета текущих операций (без учета топлива и сырья), % ВВП



г) доля несырьевого экспорта (без учета топлива и сырья), %



д) доля нефтегазового компонента в доходах федерального бюджета, %

Источник: Центр развития.

Рис. 10. Ключевые параметры сценариев роста

Во-первых, речь должна идти о быстром и резком подавлении инфляции в российской экономике — до 3% в течение 2–3 лет. К сожалению, российские власти привыкли жить в условиях высокой инфляции и не видят в этом особых проблем. Вместе с тем высокая инфляция не позволяет бизнесу строить долгосрочные инвестиционные планы, населению — планировать долгосрочные накопления, государству — понимать реальное положение дел в экономике, поскольку при тех темпах инфляции, которые существуют в России, ни одна статистическая служба в мире не может гарантировать адекватность своих оценок. Оценка инфляционных процессов в России показывает, что главным драйвером инфляции являются чрезвычайно высокие темпы индексации регулируемых цен и тарифов, которые государство проводит ежегодно. Дело не только в том, что такие индексации приводят к перераспределению прибыли в пользу производителей топливных ресурсов и энергии,

а остальные секторы пытаются этому противодействовать, повышая при малейшей возможности свои цены. Дело еще и в том, что объявляемые уровни индексации порождают соответствующие высокие инфляционные ожидания и у населения, и у бизнеса, бороться с которыми крайне трудно.

Во-вторых, экономический рост опирается на рост производительности труда, а его невозможно добиться без соответствующего уровня и качества инвестиций. Действительно, без инвестиций невозможно создать новые производственные мощности, которые могли бы производить современную конкурентоспособную на мировых рынках продукцию. Без инвестиций невозможно решение проблемы создания адекватной производственной и транспортной инфраструктуры, которой обычно так недостает в странах догоняющего развития.

Мировой опыт показывает, что долгосрочный устойчивый рост с высокими темпами наблюдался в странах с уровнем инвестиций не менее 25% ВВП. Если посмотреть на российскую историю последних 15 лет, то становится очевидно, что (за исключением кризисного периода 1998–1999 гг.) инвестиции в основной капитал в российской экономике находятся в достаточно стабильном коридоре — 16–21% ВВП (рис. 11). При этом даже в самой благоприятный, с точки зрения конъюнктуры нефтяного рынка и доступности заемного финансирования, период (2004–2006 гг.) доля инвестиций в ВВП практически не изменялась, и небольшой рост этого показателя в 2007 г. (до 21% ВВП) не выглядит чем-то сверхзначимым на фоне, например, «азиатских тигров». Это наглядно доказывает тот факт, что в очередной раз наша страна «проела» нефтяные доходы.

К сожалению, в последнее время среди экспертов достаточно широкое распространение получил тезис о возможности достижения в России высоких и устойчивых темпов роста при сегодняшнем уровне инвестиций и даже утверждения о том, что более высокий уровень инвестиций будет вредным для экономики. Нам кажется, что это не соответствует действительности. Достаточно побывать в рядовой больнице или школе, посмотреть на состояние автомобильных дорог и пробки во всех крупных городах нашей страны, осознать, что за последние 20 лет российские предприятия практически не смогли выйти на рынок с какими-либо новыми товарами.



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

Рис. 11. Инвестиции в основной капитал в России (1995–2010 гг.), % ВВП

Устойчивый, быстрый и продолжительный рост требует значительных капиталовложений в инфраструктуру и человеческий капитал, основными источниками которых может и должно являться государство. Так, в Китае, Таиланде и Вьетнаме общие вложения в инфраструктуру превышают 7% ВВП. Безусловно, частный капитал заинтересован в государственных вложениях в инфраструктуру, которые расширяют инвестиционные возможности, способствуют структурным преобразованиям и диверсификации экспорта и в итоге повышают отдачу от вложенных средств.

Инвестиции в человеческий капитал — здоровье, образование, науку и повышение трудовых навыков, так же как и в культурный капитал включая развитие институтов демократии и гражданского общества, — не менее важны, чем инвестиции в физический капитал страны. Традиционно расходы на эти цели не учитываются в составе инвестиций, но без них долгосрочное и устойчивое развитие будет невозможно.

В-третьих, говоря об *источниках финансирования инвестиций* в долгосрочной перспективе, при всей важности

государственных расходов на эти цели, мы далеки от мысли о том, что желаемое повышение доли инвестиций в ВВП возможно только за счет бюджетных средств и/или за счет государственных монополий и госкорпораций. Более того, мы не видим особых возможностей заметно изменить сложившуюся модель потребительского поведения российского населения и увеличить норму накопления за счет снижения потребления. Доли расходов на частное и общественное потребление в российском ВВП достаточно устойчивы и составляют около 50% и около 20% соответственно. Вряд ли следует ожидать, что объем сектора публичных услуг в российской экономике существенно сократится; точно так же не следует думать, что российское население «согласится» на уменьшение своей доли, особенно принимая во внимание нарастающий дефицит рабочей силы в предстоящие десятилетия. Это означает, что единственным остающимся макроисточником финансирования прироста инвестиций является сокращение чистого экспорта.

Собственно говоря, этот вывод не удивляет — ведь именно так могут отражаться в статистике прямые иностранные инвестиции: рост импорта и, следовательно, сокращение чистого экспорта в структуре производства ВВП, который, с точки зрения платежного баланса, финансируется притоком капитала. Из этого же следует и оценка желательного для России уровня ПИИ — 5–7% ВВП в среднем в год на протяжении 15–20 лет.

Точно так же не удивляет этот вывод и с содержательной точки зрения — несомненно, Россия серьезно отстала от многих стран с развитыми и развивающимися экономиками по уровню производственного и технологического потенциала. И сегодня дело не в том, что в российской экономике нет денег на обновление/строительство того или иного предприятия, — российские компании зачастую слабо знакомы с современными методами производства, а работники не имеют соответствующих профессиональных знаний. Традиционно слабым местом советской и российской экономики является слабая способность к анализу потребностей потребителей и выводу новых товаров на рынок. Большинство этих проблем невозможно решить без привлечения иностранных менеджеров, что является неотъемлемой частью прямых иностранных инвестиций.

В четвертых, за последнее десятилетие бурный рост реальных доходов населения в России привел к интенсивному

росту удельных трудовых издержек в российской экономике. С 2001 по 2009 г., по данным Женевского института менеджмента, разрабатывающего показатели конкурентоспособности (IMD), они выросли на 150%, в то время как, по оценке ОЭСР, в Польше их рост составил 4%, в Корее — 15%, в Чехии — менее 24%³⁶. Нет сомнений в том, что продолжение этой тенденции будет являться крайне сильным противодействующим росту фактором. Смена модели потребительского поведения населения — непростая задача, тем более тяжелой она становится в условиях дефицита рабочей силы, но решать ее придется.

И последнее по очереди, но не по существу. Построение новой модели экономического роста в России невозможно без построения эффективного государственного аппарата, создания, практически с нуля, работоспособных институтов и резкого повышения на этой основе качества инвестиционного климата в России. Этот тезис стал настолько общепринятым (его повторяют практически все эксперты и политики), что на него уже перестали всерьез обращать внимание. Но, увы, никаких заметных изменений в этой области не происходит, и мы решили попытаться измерить цену плохих институтов в России, т.е. «оцифровать» влияние российских институтов на экономический рост.

2.4. Сколько стоят России неработающие институты³⁷

Мы попытались ответить на этот вопрос, выявив зависимость между уровнем и динамикой развития национальных институтов и темпами роста ВВП по странам в период с 2001 по 2009 г. Для этого мы попытались установить статистически значимое влияние качества институтов на темпы экономического роста и оценить ежегодные потери российской экономики (в п.п. роста ВВП) от неэффективного государственного управления и некачественных институтов.

³⁶ Main Economic Indicators // OECD: statistics portal. Available at: <http://stats.oecd.org/mei/default.asp?rev=3>.

³⁷ В данной главе представлены результаты работы, находящейся в стадии оформления, выполненной в Центре развития НИУ ВШЭ коллективом в составе: Н. Акиндинова, С. Алексашенко, М. Петроневич, А. Петроневич.

В качестве исходных данных, отражающих качество государственных институтов, была взята система показателей базы IMD (показатели конкурентоспособности), включающая 10 позиций:

1) *правовая среда и регулирование* (*legal and regulatory framework*) — способствуют улучшению конкурентоспособности предприятий;

2) *адаптивность государственной политики к экономическим шокам* (*adaptability of government policy*);

3) *прозрачность* (*transparency*) — государственная политика достаточно прозрачна;

4) *эффективная бюрократия* (*bureaucracy*) — не мешает предпринимательской деятельности;

5) *решения правительства* (*government decisions*) — эффективно исполняются;

6) *законы о конкуренции* (*competition legislation*) — эффективно предотвращают нечестную конкуренцию;

7) *взятничество и коррупция* (*bribing and corruption*) — не существуют;

8) *исполнение законов* (*justice*) — законы честно исполняются;

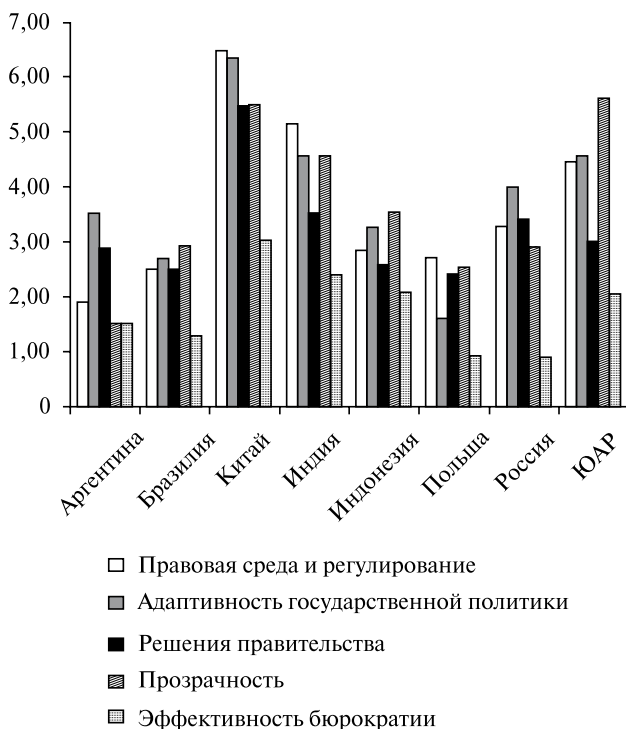
9) *легкость ведения бизнеса* (*ease of doing business*) — поддерживается законом;

10) *безопасность личности и прав собственности* (*personal security and private property*) — личная безопасность и права собственности адекватно защищены.

Выбор данного источника объясняется тем, что он располагает «длинными» рядами данных по 58 странам³⁸ и, кроме того, является источником для многих других работ в данной области, что позволяет полагать, что элемент субъективизма, неизбежно присущий любым экспертным оценкам, в нем минимален. Макроэкономические показатели были взяты нами из баз IMD и UNCTAD.

³⁸ В связи с отсутствием данных ряда стран для рассматриваемого периода исходная выборка (58 стран) была сокращена до 51 страны и включает следующие страны: Австрия, Бельгия, Болгария, Бразилия, Великобритания, Венгрия, Венесуэла, Германия, Гонконг, Греция, Дания, Израиль, Индия, Индонезия, Иордания, Ирландия, Исландия, Испания, Италия, Казахстан, Канада, Корея, Литва, Люксембург, Мексика, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Перу, Польша, Португалия, Россия, Румыния, Сингапур, Словакия, Словения, США, Таиланд, Турция, Украина, Филиппины, Финляндия, Франция, Хорватия, Чехия, Чили, Швейцария, Швеция, Эстония, ЮАР и Япония.

Показатели рейтинга IMD для отдельных стран рассчитываются по шкале от 1 до 10 (10 — «очень хорошо») на основании экспертных оценок (рис. 12). Для наших расчетов использовался агрегированный индикатор развития институтов.



Источник: данные IMD.

Рис. 12. Качество государственных институтов, оценки 2007 г.

Для любого исследователя, пытавшегося решить похожую задачу, первым препятствием являлся неприятный парадокс — простейшие методы анализа показывают, что между качеством институтов и темпами роста существует отрицательная связь. То есть чем выше качество институтов, тем ниже темпы экономического роста. Впрочем, этот парадокс легко объясним

логически — качество институтов заметно выше в более развитых странах, у которых в силу эффекта базы и технологических ограничений возможности для роста более ограничены.

Однако при сравнении *динамики* изменения институтов и темпов экономического роста этого парадокса не наблюдается, особенно если перейти на уровень отдельных групп однородных стран (табл. 4). Мы разделили попавшие в выборку страны на три группы по культурно-историческому признаку:

1) страны «большой семерки» и Австралия (преимущественно характеризуются высоким уровнем экономического развития и сформированными институтами);

2) европейские страны, кроме входящих в первую группу (преимущественно характеризуются территориальной и культурной близостью, открытостью друг к другу). Первые две группы также характеризуются относительно высоким уровнем ВВП на душу населения;

3) неевропейские страны, кроме входящих в первую группу (преимущественно включают развивающиеся страны с недавно сформировавшимися или формирующимися институтами). В среднем уровень развития институтов является в этой группе более низким, чем в двух других.

Россия, являясь «евразийским» государством, по культурно-историческому признаку могла бы быть отнесена как к европейским, так и к неевропейским странам. Однако по средним темпам роста ВВП и по уровню развития институтов в 2000-е годы она оказалась значительно ближе к группе неевропейских стран.

Такой подход позволил нам выявить отчетливые связи между темпами роста и динамикой изменения различных групп показателей для разных групп стран. В принципе, учитывая взаимную коррелированность различных институциональных показателей, мы склонны предполагать, что, возможно, разница между группами стран заключается в большей степени в особенностях терминологии, которой пользуются эксперты в разных странах, оценивая схожие процессы. В целом же из наших оценок следует уверенный вывод: повышение качества основных институтов, характеризующих защиту личной безопасности и прав собственности, исполнение законов и правовую среду, эффективность бюрократии, положительно связаны с темпами экономического роста внутри отдельно взятых групп стран.

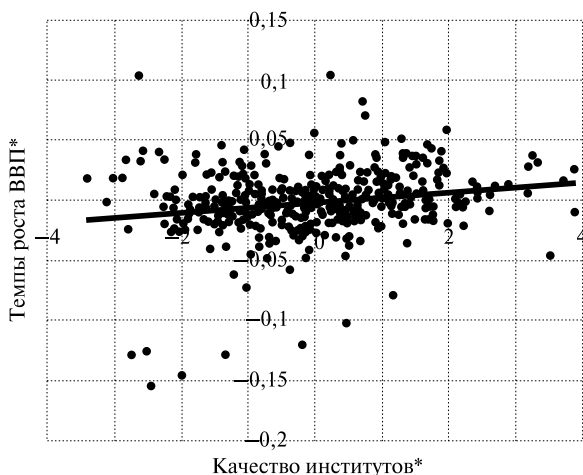
Таблица 4. Корреляция среднегодовых темпов роста ВВП в 2001–2008 гг. и прироста институциональных показателей по группам стран

| | Законы о конкуренции | Исполнение законов | Отсутствие взяточничества и коррупции | Легкость ведения бизнеса | Решения правительства | Прозрачность | Эффективная бюрократия | Правовая среда и регулирование | Личная безопасность и права собственности |
|----------------------|----------------------|--------------------|---------------------------------------|--------------------------|-----------------------|--------------|------------------------|--------------------------------|---|
| Вся выборка | 0,270 | 0,205 | 0,158 | 0,252 | 0,294 | -0,188 | 0,267 | 0,296 | 0,061 |
| Европейские страны | 0,215 | 0,226 | 0,440 | 0,273 | 0,156 | -0,205 | 0,141 | 0,427 | 0,402 |
| Неевропейские страны | 0,201 | 0,370 | 0,174 | 0,055 | 0,375 | 0,116 | 0,549 | -0,022 | 0,031 |

Примечание. Полу жирным шрифтом выделены значимые коэффициенты корреляции. Расчет по группе стран «большой семерки» и Австралии не производился по причине малого объема выборки стран.

Источник: IMD.

Вместе с тем нам удалось разрешить и сам парадокс — уловить и *показать* положительное влияние уровня институтов на экономический рост для всей выборки в целом, — т.е. объяснить и межгрупповые отличия. Обойти влияние этого парадокса нам помогло исключение влияния фактора заработной платы³⁹ (который хорошо отражает как уровень развития экономики и институтов, так и динамику удельных трудовых издержек) на сводный индикатор развития институтов⁴⁰ и темпы роста ВВП. Полученные результаты продемонстрировали устойчивую связь между уровнем развития институтов и темпами экономического роста (рис. 13).



Примечание. * — очищенные от влияния уровня заработной платы.

Источники: UNCTAD, IMD, World bank, расчеты Центра развития.

Рис. 13. Темпы роста ВВП и уровень развития институтов, очищенные от влияния уровня оплаты труда (51 страна, 2001–2009 гг.) с линией линейной регрессии

³⁹ Отношения заработной платы в стране к среднемировому уровню заработной платы.

⁴⁰ Первая главная компонента, построенная по всей выборке показателей развития институтов. *Случайно* она оказалась практически равна простому среднему значений всех показателей развития институтов и описывает 77% дисперсии данной группы.

Расчеты показывают, что нулевая гипотеза об отсутствии влияния институтов может быть отвергнута на 99,9%-ном уровне значимости, — влияние развития институтов значимо и составляет порядка $0,47 \pm 0,02$ п.п.⁴¹ роста на каждый балл улучшения уровня институтов. Эта оценка показалась нам несколько завышенной в силу ряда факторов⁴². В результате нами были построены две более полные альтернативные модели, которые оценивали влияние как уровня развития институтов, так и динамики развития институтов на динамику ВВП. Обе модели используют элементы классической теории роста, разрабатываемой с 1970-х годов, с элементами кейнсианской теории и теории бизнес-циклов⁴³.

Элементы кейнсианской теории — это учет динамики инвестиций и заработной платы. Эти две части уравнения по сути включают действие механизма мультипликатора, когда незначительные шоки различного характера могут воздействовать на рост экономики через кейнсианский мультипликатор. При этом в получившейся модели разделяются краткосрочные положительные эффекты от роста заработной платы и отрицательные долгосрочные — от ее уровня.

Элементы теории бизнес-циклов присутствуют в данной модели в виде эмпирически выделенной компоненты, отражающие мировую конъюнктуру бизнес-цикла, который влияет на

⁴¹ Здесь и далее указан 95%-ный доверительный интервал.

⁴² А именно из-за ошибок недоспецификации — положительное влияние уровня развития институтов могло быть завышено по причине косвенного учета влияния иных факторов, связанных с развитием институтов/оплаты труда — это и уровень капиталовооруженности, развитие технологий, качество рабочей силы и т.д.

⁴³ Аналогичные подходы ранее были реализованы другими исследователями. Так, в работе Coupet (*Coupet E., Jr. Corruption, Investment and Economic Growth: Theory and Economic Evidence // J. of Business and Econ. Research. 2003. Vol. 1 No. 1. P. 93–107*) на основе анализа функции общей производительности экономики показано, что высокий уровень коррупции негативно сказывается на уровне инвестиций и экономическом росте для стран, не входящих в ОЭСР, а также для стран, не экспортирующих нефть. Аналогичный результат был получен в работе Mauro (*Mauro P. Corruption and Growth // The Quart. J. of Economics. 1995 (Aug.). Vol. 110. No. 3. P. 681–712*): более эффективная бюрократия, юридическая система и низкий уровень коррупции способствуют более высокому темпу роста экономики. Gupta et al. (*Gupta S., Davoodi H., Alonso-Terme R. Does Corruption Affect Income Inequality and Poverty? WP/98/76. Wash.: IMF (IMF Working Paper), 1998*) показали, что высокая и растущая коррупция уменьшает темп экономического роста, эффективность государственных расходов, образование человеческого капитала, что в итоге приводит к усугублению разрыва в доходах богатых и бедных слоев населения.

динамику выпуска в странах (рис. 14), но динамика которого не может быть выражена в опережающей динамике других макроэкономических показателей развития мировой конъюнктуры.



Источники: UNCTAD, IMD, World bank, расчеты Центра развития.

Рис. 14. Динамика фактора мировой конъюнктуры, *н.п.* роста ВВП

Элементы классической теории — это попытка объяснить динамику экономики с использованием фундаментальных факторов развития — таких как уровень институтов, технологии, динамика основных объемов факторов производства — населения и капитала с использованием акселератора инвестиций.

Основные отличия в моделях заключаются в том, что одна из них объясняет зависимость темпов роста ВВП от уровня развития институтов, в то время как вторая модель связывает средние темпы роста ВВП за последние 8 лет с изменением уровня развития институтов за аналогичный период. Вторая модель позволила сделать еще одно заключение: если для группы неевропейских стран, характеризующихся в целом более слабым уровнем развития институтов, прирост качества институтов сказывался положительным образом на темпах прироста ВВП, то для европейских стран, обладающих в среднем более сильными институтами, положительная связь статистически подтверждена не была. На наш взгляд, этот результат указывает на то, что для стран с изначально слабыми институтами эффект от их реформирования может быть достаточно большим. Не-

значимый результат, полученный для европейских стран, может объясняться сильным контролем со стороны институционально более развитых стран Евросоюза над менее развитыми, который отчасти компенсирует недостаточное развитие собственных институтов.

Главный вывод, к которому мы пришли: существует устойчивое и значимое влияние институтов на экономический рост. Несмотря на то что были получены три разных оценки влияния сводного индекса институционального развития на экономический рост, все они статистически отличаются от нуля и в то же время находятся в рамках доверительного интервала. И если первоначальные оценки влияния развития институтов давали оценку в $0,47 \pm 0,02\%$ прироста ВВП на единицу улучшения институтов (в методологии рейтинга IMD), то оценки по макромоделям разошлись. Оценки по первой модели, включающей фактор уровня развития институтов, составили $0,31 \pm 0,14$ п.п., по второй, включающей фактор изменения качества институтов, оценки получились более высокими и менее определенными — $1,1 \pm 1$ п.п. вследствие меньшего количества наблюдений. В каком-то смысле первая оценка может рассматриваться как перманентное долгосрочное влияние улучшения институтов, а вторая — как отдача от улучшения институтов в процессе их изменения.

По совокупности этих причин мы склонны считать оценку $0,31 \pm 0,14$ п.п. лучшей из трех — но при этом и наиболее консервативной. Мы не исключаем, что отдача от улучшения институтов в момент их модернизации может быть в разы выше.

Результаты, полученные с использованием наших моделей, наглядно демонстрируют, что на темпы экономического роста в странах с развивающейся экономикой заметное влияние оказывает и уровень качества институтов, и динамика его изменения. Более того, поскольку межстрановое сравнение качества институтов всегда носит относительный характер, можно с высокой степенью вероятности предположить, что даже улучшение качества институтов, но реализуемое медленнее, чем в странах-конкурентах, означает относительный проигрыш и может вести к потере относительной конкурентоспособности национальной экономики.

Таким образом, по нашим оценкам, рост индекса IMD на 1 балл при прочих равных условиях сопровождается повы-

шением темпов роста не менее чем на 0,31 п.п. в год. На первый взгляд, это незначительный выигрыш. Однако даже при умеренном изначальном темпе роста в 3% выигрыш от повышения качества институтов в России до уровня Китая (с 2,7 до 4,5 балла) в среднем составит 11,8% ВВП через 20 лет. Таким образом, улучшение качества институтов позволяют экономить 3–4 года развития из двадцати, т.е. *ускорить развитие экономики на 15–20% только за счет этого фактора*. Если бы в России качество институтов было на уровне Китая, Индии или ЮАР, то докризисный рост нашей экономики был бы интенсивнее (до +0,65%), спад — чуть менее глубоким (до +0,49%), восстановительный рост — более активным (до +0,54%).

Этот вывод хорошо увязывается с результатами нашего макроэкономического прогноза: для того чтобы отойти от инерционного сценария для российской экономики, нужно немедленно начать модернизационные институциональные реформы. Без пусть слабых, но работающих институтов экономика России обречена на сохранение своего сегодняшнего состояния, на усиление застойных тенденций и, как следствие, на постепенное нарастание экономического дисбаланса и социально-политической напряженности.

Заключение

1. Во время глобального кризиса Россия не только оказалась менее устойчивой к внешним шокам, нежели экономики других крупных стран, но и столкнулась с исчезновением механизмов роста, которые работали на протяжении 10 предкризисных лет. Основными причинами, обусловившими серьезный характер кризисных процессов в российской экономике, выразившийся не столько в глубоком падении, сколько в сломе всей модели экономического роста, стали внешние (сокращение внешнего спроса, паралич мировой финансовой системы, наступивший после банкротства банка Lehman Brothers, снижение мировых цен на нефть) и внутренние (кризис корпоративного внешнего долга в России, сделавший рост экономики крайне зависимым от притока капитала, и перегрев экономики, ставший очевидным начиная с середины 2007 г., провалы банковского надзора, слабый приток прямых иностранных инвестиций и низкое качество институциональной среды) факторы. Совокупность внутренних факторов позволяет говорить о том, что к моменту начала кризиса российская экономика подошла в ослабленном состоянии.

2. Осенью 2008 г. в России развернулся банковский кризис, который стал самым «дорогим» в новейшей российской истории. Для его преодоления государство предприняло ряд мер (поддержание банковской ликвидности, стабилизация пассивов банков, капитализация банковской системы, санация проблемных банков). Россия оказалась единственной страной из числа развивающихся экономик, входящих в G20, которой пришлось выделять средства на поддержку финансового сектора, а масштаб этой поддержки в прямой форме — выше 3% ВВП — оказался выше среднего размера помощи финансовым секторам развитых стран — членов G20. По масштабам прямого вливания капитала в банковскую систему Россия, по данным МВФ, опережает все страны G20 (2% ВВП в среднем), кроме Великобритании. С учетом того, что вклад российского финансового сектора в ВВП составляет около 4%, следует признать, что средства, затраченные на его поддержку, оказались чрезмерными.

3. Фискальное стимулирование является центральным элементом классических антикризисных программ в условиях экономического спада. Многие эксперты склонны переоце-

нивать масштаб поддержки российской экономики за счет бюджета, относя к ней весь фактический прирост бюджетных расходов в 2009 г. Однако такой подход вряд ли оправдан, поскольку основной прирост расходов был связан с реализацией социальных программ, решения о которых были приняты и объявлены до начала разработки антикризисных мероприятий. По сути дела, основной рост расходов бюджета в 2009 г. — это завершающие элементы эпохи перегрева российской экономики, которые правительство в условиях кризиса могло сократить (отменить, растянуть во времени), но не стало этого делать.

4. В ходе реализации антикризисных мероприятий российское правительство реализовало два пакета фискального стимулирования, совокупный объем которых мы оцениваем в 2,112 трлн руб. (5,4% ВВП 2009 г.). Крупнейшим получателем фискальной поддержки явилась нефтяная отрасль, которая практически не столкнулась со снижением спроса и вряд ли нуждалась в мерах государственной поддержки.

5. После короткого периода восстановительного роста российская экономика перешла в стадию слабого неустойчивого роста; это говорит о том, что пока экономика России продолжает наращивать потери от экономического кризиса.

6. Анализ позволяет выделить внутри десятилетнего периода роста 1999–2008 гг. три этапа — 1999–2000, 2001–2004, 2005–2008 гг., — различающиеся между собой по факторам, которые обеспечивали темпы роста, и, следовательно, по тому, какие секторы российской экономики являлись «локомотивами» роста. Первый этап, 1999–2000 гг., является классическим периодом посттрансформационного подъема, подкрепленного ослаблением рубля в ходе кризиса 1998 г. На смену ему пришел новый этап роста, который можно назвать «плоды приватизации», когда в полной мере проявился эффективный собственник, сформировавшийся в 1990-е годы. Разгром «ЮКОСа» положил конец этому этапу, вслед за чем российская экономика попыталась развиваться с опорой на внешние заимствования и мировую конъюнктуру сырьевых цен, что вполне логично переросло в перегрев и последующий кризис внешнего долга.

7. При обсуждении долгосрочных перспектив развития российской экономики следует учитывать объективные вызовы времени, к которым мы относим ускоряющуюся глобализацию мировой экономики и изменение баланса экономических

сил в мире; демографическую ловушку, в которую попала российская экономика, — численность населения России будет медленно сокращаться в ближайшие десятилетия, но при этом численность трудоспособного населения будет сокращаться гораздо быстрее; переход в состояние уязвимой макроэкономики, характеризующейся разбалансированностью бюджета и потенциальной нестабильностью платежного баланса.

8. Инерционный сценарий возможен для России и выглядит вполне понятно: сырьевой сектор сохраняет свои доминирующие позиции в экономике, основным фактором роста становится медленный рост добычи углеводородного сырья (нефти и газа), а базовым условием — медленный, но постоянный рост мировых цен на нефть. В этом сценарии экономический рост в России будет сохраняться, но его темпы будут медленно затухать. За 20 лет российский ВВП может вырасти примерно на 50%, но из-за того, что мировая экономика будет расти существенно более высокими темпами, доля России в мировом ВВП заметно снизится, т.е. страна будет относительно проигрывать в экономическом соревновании.

9. Опасности инерционного сценария хорошо известны: неустойчивое состояние не может продолжаться вечно — достаточно нового сильного внешнего шока (новый мировой кризис или падение цен на нефть) для того, чтобы ситуация начала выходить из-под контроля.

10. Возможность долгосрочного устойчивого роста видится исключительно в более активном вовлечении России в международные экономические отношения, более активном участии в международной торговле, ускоренном развитии несырьевых экспортоориентированных секторов. Страны, пытавшиеся реализовать стратегии роста с упором на внутренний рынок, осуществив масштабные программы инвестиций, достаточно быстро упирались в пределы расширения внутреннего рынка.

11. Стратегической целью для российской экономики может стать достижение темпа роста несырьевого экспорта на уровне не менее 25% в год, что позволит повысить темпы экономического роста до 5–7% в год. При этом к 2030 г. доля несырьевого экспорта может превысить 50% в общем объеме российского экспорта, а доля нефтегазовых доходов федерального бюджета составит менее 20%, что позволит говорить об уходе от «унизительной сырьевой зависимости».

12. Позитивный сценарий требует ряда существенных элементов, к которым относятся быстрое и резкое подавление инфляции, повышение уровня инвестиций не менее чем до 25% ВВП за счет активнейшего привлечения прямых иностранных инвестиций, ограничение темпов роста удельных трудовых издержек.

13. Построение новой модели экономического роста в России невозможно без построения эффективного государственного аппарата, создания практически с нуля разрушенных в последние годы институтов и резкого повышения на этой основе качества инвестиционного климата в России. Для того чтобы отойти от инерционного сценария для российской экономики, нужно немедленно начать модернизационные институциональные реформы. Без пусть слабых, но работающих институтов экономика России обречена на сохранение своего сегодняшнего состояния, на усиление застойных тенденций и, как следствие этого, на постепенное нарастание экономического дисбаланса и социально-политической напряженности.

Научное издание

Акиндинова Наталья Васильевна
Алексащенко Сергей Владимирович
Ясин Евгений Григорьевич

**Сценарии и альтернативы
макроэкономической политики**

Зав. редакцией *Е.А. Бережнова*
Редактор *О.А. Шестопалова*
Художественный редактор *А.М. Павлов*
Компьютерная верстка и графика: *О.А. Иванова*
Корректор *О.А. Шестопалова*

Подписано в печать 23.03.2011 г. Формат 60×88^{1/16}
Гарнитура NewtonС. Усл. печ. л. 4,85. Уч.-изд. л. 3,5
Тираж 2000 экз. Изд. № 1427

Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики»
125019, Москва, Кочновский проезд, 3
Тел./факс: (499) 611-15-52