

ТРУДЫ  
ВОЛЬНОГО  
ЭКОНОМИЧЕСКОГО  
ОБЩЕСТВА  
РОССИИ



ТОМ СТО ДЕВЯНОСТО ПЕРВЫЙ

МОСКВА  
№ 2/2015

---

## **СОДЕРЖАНИЕ**

### **Научные дискуссии**

#### **К 250-летию ВЭО России**

##### **Абалкинские чтения:**

**Круглый стол «Экономический рост России» по теме:  
«ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА  
КАК ИНСТРУМЕНТ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА...  
ИЛИ ПАДЕНИЯ?»**

*(стенограмма)*

##### **Д.Е. Сорокин**

Вступительное слово ..... 24

##### **Г.А. Тосунян**

Денежно-кредитная политика как инструмент  
экономического роста... или падения? ..... 26

##### **С.Ю. Глазьев**

О несостоятельности проводимой Центральным банком  
Российской Федерации монетаристской политики ..... 34

##### **М.В. Ершов**

Активная экономическая политика:  
очевидная необходимость и стереотипы ..... 40

##### **В.В. Ивантер**

О необходимых изменениях в российской  
макроэкономической политике ..... 48

##### **М.Ю. Головнин**

Валютная политика Банка России в условиях внешних шоков ..... 52

##### **Н.М. Гиброва, Е.М. Свирина**

Ограниченнность влияния денежно-кредитной  
политики Банка России на экономический рост ..... 63

---

<b>Н.Н. Трошин</b>	
К вопросу о соотношении политики инфляционного	
таргетирования и темпов экономического роста.....	77
<b>П.В. Ушанов</b>	
Предложения к антикризисному плану правительства.....	84
<b>К.С. Тетерятников</b>	
Влияние денежно-кредитной политики государства	
на деятельность банков: международный и российский опыт....	91
<b>А.И. Бажан</b>	
Несостоятельность современной	
российской денежно-кредитной политики.....	116
<b>В.А. Раевский</b>	
Экономическая политика – это не только	
денежно-кредитные инструменты .....	126
<b>А.С. Нешитой</b>	
Финансово-кредитная политика – основная	
составляющая экономической политики.....	137
<b>О.С. Сухарев</b>	
Денежно-кредитная политика в России:	
пересмотр базисных положений .....	144
<b>Д.Е. Сорокин</b>	
Заключительное слово .....	157

## **АНАЛИТИЧЕСКИЕ СТАТЬИ**

<b>А.М. Балханов</b>	
Конкурентоспособность на рынке труда региона .....	160
<b>Л.Р. Галиахметов</b>	
Методика оценки инвестиционной	
привлекательности региона .....	176

---

<b>Н.В. Городнова, М.К. Кожевникова</b>	
Теоретические основы экономической интеграции.....	187
<b>К.А. Ермолаев</b>	
Зарубежный опыт построения законодательной базы в сфере управления энергосбережением и энергоэффективностью .....	204
<b>В.С. Золотарев, Т.Г. Комарова, Н.И. Невская, Л.Н. Усенко</b>	
Человеческий капитал как важнейший социально-экономический индикатор общественного развития национальных экономик .....	216
<b>Л.Ф. Зульфакарова</b>	
Современные подходы к управлению рискаами в организации.....	232
<b>В.В. Киреева</b>	
Оценка интеллектуального капитала как фактора развития региона .....	239
<b>Е.В. Мартынова</b>	
Проблемы стратегического управления инновационным развитием компаний ТЭК .....	255
<b>А.Н. Мельник, О.Н. Мустафина</b>	
Этапы формирования системы инновационного развития предприятия .....	266
<b>А.Н. Мустафин, В.М. Зубаков</b>	
Место института страховых финансов в инновационной системе социального накопления человеческого капитала.....	276

---

<b>А.З. Новенькова, М.Е. Сабирова</b>	
Реализация принципов стратегического маркетинга во внешней и внутренней политики вуза в процессе реорганизации на примере Казанского (Приволжского) федерального университета.....	284
<b>Л.А. Плотникова, Д.А. Трофимова, Д.З. Тукшайтова</b>	
Взаимосвязь учетной политики и корпоративной отчетности в системе управления компании .....	291
<b>А.Р. Садриев, М. Маруфи</b>	
Позиционирование энергосбережения и повышения энергетической эффективности в системе приоритетных направлений инновационного развития предприятия .....	302
<b>А.Р. Сафин</b>	
Роль малых предприятий в агропромышленном секторе региона.....	313
<b>Г.В. Сахаров, Т.Н. Фатеева, Е.В. Губанова</b>	
Анализ прибыли от внешнеторговых операций организации.....	325
<b>Е.Ю. Стрельник, Г.И. Шафигуллина</b>	
Влияние налоговой нагрузки на стоимость компаний в условиях низкоэффективного финансового рынка .....	335
<b>Т.В. Ушакова, С.С. Мелещенко</b>	
Экономические аспекты развития конкурентоспособности университетов .....	342
<b>Д.Х. Шайхеева</b>	
Перспективы развития малого и среднего бизнеса в рамках создания единой туристической зоны в малом городе Тетюши .....	354

---

<b>Ю.Е. Янгирова</b>	
Анализ опыта формирования инновационной	
политики при высших учебных заведениях в США .....	366

## ПОРТРЕТЫ УЧЕНЫХ

<b>Памяти Л.И. Абалкина .....</b>	378
<b>Ю.В. Якутин</b>	
Академик Абалкин: штрихи портрета	
российской школы социально-экономической мысли.....	383
<b>Г.Х. Попов</b>	
Слово о Леониде Абалкине .....	424
<b>В.Н. Красильников</b>	
Строка из биографии .....	444
<b>Д.Е. Сорокин</b>	
Лаборатория научной мысли .....	452
<b>Р.С. Гринберг</b>	
Интеллигент чеховского типа .....	456
<b>А.Д. Некипелов</b>	
В интересах консолидации экономического сообщества .....	465
<b>Требования к научным статьям для публикации.....</b>	474

## **АКТИВНАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА: ОЧЕВИДНАЯ НЕОБХОДИМОСТЬ И СУЩЕСТВУЮЩИЕ СТЕРЕОТИПЫ**

### **ACTIVE ECONOMICAL POLICY: A CLEAR NEED AND EXISTING STEREOTYPES**



**М.В. ЕРШОВ**

*главный директор по финансовым исследованиям «Института энергетики и финансов», профессор Финансового университета при Правительстве РФ, член Межрегионального банковского совета при Совете Федерации, член комиссии по банковской деятельности РСПП, д.э.н.*

**M.V. ERSHOV**

*director of financial research «Institute for energy and finance», Professor of Financial University under the Government of the Russian Federation, a member of the Banking Council within the framework of the Council of Federation, member of expert council in the Russian Industrial Union – RSPP, Dr. Sc. Econ.*

#### **Аннотация**

В настоящее время распространено мнение, что активная экономическая политика не может эффективно стимулировать экономический рост; что монетизация экономики не столь важна и является лишь технической иллюстрацией уравнения Фишера; что деньги не направляются в экономику, так как на них нет спроса и нет эффективных проектов. Приводится аргументация о неправильности этих суждений на основе опыта развитых стран, а также опыта российской экономики из недавнего прошлого. В сложившихся условиях в России – при серьезном замедлении роста и обост-

рившихся системных ограничениях только целевая и активная экономическая политика может обеспечить устойчивое и долгосрочное экономическое развитие.

### **Abstract**

At present time one may often come across the opinion that active economic policy is unable to stimulate economic growth. Besides it is also claimed that monetization of the economy is only but technical illustration of the Fisher equation and that money do not flow to the economy due to the lack of demand as well as due to the absence of efficient projects. The arguments are given that showing such statements are incorrect based on the recent experience of the Russian economy as well as on the experience of developed countries. In the environment that took shape in Russia when the rate of growth has substantially decreased and when systemic constraints become, more acute active and focused economic policy becomes crucial for stable and long term growth.

**Ключевые слова:** активная экономическая политика, денежно-кредитная политика, процентные ставки, монетизация, целевая эмиссия.

**Keywords:** active economic policy, monetary policy, interest rates, monetization, targeted, special purpose emission

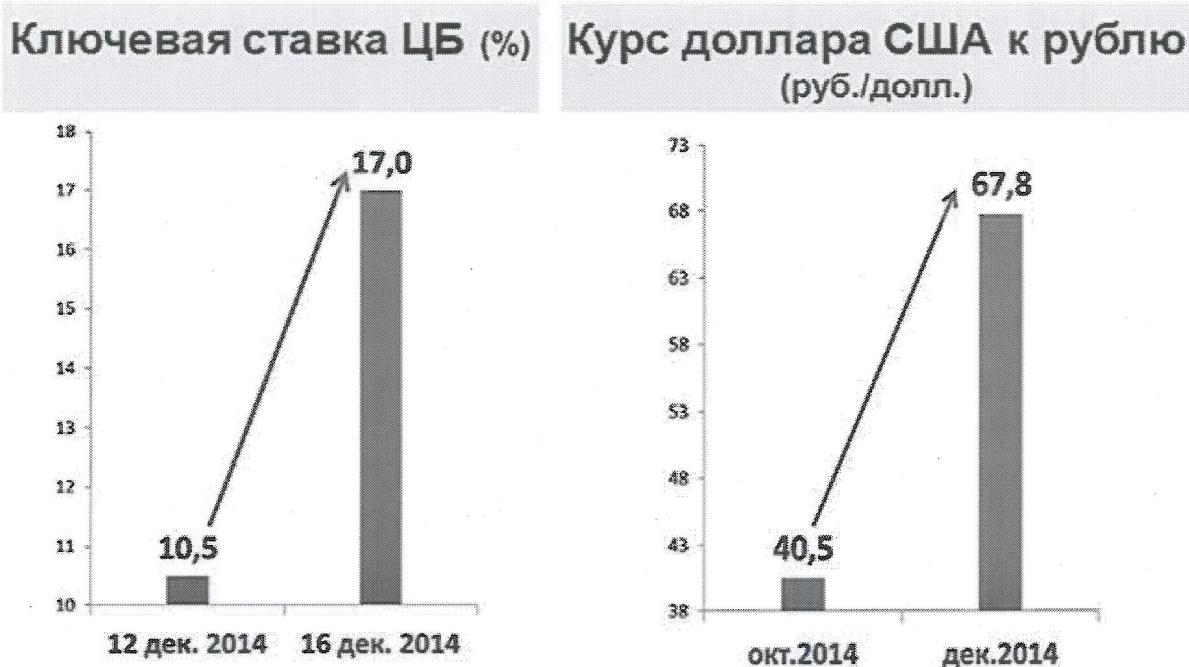
Уважаемые коллеги, я бы хотел рассказать про активную экономическую политику, необходимость которой все более очевидна, поскольку мы отмечаем устойчивый экономический спад, поскольку мы видим, что бюджет сокращается, а это означает будущий экономический спад. И, соответственно, тут экономическая политика такого активного фокусирования крайне важна.

Существуют некие стереотипы, что активная экономическая политика в наших условиях не может стимулировать рост, поскольку у нас плохой инвестиционный климат, отсутствуют институциональные реформы, высокая монополизация. И, соответственно, поэтому у нас все это будет работать плохо. Вот первая картинка, смотрите, пожалуйста. В октябре 2014 года МВФ сделал прогноз по росту экономики России на 2015 год, согласно которому ВВП

должен был вырасти на 0,5%. Три месяца спустя, в январе уже 2015 года МВФ сделал новый прогноз, согласно которому ожидается падение на минус 3%.



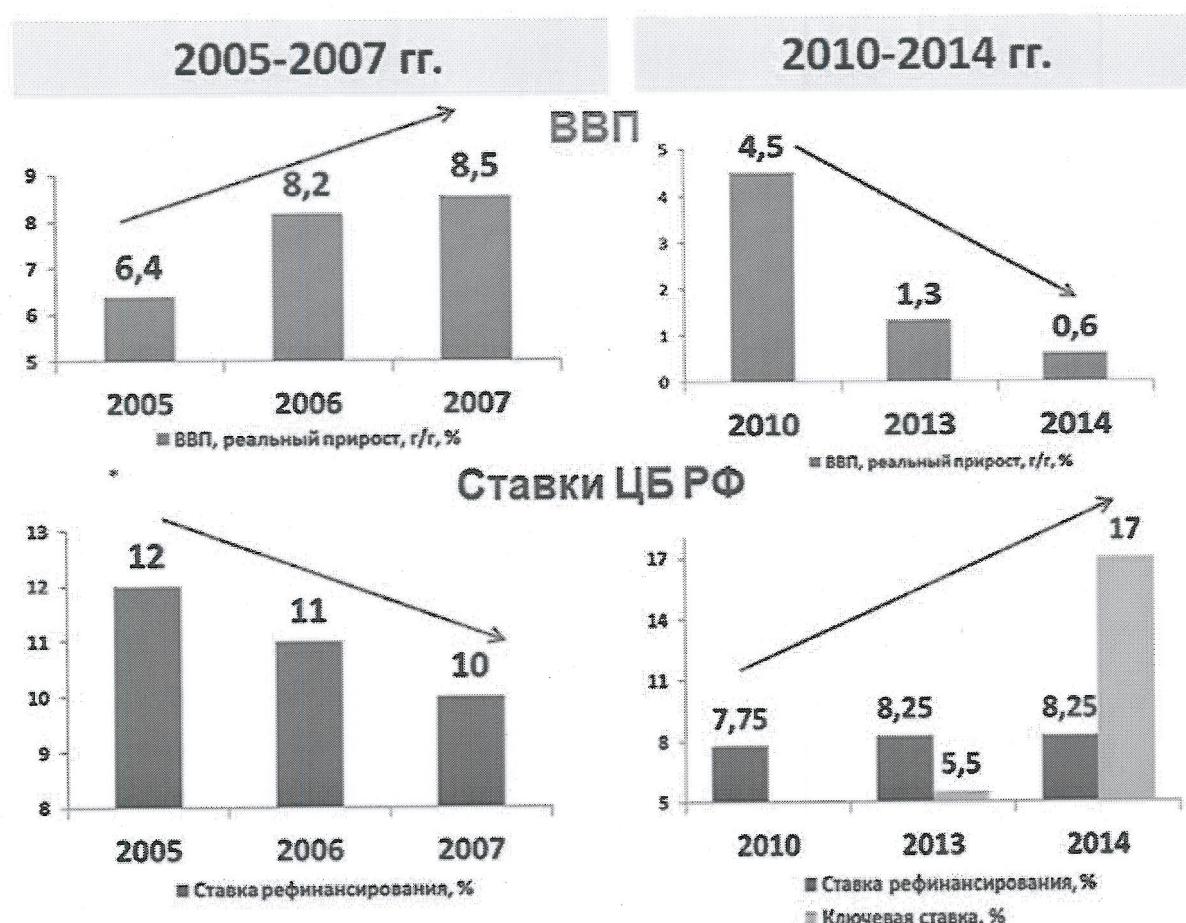
*Рис. 1. Прогноз МВФ по росту экономики России на 2015 г.*



*Рис. 2. Соотношение ключевой ставки ЦБ и курса доллара США к рублю*

Я не статистик, Дмитрий Евгеньевич, наверное, Вы поправите, но если было плюс 0,5, а стало минус 3, значит, по крайней мере в 7 раз, на 700% ухудшился прогноз за три месяца. Мы хорошо помним, что было у нас в эти три месяца.

В эти три месяца мы имели стремительный рост ключевой ставки, о которой уже говорилось, и стремительное обесценение национальной валюты (по крайней мере требует тщательного анализа, насколько разрушительными могут быть такие как бы меры). В такой же степени можно предположить, что при правильном подборе мер они могут иметь столь же созидательный и конструктивный характер.



*Рис. 3. Рост экономики РФ и ставка рефинансирования Банка России*  
(\* на конец года. Источники: Росстат, ЦБ РФ)

Процентные ставки (рис. 3): когда у нас ставка устойчиво снижалась – экономика устойчиво росла (период слева, 2005–

2007 годы) и когда ставка, наоборот, устойчиво росла, экономика устойчиво снижалась (нынешний период, в который мы вошли). Опять есть над чем серьезно поразмышлять, потому что опять даже здравая логика подсказывает, что чем дороже деньги, тем, понятно, будет меньше возможности их использовать, тем больше линия отсечения для того, куда их использовать.

Теперь несколько комментариев про активную политику. Вот печальные события давнего прошлого, сентября 2001 года, с башнями-близнецами в США, когда были эти чудовищные взрывы и так далее. Финансовый рынок встал. Через два или через три дня, когда рынок был открыт, то в первый рабочий день американский финансовый рынок получил у своего ФРС рефинансиование (т.е. банки получили у своего центрального банка), объем которого превысил обычный каждодневный объем более чем в 200 раз.

То есть за один день самой мощной финансовой системе мира потребовался почти годовой объем своего нормального режима функционирования. И ничего, мгновенно еще ставки были опущены почти до минимальных значений, спецмеханизмы были включены, и через 3, 4, 5 дней чудовищная паника улеглась, и рынок потихонечку стал опять жить нормальной жизнью. Но вот, наверное, как гасятся шоки, вот как пытаются исправить, а не усугубить кризис, и как умные регуляторы могут правильно выйти из ситуации.

Вот говорили про ставки ниже инфляции. Действительно, целый ряд стран, в том числе ФРС, устойчиво держит процентные ставки ниже инфляции. Я помню дискуссию с Гринспеном, когда он был главой ФРС, его спросили: «Господин председатель, вы в очередной раз, в седьмой раз снижаете ставку. Вы не боитесь, что будет риск инфляции?» Он говорит: «А для нас сейчас риск экономического спада более актуален, чем риск инфляции, поэтому мы специально это делаем, чтобы поддержать экономику, а уж с инфляцией как-нибудь потом разберемся».

На самом деле, так сказать, комментарии на полях шутливого толка: мы тоже, впрочем, добились ставок по уровню ниже инфляции, правда, за счет чудовищного взлета инфляции. Посредством тех мер, которые мы применили с девальвацией рубля, когда инфляция сейчас настолько подскочила и стала 15–16%,

которые уже превысили процентные ставки, то есть мы здесь тоже идем, так сказать, своим путем достигнув этого. Тогда вопрос: наверное, мы так можем и монетизацию нормализовать (это отношение денежной массы M2 к ВВП), только не посредством роста M2, как предлагается многими, а посредством сжатия ВВП? Тогда у нас и тут будет все в порядке, мы тоже достигнем необходимых критериев, только опять-таки таким боковым, изломанным путем.

Бытует утверждение, что монетизация – это вообще не о том дело.



*Рис. 4. Уровень монетизации экономики России*  
 (Источники: ОЭСР, центральные банки соответствующих стран,  
 оценка ЦБ РФ)

У нас в России самая низкая монетизация экономики, одна из самых низких в нашей группе стран. При этом в 2014 г. она снизилась до 43% с 47% в 2013 г.

Вот классическое уравнение Фишера:

$$M * V = P * Q, \text{ где:}$$

*M – денежная масса*

*V – скорость обращения денег*

*P – уровень цен*

*Q – объем производства*

Оппоненты монетизации говорят: «О чём речь?» Уважаемые люди, бывшие высшее руководство Центрального банка говорят: «Так это же всего-навсего техническая функция, вот там  $M_2$  к ВВП.  $M$  – это деньги,  $V$  – их скорость, а  $PQ$  – это номинальный валовой продукт. Значит, деньги врашаются и обслуживают валовой продукт. Поэтому это всего-навсего лишь... Монетизация – это вообще ерунда, это чисто статистическая, какая-то условная величина, которая является технической иллюстрацией уравнения Фишера. Поэтому о чём речь?»

Формально опять-таки они правы, однако давайте вспомним наш собственный, российский недавний опыт 90-х годов, когда монетизация у нас упала до рекордно низких величин – 12–13%. И именно в это время наша экономика вошла в полосу чудовищных перекосов, неплатежей, бартера, суррогатов, когда экономика пыталась восполнить вот такое денежное сжатие посредством самоэмиссии. Да, уродливой, но какая есть, лишь бы себя спасти. Помните, там начали делать бартер? Мы вернулись в систему средних веков «я тебе пшеницу, а ты мне, например, сахар». И это было так.

А потом, когда монетизация стала нормализовываться, почему-то вдруг все эти вещи ушли. И естественно, потому что любое предприятие говорит: «Да мы же, естественно, хотим работать с живыми деньгами – это более комфортно, чем со всякими там расписками, какими-то суррогатами и векселями». А нам еще говорили, что это тоже системная проблема, а от нее теперь уже никуда не деться, там какие-то схемы ухода от налогов, и поэтому уж надо научиться жить вот в этой искаженной системе координат. Но, как только живые деньги пошли в экономику, сразу же они оттеснили все остальное на третий роли, и все опять стало мало-мальски нормально.

Третий момент, он уже более тонкий, который мы наблюдаем сейчас. Да, монетизация сжалась (как было уже сказано с 47% до 43%), и деньги при этом часто, мы знаем, не идут в экономику, а оседают на корсчетах у банков или на их счетах в ЦБ. Но на это нам тоже говорят: «В общем, во-первых, некому давать, во-вторых, высокие риски, в-третьих, не берут». А не берут почему? Потому, что запретительная ставка. Кто же будет брать по такой

цене денег, когда требуется сверхвысокая эффективность проектов, чтобы их потом отработать?

И поэтому здесь надо, опять-таки возвращаясь к активной политике, идти по пути той самой целевой эмиссии на наиболее приоритетные сферы, которые могут быть драйвером экономического роста. Вспомните, какую важную роль играла ипотека в Соединенных Штатах. Да, она тоже по итогам кризиса вошла в тяжелое положение. Они говорили – мы специально будем сейчас ее оживлять и насыщать длинными деньгами, чтобы наш важный драйвер (драйвер их экономического роста) заработал. И действительно: была проведена программа Operation Twist, которая подразумевала масштабную, длинную эмиссию (на 25–30 лет) ипотечных денег вот в этот сегмент. Как следствие – ставки упали до 3%, а были до того 7% и выше, и ипотека стала дышать. И они сказали: «Да, мы своей цели достигли, потому как то, что ставилось задачей в начале, было достигнуто в конце».

Поэтому здесь необходима целевая политика, и в наших условиях серьезного замедления роста и обострившихся системных ограничений вот эта целевая и активная экономическая политика может обеспечить наше устойчивое и долгосрочное экономическое развитие. А вот дискуссии, которые имели место, что там уравнение Фишера и так далее, это, скорее, чтобы от центральных, стержневых вещей внимание распылить. И поэтому наше экспертное сообщество здесь должно правильно расставить все по своим местам. Спасибо.