

А.А. Широв

ОТ КРИЗИСА МЕХАНИЗМОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ К УСТОЙЧИВОМУ ЭКОНОМИЧЕСКОМУ РОСТУ

В статье рассматриваются основные факторы, сформировавшие негативные макроэкономические тенденции в российской экономике в 2013-2016 гг. Оцениваются текущий потенциал долгосрочного экономического роста и его изменение по сравнению с ситуацией после кризиса 2008-2009 гг. Формируются требования к перспективной модели финансирования экономического роста.

Ситуация в российской экономике, сложившаяся к началу 2016 г., рассматривалась как неудовлетворительная практически всеми экономическими агентами: бизнесом, населением и государством. Впервые с 1998 г. в экономике отмечается существенный спад доходов населения, продолжается ухудшение пропорций обмена с развитыми странами.

Тем не менее среди экспертного сообщества сохраняется мнение о том, что постепенная стабилизация на мировых товарных рынках и возможное улучшение отношений с западными странами способны привести к достаточно быстрому восстановлению экономики. В рамках данной логики наименее рискованной и ресурсозатратной представляется политика стабилизации, состоящая в сохранении наиболее важных макроэкономических пропорций и ограниченной антикризисной поддержке. Однако, на наш взгляд, эта логика является ошибочной и ведет в конечном счете к снижению эффективности использования уже действительно ограниченных ресурсов.

Причин для такого развития событий множество. Попробуем очертить основные из них:

1. Восстановление мировых цен на сырьевые ресурсы уже не является единственным и достаточным условием для возобновления устойчивого экономического роста [1]. Объем доходов, который может быть получен за счет этого фактора, по нашим оценкам, не даст возможности сформировать импульс к достаточно для макроэкономически значимого расширения инвестиционной деятельности (активности).

2. Возможности, создаваемые высоким уровнем ценовой защиты отечественных товаров на внутреннем рынке, сформировавшимся в результате девальвации курса рубля, не реализуются полностью из-за бюджетных и финансовых ограничений.

3. Экономика утратила важнейший элемент поддержки темпов роста – потребительский спрос. В сложившихся условиях доходы населения являются замыкающим элементом экономической динамики и могут начать расти только при формировании равновесия на ключевых рынках, т.е. после начала ощутимого восстановительного роста

4. Единственным драйвером, у которого еще имеется потенциал для восстановления экономического роста, остаются инвестиции в основной капитал, но спрос на капитальные вложения находится на чрезвычайно низком уровне и ограничивается как ситуацией на внешних рынках, так и финансовыми параметрами развития экономики. Таким образом, простой стабилизации для устранения возможных проблем уже недостаточно. Требуется изменения в проводимой экономической политике.

В этих условиях и у правительства, и у экспертного сообщества возник достаточно явный дефицит идей относительно того, как в фактически сложившихся условиях можно было бы обеспечить экономический рост.

Ключевые ограничения развития экономики в среднесрочной перспективе.

Общий тезис о том, что сырьевая модель развития российской экономики не может приносить удовлетворительные, с точки зрения количества и качества, результаты, на наш взгляд, является достаточно поверхностным. Многими этот тезис воспринимается в том смысле, что в последние 10-15 лет в экономике не происходило качественных изменений структурного характера, и стране необходимы структурные реформы [2]. По-видимому, это не так. Изменения происходили, и они были связаны преимущественно с инвестированием в проекты, ориентированные на расширяющийся внутренний спрос и поддержание конкурентоспособности сырьевого экспорта. Достаточно сказать, что в период после кризиса 2008-2009 г. были существенно обновлены мощности в автомобилестроении (свыше 60%), железнодорожном машиностроении (до 40-50%), производстве цемента (свыше 30%), ряде позиций в производстве бытовой техники.

Значительные качественные изменения произошли в производстве конструкционных материалов (металлургии, химическом производстве, производстве неметаллических минеральных продуктов). За счет инвестиций в модернизацию и развитие производства были созданы значительные импортозамещающие мощности, которые позволили устранить наиболее существенные разрывы в цепочках по производству и переработке сырьевых ресурсов.

Ключевая проблема развития в последние 10-15 лет состояла в том, что инвестиционный спрос сохранял ориентацию на импорт, а вложения в развитие собственных технологий носили абсолютно недостаточный характер (см. напр., [2]). Таким образом, отставание в эффективности производства компенсировалось импортом технологий и продуктов, при производстве которых использовались либо более совершенные технологии, либо более дешевая рабочая сила. Характер взаимоотношений с внешним миром в период роста российской экономики можно рассматривать как попытку использования ресурсного потенциала для устранения важнейших дисбалансов в экономической системе, возникших после спада 1990-х годов. Однако компенсационный характер этого рывка негативным образом отразился на ряде направлений развития, обеспечивающих качество экономического роста. К ним следует отнести три ключевых производственных цепочки в комплексе конструкционных материалов, нефтехимии и инвестиционном машиностроении. Именно эти разрывы не позволяли обеспечивать внутреннее производство ряда видов продукции надлежащего качества, что приводило к дополнительному росту импорта. Реализация инвестиционных проектов в металлургии и химии позволила отчасти устранить эту проблему, однако в инвестиционном машиностроении и производстве компонентной базы (электроники и комплектующих) зависимость от импорта продолжает сохраняться на высоком уровне. Более того, встраивание импорта в производственные циклы привело к непосредственному увеличению его влияния на финансово-экономическое положение предприятий через ухудшение параметров ценовой конкурентоспособности отечественных товаров даже в условиях ослабления курса рубля.

Основная особенность текущего воспроизводственного механизма российской экономики состоит в принципах его финансирования – они сложились в период 2002-2007 гг. и с незначительными вариациями действуют до сих пор. Их можно представить в виде достаточно простой схемы (рис. 1). Ключевым каналом финансирования экономического роста были и остаются доходы от внешнеэкономической дея-

тельности. Увеличение доходов от экспорта позволяло перераспределять ресурсы по трем основным направлениям. Во-первых, это непосредственное увеличение доступных ресурсов финансовой системы, которые трансформировались в расширение внутреннего спроса, в том числе через механизмы внутреннего кредитования. Во-вторых, рост уровня сбережений всех экономических агентов. В-третьих, наращивание объема внешних заимствований под расширяющийся объем экспортных доходов. Вывоз капитала также является одним из ресурсов финансирования роста, так как некоторая его часть репатрируется в Россию в виде иностранных инвестиций и внешних займов.

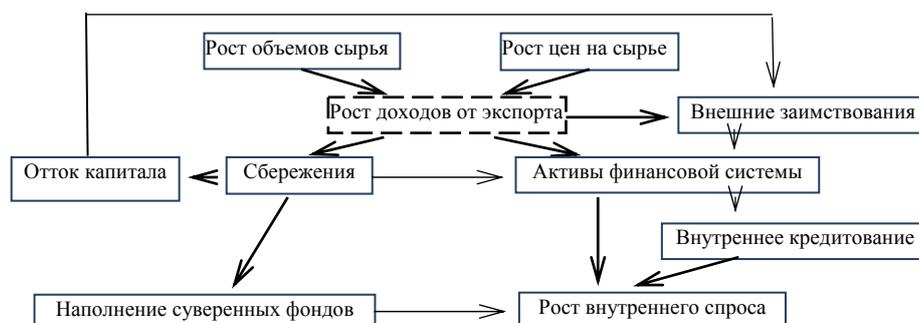


Рис. 1. Схема текущих механизмов финансирования экономического роста

Можно утверждать, что разумной альтернативы финансирования рывка, компенсирующего спад 1990-х годов, в тот период не существовало. Во-первых, состояние отечественной банковской системы после кризиса 1998 г. не позволяло в достаточной мере развивать механизмы внутреннего финансирования, во-вторых, сжатие масштабов экономики привело к тому, что возраставшие доходы от экспорта сами по себе были избыточными по отношению к внутреннему спросу. Жизнеспособность этого механизма расширения экономической активности определялась также тем, что с 1999 по 2008 г. сохранялось устойчивое увеличение как объемов экспортируемого сырья, так и цен на него.

Избыточный характер доходов от внешнеэкономической деятельности по сравнению с возможностями экономики по их использованию создавал условия, при которых норма сбережения значительно превышала норму накопления как у бизнеса, так и у государства. В этих условиях создание суверенных фондов, аккумулировавших избыточные доходы, можно признать шагом, в целом отвечавшим сложившимся в экономике реалиям. Избыточные доходы бизнеса (прежде всего, связанного с экспортом) трансформировались в вывоз капитала (здесь уместно заметить, что накопленный за 1995-2015 гг. объем вывоза капитала составляет около 500 млрд. долл. США, а накопленная разница между сбережением и накоплением за аналогичный период превышает 1,7 трлн. долл. США). Часть этих средств возвращалась в экономику в виде кредитов от зарубежных структур, подконтрольных российскому бизнесу. Увеличение доходов от экспорта также способствовало привлечению в экономику внешних заемных ресурсов, позволявших банковским организациям расширять объемы кредитования, формируя дополнительные доходы за счет разницы процентных ставок.

Эта схема достаточно успешно работала. Например, по нашим оценкам, прямой фактор роста экспорта нефти и нефтепродуктов в период 2002-2008 гг. обеспечивал до четверти прироста российского ВВП, выраженного в долларах США. Однако в период 2012-2014 гг. вклад сырьевого экспорта в экономическую динамику стал стремительно ослабевать, более того, в 2013 и 2014 гг. влияние этого фактора

стало отрицательным. Важнейшей предпосылкой этого было снижение потенциальных возможностей быстрого наращивания добычи и производства сырьевых ресурсов. Если в начале 2000-х годов природная капиталоемкость добычи нефти находилась на достаточно низких уровнях за счет использования потенциала разработанных и оборудованных в советский период месторождений, то уже на рубеже 2005-2007 гг. основной вклад в прирост добычи нефти обеспечивали новые месторождения, требовавшие принципиально другого уровня капитальных вложений. Негативное влияние на экспортные доходы также оказывала конъюнктура на мировых товарных рынках. Цены на металлургическую и химическую продукцию так и не восстановились после существенного падения в период кризиса 2008-2009 гг.

Постепенное снижение доходов от экспорта в период 2012-2014 г. привело к тому, что ограничения наращивания объема ресурсов внутренней финансовой системы естественным образом привели к замедлению темпов экономического роста при опережающем сокращении уровня инвестиционной активности. Как это ни покажется странным, но наибольшее снижение инвестиций наблюдалось не у частного бизнеса, а у публичных компаний с государственным участием. Например, в период активного замедления темпов экономического роста в 2012-2014 гг. общее снижение физического объема инвестиций в основной капитал составило 1,1%, в то время как совокупные инвестиции крупнейших публичных компаний с государственным участием* снизились на 15,6%. Таким образом, канал финансирования воспроизводственных процессов в экономике через крупнейшие российские компании оказался в значительной степени перекрытым, что с учетом порождаемых им межотраслевых взаимодействий стало важнейшим фактором замедления уровня экономической активности.

Возникшие в механизмах финансирования экономики ресурсные ограничения привели к нарастанию проблем по нескольким ключевым направлениям:

- увеличение внешнего корпоративного долга (внешняя задолженность частного сектора возросла с 47,5 млрд. долл. в 2003 г. до 659,5 млрд. долл. к июлю 2014 г.);
- ухудшение ценовой конкурентоспособности отечественных товаров на внутреннем и внешних рынках (доля чистого экспорта в ВВП снизилась с 12% в 2003 г. до 6,6% в 2014 г. при укреплении курса рубля за этот период более чем на 40%);
- формирование ограничений в части бюджетных расходов и увеличение дисбалансов между уровнями бюджетной системы (вклад государственного потребления в прирост ВВП в период 2010-2014 гг. не превышал 0,1 проц. п.);
- рост процентных ставок и ограничение заемного финансирования инвестиций и оборотного капитала (в период с 2008 по 2014 г. доля заемных средств в финансировании инвестиций в основной капитал снизилась с 12 до 9%, а доля собственных средств, направляемых на эти цели за аналогичный период увеличилась с 37 до 48%).

Было бы неправильным считать, что нарастание ограничений развития не привело к изменению параметров экономической политики. Прежде всего, следует отметить изменение денежно-кредитной политики, выразившееся в расширении инструментов кредитования банковской системы. В период после 2010 г. это выразилось в наращивании денежной массы и постепенном нарастании разрыва между номинальным курсом рубля к доллару и курсом, рассчитанным через денежный агрегат M2 (в период 2003-2009 гг. изменение денежной массы тесно коррелировало с изменением золотовалютных резервов). С одной стороны, это создавало большую устойчивость банковской системы, а с другой – формировало риски утечки значительных объемов ресурсов на валютный рынок. Кроме того, стоит

* Расчет производился на основании текущей отчетности компаний Газпром, Роснефть, РЖД, Газпромнефть, ФСК ЕЭС, Русгидро, Ростелеком.

учитывать и тот факт, что в 2010-2013 гг. значительная часть средств попадала на бюджетные счета, на длительный период выпадая из экономического оборота.

Естественным отзывом экономики на рост доходов от экспорта в 2002-2008 гг. стало укрепление курса рубля. Этот процесс обеспечил приемлемое соотношение при обмене отечественных товаров на импорт, привел к относительному росту доходов населения, выраженных в валюте. Однако в условиях спада чрезвычайно крепкий курс рубля дополнительно ухудшал конкурентоспособность российской экономики, поэтому ослабление курса становилось практически неизбежным. Вопрос состоял лишь в тактике и масштабах девальвации рубля. На наш взгляд, результатом ослабления курса в несколько раундов в 2014 и 2015 гг. стала ситуация, обеспечившая российским производителям определенные преимущества, однако за это пришлось заплатить дополнительным спадом производства, вытеснением с российского рынка импортной продукции инвестиционного и промежуточного назначения, относительным снижением стоимости крупнейших российских компаний. Проблема, видимо, состояла и в том, что ослабление курса рубля до определенного времени воспринималось как универсальное средство выравнивания ряда дисбалансов в макроэкономике, финансах и бюджетной системе. Однако по сравнению с 1998 г., когда ослабление курса рубля стало ключевым драйвером восстановительного роста, ситуация существенно изменилась, и прежде всего из-за значительно возросшей доли импорта в промежуточном потреблении. Например, в машиностроении накануне валютно-финансового шока 2014 г. она превышала 26%. Расчеты показывают, что в начале 2016 г. большинство видов экономической деятельности с высокой вероятностью продемонстрируют негативную реакцию на дальнейшее ослабление валютного курса (рис. 2; расчеты ИПП РАН). Это означает, что дальнейшее ослабление курса рубля может иметь явно выраженные негативные последствия.

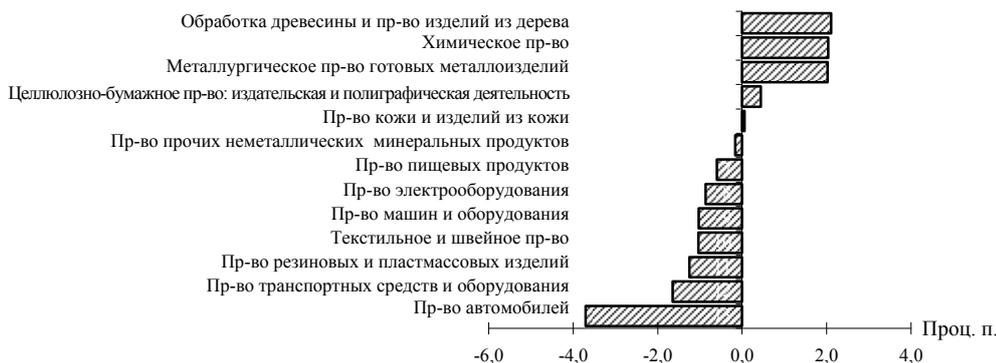


Рис. 2. Изменение объемов производства при изменении курса (ослаблении) рубля к доллару на 10%

Наряду с трендом на ослабление национальной валюты произошло драматическое усиление краткосрочных колебаний курса. Среди прочего высокая волатильность курса стимулирует отток средств реального сектора на валютный рынок, снижает мотивацию к инвестированию. Простое смягчение денежно-кредитной политики в данных условиях действительно, скорее всего, приведет к дополнительному давлению на валютный рынок и росту цен. Требуется обеспечение большей плавности и предсказуемости курса рубля. По-видимому, это предполагает определенные изменения в практике курсообразования на валютном рынке и модификации принципов таргетирования инфляции.

Переход в политике Центрального банка преимущественно к сдерживанию роста цен посредством регулирования параметров денежного предложения было выстроено в логике, требующей в качестве необходимых условий снижения базовых параметров инфляции для обеспечения приемлемых темпов и качества роста и снижения избыточного воздействия плавающего курса рубля на валютные резервы. Однако эта логика дала серьезный сбой. Переход к инфляционному таргетированию становится эффективным при соблюдении ряда условий: во-первых, низких параметрах базовой инфляции, во-вторых, стабильном сальдо платежного баланса [3]. В период принятия решения о переходе к принципам инфляционного таргетирования казалось, что эти условия выполняются, и у ЦБ РФ появляется инструмент регулирования рынка, позволяющий ограничивать избыточный рост цен при обеспечении устойчивости национальной валюты и сохранении резервов. Однако устойчивый тренд на снижение экспортных доходов уже сформировался, и при дальнейшем сжатии положительного сальдо платежного баланса не могло произойти ничего другого, кроме двойного валютно-финансового шока в виде избыточного ослабления курса и роста ключевой ставки.

Другим важным элементом экономической политики, проводившейся в период 2012-2014 гг., следует признать действия по ускоренному росту уровня оплаты труда в бюджетной сфере. В период кризиса 2008-2009 гг. доходы населения были важнейшим фактором поддержания темпов экономического роста, и такая политика выглядела оправданной, кроме того, она позволяла устранить существенные диспропорции в уровне оплаты труда в бюджетном и внебюджетном секторах. Однако по мере нарастания бюджетных ограничений и замедления темпов роста экономики выбранные ориентиры повышения уровня оплаты труда стали негативно воздействовать как на федеральную, так и на региональную бюджетную системы, способствуя снижению доли затрат на качественное развитие системы образования и здравоохранения. В связи с этим можно говорить о том, что выбранная траектория роста зарплат в бюджетном секторе в определенный период времени оказалась рассогласованной с текущей экономической динамикой и, в условиях дальнейшего спада уровня экономической активности, привела к ограничениям при реализации дополнительных мер поддержки уровня доходов и спроса населения.

В результате бюджетного дефицита и спада в экономике создалась ситуация, в которой рост реальных доходов населения стал возможен только после реализации полного цикла экономических взаимодействий, предполагающих последовательное улучшение ситуации с долговой нагрузкой предприятий, финансированием оборотного капитала и инвестиций. Только в условиях роста доходов бизнеса и государства можно рассчитывать на устойчивый рост реальных доходов населения.

Ухудшение ситуации на внешних товарных рынках и введение рядом западных стран санкционных ограничений в отношении России усугубили общую ситуацию в экономике, повысив давление на финансовую систему, ряд секторов экономики, использующих высокотехнологичную импортную продукцию, усилив неопределенность в отношении перспектив развития экономики.

В целом к началу 2016 г. ключевые диспропорции, сформировавшиеся в российской экономике, можно очертить следующим образом:

- истощение энергетическим сектором возможности сохранять безусловный статус «локомотива» экономического роста;
- отсутствие достаточных внутренних механизмов финансирования экономического роста;
- нарастание ограничений на опережающий по отношению к ВВП рост доходов населения;

- снижение мотивации бизнеса к инвестированию на фоне высокой волатильности курса и неприемлемой стоимости заемного финансирования;
- ограничения на наращивание расходов бюджета и нарастание дисбалансов в межбюджетных отношениях.

Экономика оказалась в достаточно сложной ситуации, которая требует энергичных действий в области экономической политики, имеющих целью не просто реагирование на возникающие риски, а формирование новых механизмов экономического роста.

В связи с этим эшелонирование мер экономической политики в кратко-, средне- и долгосрочной перспективе может быть выстроено следующим образом:

1. Восстановление экономического роста (на горизонте 1-2 лет);
2. Повышение темпов и качества роста (на горизонте 3-7 лет);
3. Обеспечение устойчивости экономического роста (на горизонте свыше 7 лет).

Оценка долгосрочного потенциала роста. Восстановление роста экономики – задача краткосрочной антикризисной политики, предполагающая использование потенциала, сформировавшегося в экономике после адаптации экономических агентов к ситуации, возникшей в результате валютно-финансового шока 2014-2015 гг.

Однако по мере того, как ключевые последствия острой фазы социально-экономического кризиса будут устранены, в повестке дня неизбежно вновь появится вопрос о целях и ориентирах развития экономики, а также о ресурсах, которые могут быть задействованы для их достижения.

В 2012 г. нами были выполнены оценки потенциала экономического роста, учитывающие фактические ограничения по трудовым ресурсам и производственным мощностям [4]. На тот момент ситуация оценивалась нами как относительно благоприятная. В производственном секторе сохранялся значительный объем производственных мощностей, обладающих модернизационным потенциалом, что позволяло обеспечивать ввод в строй конкурентоспособных мощностей при меньшем уровне капитальных затрат. В части обеспеченности экономики трудовыми ресурсами имелся потенциал повышения эффективности использования труда мерами организационного характера и устранения избыточной неэффективной занятости.

Однако следует исходить из того, что долгосрочный экономический потенциал не является постоянным, и в условиях низких темпов экономического роста и при низких параметрах инвестиционной активности он может быть утрачен. Это происходит, прежде всего, потому, что отсутствие инвестиций в поддержание производственных и инфраструктурных объектов приводит к достаточно быстрому снижению их конкурентоспособности и последующей выбраковке. Например, если в 2009 г. модернизационный потенциал в текстильной промышленности составлял примерно 15% имеющихся в наличии мощностей, то к 2015 г. он сократился до 2%. Это означает, что в этом секторе обрабатывающих производств формирование новых конкурентоспособных мощностей возможно только в результате инвестиций в создание дополнительных производств, что с высокой вероятностью потребует большего объема инвестиционных вложений, по сравнению с вложениями в модернизацию имеющихся мощностей. Более чем на 50% за период 2009-2015 гг. сократился модернизационный потенциал в производстве неметаллических минеральных продуктов и деревообработке. Существенно уменьшились возможности задействования имеющихся производственных мощностей в машиностроении, пищевом и химическом производствах. Значимые резервы модернизации старого производственного потенциала сохраняются, пожалуй, только в металлургическом производстве (рис. 3; составлен по расчетам ИНП РАН).

С точки зрения ограничений по трудовым ресурсам ситуация несколько лучше. В период 2008-2015 гг. была в значительной степени устранена избыточная заня-

тость в ряде производств, что естественным образом повысило требования к эффективности использования трудовых ресурсов. Однако с учетом догоняющего характера развития российской экономики и имеющихся разрывов в уровне производительности труда с развитыми странами можно говорить о том, что в среднесрочной перспективе сохраняется достаточно высокий потенциал роста эффективности использования трудовых ресурсов (на уровне 4-6% в год). Ограничения роста в первую очередь связаны с эффективностью использования трудовых ресурсов в таких секторах, как строительство и торговля, где спрос на труд связан с миграционной политикой, а также с возможностью привлечения в высокотехнологичные сектора экономики работников, обладающих необходимым уровнем квалификации.

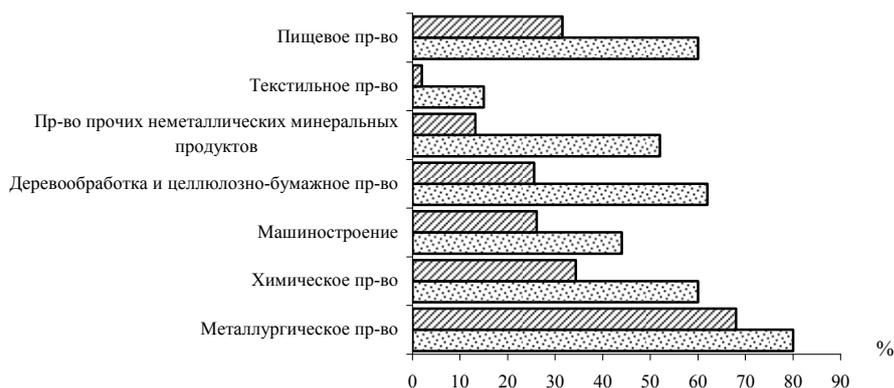


Рис. 3. Изменение модернизационного потенциала в отдельных секторах промышленности:
 ■ 2009 г.; ■ 2014 г.

Необходимым фактором обеспечения сбалансированности экономического роста в средне- и долгосрочной перспективе является создание условий для увеличения объемов чистого экспорта. Такие действия на стадии повышения темпов и качества роста преимущественно могут опираться на снижение зависимости от импортных поставок по ряду направлений, а на стадии обеспечения устойчивости экономического роста – на наращивание экспорта

Наиболее существенный вызов в среднесрочной перспективе связан с устранением разрывов в производственных цепочках и технологического отставания в секторе инвестиционного машиностроения. Возрождение этой части машиностроительных производств потребует серьезных затрат, но и итоговый макроэкономический эффект может быть достаточно значимым. В среднесрочной перспективе, исходя из имеющихся оценок приростных капиталоемкостей для машиностроительных видов экономической деятельности, замещение 50% импорта инвестиционных товаров потребуются капиталовложения в объеме не менее 125 млрд. долл. в ценах 2015 г. При условии сокращения доли импорта во внутреннем потреблении машиностроительной продукции в 2 раза за десять лет дополнительный ежегодный прирост ВВП может составить не менее 0,8 проц. п.

При этом следует учитывать, что импорт оборудования является важнейшим каналом трансфера иностранных технологий в отечественную экономику. В связи с этим фронтальное импортозамещение не может быть принято в качестве ключевого элемента долгосрочной макроструктурной политики. Речь, прежде всего, должна идти о том, чтобы в результате мероприятий по импортозамещению в эко-

номике сформировался дополнительный объем доходов на базе удлинения цепочек по переработке продукции. В импортозамещении такого рода должен быть заинтересован, прежде всего, бизнес, так как в этом случае возникает возможность расширения механизмов вертикальной интеграции и увеличения прибыли.

Наиболее сложной задачей при формировании условий для устойчивого экономического роста в долгосрочной перспективе является увеличение доходов от экспорта. По нашим оценкам, потенциал использования внутреннего рынка в качестве ключевого фактора экономической динамики ограничен, и при среднегодовых темпах роста в 3-4% он может быть в существенной степени исчерпан уже к 2025 г. [1].

Следует исходить из того, что возможности сырьевого комплекса нашей страны по наращиванию объемов производства сильно ограничены. В ближайшие 20 лет наращивание добычи углеводородов будет сдерживаться необходимостью компенсации ухудшения условий на традиционных месторождениях, увеличением предложения неконвенционной нефти и ужесточением экологических ограничений. Однако в наиболее благоприятных условиях объемы добычи нефти и газа могут увеличиться, но в среднем не более чем на 1% в год при условии такой конфигурации налоговой системы в добывающем секторе, которая бы сохраняла в нефтегазовом секторе приемлемый объем инвестиционных ресурсов. Добыча угля может быть значительно ограничена в рамках глобальных договоренностей по ограничению антропогенных выбросов. Таким образом, энергетический сектор, на первый взгляд, не имеет значимого потенциала наращивания объемов производства.

Что касается других направлений экспорта, то потенциал увеличения экспорта пока сохраняется в химическом и металлургическом производствах и деревообработке, но он также ограничен и неспособен сформировать необходимый объем «новых» доходов, обеспечивающих устойчивость роста в долгосрочной перспективе.

В этих условиях неизбежно возникает вопрос о стимулировании других направлений экспорта. Приведем прежде несколько важных замечаний. Во-первых, чрезвычайно трудно рассчитывать на то, что необходимый объем экспорта будет создан за счет малого бизнеса. Пожалуй, здесь речь может идти лишь о секторе IT-индустрии. Соответственно необходимо формирование пула крупных игроков, которые способны трансформировать свои финансовые и организационные ресурсы в увеличение доли российских компаний на мировых рынках. На наш взгляд, речь может идти о создании многопрофильных транснациональных компаний на базе крупнейших российских холдингов. Для российских сырьевых компаний это, среди прочего, может быть инструментом диверсификации деятельности и смягчения рисков ухудшения конъюнктуры на рынках сырья. Во-вторых, рост доходов от экспорта не тождественен увеличению физических поставок продукции. Это означает, что перспективным направлением деятельности может стать увеличение объема добавленной стоимости, получаемой от внешнеэкономической деятельности, например, через развитие производств в других странах в рамках интеграционных проектов. Однако для такой деятельности, характерной для развитых стран, потребуется радикальное увеличение вложений в исследования и разработки, обеспечение безусловного технологического лидерства как минимум на постсоветском пространстве. В-третьих, для расширения несырьевого экспорта потребуется длительный этап повышения эффективности внутриориентированного инвестиционного роста российской экономики, в рамках которого конкурентоспособность российской продукции будет тестироваться, прежде всего, отечественными потребителями.

Смена механизмов финансирования роста и целевые ориентиры развития.

Однако ключевой особенностью развития экономики в средне- и долгосрочной перспективе должна стать смена механизмов финансирования экономического роста. Главная ее

особенность состоит в формировании достаточных объемов «новых» доходов на базе реализации потенциала внутреннего спроса, а также поддержании объема экспортных доходов, особенно в период после 2025 г. Последовательность взаимодействий, которая позволит обеспечить реализацию такого механизма долгосрочного роста экономики может быть выстроена следующим образом: восстановление экономического роста – увеличение инвестиций – рост эффективности – импортозамещение – рост доходов бизнеса и населения – увеличение вложений в исследования и разработки – рост технологической конкурентоспособности – расширение экспорта (рис. 4).

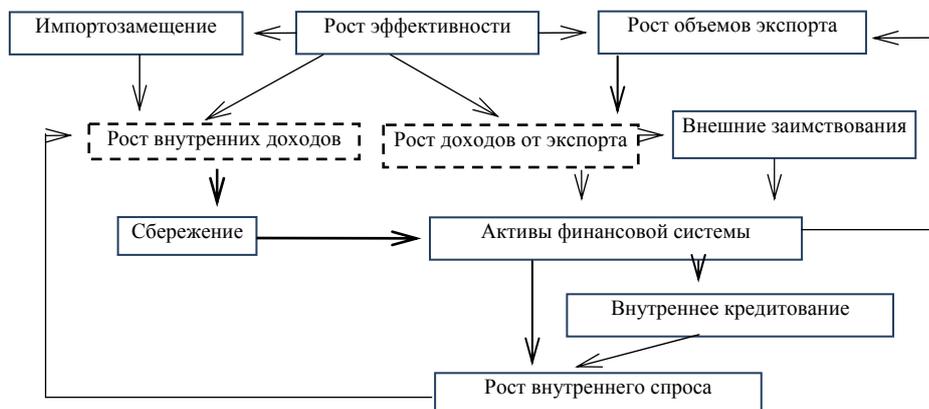


Рис. 4. Потенциальная модель финансирования экономического роста

Соответственно важнейшей задачей, которую предстоит решить после восстановления экономического роста, – обеспечение роста инвестиций в основной капитал. Без ее решения невозможно добиться необходимого повышения эффективности производства, позволяющего обеспечить увеличение доли отечественных товаров на внутреннем рынке и преодолеть значительные ограничения на рост доходов населения. Увеличение внутренних доходов экономики позволит через механизмы распределения обеспечить необходимые объемы кредитования в условиях стагнации доходов от внешнеэкономической деятельности. Таким образом, может быть сформирована система финансирования, позволяющая создать альтернативу внешним заимствованиям в период низких темпов роста экспорта, которая впоследствии, по мере расширения экспортных доходов, может быть дополнена внешними заимствованиями.

С учетом возможности использования «новых» доходов и имеющихся ограничений на труд и капитал долгосрочный потенциал роста российской экономики в период до 2025 г. может оцениваться в 4-6%, за пределами этого периода в 3-4%. При этом достижимыми являются следующие ориентиры социально-экономического развития (таблица, расчеты ИМП РАН).

Таблица

Целевые ориентиры развития на перспективу до 2040 г.

Показатель	2025 г.	2030 г.	2040 г.
Ожидаемая продолжительность жизни при рождении, лет	75,9	77,2	78,9
Норма накопления в ВВП, %	25-27	23	18-20
Доля НИОКР в ВВП, %	2,5	3,5	3
Подушевой номинальный ВВП к уровню США, %	35	50	60

Можно отметить, что устойчивый рост продолжительности и качества жизни населения является устойчивым на всем прогнозном интервале. Одновременно с этим наибольший рост инвестиционной активности наблюдается в период до 2025 г., в который за счет роста нормы накопления обеспечивается приемлемый рост эффективности и конкурентоспособности производства. Затем важнейшим фактором роста становится возможность успешной конкуренции на внешних рынках, что предполагает ускоренный рост затрат на исследования и разработки в период после 2025 г.

Подводя итоги можно сказать, что российская экономика сохраняет потенциал долгосрочного роста, позволяющий развиваться темпами, существенно превышающими 1,5-2,0% в год. Для реализации этого потенциала должна быть модернизирована существующая модель финансирования экономического роста. Ключевое направление этой модернизации – повышение привлекательности для бизнеса и населения вложений в финансовые инструменты. Для поддержания устойчивых темпов российской экономики в долгосрочной перспективе (как минимум на уровне темпов роста мировой экономики) за пределами 2025 г. необходимо существенно увеличить объемы чистого экспорта.

Литература

1. *Широв А.А., Гусев М.С. Логика перехода к новой модели экономического роста // Экономист. 2015. № 9. С. 3-12.*
2. *Кудрин А., Гурвич Е. Новая модель роста для российской экономики // Вопросы экономики. 2014. № 12. С. 4-36.*
3. *Хэммонд Джилл. Центр исследований деятельности центральных банков // Руководство № 29. Практика инфляционного таргетирования. 2012.*
4. *Широв А.А., Гусев М.С., Янговский А.А. Обоснование возможных сценариев долгосрочного развития российской экономики // ЭКО. 2012. № 6(456). С.60-81.*