

Экономика России в контексте мирового развития. Глобальные процессы или дивергенция Центров развития?

Под редакцией
С. К. Дубинина



Экономический
факультет
МГУ
имени
М.В. Ломоносова

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени М. В. Ломоносова
Экономический факультет



**Экономика России
в контексте мирового развития.
Глобальные процессы
или дивергенция центров развития?**

Монография

Москва
2023

УДК 338.2
ББК 65.9(2Рос)
Э40

Э40 **Экономика России в контексте мирового развития. Глобальные процессы или дивергенция центров развития?** Монография. — М.: Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2023. — 224 с.

ISBN 978-5-907690-17-2

УДК 338.2
ББК 65.9(2Рос)

ISBN 978-5-907690-17-2

© Экономический факультет
МГУ имени М. В. Ломоносова, 2023

СОДЕРЖАНИЕ

Введение

(Дубинин Сергей Константинович, докт. экон. наук, доцент) 5

Раздел 1. Новые вызовы мирового развития

и тренды замедления экономического роста 10

- 1.1. Международная торговля в период замедления
роста мирового ВВП
и обострения геополитических противоречий
(Кулаков Михаил Васильевич, докт. экон. наук, профессор) 10
- 1.2. Устойчивость современной мировой валютной системы
и роль в ней доллара США
*(Миклашевская Нина Анатольевна, канд. экон. наук, доцент;
Карловская Софья Борисовна, канд. экон. наук, доцент)* 21
- 1.3. Обеспечение национальных экономических интересов России
в международных экономических организациях
(Мазурова Елена Кирилловна, докт. экон. наук, профессор) 44

Раздел 2. Факторы развития и противоречия современного этапа

научно-технического прогресса 60

- 2.1. Ускорение технологического прогресса
на фоне замедления экономического роста
(Белова Людмила Георгиевна, докт. экон. наук, профессор) 60
- 2.2. Возобновляемая энергетика
как элемент устойчивого развития
(Мартанус Оксана Рюриковна, канд. экон. наук, доцент) 78
- 2.3. Современные технологические
государственно-частные партнерства как инструмент обеспечения
стратегической конкурентоспособности и суверенитета
(Фролов Андрей Викторович, докт. экон. наук, профессор) 94

Раздел 3. Трансформация финансовых систем

в условиях экономических санкций 104

- 3.1. Финансовые санкции
и антикризисная финансовая политика в России
*(Дубинин Сергей Константинович, докт. экон. наук, доцент;
Кузнецова Юлия Анатольевна, аспирант)* 104

3.2. Смена приоритетов стимулирования совокупного спроса. Структура государственных расходов и проблемы долговой нагрузки бюджетных систем различных групп стран (Кадомцева Светлана Владимировна, докт. экон. наук, профессор; Манахова Ирина Викторовна, докт. экон. наук, профессор).....	130
3.3. Роль института банкротства в обеспечении устойчивости бизнеса в контексте современных глобальных процессов (Бобылева Алла Зиновьевна, докт. экон. наук, профессор).....	143
Раздел 4. Проблема современной инфляции и политика инфляционного таргетирования	168
4.1. Вызовы для режима инфляционного таргетирования и возможные трансформации режимов ДКП (Картаев Филип Сергеевич, докт. экон. наук, профессор).....	168
4.2. Систематические различия официальной и наблюдаемой инфляции в России. Влияние инфляционных ожиданий на динамику роста цен (Гуров Илья Николаевич, докт. экон. наук, доцент).....	177
4.3. Контрциклические и проциклические последствия мер экономического регулирования в условиях роста инфляционного давления в России (Виноградова Ольга Сергеевна, канд. экон. наук, доцент)	202
Заключение (Дубинин Сергей Константинович, докт. экон. наук, доцент)	214

ВВЕДЕНИЕ

Монография «Экономика России в контексте мирового развития. Глобальные процессы или дивергенция центров развития?» подготовлена коллективом авторов — ученых экономического факультета МГУ имени М. В. Ломоносова. Позиции исследователей в ответе на поставленный в заголовке вопрос не идентичны. Однако всех объединяет стремление к поиску доказательств своих научных гипотез с помощью анализа фактов и реальных тенденций в мировой экономике и экономике России. По базовому прогнозу Международного валютного фонда на 2023 г., ожидается снижение темпов послекризисного восстановления роста глобального ВВП в развитых странах до 2,8% в сравнении с 3,4% в предыдущем году, с дальнейшим увеличением до 3,0% в 2024 г. В развитых же странах предвидится отчетливое снижение роста ВВП с 2,7% в 2022 г. до 1,3% в 2023 г.¹ В настоящее время оно сочетается с резким ускорением инфляции. Экономика стран формирующихся рынков росла более высокими темпами. Эти глобальные экономические тренды предопределяют усиление конкурентной борьбы не только между рыночными агентами, но и между крупнейшими экономиками и межстрановыми интеграционными объединениями. Данный процесс получил наименование «экономической фрагментации».

Российская экономика в начале второго десятилетия XXI в. столкнулась с целой серией чрезвычайных ситуаций и вызовов. Внутренние и внешние условия для развития страны резко усложнились. В 2020–2021 гг. пандемия COVID-19 придала совершенно невиданный ранее масштаб государственным ограничительным санитарным мерам. В 2022 г. военная спецоперация на Украине создала также неожиданную для большинства экономических практиков и теоретических экспертов новую ситуацию на Европейском континенте. Вместе с тем, как это ни выглядит неожиданным, ряд последствий этих драматических событий имеют общие характеристики. Во-первых, на протяжении последних лет происходит замедление экономического развития, рецессия или нулевой рост ВВП в Российской Федерации. Во-вторых, сложившийся за десятилетия мировой порядок подвергается хаотизации. Выдвижение на роль самостоятельных полюсов экономического роста стран формирующихся рынков, таких как группа БРИКС, создает новые противоречия и напряженность со ста-

¹ IMF World Economic Outlook. A Rocky Recovery. April 2023.

рыми лидерами. В-третьих, поставленными на паузу оказались стандарты ESG и реализация концепции устойчивого развития. Меняются приоритеты в системе международных экономических и политических отношений. Поэтому, в-четвертых, универсальные международные организации, прежде всего система институтов ООН, теряют свое влияние. С неизбежностью на первый план выходят односторонние действия амбициозных государств или их коалиций. В период холодной войны США прибегли к дополнительной опции создания НАТО в поддержку своего лидерства.

Современный мировой порядок находится в состоянии неустойчивости и перехода. Предыдущий вариант базировался на дуалистическом и недостаточно устойчивом балансе сил и интересов. Приоритетами признавались одновременно и суверенитет национальных государств, и право вмешательства во внутренние дела чужой страны с гуманитарными целями защиты прав человека. Но готовность взаимно учитывать интересы и взвешенно оценивать потенциал партнеров и соперников позволяла удерживаться от тотального конфликта.

Распад социалистического блока в Европе и Азии создал иллюзию возможности установления однополярного мира во главе с США. Однако вскоре стало очевидно, что мир останется многополярным, более того, потенциал каждого из полюсов экономического и политического влияния на мировой арене будет определяться их возможностью структурировать и использовать информационные потоки и IT-платформы в киберпространстве. Каждому национальному государству необходимо выработать стратегию своего развития в эпоху сетевой миро-системы.

Во второй половине прошлого века стали формироваться различные модели и схемы приспособления повседневной жизни, бизнеса и политики ведущих национальных государств к динамично развивающимся сетевым коммуникациям и развитию киберпространства. К настоящему моменту сложились несколько моделей участия страны в процессе глобализации передачи информации. Можно выделить ряд типичных сценариев такого поведения руководства национальных страновых элит¹.

1. Однополярный контроль. Завоевание лидерства. Лидерство в инновациях в сфере высоких информационных технологий позволило бизнесу США создавать высококонкурентные технологические платформы и успешно продвигать свои услуги на международных рынках широкому кругу других стран. Однако конкуренция в киберпространстве нарастает. Информационные технологические платформы продолжают создаваться

¹ Данный комплекс проблем был рассмотрен автором в ряде более ранних публикаций. Например, в совместной с соавтором статье: Дубинин, С. К., Савостьянов, Е. В. (2020). Экономические детерминанты и основы целеполагания внешней политики. Выходы для России. *Россия в глобальной политике*, 3. <https://globalaffairs.ru>; <https://cont.ws> <https://russiancouncil.ru>

не только в самой Америке или в союзных странах. Попытка под ответственными предложениями предъявлять ультимативные требования и применять санкции к китайским и российским IT-бизнесменам не обещают администрации США скорого создания тотального контроля над информационными потоками.

В постсоветский период односторонние военно-политические решения стали для США нормальной практикой. Весьма важным вариантом сценария однополярного контроля стало строительство властями США сверхмощной военной машины. В настоящее время в США ведется усиленная работа по развитию комплексной электронной окружающей среды для военных действий (*complex electronic warfare environment*), которая призвана обеспечить взаимную дополняемость и координацию действий всех американских видов вооруженных сил на поле боя или в ходе их подготовки и развертывания.

2. Многосторонний компромисс. Примерами данного рода сценария являются ООН и ее специализированные организации. Помимо Совета Безопасности ООН наибольшую активность (и известность) имеет комплекс экономических организаций — МВФ и Всемирный банк, целый ряд экономических соглашений — ВТО и ее предшественник ГАТТ, многочисленные торговые соглашения по созданию зон свободной торговли. Последней по времени попыткой решить ряд стратегических вопросов на базе многостороннего компромисса были инициативы администрации президента США Барака Обамы по созданию Трансатлантического и Транстихоокеанского экономических партнерств. Однако явно просматривалась цель соперничества с КНР, которая оставалась за пределами соглашения. Следующий президент США Дональд Трамп резко изменил курс, отказался от заключения подобных соглашений. Создание Тихоокеанского соглашения возобновилось и приобрело военную ориентацию уже при следующей администрации президента США Джо Байдена. Союз США, Великобритании и Австралии — AUKUS — был создан в 2021 г., он еще более открыто нацелен на противостояние и сдерживание Китая. Администрация Джо Байдена не внесла в политику соперничества с КНР и Россией заметных изменений.

3. Присоединение к старшему партнеру. Большинство современных государств используют именно данную модель. Однако сценарии такого партнерства с ведущей державой весьма многообразны. Они зависят от потенциала самого «присоединившегося» государства, а также от сектора сетевой коммуникации. В разных отраслях страна может вести себя по-разному. ФРГ в НАТО следует за лидерством США, в мировой торговле эта страна является одной из ведущих сил, а в рамках ЕС Германия абсолютно доминирует. Большинство стран развивающихся рынков согласны играть свою роль в рамках данного сценария.

4. Независимый конкурент — 1. ФРГ и Япония ведут равноправное соперничество с США и КНР в сфере мировой торговли. Однако в мировой финансовой системе они не определяют правила игры, скорее, соглашаются с лидерством США. Вместе с тем этот вариант конкуренции на протяжении многих десятилетий базировался на взаимной лояльности партнеров. В системах телекоммуникаций и киберпространстве меры Европейского союза могут характеризоваться как скорее защитные, а не претендующие на определение «правил игры».

5. Независимый конкурент — 2. Данная модель отношений — явление для мирового порядка качественно новое. Практически единственным полномасштабным примером выступает возвышение Китая до уровня равноценного мирового центра в сфере производства и международной торговли. Китай не связан с США политическим или военным союзом, но стремится не выходить за рамки экономической конкуренции. В международной политике КНР позиционирует себя как лидера и пример успешной страны развивающегося рынка. Военно-политическое и экономическое влияние Китая на страны Юго-Восточной Азии и тропической Африки чрезвычайно возросло, но руководство этой державы избегает открытого давления на своих младших партнеров. Китай также стремится не создавать напряженности в отношениях с США и другими развитыми странами. Одновременно Китай вполне самостоятелен в проведении своей внутренней экономической, финансовой политики. Не прислушивается китайское руководство и к многочисленным рекомендациям провести либерализацию своей социальной и политической системы.

6. Самодостаточность и добровольная изоляция. Это редкое явление в современном мире. В чистом виде такая модель наблюдается только в КНДР. Но большинство аналитиков уверены, что ее сохранение возможно только благодаря прямой экономической поддержке соседнего Китая. Близкая по своей природе модель долго существовала на Кубе при содействии Советского Союза. В настоящее время Куба совершает переход к рыночной экономике и все большей открытости. Видимо, вскоре эта страна встанет в общий ряд развивающихся рынков.

Эволюция России и место нашей страны в современной сетевой миротсистеме представляют для нас особый интерес и заслуживают поэтому повышенного внимания. Несомненно, китайская модель позиционирования себя в мировой системе является чрезвычайно привлекательной для российских элит. Вместе с тем существует трезвая оценка того факта, что российский научный и экономический потенциал не позволяет нашей стране играть аналогичную роль на международной арене. Только ракетно-ядерный арсенал Вооруженных сил заставляет соседей и партнеров относиться к Российской Федерации как к великой державе.

Ключевым вопросом сегодняшнего дня является определение стратегического долгосрочного целеполагания развития страны и выбора соот-

ветствующей модели подключения к мировым коммуникационным сетям. «Независимый конкурент — 2» выглядит в сегодняшних условиях недостижимым сценарием. Попытка реализовать сценарий «Независимый конкурент — 1» оценивается властными структурами в качестве малореальной и даже опасной схемы. Она легко может привести к модели 4, т.е. к присоединению к ведущему партнеру. Ни США, ни Китай не рассматриваются как желательный выбор в подобном качестве, поскольку их подавляющее экономическое превосходство вызывает опасения потери суверенитета. Более предпочтительным является перспектива «равной удаленности» от сложившихся на данный момент двух полюсов мирового развития, т.е. от экономики США и экономики КНР.

Сценарий добровольной изоляции очевидно ущербен, так как лишает страну перспективы успешного развития именно в сфере высоких технологий. Изоляция от глобального развития означала бы консервацию отсталости. Потенциал международного влияния страны в современном мире во все большей степени определяется эффективностью и конкурентоспособностью ее частного коммерческого сектора, а не сектора государственного управления. Наибольшее значение для наращивания национального потенциала власти на мировой арене приобрела способность IT-компаний создавать инновационные технологические платформы и регулировать, таким образом, информационные потоки в киберпространстве действующей сетевой миро-системы.

Современный мировой порядок не может быть сформирован и полноценно функционировать без решения вопросов развития глобального киберпространства. Отсутствие данных вопросов в повестке дня международных организаций; игнорирование этой тематики в двусторонних и многосторонних переговорах между руководителями ведущих государств демонстрируют явное запаздывание в осознании происходящей смены приоритетов развития современной сетевой миро-системы.

Самонадеянность руководства как США, так и КНР, которые убеждены в своей способности подчинить эту сферу одностороннему контролю, сильно затрудняет поиски необходимых компромиссов и создание международных механизмов управления потоками информации. В настоящее время события развиваются по негативному сценарию односторонних действий и усиления конфронтации между государствами и бизнес-компаниями, включая ведущие IT-платформы. Это поощряет те политические силы, которые готовы вести свои страны в тупик самоизоляции и строительства барьеров на путях движения информационных потоков. Чем позже будет осознана бесперспективность такой политики, тем сложнее и дольше будет поиск выхода из данного тупика.

РАЗДЕЛ 1

НОВЫЕ ВЫЗОВЫ МИРОВОГО РАЗВИТИЯ И ТРЕНДЫ ЗАМЕДЛЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА

1.1. Международная торговля в период замедления роста мирового ВВП и обострения геополитических противоречий

Международная торговля играет важную роль в экономическом развитии каждой страны. В последние два десятилетия доля экспорта товаров и услуг в мировом ВВП колебалась от 23,2% в 2001 г. до 31,2% в 2008 г., составив в 2021 г. 29,1%¹. В течение этого периода лишь в единичных случаях (2001, 2008, 2016, 2019 гг.)² темпы роста ВВП были выше темпов роста мирового экспорта товаров и услуг (рис. 1.1).

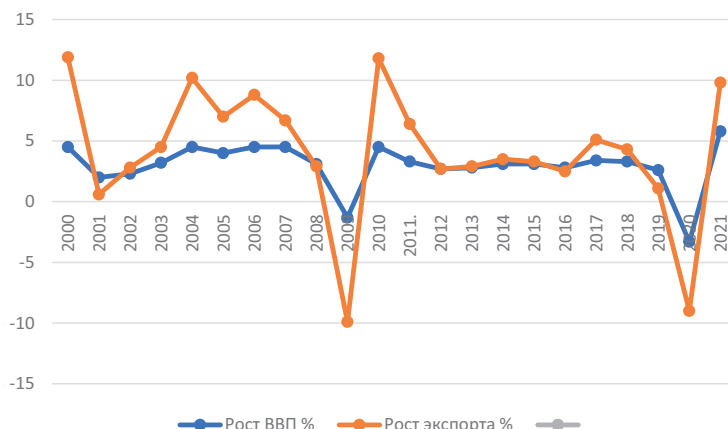


Рис. 1.1. Динамика мирового ВВП и мирового экспорта товаров и услуг
(в %, за период 2000–2021 гг.)

Источник: составлено автором по: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&country=WLD>

¹ <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&country=WLD>

² Ibid.

Значительный вклад в рост мировой торговли в начале текущего столетия внес Китай. В 2000–2018 гг. мировой товарооборот увеличился в стоимостном выражении с 13,1 трлн до 39,2 трлн долл., т.е. в 3 раза, в то время как внешнеторговый оборот Китая вырос за тот же период с 474,2 млрд до 4,9 трлн долл., т.е. почти в 10 раз (Shkvarya, Wang, 2020, p. 34). Расширение внешнеторговой деятельности всегда находилось в числе приоритетных задач государственной политики, поскольку эта деятельность способствовала увеличению рынка для продукции национальных предприятий, поступлению иностранной валюты, созданию в стране передовых технологических процессов на основе приобретенных за рубежом современных машин, механизмов, инструментов и разнообразных приборов. Благодаря внешней торговле даже относительно небольшие по размеру территории и численности населения страны (Голландия, Великобритания) создавали мощную для своего времени национальную экономику, распространяя свое влияние по всему миру.

В настоящее время значимость внешней торговли хорошо видна на примере Китая. Являясь крупнейшей страной мира по численности населения, КНР в 1978 г. провозгласила курс на экономические реформы, среди которых была задача активизировать внешнеэкономическую деятельность. И это в стране с численностью населения почти 1,5 млрд человек, уровень жизни которых был сравним с уровнем жизни большинства развивающихся стран. Огромное население нужно было обеспечить работой, жильем, накормить, одеть, обуть, предоставить соответствующие услуги. Это практически безграничный рынок, который впервые в истории человечества существует в рамках одного государства. При таких масштабах внутреннего рынка можно было не уделять особого внимания внешнеэкономическим связям. Но китайское руководство с самого начала проведения экономических реформ связывало их с открытостью вовне. Были разработаны и внедрены разнообразные стимулы для поддержки экспортной деятельности предприятий по всей стране, независимо от их размера. Сегодня можно видеть высокую эффективность этой политики. В 2007 г. по экспорту товаров Китай вышел на первое место в мире, а по объему ВВП уверенно занимает второе место (по ППС с 2014 г. ВВП КНР на первом месте)¹.

Развитие внешней торговли, как и мировой экономики в целом, невозможно представить в виде прямой восходящей линии. Хотя историческая ретроспектива показывает восходящий тренд, в развитии мировой торговли и мировой экономики были и периоды заметных спадов. В первые два десятилетия XXI в. произошли четыре события, которые определяют развитие международной торговли в настоящее время. Три из этих собы-

¹ www.worldbank.org

тий оказали и в той или иной степени продолжают оказывать негативное влияние на развитие современной международной торговли. Четвертое событие оказывает противоречивое влияние на развитие международной торговли. Негативные события первых двух десятилетий XXI в. обусловили резкое падение показателей мирового ВВП и международной торговли. Одним из этих событий является мировой финансовый кризис 2008–2009 гг., другим — пандемия COVID-19, третьим — разросшаяся до невиданных размеров санкционная политика. Смягчению негативных тенденций, порожденных финансовым кризисом, пандемией, санкциями, может способствовать четвертое явление — современная научно-техническая революция, представленная в первую очередь в виде информационно-коммуникационных (ИКТ) и цифровых технологий. Но необходимо иметь в виду двоякие последствия внедрения этих технологий в сферу международной торговли. С одной стороны, они дают возможность получить доступ к иностранным товарам в самых удаленных районах, а с другой — возрастает угроза кибератак на любое звено логистической цепочки.

1. *Финансовый кризис и пандемия.* В результате финансового кризиса отрицательное значение роста показали мировая торговля (–9,9%) и мировой ВВП (–1,3%). В результате пандемии аналогичные показатели составили –9,6 и –3,3% соответственно (World Trade Report, 2021, p. 39). Эти два явления имеют разную природу, но их последствия для мировой торговли оказались одинаково разрушительными. Одинаковые последствия этих явлений приводят к затушевыванию различий между ними. Вирус COVID-19 отличается тем, что он появился как природное непредсказуемое явление¹. Подобные непредсказуемые события могут происходить и в будущем, либо в виде какого-то вируса, либо в форме природной катастрофы, подобной разрушению атомной электростанции «Фукусима-1» в марте 2011 г. в результате мощного землетрясения и цунами.

Другое дело мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. Как и большинство экономических кризисов, он не был предсказан, но для многих экспертов не был неожиданностью. Он возник в результате ажиотажа вокруг производных финансовых продуктов и бесконтрольного использования секьюритизированных ипотечных кредитов, прежде всего в США. Те, кто накачивал мировую экономику виртуальными активами, не могли не видеть угрозы от этой накачки, но они надеялись, как остроумно отмечают К. М. Рейнфорт и К. С. Рогофф, что «на этот раз все будет иначе» (Рейнхарт, Рогофф, 2011). Мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. перерос в экономический кризис, затронувший большинство отраслей реального сектора. Поэтому восстановление мировой экономики и мировой торговли после этого кризиса происходило медленными темпами.

¹ Существует версия и об искусственном происхождении COVID-19.

В 2020 г. начинают проявляться последствия пандемии COVID-19. Падение темпов роста мировой торговли достигло максимума в мае 2020 г., составив –16,9% относительно аналогичного периода предшествующего года (Comisión Econonómica..., 2021, p. 15).

В отличие от кризиса мировой торговли 2009–2010 гг., основной причиной которого был спад в реальном секторе, причиной кризиса мировой торговли 2020 г. явилось нарушение логистических цепочек, связывающих производителей и конечных потребителей. В процессе глобализации хозяйственной деятельности и благодаря расширению использования информационно-коммуникационных, а в последние годы и цифровых технологий сформировались устойчивые логистические цепочки, использование которых стало важным элементом снижения цены товара для потребителя. Такие цепочки связывают воедино процессы производства, транспортировки, реализации и потребления. Каждый из этих процессов в современных условиях представляет собой сложнейшую систему сопряженной работы разнообразных машин и механизмов, мощных вычислительных центров, согласованных действий многочисленных фирм и компаний, взаимопонимания управленческого персонала, высокого профессионализма операторов на рабочих местах. Даже незначительное повреждение какого-либо звена приводит к сбою во всей системе, может нарушить ритм работы всего процесса. Например, строгие карантинные меры, особенно на начальном этапе пандемии, привели к сокращению не только пассажирских, но и грузовых перевозок. Так, контейнерные перевозки морским транспортом в январе–августе 2020 г. сократились на 5% по сравнению с аналогичным периодом 2019 г. Образовались разрывы в логистических цепочках поставки сырья для производителей и доставки готовой продукции к потребителям. Устранение этих разрывов после начавшегося спада пандемии оказалось трудным процессом. Быстрый спрос на транспортные средства не получил такого же быстрого их предложения. Результатом стал беспрецедентный рост цен на транспортировку товаров. В 2019 г. средняя цена перевозки одного контейнера морским транспортом составляла 1457 долл., а в октябре 2021 г. выросла до 10 361 долл. (Comisión Econonómica..., 2021, p. 45).

2. *Санкционная политика в условиях обострения геополитических противоречий.* Во все времена внешнеполитические события были определяющим фактором внешнеторговых отношений. Внешняя торговля нередко используется в виде инструмента давления на политически неудобного партнера. Чаще всего используется такой инструмент, как тарифные ограничения в виде таможенных пошлин на импорт или экспорт конкретных товарных групп и отдельных товаров. Заключенное в 1947 г. Генеральное соглашение по тарифам и торговле (ГАТТ) и деятельность его преемницы Всемирной торговой организации (ВТО) способствовали после-

довательному снижению таможенных пошлин. Так, в 1948 г. средняя величина таможенных пошлин составляла 60%. В 1950-е гг. она опустилась до 40%, в 1970-е гг. — до 10%, с 1990-х гг. снизилась до 5–7% (Акматалиева, 2022, с. 64).

Для многих стран снижение уровня таможенных пошлин оказалось недостаточным для защиты национального производителя от внешнего конкурента. В этих условиях получили распространение нетарифные ограничения в виде разнообразных административных мер. Применение этих мер тоже имеет давнюю историю. Многие страны используют квоты, лицензии, различные качественные характеристики товаров для ограничения их импорта или экспорта. Развитие информационно-коммуникационных и цифровых технологий открыло новые возможности для усиления контроля за соответствием импортной продукции национальным стандартам качества, экологическим, ветеринарным требованиям и техническим стандартам. Применение имеющихся в распоряжении правительств разнообразных нетарифных ограничений наряду с тарифными приводит к обострению отношений между странами, иногда даже к торговым войнам. Эти войны являются одной из форм конкурентной борьбы. Каждая сторона отстаивает экономические интересы местных компаний, не выходя за национальные границы. Как правило, всегда находится какое-то компромиссное решение. Это можно было наблюдать в отношениях США — Европейский союз, США — Япония. Они вели торговые войны и в то же время оставались военно-политическими союзниками, что облегчало поиск компромиссов.

Глобализация хозяйственной деятельности, переплетение ее участников глобальными логистическими цепочками, появление новых центров силы, информационно-коммуникационные и цифровые технологии открывают перед международной торговлей новые возможности и создают новые риски. Новые возможности заключаются в том, что рынок стал глобальным, связи в нем обеспечиваются логистическими цепочками, функционирование которых поддерживается ИКТ и цифровыми технологиями. Новые риски появляются, во-первых, с расширением возможности поиска слабых звеньев в логистической цепочке конкурента, во-вторых, с появлением новых центров силы, защита их интересов выходит за рамки обычной конкурентной борьбы. Так, торговая война между США и Китаем — это не только поддержка национальных компаний, но еще и борьба за экономическое и политическое лидерство в мире. В этих условиях для воздействия на торгового партнера получил широкое распространение такой инструмент нетарифных ограничений, как санкции, вводимые одной страной или группой стран против торгового партнера. Особенность этого инструмента в том, что он включает широкий спектр разнообразных мер, их число ничем не может быть ограничено. Вводимые

санкции являются фактором геополитического характера, отражающим новую реальность в мире. Эта новая реальность связана, во-первых, с появлением в мировой экономике и мировой политике нового центра силы в лице Китайской Народной Республики и, во-вторых, с возрождением России как суверенного государства после распада СССР. Санкции применяются против как юридических, так и физических лиц. Эти ограничительные меры в течение многих лет применяются США и их союзниками. Так, в 1950-х гг. имело место 15 случаев введения санкций, в 1960-х гг. — 20, в 1970-х гг. — 37, в 1980-х гг. — 23 и более 50 случаев в 1990-х гг. (Ли, Чэнь, 2019, с. 513). В XXI в. количество санкций, их разнообразие, число стран, против которых они применялись, заметно увеличились. Они вводились против Ирана, Сирии, Корейской Народно-Демократической Республики, Венесуэлы, Китая, Кубы и других стран (табл. 1.1).

В последние годы чрезвычайно активная санкционная политика со стороны США и их союзников проводится против России. Особая активность наблюдается после начала событий на Украине в феврале 2022 г. По информации базы данных Castellum, начиная с февраля больше всего санкций против России ввели Швейцария — 1362, США — 1300, Великобритания — 1281, Канада — 1220, Евросоюз — 1140, Франция — 1079, Австралия — 946, Япония — 790. Всего 9119 санкций от разных государств. Следует отметить, что большинство из них индивидуальные (7570)¹, наложены на определенных физических лиц от руководства страны до деятелей культуры. Остальные ограничения введены в виде замораживания российских активов, золотовалютных резервов, запрета экспорта и импорта различных товаров, запрета полетов над территорией стран — инициаторов санкций, заходов российских судов в их порты и т.д.²

Таблица 1.1 — Число санкций против отдельных стран до и после 22 февраля

Страны	Санкции до 22.02.2022	Санкции после 22.02.2022
Россия	2695	9119
Иран	3616	49
Сирия	2598	39
КНДР	2052	45
Беларусь	788	345
Венесуэла	651	0
Мьянма	458	109

Источник: <https://www.castellum.ai/russia-sanctions-dashboard> (дата обращения: 25.08.2022).

¹ <https://www.castellum.ai/russia-sanctions-dashboard> (дата обращения: 25.08.2022).

² <https://dama-plus.ru/psychology/astrology/sanktsii-protiv-rossii-v-2022-godu-polnyy-spisok/> (дата обращения: 25.08.2022).

Введенные США и их союзниками санкции против юридических и физических лиц России отразились в первую очередь на внешнеэкономической деятельности страны. Включение стран ЕС — крупнейшего торгового партнера России — в инсценированную США санкционную политику породило ряд проблем для российской экономики. Сокращение и (или) прекращение странами Европейского союза закупок российских энерго-ресурсов означает уменьшение притока иностранной валюты. Переориентация на новые рынки требует времени и инвестиционных ресурсов. Уход с российского рынка крупных западных компаний можно компенсировать импортозамещением, но для этого нужны не только инвестиционные ресурсы, но и технологические разработки. Серьезные проблемы с международными взаиморасчетами возникают у попавших под санкции российских банков и компаний, обслуживаемых ими. Как показывает исторический опыт, попавшие под санкции экономики несут определенные потери, но при этом у них появляются дополнительные стимулы для мобилизации внутренних источников роста. Находясь под жесткими санкциями более 60 лет, Куба добилась высоких результатов в области медицины и образования, Иран в условиях многолетних санкций наладил производство ракетной техники и самых современных беспилотных летательных аппаратов, Корейская Народно-Демократическая Республика преуспела в создании собственного ракетно-ядерного комплекса. Россия значительно превосходит названные страны по природным, технологическим, человеческим ресурсам, что позволяет ей преодолевать барьеры санкционной политики и поддерживать устойчивое развитие национальной экономики. У России есть большое число дружественных стран для развития взаимовыгодного международного сотрудничества.

В настоящее время устойчивость международной торговли во многом зависит от экономических и политических отношений между КНР и США. На долю этих стран приходится более одной пятой мирового товарного экспорта. Любые изменения в их торговой политике по отношению друг к другу и с третьими странами отражаются на международной торговле в целом. Индекс неопределенности в международной торговле (World Trade Uncertainty Index)¹ показывает ее устойчивость начиная с 1991 г., но после 2016 г. неопределенность в этой сфере резко возрастает с 2–5 до почти 180 пунктов в 2021 г. (World Trade Report, 2021, p. 74). Основной причиной роста этой неопределенности явилось обострение американо-китайских торговых отношений. Наряду с ужесточением тарифной

¹ Индекс неопределенности в мировой торговле (World Trade Uncertainty Index — WTU) основан на подсчете того, как часто слово «неопределенность» встречается вместе с «торговлей» (или словами, связанными с торговлей, такими как «протекционизм», «тариф» или «ВТО») в отчетах Economist Intelligence Unit (World Trade Report, 2021, p. 74).

политики в отношении Китая под различными предлогами США стали применять санкции против отдельных китайских компаний и физических лиц.

По существу, произошло открытие санкционного фронта США против Китая — одного из своих крупнейших торговых партнеров. Причем таким значимым партнером Китай был сделан с помощью США. В стремлении попасть любой ценой на огромный китайский рынок власти США часто закрывали глаза, когда американские компании передавали своим китайским партнерам новые технологии и поставляли на китайский рынок высокотехнологичную продукцию, в том числе продукцию двойного назначения. Опираясь на эти технологии и дешевую рабочую силу, Китай стал производить высококонкурентную на мировом рынке продукцию, заняв в 2007 г. место крупнейшего в мире экспортера товаров и прочно его удерживая все последующие годы. В результате Китай превратился в главного экономического соперника США. Превращение Китая в новый центр силы вынудило США искать пути сдерживания его экономического роста и международного сотрудничества. Как заявил советник бывшего президента США Д. Трампа Стивен Беннон, «мы находимся в состоянии экономической войны с Китаем... Один из нас будет гегемоном через 25 или 30 лет, и это будут они, если мы продолжим идти нынешним курсом». По его мнению, ведение экономической войны с Китаем является главной задачей для США и Вашингтон должен «маниакально сфокусироваться» на ней, поскольку через 5–10 лет произойдет коренной перелом, после которого США никогда не смогут восстановить свою экономическую мощь¹.

Тем не менее на массовое применение прямых санкций против Китая Соединенные Штаты пока не решаются. Наиболее известен факт, когда под прямые санкции США попал департамент подготовки войск и снабжения Центрального военного совета КНР за сделки с Россией по закупке систем С-400 и истребителей Су-35 (Политика санкций..., 2018, с. 256).

Применение вторичных санкций США против Китая более распространено. Так, за торговлю с находящимися под санкциями США предприятиями КНДР в период 2016–2018 гг. под американские санкции попало несколько китайских компаний из приграничного с КНДР г. Дандун, специализирующихся на торговле металлами и сырьем. Среди них промышленная компания Dandong Hongxiang Industrial Development и четверо ее топ-менеджеров, компании Dandong Zhongsheng Industry and Trade и Dalian Sun Moon Star International Logistics Trading и др. На конец 2019 г. в санкционных списках Департамента казначейства США числилось 94 юридических и 74 физических лица из КНР (Тимофеев, 2022).

¹ <https://rns.online/economy/Sovetnik-Trampa-uveren-chto-SSHa--i-Kitai-nahodyatsya-v-sostoyanii-ekonomicheskoi-voini--2017-08-17/> (дата обращения: 09.08.2022).

Вторичные санкции США применяли к китайским компаниям за сотрудничество с Ираном. Под штраф Департамента казначейства США попала китайская компания Yantai Jereh Oilfield Group за поставки оборудования для нефтяной отрасли Ирана. Предприятие согласилось выплатить штраф в 2,7 млн долл. Подобный штраф в размере 1,8 млн долл. был наложен на китайский филиал известной американской компании Stanley Black & Decker за поставку в Иран промышленного оборудования без ведома материнской компании.

Более жесткую позицию занимают США, когда речь идет об использовании информационно-коммуникационных и цифровых технологий. В эту категорию попали китайские компании ZTE и Huawei, которым были предъявлены обвинения в поставках в Иран оборудования, содержащего американские компоненты, и в промышленном шпионаже. На компанию ZTE были наложены штрафы в размере 2,29 млрд долл. (Тимофеев, 2022). Высокотехнологичный сектор Китая продолжает оставаться под пристальным вниманием властей США. В начале октября 2022 г. американское Министерство торговли внесло 31 компанию из КНР в списки структур, подозреваемых в «недобросовестности» в качестве конечного получателя американского экспорта «хай-тек»¹. Можно ожидать, что сфера высоких технологий будет и впредь оставаться основной целью санкционной политики США против Китая, главным инструментом сдерживания технологического развития КНР и сохранения технологической гегемонии США.

Серьезным прецедентом может стать внесение в санкционный список китайской судоходной компании China Ocean Shipping Company (COSCO), которую власти США подозревают в транспортировке иранской нефти. Подобным образом США в настоящее время стремятся подвергнуть санкциям судоходные компании, которые занимаются транспортировкой российской нефти и сжиженного газа. Для этих компаний будут создаваться проблемы при обслуживании в портах, при страховании, при взаиморасчетах, что создаст дополнительные проблемы для экспортеров российских энергоресурсов.

У Китая в отличие от России значительно больше возможностей не только противостоять санкционным мерам США, но и ввести собственные санкции против американских компаний и физических лиц. Если ответные санкции России мало чувствительны для американской экономики, то угроза утраты даже части китайского рынка в результате ответных санкций обернется серьезными потерями для американской экономики, для американского рынка рабочей силы.

¹ https://ria.ru/20221031/kitay-1828038863.html?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop (дата обращения: 31.10.2022).

3. Внешняя торговля и инновации. Главным двигателем внешней торговли всегда был и остается сегодня научно-технический прогресс. Появление парового морского транспорта в результате промышленной революции обеспечило устойчивые торговые связи между странами различных континентов, а благодаря массовому производству разнообразных товаров ими наполнялись рынки этих стран. Сегодня движущей силой международной торговли являются информационно-коммуникационные и цифровые технологии. Благодаря этим технологиям сформировались гибкие производственные и логистические цепочки, позволившие быстро перестраивать производство и доставку товара потребителям. Так, на начальном этапе пандемии многие швейные фабрики перешли на изготовление защитных масок. В такой высокотехнологичной отрасли, как авиатранспорт, была переоборудована часть пассажирских самолетов в грузовые в связи с резким сокращением туристических потоков, особенно зарубежных. По оценкам экспертов ВТО, мир вступает в новую эру, в которой «интернет вещей, искусственный интеллект, 3D-печать и блокчейн обладают потенциалом для глубокого преобразования того, как мы торгуем, кто торгует и чем торгуют» (World Trade Report, 2018).

Интернет вещей открывает широкие возможности для идентификации товаров и электронной торговли ими, обработки данных о предпочтениях покупателей и быстрой реакции производителей на эти предпочтения. Именно эти преимущества интернета вещей были продемонстрированы в период пандемии COVID-19. В условиях карантина и резкого сокращения мобильности населения заметно вырос спрос на электронную коммерцию. Глобальные розничные продажи в электронной торговле в 2020 г. составили 4,28 млрд долл., увеличившись на 27,6% по отношению к 2019 г. (World Trade Report, 2021).

Блокчейн является технологической базой для создания и использования криптовалют, которые уже применяются для расчета физическими лицами в Китае и транснациональными компаниями в различных странах. Так, американская сетевая компания Newegg, занимающаяся продажей компьютерной техники и бытовой электроники, объявила о приеме биткоина для оплаты в 73 странах (Кулаков, Маклакова, 2021). Поскольку многие страны приступили к разработке цифровых валют национальных центральных банков, можно ожидать в недалеком будущем заключения международных соглашений об использовании этих валют при платежах по внешнеторговым операциям.

В условиях санкций вопрос об использовании цифровых валют при международных расчетах становится особенно актуальным. Такие расчеты позволят обойти контроль США, который им доступен при расчетах в долларах. Поэтому понятно позитивное отношение Министерства финансов РФ (Бодряшкин, 2022), Российского экспортного цен-

тра (входит в группу Внешэкономбанка) (Кошкин, 2022) к возможному использованию цифровых валют при внешнеторговых сделках. Однако нужно иметь в виду, что цифровые технологии — явление относительно новое, с многими неизвестными, которые, с одной стороны, открывают большие возможности для развития внешней торговли (доступность удаленных рынков, высокая скорость операций, упрощение взаиморасчетов, сокращение общих транзакционных издержек), а с другой — формируют новые риски. Например, в практике использования цифровых валют выявились риски, связанные с высокой волатильностью их цены относительно фиатных валют и с подверженностью кибератакам. Использование цифровых технологий в формировании и функционировании логистических цепочек также может быть подвержено кибератакам, образуя разрыв в цепочке, затормозив и (или) остановив экономический процесс. Эти угрозы существуют реально, нужно быть готовыми противостоять им. Но противостояние должно быть не в виде ограничений на использование цифровых технологий, а путем более глубокого проникновения в понимание их возможностей для всех сфер человеческой деятельности, включая международную торговлю.

Список литературы

1. Акматалиева, А. С. (2022). Специфика нетарифного регулирования внешней торговли в международном праве. *Постсоветский материк*, 2(34).
2. Бодряшкин, Я. (2022). ФНС предложила легализовать расчеты криптовалютой во внешней торговле. Дата обращения 25.08.2022, <https://www.gazeta.ru/business/news/2022/04/20/17599070.shtml?updated>
3. Кулаков, М. В., & Маклакова, Ю. А. (2021). Криптовалюта: трудный путь от биткоина к стейблкоину. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 3.
4. Ли, Ч., & Чэнь, Ц. (2019). Влияние санкций на внешнюю торговлю Российской Федерации. *Форум молодых ученых*, 3(31).
5. Политика санкций: цели, стратегии, инструменты: хрестоматия (2018) / сост. И. Н. Тимофеев, Т. А. Махмутов; Российский совет по международным делам (РСМД). М.: НП РСМД.
6. Рогофф, К. С. (2011). *На этот раз все будет иначе. Восемь столетий финансового безрассудства*: пер. с англ. М.: Карьера Пресс.
7. Тимофеев, И. (2022). Азия под огнем санкций США. Дата обращения 16.08.2022, <https://russiancouncil.ru/analytics-and-comments/analytics/aziya-pod-ognyem-sanktsiy-ssha/>
8. Тимофеев, Т. А., & Махмутов, Т. А. (2018). *Российский совет по международным делам (РСМД)*. М.: НП РСМД.
9. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2021). *Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe* (LC/PUB.2021/14-P/Rev.1/, Santiago).
10. Shkvaryia, L. V., & Wang, X. (2020). The role of China's FTA in the development of foreign trade. *Россия и Азия*, 5 (14). www.russia-asia.org
11. World Trade Report. (2018). Retrieved August 9, 2022, from <https://www.wto.org>
12. World Trade Report. (2021). Retrieved August 9, 2022, from <https://www.wto.org>

1.2. Устойчивость современной мировой валютной системы и роль в ней доллара США

Современная мировая валютная система — эпоха господства американского доллара

В неизбежной трансформации современной мировой валютной системы, основанной на ведущей роли американского доллара, сегодня вряд ли кто-либо сомневается. Этому есть объективные причины, и прежде всего это относительное снижение экономического могущества США и развитых стран и падение их доли в мировом ВВП как следствие более быстрых темпов роста экономик развивающихся стран и стран с формирующимися рынками в последние десятилетия. На этом фоне особое место занимает Китай, экономика которого вышла на лидирующие позиции по доле мирового ВВП по паритету покупательной способности, опередив США (табл. 1.2).

Таблица 1.2 — ВВП групп стран и отдельных стран в трлн долл. и в процентах от доли мирового ВВП по паритету покупательной способности

Регион, страна	1990	2000	2007	2012	2014	2019	2021
	в трлн долл.			в %			
Мир в целом	22,13	31,85	54,274	71,67	78,26	87,752	84,706
Развивающиеся экономики	3,836	6,781	14,055	49,9	56,9	59,7	57,9
Переходные экономики	0,869	0,394	1,782				
Развитые экономики	17,424	24,675	38,436	50,1	43,1	40,3	42,1
Китай	0,405	1,193	3,287	14,9	16,3	19,2	18,6
США	5,79	9,834	13,816	18,9	16,1	15,1	15,7
Европа (развитые страны)	7,61	8,89	17,59	13,7 (17 стран зоны евро)	12,1 (18 стран зоны евро)	11,2 (19 стран зоны евро)	12,0 (19 стран зоны евро)

Источник: составлено авторами по данным International Monetary Fund Data, World Bank Open Data.

Период господства американского доллара имеет почти 80-летнюю историю. В конце Второй мировой войны в 1944 г. оно было закреплено созданием Бреттон-Вудской валютной системы, что стало результатом усиления экономических позиций США в военный период, в то время

как европейские страны и Япония понесли серьезный урон в ходе войны. США к тому времени накопили огромный запас золота, составляющий 70% мирового запаса (без учета СССР), что позволило им взять на себя обязательство обменивать доллары на золото по фиксированному курсу (35 долл. за одну тройскую унцию золота), а обменный курс основных мировых валют (валют 44 стран) привязывался к доллару. Все это укрепило влияние американской валюты и повысило доверие к ней со стороны мирового сообщества. В результате основные международные торговые сделки осуществлялись в долларах, спрос на которые неуклонно рос по мере выхода разоренных стран из послевоенного кризиса, и США успешно накачивали долларами мировую экономику.

Чрезмерная эмиссия долларов, превысившая золотой запас США, впоследствии привела к развалу Бреттон-Вудской системы. В 1971 г. была проведена первая девальвация доллара, и США отказались от обмена доллара на золото. Кроме того, вслед за последующей девальвацией доллара в 1973 г. президент США Р. Никсон подписал соглашение с Саудовской Аравией о продаже нефти американцам исключительно за доллары в обмен на военную помощь саудитам и защиту их нефтяных месторождений. При этом Саудовская Аравия взяла на себя обязательство вкладывать полученные от экспорта нефти долларовые доходы в американские долговые ценные бумаги. В 1975 г. к этому соглашению присоединились все страны ОПЕК. В результате к 1980 г. 80% расчетов, связанных с покупкой нефти на мировом рынке, осуществлялись в долларах. По сути, золотое обеспечение доллара было заменено нефтяным обеспечением.

Окончательный развал Бреттон-Вудской валютной системы закрепили Ямайские соглашения 1978 г. Они ознаменовали создание Ямайской валютной системы, официально отменившей обмен доллара на золото и провозгласившей свободу выбора любой страной режима валютного курса, в результате чего многие страны перешли к плавающим обменным курсам. Однако Ямайские соглашения не подорвали доверия к доллару и высокий мировой спрос на него, поскольку США по-прежнему оставались ведущей экономикой в мире. Кроме того, доверие к доллару подкреплялось и военной мощью США, которые создавали военные базы по всему миру и постоянно провоцировали и развязывали военные конфликты в различных регионах земного шара.

Либерализация финансовых рынков развитых стран в 1970–1980-е гг. способствовала дальнейшему усилению мирового спроса на доллары, поскольку американские финансовые рынки были самыми высокоразвитыми и привлекательными для международных инвесторов. Развал СССР в начале 90-х гг. XX в. усилил имидж США как глобального экономического и политического лидера в глазах мирового сообщества.

Таким образом, мировая торговая, финансовая, политическая и военная мощь США, отсутствие в стране ограничений на пути международных потоков капитала, т.е. полностью открытый финансовый счет платежного баланса, и высокоразвитые финансовые рынки объективно обеспечили доллару роль ведущего мирового платежного средства (*Global Medium of Exchange*), средства сохранения стоимости (*Store of Value*) и мировой расчетной единицы (*Global Unit of Account*). До сегодняшнего дня американский доллар является основной валютой при заключении международных финансовых сделок (*Vehicle Currency for International Financial Flows*) и выступает общепризнанным средством сбережения (*Safe Asset*).

Выполнение долларом всех этих функций позволило ему стать, во-первых, *ведущей резервной валютой* (*Reserve Currency*), т.е. свободно конвертируемой и широко используемой в международной финансовой системе валютой, в которой национальные центральные банки хранят основную часть своих валютных резервов и используют в сделках по текущему и финансовому счету платежного баланса, а также для проведения валютных интервенций; во-вторых, *главной свободно используемой валютой* (*Freely Usable Currency*), в которой преимущественно осуществляются международные сделки и которая широко торгуется на основных валютных рынках.

Страна — эмитент резервной валюты имеет ряд преимуществ. Во-первых, она обладает постоянным источником дополнительных финансовых ресурсов, которые могут использоваться для обеспечения экономического роста. Во-вторых, это возможность государства получать глобальный сеньораж — доход от вновь напечатанных денег, который позволяет безвозмездно присваивать ряд товаров и услуг, производимых остальным миром. По оценкам, доходы государства от сеньоража до мирового финансово-экономического кризиса 2008—2009 гг. составляли в США около полутриллиона долларов в год. В-третьих, это отсутствие какой-либо озабоченности регулятора относительно состояния платежного баланса, урегулирование которого происходит за счет эмиссии дополнительного объема национальной валюты. Наконец, страна — эмитент резервной валюты практически не несет трансакционных издержек, связанных с необходимостью обмена национальной валюты для осуществления международных сделок.

Кризис Бреттон-Вудской системы и повсеместное использование американского доллара как основного фиатного (символического) международного расчетного и платежного средства привели к возникновению так называемого парадокса Р. Триффина, согласно которому страна — эмитент ведущей резервной валюты «обречена» на постоянные дефициты платежного баланса. Это объясняется тем, что, с одной стороны, беспрепятственная эмиссия долларов обеспечивала США возможность длительно поддерживать дефициты баланса текущих операций за счет

«безболезненной» оплаты высокого объема импорта, что означало, по образному выражению, «завтрак за чужой счет». С другой стороны, желание центральных банков других стран накапливать доллары в качестве резервных активов вынуждало ФРС постоянно эмитировать дополнительное количество долларов.

Кроме того, огромный приток иностранного капитала на финансовый рынок США, который оставался высокодоходным и самым надежным на протяжении второй половины прошлого века, способствовал росту обязательств страны перед внешним миром, по существу, став миной замедленного действия, так как в долгосрочной перспективе постоянное накопление внешних обязательств США неизбежно должно было привести к снижению реальной стоимости доллара как резервного актива и подрыву к нему доверия со стороны остального мира. Внешний долг США существенно возрос с начала XXI в. и составил в июне 2022 г. 25 трлн долл. (рис. 1.2).

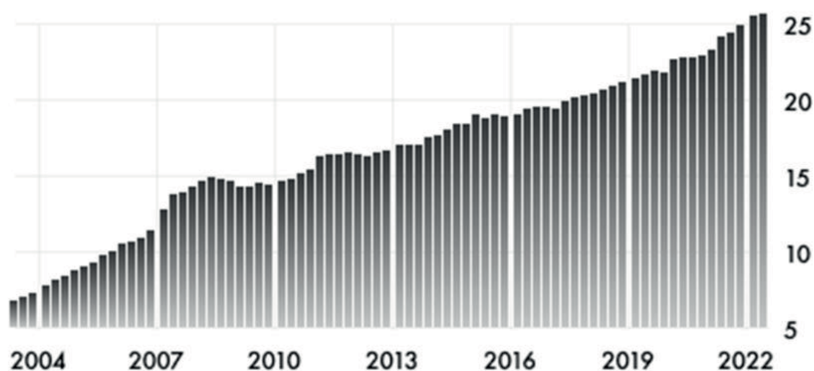


Рис. 1.2. Внешний долг США (трлн долл.)

Источник: составлено авторами по данным U. S. Bureau of Economic Analysis.

Одной из попыток решения данной проблемы явилось создание Международным валютным фондом (МВФ) искусственной расчетной единицы СДР — специальных прав заимствования (*Special Drawing Rights*) — дополнительного международного резервного актива. Первое распределение СДР среди стран-участниц пропорционально их квотам в МВФ произошло в 1969 г. С тех пор было произведено несколько крупных разовых распределений СДР в периоды высокой неустойчивости мировой экономики (1970–1972 гг., 1979–1981 гг., 2009 г., 2021 г.). До настоящего времени было распределено в общей сложности 660,7 млрд СДР (что эквивалентно примерно 943 млрд долл. США) (International Monetary Fund). Однако доля СДР в мировых золотовалютных резер-

вах (ЗВР) на всем протяжении их существования остается крайне незначительной.

Новые вызовы американской валюте

В начале XXI в. наметились новые тенденции в развитии мировой валютной системы (МВС), и доллар столкнулся с серьезными вызовами. Появление евро — единой европейской валюты, которая сегодня используется 20 странами Европейского союза, и введение его в наличный оборот в 2002 г. ознаменовали конец исключительного доминирования доллара. Евро, мощь которого подкрепляется экономическим потенциалом объединенной Европы и единым финансовым рынком стран зоны евро, стал достойным конкурентом доллара. Доля доллара в мировых валютных резервах центральных банков с появлением евро стала неуклонно снижаться, сократившись с 71% в 1999 г. до 55% в 2021–2022 гг. Доля евро колеблется вокруг отметки 20% (рис. 1.3).

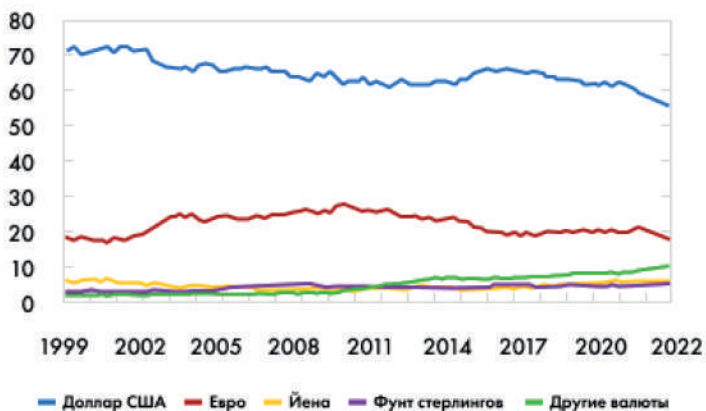


Рис. 1.3. Доля валют в валютных резервах (в %)

Источник: составлено авторами по: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/05/05/blog-us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low>; <https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>

Кроме того, в составе мировых резервных валют наряду с традиционными резервными валютами, к которым, помимо доллара и евро, относятся британский фунт, японская иена и швейцарский франк, появились новые резервные валюты: в частности, австралийский и канадский доллары, китайский ренминби (юань), доля которых в 2022 г. составила приблизительно 10% (рис. 1.3). В 2016 г. китайская валюта была включена МВФ в состав валютной корзины СДР наряду с американским долларом, евро, британским фунтом и японской иеной.

Новым испытанием для американского доллара стал финансовый кризис, разразившийся в США в 2007 г., который затем перерос в мировой финансово-экономический кризис 2008–2009 гг., впоследствии получивший название Великая рецессия. Причиной кризиса стал перегрев американского рынка недвижимости, произошедший из-за выдачи банками огромного количества высокорисковых ипотечных кредитов заемщикам с низкими доходами и плохой кредитной историей, что стало возможным в результате появления у банков новых производных финансовых инструментов (деривативов). Выпуск таких ценных бумаг банки использовали как страховой механизм, получивший название «секьюритизация» и позволявший успешно «упаковывать» в них ненадежные кредиты. Этим деривативам присваивались неоправданно высокие рейтинги надежности.

В результате в условиях инновационного финансового бума экономическая и политическая элита утратила контроль над движением финансовых инструментов. Практика показала, что многие участники рынка имели весьма смутное представление об этих инструментах, что впоследствии привело к тяжелым последствиям. В итоге возник «мыльный пузырь» на американском ипотечном рынке, который окончательно лопнул в 2008 г., что выразилось в банкротстве крупнейшего инвестиционного банка США «Леман Бразерс» (*Lehman Brothers*) с его 150-летней историей, национализации двух гигантских ипотечных компаний «Фанни Мэй» (*Fannie Mae*) и «Фредди Мак» (*Freddie Mac*), переходе под государственный контроль крупнейшей американской страховой группы *AIG*, повсеместном ухудшении прогнозов аналитических агентств по поводу перспектив развития американской экономики.

Поскольку многие центральные банки часть своих валютных резервов размещали в этих структурированных ипотечных бумагах, резкое падение их стоимости и удешевление доллара в начале Великой рецессии 2008–2009 гг. привели к обесценению корзины валютных резервов многих стран, как развитых, так и развивающихся. Это создало прецедент, который побудил центральные банки, прежде всего развивающихся стран, начать активно диверсифицировать свои золотовалютные резервы в пользу золота и других резервных валют. Так, например, если доля золота в ЗВР России в 2007 г. составляла лишь 2,5%, то в 2021 г. она выросла до 22%. Особенно активно Банк России ускорил наращивание золотого запаса после 2014 г. по геополитическим причинам, стремясь обезопасить свои резервы на случай введения западных санкций, ограничивающих международные расчеты Российской Федерации в долларах. В этот же период активно покупали золото на мировом рынке и такие страны, как Китай и Индия.

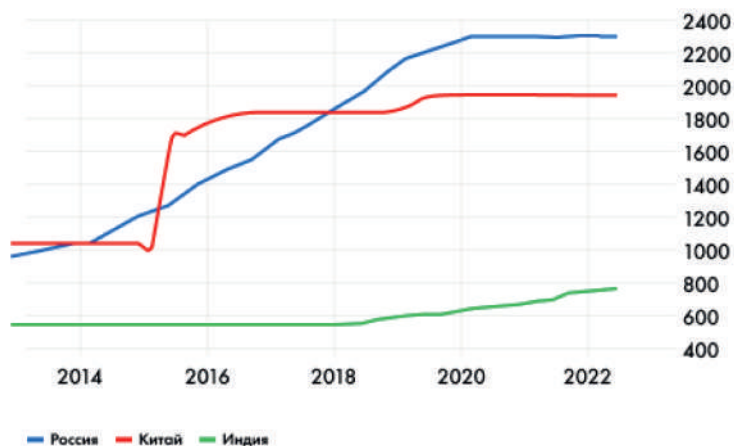


Рис. 1.4. Золото в официальных резервах России, Китая и Индии (в т)
Источник: составлено авторами по данным: <https://www.gold.org/goldhub/data>

Сегодня Российская Федерация занимает пятое место в мире среди стран с наивысшим запасами золота, Китай и Индия соответственно шестое и девятое места, при этом Китай и Россия выступают лидерами в мире по добыче золота (рис. 1.4).

Великая рецессия 2008–2009 гг. имела следствием еще одну важную особенность. Выходу мировой экономики из кризиса дала старт не американская экономика, как это случалось ранее. Впервые локомотивом мировой экономики стал Китай, обеспечив колоссальный спрос на мировом рынке товаров и технологий. Во многом этому способствовали не только масштабы китайской экономики и характер ее структуры, в которой доля промышленности составляет 40,5% ВВП (Intrepid Sourcing..., 2022), но и тот факт, что Китай во время глобального кризиса не столкнулся с рецессией и продолжал демонстрировать высокие темпы экономического роста (9,6% — в 2008 г., 8,7% — в 2009 г.) (International Monetary Fund..., 2010).

Кроме того, причины создавшегося положения лежат и в иной плоскости, а именно в гипертрофированной структуре американской экономики, в которой основная часть ВВП производится в сфере услуг, где на финансовые услуги приходится 7,4% ВВП (Financial Services..., 2022). Финансовый сектор, темпы роста которого в периоды экономического подъема нередко значительно превосходят темпы роста реального сектора, в кризисный период не может стать полноценным драйвером роста экономики, поскольку сам является производным от состояния реального сектора экономики.

Помимо дефицита текущего счета платежного баланса американская экономика постоянно сталкивается с дефицитом государственного бюджета, т.е. находится в ситуации «двойного дефицита». За последние 50 лет бюджет правительства сводился с профицитом всего 5 раз (последний раз он имел положительное сальдо в 2001 г.). С 2019 по 2021 финансовый год федеральные расходы увеличились примерно на 50% в ответ на пандемию COVID-19. В 2021 г. бюджет американского правительства достиг отметки 16,7% ВВП (рис. 1.5).

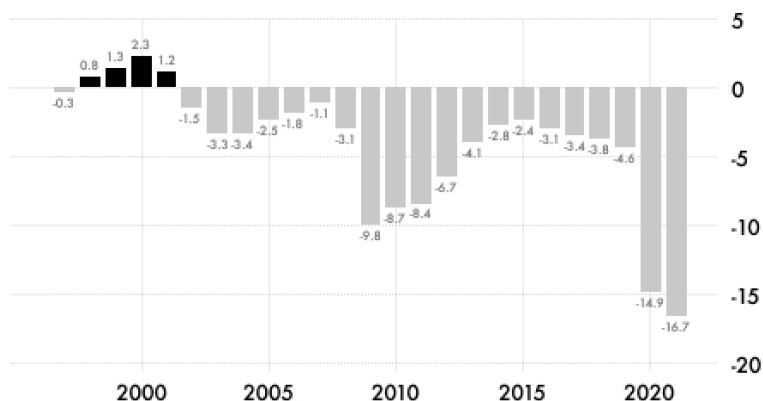


Рис. 1.5. Дефицит государственного бюджета США (в % от ВВП)

Источник: составлено авторами по данным: <https://home.treasury.gov/>

Такое положение объясняется высоким уровнем государственных расходов и возможностью финансировать дефицит бюджета правительства за счет остального мира. Иностранные инвесторы, как центральные банки, так и институциональные и частные инвесторы, охотно вкладывают свободные денежные ресурсы в американскую экономику, покупая различного рода государственные облигации. Финансовый рынок США вплоть до Великой рецессии 2008–2009 гг. не только высокодоходным, но и самым надежным, наиболее ликвидным и наименее рисковым, так как уже более 100 лет не подвергался дефолтам. Однако растущий государственный долг как следствие постоянных дефицитов бюджета правительства, многократное увеличение потолка госдолга Конгрессом США привели к тому, что в августе 2011 г. впервые в истории был понижен кредитный рейтинг США ведущим рейтинговым агентством *S&P* с уровня AAA, который США удерживали с 1941 г., до уровня AA+ с негативным прогнозом, который США сохраняют до сегодняшнего дня.

В результате неуклонно возрастающего государственного долга соотношение госдолг/ВВП в США с 2013 г. превышает отметку 100% ВВП.

В 2021 г. этот показатель составил 137,2% ВВП (рис. 1.6). На конец октября 2022 г. государственный долг в абсолютных значениях достигал 31,25 трлн долл. (U. S. Department of the Treasury, 2022).

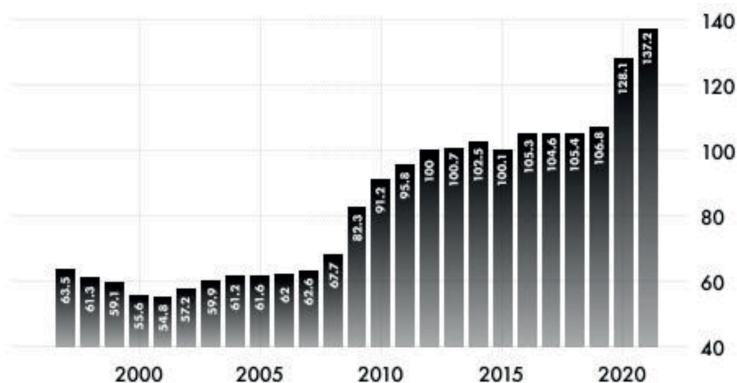


Рис. 1.6. Государственный долг США (в % от ВВП)

Источник: составлено по данным: <https://home.treasury.gov/>

Растущий государственный долг сегодня вызывает большую озабоченность американского правительства и рассматривается в качестве серьезной экономической проблемы. Конгресс вынужден постоянно повышать потолок госдолга, обсуждение которого порождает серьезные конфликты между республиканцами и демократами. Однако если бы такие меры не предпринимались, то стране мог бы теоретически грозить дефолт, как считают многие эксперты, а действующий президент США Д. Байден осенью 2021 г. заявил, что, если не будет согласован очередной максимальный размер государственного долга, это поставит под угрозу статус доллара как мировой резервной валюты. Очевидно, что периодические повышения лимита госдолга наносят удар по репутации экономики США и доллара.

Не менее серьезный вызов для США представляет рост инфляции, последовавший в период восстановления экономики после мирового кризиса COVID-19, но неожиданно демонстрирующий устойчивый характер. Есть основания полагать, что 40-летнему периоду устойчиво низкой инфляции в США пришел конец. До недавнего времени большинство экономистов сходились во мнении, что традиционно низкая инфляция и низкие инфляционные ожидания в экономиках развитых стран — это устойчивые явления, поэтому во время экономических кризисов центральные банки этих стран снижали процентные ставки, стимулируя экономическую активность, а не повышали их, как приходилось поступать развивающимся странам, таким как, например, Россия или Бразилия, где инфляционные ожидания крайне неустойчивы.

Инфляция, по данным Бюро статистики труда США, по итогам 2021 г. составила в США 7%. В 2021 г. источником этого роста стало стремительное повышение потребительского спроса на фоне увеличения численности вакцинированного населения, возобновления работы предприятий и поступления в экономику триллионов долларов федеральной помощи. На первых этапах наибольший вклад в рост цен вносили временные факторы, такие как рост цен на энергоресурсы, продовольствие, дефицит чипов и в целом сбои в цепочках поставок. Однако впоследствии проявилась вполне устойчивая компонента инфляции, не связанная с временными эффектами открытия экономики и нарушениями в системе поставок, — это рост цен на жилье и медицинские услуги, ускорение роста заработных плат на рынке труда США, вызванное дефицитом трудовых ресурсов. Сохраняющийся дисбаланс между спросом и предложением на рынке труда и стабильное превышение темпа роста зарплат над темпом роста производительности труда — с высокой вероятностью станут звеньями, которые превратят казавшийся временным всплеск цен в экономике в устойчиво высокую инфляцию (Беленькая, 2021).

В 2022 г. стало очевидно, что высокие мировые цены на энергоносители, прежде всего на нефть и газ, сохраняются и в будущем. Во многом этому способствовали санкции, введенные США и большинством развитых стран, прежде всего странами Евросоюза, против Российской Федерации в связи с проведением ею специальной военной операции (СВО) на Украине. Ограничения на экспорт российской нефти и газа привели к катастрофическому росту цен как на нефть, так и на газ на мировом рынке. В результате цены на бензин летом 2022 г. в отдельных штатах взлетели в США до рекордных отметок выше 5 долл. за галлон. По итогам 2022 г. годовая инфляция в стране в сентябре составила 8,2%. Если высокая инфляция в США сохранится на длительном временном интервале, это будет означать дальнейшее ослабление доллара — падение его покупательной способности и надежности использования как средства сбережения.

В последнее время США стали широко использовать гегемонию доллара как средство не только экономического, но и политического давления на своих конкурентов. Так, политика торговых ограничений в отношении Китая предпринималась в период правления президента Д. Трампа. Однако своего расцвета она достигла в начале 2022 г., когда по инициативе США была заморожена значительная часть российских валютных резервов (более 300 млрд долл.) в связи с военными событиями на Украине. Введение беспрецедентных санкций против РФ, предпринятое развитыми странами во главе с США, привело к тому, что Россия была вынуждена отказаться от использования доллара и евро в расчетах за газ с европейскими странами и перешла к оплате экспортируемого ею газа в рублях. В результате в марте рубль начал укрепляться по отношению к доллару и к евро, став весной валютой, продемонстрировавшей самый высокий

темпов удорожания. Не исключено, что Российская Федерация в перспективе может перейти также и на оплату в рублях собственного экспорта нефти и продовольствия.

Санкционная политика США и высокая вероятность принятия ограничительных мер в отношении потенциально недружественных им стран создают объективные условия для перехода таких стран на торговлю в национальных валютах, в обход доллара. Для многих стран стало очевидно, что США могут в любое время лишиться их правительства и частных лиц накопленного ими богатства.

Так, например, доля расчетов в национальных валютах во взаимной торговле стран ЕАЭС уже превысила 75%. Киргизия и Россия полностью перешли на расчеты в рублях (Бойко, 02.08.2022). В первом полугодии 2020 г. рублями оплачивалось 14,4% российского экспорта. Доля оплаты импорта рублями составила 29% (InvestFuture..., 2022). 6 сентября 2022 г. «Газпром» и Китайская национальная нефтегазовая корпорация (CNPC) утвердили перевод оплаты поставок газа по «Силе Сибири» в рубли и юани. На рис. 1.7 перечислены страны, с которыми Россия переходит на расчеты в национальных валютах.

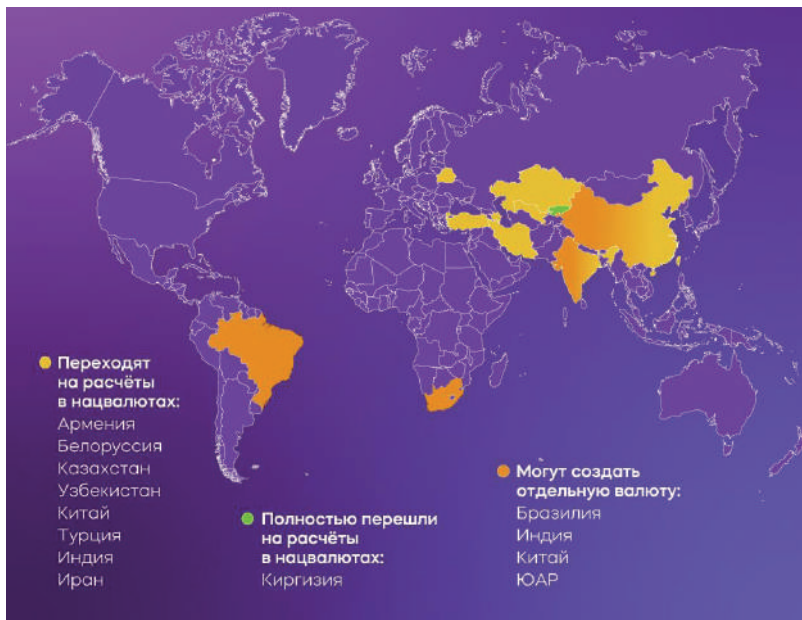


Рис. 1.7. Страны, с которыми РФ переходит на расчеты в национальных валютах

Источник: <https://investfuture.ru/articles/id/kakie-strany-perehodjat-na-raschety-v-natsvaljutah-s-rf>. (дата обращения: 15.10.2022).

Свою лепту в ослабление позиций доллара внесла и макроэкономическая политика, проводимая ФРС США и американским правительством, которая в начале XXI в., по существу, потеряла свою антициклическую направленность. После кризиса дот-комов 2001 г. в период экономического подъема в США сохранялись низкие процентные ставки, которые искусственно поддерживали относительно высокие темпы экономического роста, что вкупе с чрезмерным развитием фондового рынка и финансовых технологий привело к финансовому кризису 2007 г.

Политика количественного смягчения и нулевых процентных ставок, проводимая ФРС на протяжении всего периода, последовавшего за Великой рецессией 2008–2009 гг. вплоть до 2022 г., привела к падению доходности американских активов по сравнению с докризисным периодом, что снизило их привлекательность. В частности, реальная доходность казначейских векселей США за период 2002–2021 гг. была в среднем отрицательной (–1,1%) (рис. 1.8).

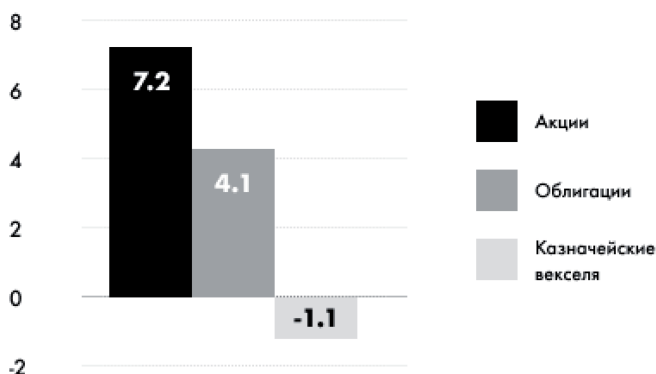


Рис. 1.8. Годовая реальная доходность и премии за риск американских активов (в %)

Источник: <https://www.credit-suisse.com/media/assets/corporate/docs/about-us/research/publications/credit-suisse-global-investment-returns-yearbook-2022-summary-edition.pdf>.

(дата обращения: 10.10.2022).

Доходность 10-летних американских облигаций в начале 2020 г. приближалась к нулевой отметке (рис. 1.9). В конце октября 2022 г. она составляла 4,2%.

Можно предположить, что страны Персидского залива, прежде всего Саудовская Аравия, стали проводить более самостоятельную политику в отношениях с США и выразили готовность подписать соглашение с Китаем о торговле нефтью в юанях, в том числе вследствие того, что стало невыгодным вкладывать свои нефтяные доходы в американские ценные бумаги из-за низкой доходности по ним.

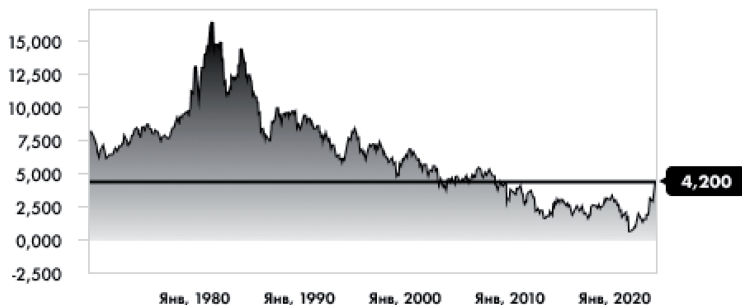


Рис. 1.9. Доходность 10-летних американских облигаций (в %)
Источник: составлено по данным сайта: <https://ru.investing.com/>

Китай и Саудовская Аравия продолжают сокращать инвестиции в американские государственные облигации. Тренд на снижение наблюдается не только на протяжении последних месяцев, но и лет. Отчет ТИС показал, что общая позиция нерезидентов — держателей казначейских векселей сократилась до минимальных 7,4 трлн долл. в первом квартале 2022 г. (Treasury International Capital..., 2022). Сокращение спроса на гособлигации США чревато ростом стоимости обслуживания госдолга. В то же время очевидно, что политика повышения учетной ставки ФРС с целью сдерживания инфляции способна несколько сдержать эту негативную тенденцию.

Сегодня США пытаются всеми силами оживить падающий фондовый рынок, от состояния которого в первую очередь зависят возможности финансирования растущего государственного долга. На это направлена политика правительства США по ослаблению стран ЕС, которая начала активно претворяться в жизнь в период проведения Россией СВО на Украине. Страны ЕС под нажимом США постоянно вводят все новые и новые пакеты антироссийских санкций, направленных на ограничение импорта российской нефти и газа в Европу, что приводит к углублению энергетического кризиса в большинстве европейских странах и росту издержек производства. В результате многие европейские компании реального сектора экономики начали процесс вывода своих предприятий из Европы в США, где цены на энергоресурсы значительно ниже, чем в Европе.

Таким образом, последние события, происходящие в мировой экономике и политике, накопившиеся нерешенные проблемы и новые вызовы, с которыми сталкивается американская экономика, свидетельствуют о закате эры безраздельного господства доллара. Естественно, возникает вопрос о том, какими путями пойдет развитие современной мировой валютной системы (МВС).

Будущее мировой валютной системы

Вопрос о том, в каком направлении будет реформирована современная МВС, стал активно обсуждаться после глобальной рецессии 2008–2009 гг. На первых этапах сформировалось большое число мнений о возможных путях развития МВС, которые можно условно разделить на реформационный и эволюционный подходы (Красавина, 2010, с. 48–57; Миклашевская, 2014, с. 53–60; Мировая валютная система..., 2016).

Сторонники реформационного подхода полагают, что трансформация МВС будет происходить под контролем международных организаций, на которые возлагается задача выработать общие правила, определяющие способы международных расчетов и платежей и регулирования потоков капитала. Эти правила должны признаваться мировым сообществом, и им обязаны следовать национальные экономики. В качестве подобных вариантов рассматривалось возвращение к золотому стандарту в его различных формах и (или) введение наднационального расчетного средства по типу СДР.

Эволюционный подход предполагает сохранение национальных валют, свободу выбора каждой страной режима валютного курса, состава валютных резервов и степени регулирования потоков капитала.

Большинство исследователей сходятся во мнении, что использование золота в качестве базиса международных расчетов наталкивается на значительные препятствия ввиду ограниченных мировых запасов золота. Ежегодно в мире добывается порядка 3,5 тыс. т золота, что явно недостаточно для обеспечения растущих объемов сделок на глобальных товарных и финансовых рынках. Именно из-за ограниченных запасов мир отказался от использования золота в качестве расчетного и платежного средства еще в прошлом веке. Кроме того, золото невозможно использовать для проведения валютных интервенций. На сегодняшний день золото становится еще и «токсичным» активом, поскольку оно может быть использовано в качестве элемента санкционной политики, что на практике было продемонстрировано в седьмом пакете антироссийских санкций, принятых Евросоюзом в июле 2022 г., в котором речь шла о запрете приобретения, импорта и передачи золота из России, включая ювелирные изделия.

СДР или подобные им синтетические расчетные средства вряд ли могут широко использоваться в качестве основного международного расчетного средства, поскольку представляют собой несовершенные резервные активы: они не поступают в наличный оборот, поэтому не могут быть субститутом национальной валюты и применяться для проведения валютных интервенций.

Из-за огромных экономических и политических разногласий между развитыми и развивающимися странами, растущего недоверия многих

стран к мировым финансовым институтам, которые осуществляют свою деятельность прежде всего в интересах развитых стран во главе с США — основным донором ведущих международных организаций, санкционной политики, проводимой развитыми странами, постоянных нарушений международного договорного права, наблюдаемых в настоящее время, проведения рядом ведущих развивающихся стран политики по децентрализации американского влияния в мире вероятнее всего дальнейшее развитие международной МВС пойдет по эволюционному пути.

Каковы же вероятные сценарии эволюции МВС и какие тенденции наблюдаются в настоящее время?

Прежде всего, это *переход к многовалютной системе*, что означает расширение перечня резервных валют и рост доли новых резервных валют в составе мировых резервных активов. Сегодня достаточно отчетливо прослеживается данная тенденция (см. рис. 1.3). На этом фоне возможно выделение двух-трех ведущих резервных валют. Безусловно, доллар еще будет сохранять в ближайшем будущем устойчивые позиции в мире, в то время как перспективы евро не выглядят многообещающими. Энергетический кризис, разразившийся в мире в 2022 г. на фоне антироссийских санкций, больно ударил по экономике многих европейских стран — импортеров сырьевых ресурсов, что увеличивает риски рецессии в странах еврозоны. Пессимистические ожидания относительно развития европейской экономики, бегство европейских компаний в США, высокая инфляция привели к тому, что впервые за 20 лет (с 2002 г.) летом 2022 г. стоимость евро опустилась ниже стоимости доллара. В октябре 2022 г. доллар с начала года подорожал относительно евро на 13%. Укреплению доллара способствует и более агрессивное ужесточение политики ФРС, повышавшей с целью сдерживания инфляции в течение 2022 г. несколько раз учетную ставку, значение которой достигло 4,0% в ноябре, в то время как ЕЦБ в это же время повысил ставку рефинансирования до 2%.

В контексте расширения числа мировых резервных валют основное внимание уделяется перспективам китайского юаня — валютного претендента на роль одной из ведущих резервных валют, доля которого в мировых расчетах возрастает. Вопрос состоит в том, может ли юань в ближайшем будущем стать реальным конкурентом доллара и евро.

Китай начал планомерно и последовательно проводить политику, направленную на интернационализацию юаня и превращение его в резервную валюту, еще с периода подготовки к вступлению в ВТО в 1980—1990 гг. Для проведения такой политики есть объективные основания. Китай занимает первое место в мире по объему международной торговли. В 2021 г. на него приходилось 13,5% мирового экспорта и 11,4% глобального импорта, что создает потребность в использовании юаня в качестве мирового платежного и расчетного средства. Однако относительно основных

резервных валют (доллара и евро) доля юаня еще незначительна и составила на конец I квартала 2022 г. 2,88%. В международных расчетах доля китайской валюты сейчас также относительно невелика — по данным SWIFT, юань находится на четвертом месте с долей 3,2%, уступая американскому доллару, евро и британскому фунту стерлингов, суммарная доля которых составляет более 80% (Фетисов, 10.08.2022).

Причина относительно низкой доли юаня в международных расчетах объясняется тем, что пока китайская валюта не удовлетворяет всем критериям, предъявляемым к мировой резервной валюте. Резервная валюта — это не только международное расчетное и платежное средство, но и актив, который используется как средство сбережения. Выполнение этой функции обеспечивает финансовая открытость экономики, привлекательность финансовых рынков, отличающихся разнообразием надежных и высоколиквидных финансовых инструментов, полная конвертируемость валюты, режим плавающего валютного курса и стабильный обменный курс. До сих пор юань не является полностью конвертируемой валютой, так как Китай не открыл финансовый счет платежного баланса и не снял ограничения на пути международных потоков капитала. Народный банк Китая (НБК) поддерживает режим фиксированного курса национальной валюты и прибегает к валютным интервенциям, заботясь о сохранении преимуществ для китайских экспортеров и местных производителей. Волатильность юаня остается значительной. Так, накануне глобальной пандемии COVID-19 за период 2018–2019 гг. юань подешевел примерно на 6,4%. Такие колебания обменного курса несут убытки держателям данной валюты, поэтому доля юаня в мировых валютных резервах до сих пор остается низкой (Спивак, 29.07.2021).

Тем не менее Китай делает уверенные шаги в направлении развития финансового сектора, а именно: создает филиалы своих финансовых институтов за границей, открывает зарубежные кредитные организации в стране с целью стимулировать конкуренцию, покупает компании по всему миру, открывает иностранцам депозиты в юанях в банках Гонконга и Макао, некоторым из них разрешено инвестировать эти средства на китайском рынке ценных бумаг, проводит IPO китайских компаний на биржах США по схеме VIE¹. За первое полугодие 2021 г. китайские компании провели 34 IPO и привлекли 12,5 млрд долл. (Романович, 2021).

¹ VIE (Variable Interest Entity) — объект с переменной долей участия, представляет собой схему размещения китайских акций в США, которая позволяет обойти запреты на участие иностранцев в капитале местных компаний в китайском законодательстве. Данная схема предполагает создание китайской компанией компании на Каймановых островах с аналогичным названием. Затем островная компания проводит IPO в США и отправляет деньги настоящей компании в Китай.

Укрепление позиций юаня будет происходить по мере все более агрессивной политики США по использованию гегемонии доллара в политических целях. Так, Венесуэла в 2017 г. объявила о переводе расчетов за нефть с долларов на юань. Серьезный урон доллару способно нанести весьма вероятное подписание соглашения Саудовской Аравии и Китая о расчетах по нефтяным сделкам в юанях. Такие переговоры велись на протяжении шести лет, но ускорились весной 2022 г., во-первых, из-за снижения зависимости США от ближневосточной нефти и потери ими интереса к Ближневосточному региону, во-вторых, из-за поражения США в Афганистане и бегства из этой страны американской армии осенью 2021 г., что послужило сигналом нарастающей тревоги относительно устойчивости и надежности доллара. В-третьих, из-за военных событий на Украине и последовавших за этим антироссийских санкций. Если такая сделка состоится, то это окажет серьезное влияние на повышение международного статуса юаня и весь международный валютно-финансовый порядок.

Не исключено также, что в качестве резервной может выделяться валюта страны, обладающей каким-либо монопольным сырьевым товаром на мировом рынке, высокий спрос на который будет обеспечивать растущую потребность в данной валюте.

Вторая тенденция, которая сегодня отчетливо набирает обороты, — это практика *международных расчетов в национальных валютах*. Все большее число развивающихся стран и стран с формирующимися рынками отказываются от использования доллара в международных расчетах и переходят на расчеты в национальной валюте. Так, доля взаимных расчетов в национальных валютах России и Китая выросла до 27,5% в период с января по март 2022 г. (РИА Новости, 2022).

В настоящее время Турция уже использует рубль в своей внешней торговле. По данным Института статистики Турции, из общего объема турецкого экспорта в Россию за первое полугодие 2022 г. 123,8 млн долл. было оплачено рублями (Turkish Statistical Institute, 2022). И хотя эти цифры пока незначительны (порядка 4% турецкого экспорта в Российскую Федерацию), но они отражают позитивную тенденцию перехода на расчеты в национальных валютах. В частности, Российская Федерация и Турция подписали соглашение об оплате в рублях 25% газа, экспортируемого в Турцию.

В то же время необходимо понимать, что создание эффективного механизма взаиморасчетов в национальных валютах в торговле на двухсторонней основе потребует определенного времени и решения ряда проблем. Среди них — преодоление затруднений для страны с постоянным положительным торговым балансом в использовании валюты страны-партнера при расчете в торговле с другими странами; отказ от схемы

кросс-курсовых расчетов с использованием доллара и создание системы взаимных кросс-курсов в третьей, стабильной валюте для хеджирования валютных рисков, что приведет к дополнительным транзакционным издержкам. В настоящее время, в частности, Россия и Индия работают над созданием механизма торговли в рублях и рупиях, когда на базе банка *УСО* будет сформирован внешнеторговый контрагент для взаимных платежей, куда обе страны сделают взнос в национальных валютах, а динамика курса рупия — рубль будет определяться через кросс-курсы к юаню (Мигунов, 22.03.2022).

Ускорению процесса расчетов в национальных валютах будут способствовать укрепление и развитие взаимовыгодного экономического сотрудничества развивающихся стран Азиатского региона, в частности рост числа стран — членов Шанхайской организации сотрудничества (ШОС), которые стремятся преодолеть зависимость своих экономик от американского доллара и выражают желание расширять торговое взаимодействие государств-участников на основе расчетов в национальной валюте. Так, недавно страны ШОС приступили к разработке дорожной карты перехода на расчеты в национальных валютах.

Третье направление перестройки МВС лежит в плоскости *создания валютных зон*. Еще в период Великой рецессии 2008—2009 гг. возникла тенденция к усилению не только региональной торговой интеграции, но и инвестиционной активности ТНК в пределах групп стран и регионов, что создает предпосылки для появления региональных валютных союзов, а в перспективе — создания общей валюты стран-участниц. В частности, с 2013 г. начались переговоры о создании зоны свободной торговли странами АСЕАН и Китаем.

Соглашение о создании крупнейшей в мире зоне свободной торговли, предполагающей полную отмену таможенных пошлин на товары и услуги, было подписано в ноябре 2020 г. 15 странами Азиатско-Тихоокеанского региона, в том числе Китаем, Японией и Южной Кореей. Создание этой зоны нанесло удар по программе, которую в свое время продвигал президент США Б. Обама, — соглашению о создании Транстихоокеанского партнерства, подписанному в 2016 г., США вышли из него в 2017 г. при президенте Д. Трампе.

Соглашение о создании Азиатско-Тихоокеанской зоны свободной торговли имеет огромный потенциал для ускоренного развития региональных производственно-сбытовых цепочек и в целом станет импульсом для развития региона, в котором сегодня создается более 30% мирового ВВП, что объективно будет способствовать созданию региональной расчетно-платежной валютной системы.

Первые шаги на этом пути предпринимаются с начала 2000-х гг. В 2006 г. Японским исследовательским институтом экономики, торговли

и промышленности (*RIETI*) была введена азиатская валютная единица (*Asian Monetary Unit, AMU*) — валютная корзина, которая отражает котировки акций денежных единиц 13 стран региона и лежит в основе Азиатской клиринговой расчетной единицы *ACU (Asian Currency Unit)*, введенной Азиатским банком развития (АБР). По существу, *ACU* представляет собой аналог европейской клиринговой расчетной единицы (ЭКЮ), которая затем трансформировалась в евро. Курс всех национальных азиатских валют по отношению к единой валюте ежедневно публикуется АБР. Целью создания *ACU* была не только потребность в ускорении развития региона за счет расширения торговли и интенсификации финансовых потоков, но и стремление уйти от гегемонии доллара в регионе. И хотя до последнего времени использование азиатской расчетной единицы не нашло поддержки среди правительств стран региона и, по сути, не вышло в практическую плоскость, а создание общей валюты региона — азио — скорее рассматривалось как одна из отдаленных перспектив, последние события, происходящие в мировой экономике и политике, обострение отношений США и Китая из-за Тайваня могут подтолкнуть этот процесс и вывести его на новый уровень.

Занять статус основной расчетной и платежной единицы в данном регионе большие шансы имеет китайский юань. Китай является главным торговым партнером и ведущим инвестором стран данного региона, и юань объективно может претендовать на роль региональной резервной валюты.

Создание валютных союзов может происходить не только в региональном масштабе, но и в рамках экономических союзов, таких, например, как ЕАЭС и БРИКС. Так, на 14-м Саммите БРИКС в июне 2022 г. страны — члены организации заявили о планах по созданию совместной финансовой структуры и выпуску новой глобальной резервной валюты, которая будет основана на корзине валют стран блока, с целью снижения зависимости от доллара и евро (Chaudhury, 03.10.2022).

После глобальной рецессии 2008–2009 гг. в мире возникло новое явление — бурное развитие рынка криптовалют, первой из которых в 2009 г. стал биткоин. Сегодня существует огромное число криптовалют, и постоянно появляются новые криптовалюты¹, многие из которых несут инновации и могут серьезно повлиять на мировую валютно-финансовую систему. Криптовалюты, созданные на базе технологии блокчейн, эмитируются непосредственно в виртуальной сети и образуют децентрализованную платежную сеть, основанную на согласии и доверии ее участников, которая ими и обслуживается без каких-либо посредников, в том числе центральных банков. Несмотря на то что виртуальный рынок цифровых валют чрезвычайно волатиль-

¹ По данным сайта CoinMarketCap, который отслеживает стоимость криптовалют, в мире существует 17 543 цифровые валюты.

ный¹ и его капитализация сегодня на порядок ниже капитализации мирового фондового рынка², неподверженность этих валют в отличие от фиатных денег инфляции (из-за ограниченного числа монет в сети), свобода доступа к майнингу, анонимность транзакций участников данного рынка и отсутствие контроля над ними делают привлекательными криптовалюты не только в качестве актива, но и как удобное средство расчета для тех экономических агентов международных сделок, деятельность которых подвергается различного рода ограничениям или санкционному давлению. Именно поэтому *криптовалюты* могут рассматриваться *одной из альтернатив американскому доллару и евро* в качестве международного расчетного и платежного средства, а также средства сбережения. Об этом свидетельствует выход впервые на рынок криптовалют в 2020 г. ряда значимых институциональных инвесторов и крупных финансовых институтов (Криптовалюты..., 2022).

Некоторые страны разрешают использовать криптовалюты в торговых расчетах или рассматривают их как один из видов финансовых активов (*Crypto-Friendly Countries*). Эти страны уже завершили или активно проводят работу по определению правового статуса криптовалюты (Япония, Австралия, Канада, ряд стран ЕС, США, Индия и др.). В то же время многие центральные банки предпринимают меры по запрету выпуска и организации обращения частной цифровой валюты на территориях своих стран. К таким странам относятся, в частности, Китай и Российская Федерация. Так, 6 июля 2022 г. Госдума приняла в третьем чтении Федеральный закон № 138674-8 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в части регулирования оборота цифровых финансовых активов и утилитарных цифровых прав», который прямо прописывает запрет на прием цифровых финансовых активов (ЦФА) и частично утилитарных цифровых прав (УЦП) в качестве средства платежа на территории России³.

Однако многие центральные банки, принимая в расчет преимущества криптовалюты, приступили к разработке собственной криптовалюты, получившей общее название «*цифровая валюта центрального банка*» (*Central Bank Digital Currency — CBDC*), которая выступает аналогом фиатных денег, представляя собой полностью защищенный актив (обязательство центрального банка). Однако в отличие от них *CBDC* не может подвергаться ограничениям в использовании (например, заморозке со стороны

¹ Так, если в 2010 г. биткоину не удалось достичь отметки в 1 долл., то его максимальная цена в 67 000 долл. была достигнута в 2021 г.; в июле 2022 г. она составила 20 000 долл.

² Капитализация рынка криптовалют составила в августе 2022 г. около 3 трлн долл. против 14 млрд долл. пятью годами ранее, капитализация мирового фондового рынка — около 100 трлн долл.

³ <https://www.interfax.ru/business/850778> (дата обращения: 25.10.2022).

иностранных контрагентов), а следовательно, ее внедрение будет способствовать снижению потребностей центральных банков в накоплении традиционных валютных резервов.

Первой в мире *CBDC* считается китайский цифровой юань (*e-CNY*), работу над внедрением которого НБК начал в 2019 г. Стимулом к созданию цифрового юаня, который входит в агрегат денежной массы M_0 , стала необходимость улучшения качества финансовых услуг и снижения издержек по обращению денежной массы. Цифровой юань выступает требованием исключительно к центральному банку страны, что делает его практически безрисковым активом. Кошельки для *e-CNY* можно завести, используя лишь номер мобильного телефона. Только банки с необходимыми полномочиями имеют право конвертировать *e-CNY* в банковские депозиты, а банковские депозиты — в *e-CNY*. Уполномоченные операторы не взимают комиссию за любые операции, связанные с транзакциями цифрового юаня.

В настоящее время Китай изучает, каким образом цифровой ренмимби (юань) может быть использован для трансграничных платежей. Китай вместе с Гонконгом, Таиландом и Объединенными Арабскими Эмиратами работает над проектом создания разветвленной платформы цифровых валют центральных банков, предназначенной для международных расчетов. Основная проблема, которую предстоит решить, — это достижение технической интероперабельности (функциональной совместимости) между платформами цифровых валют различных центральных банков. Подобная платежная система *CBDC* потенциально может облегчить международные расчеты странам, находящимися под американскими финансовыми санкциями, таким как Россия, Иран, Северная Корея, предоставляя им возможности обойти санкции, что будет способствовать подрыву намерений США в достижении своих внешнеполитических целей (Choi He-suk, 16.03.2022).

Тесное сотрудничество стран в контексте создания сети *CBDC* представляет угрозу доллару и побуждает США следовать этим тенденциям, чтобы присоединиться к образующейся новой сети цифровых валют центральных банков. В 2020 г. американская организация Digital Dollar Foundation начала сотрудничество с компанией Accenture для исследования потенциала цифрового доллара США. Весной 2021 г. было представлено сразу пять проектов по разработке и внедрению цифрового субститута доллара США, который составит конкуренцию цифровому юаню. Первые результаты пилотных проектов DDP (*Digital Dollar Project*) должны были появиться в третьем квартале 2021 г., остальные — в 2022 г. Однако на официальной странице DDP пока отсутствуют какие-либо отчеты по результатам проектов, а представлены лишь идеи, которые компания хочет реализовать в рамках своего исследования (Leading The Discussion..., 2022).

Банк России в настоящее время активно готовится к запуску цифрового рубля. Реализация проекта началась в декабре 2021 г., когда создавался прототип цифрового рубля (Концепция цифрового рубля, 2022). На 2022 г. были запланированы тестирование валюты и разработка законодательства для внедрения цифровой валюты. Преимуществами внедрения цифрового рубля в первую очередь можно считать повышение конкурентоспособности финансового рынка, снижение издержек по трансграничным переводам и по администрированию валютных платежей, а также развитие финансовой инфраструктуры. В то же время некоторые исследователи сомневаются в том, что появление цифрового рубля в нынешних условиях приведет к повышению международного статуса российской валюты, во всяком случае до тех пор, пока не будет решена проблема интеграции российской платформы цифрового рубля с аналогичными платформами цифровых валют центральных банков других стран (Поливач, 2022).

Таким образом, *создание сети цифровых валют центральных банков* в перспективе может стать еще одним из направлений развития современной МВС. *CBDC* с большой вероятностью станут общедоступными цифровыми деньгами, отличающимися большей надежностью, устойчивостью, удобством и простотой в использовании, чем частные криптовалюты. Они будут способствовать повышению финансовой инклюзивности и прозрачности мировой финансовой системы, росту эффективности финансовых услуг и расширению возможностей государства регулировать экономику. В то же время они несут не только киберриски и риски значительного перетока денежных ресурсов из банковской системы в цифровые валюты, что может создать серьезные проблемы с нехваткой ликвидности, но и скрытые риски стать «всевидящим оком», с помощью которого государство проводит мониторинг и контроль за гражданами. В любом случае должны быть найдены средства достижения баланса между *pro* и *contra* цифровых валют центральных банков.

Таким образом, последние события, происходящие в мировой экономике, свидетельствуют о том, что начавшаяся трансформация современной международной валютной системы — это объективный процесс, ускорение которого зависит как от меняющегося соотношения экономических потенциалов ведущих стран и регионов, так от степени эффективности политики, проводимой сегодня все большим числом развивающихся стран, которая направлена на ослабление и преодоление влияния доллара на национальную экономику.

Список литературы

1. Бельнская, О. (11.11.2021). Инфляция в США — рекорд более чем за 30 лет. *Финанс*. Дата обращения 15.06.2022, www.finam.ru/analysis/forecasts/infljaciya-v-ssha-rekord-bolee-chem-za-30-let-20211111-152435/

2. Бойко, А. (02.08.2022). Минфин решил оценить последствия расширения расчетов в нацвалютах со странами ШОС. *Ведомости*. Дата обращения 17.08.2022, <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2022/08/02/934071-minfin-posledstviya-raschetov-natsvalyutah-shos>
3. Концепция цифрового рубля. (2021). М.: Банк России. Дата обращения 10.10.2022, <http://www.cbr.ru/s/25b2>
4. Красавина, Л. Н. (2010). Концептуальные подходы к реформированию мировой валютной системы. *Деньги и кредит*, 5, 48–57.
5. Криптовалюты: тренды, риски, меры. (2022). Доклад для общественных консультаций. М.: Банк России. Дата обращения 05.20.2022, <http://www.cbr.ru/s/25f0>
6. Мигунов, Д. (23.03.2022). Жизнь без доллара: почему трудно перейти на торговлю в других валютах. *Известия. IZ*. Дата обращения 20.10.2022, <https://iz.ru/1305617/dmitrii-migunov/zhizn-bez-dollar-a-pochemu-trudno-pereiti-na-torgovliu-v-drugikh-valiutakh>
7. Миклашевская, Н. А. (2014). Эволюция международной валютно-финансовой системы. В: *Инновационное развитие экономики России: междисциплинарное взаимодействие*. М.: Проспект, 53–60.
8. *Мировая валютная система: настоящее и будущее*. (2016). Доклад Института Европы № 329 / под ред. А. И. Бажана. М.: ИЕ РАН.
9. Поливач, А. П. (2022). Цифровой рубль и перспективы интернационализации российской валюты. *Мировая экономика и международные отношения*, 66(6), 35–43.
10. *РИА Новости*. (2022). Путин отметил рост доли взаимных расчетов России и Китая в нацвалютах. Дата обращения 15.10.2022, <https://ria.ru/20220915/valyuta-1817022800.html>
11. Романович, Р. (2021). Акции китайских компаний в США — «ненастоящие». *Финансы*. Дата обращения 29.10.2022, <https://vc.ru/finance/277388-akcii-kitayskih-kompaniy-v-ssha-nenastoyashchie>
12. Спивак, В. (29.07.2021). Конвертация геополитики. Сможет ли Россия перейти с доллара на юань. *Время и деньги*. Дата обращения 29.10.2022, <https://e-vid.ru/finansy/020821/konvertaciya-geopolitiki-smozhet-li-rossiya-pereyti-s-dollar-a-na-yuan>
13. Фетисов, А. (10.08.2022). *Юань способен стать новой резервной валютой глобального масштаба*. Прайм — агентство экономической информации. Дата обращения 04.09.2022, <https://1prime.ru/experts/20220810/837751287.html>
14. Arslanalp, S., & Simpson-Bell, C. (2021). *US Dollar Share of Global Foreign Exchange Reserves Drops to 25-Year Low*. International Monetary Fund Blog. Retrieved August 29, 2022, from <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/05/05/blog-us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low>
15. Chaudhury, D. R. (03.10.2022). BRICS explores creating new reserve currency. *The Economic Times*. Retrieved October 25, 2022, from <https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/policy/brics-explores-creating-new-reserve-currency/articleshow/94628034.cms>
16. Choi He-suk. (16.03.2022). Hwang's China and the World] Is a New Monetary World Emerging? *The Korea Herald*. Retrieved August 14, 2022, from <https://www.koreaherald.com/view.php?ud=20220316000338>

17. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves. (2022). *International Monetary Fund Data*. Retrieved August 29, 2022, from <https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>.
18. International Monetary Fund Data. (2022). Retrieved September 17, 2022, from <https://www.imf.org/en/Data>
19. International Monetary Fund Data. (2022). Retrieved September 17, 2022, from <https://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right> International Monetary Fund. (April 2010). *World Economic Outlook: Rebalancing Growth*. Retrieved September 20, 2022, from https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/weo/2010/01/pdf/_textpdf.ashx
20. Intrepid Sourcing. (2022). Industries & Sectors of The Chinese Economy: Classification Overview. Retrieved September 29, 2022, from <https://intrepidsourcing.com/trade-wiki/industries-sectors-of-the-chinese-economy-classification-overview/>
21. InvestFuture — digital-media о финансах и инвестициях. (2022). *Какие страны переходят на расчеты в нацвалютах с РФ*. Дата обращения 15.10.2022, <https://investfuture.ru/articles/id/kakie-strany-perehodjat-na-raschety-v-natsvaljutah-s-rf>
22. Financial Services Industry Statistic. (2022). Retrieved October 12, 2022, from <https://www.zippia.com/advice/financial-services-industry-statistics/>
23. Global Investment Returns, Yearbook. (2022). Credit Suisse Research Institute. Retrieved October 10, 2022, from <https://www.credit-suisse.com/media/assets/corporate/docs/about-us/research/publications/credit-suisse-global-investment-returns-yearbook-2022-summary-edition.pdf>
24. Leading The Discussion on a U. S. (2022). Central Bank Digital Currency. *Digital Dollar Project*. Retrieved 26.09.2022, from <https://digitaldollarproject.org>
25. Treasury International Capital (TIC) System. (2022). *U. S. Department of the Treasury*. Retrieved October 10, 2022, from <https://home.treasury.gov/data/treasury-international-capital-tic-system>.
26. Turkish Statistical Institute. (2022). Retrieved October 15, 2022, from <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Foreign-Trade-Statistics-July-2022-45542&dil=2>
27. U. S. Bureau of Economic Analysis. (2022). Retrieved August 20, 2022, from <https://www.bea.gov/>
28. U. S. Department of the Treasury. (2022). Retrieved October 10, 2022, from <https://home.treasury.gov/>
29. World Gold Council. (2022). Retrieved September 15, 2022, from <https://www.gold.org/goldhub/data>
30. World Bank Open Data. (2022). Retrieved September 10, 2022, from <https://data.worldbank.org/>

1.3. Обеспечение национальных экономических интересов России в международных экономических организациях

Национальные интересы государства неизбежно формируются под воздействием политических и экономических факторов. Оставаясь, как правило, постоянными в течение многих лет, меняясь лишь по отдельным параметрам, они тем не менее подвергаются серьезному переосмыслению

в периоды глобальных трансформаций общества. В такие моменты пере-сматриваются не только национальные приоритеты развития, но и масштабы, направленность, срочность их реализации.

При этом формирующиеся национальные интересы тесно связаны с понятием национальной безопасности государства. В первую очередь это относится к обеспечению экономической безопасности, которая подразумевает способность институтов власти четко формулировать задачи, создавать адекватные механизмы реализации и защиты экономических интересов страны при условии сохранения национального суверенитета и устойчивости экономической системы. Достижение подобных целей сопряжено с рядом объективных и субъективных условий развития такой экономической системы, абсолютная устойчивость которой невозможна при наличии серьезных факторов внешнего воздействия на нее и отсутствия сбалансированности внутренних и внешних интересов экономических субъектов.

Бесспорно, понятие национальных интересов является ключевым в осуществлении международных экономических отношений. Различие и несогласованность интересов отдельных государств обостряют противоречия не только в их двухсторонних отношениях, но и на многостороннем и региональном уровнях, оказывая негативное влияние на экономическое развитие. Следовательно, национальные интересы можно охарактеризовать как факторы, регулирующие процесс отношений государств с внешним миром и способствующие сохранению их равновесия.

Анализируя внешний фактор формирования национальных экономических интересов России, можно отметить, что сегодня на их выработку заметное влияние оказывают беспрецедентные в мировых политических и экономических отношениях процессы. На протяжении достаточно длительного периода времени система управления международными отношениями демонстрировала относительную устойчивость и способность к отражению глобальных вызовов. Но сегодня ее все больше и больше лихорадит. По мнению некоторых российских экономистов, «сейчас геополитические вызовы, переделы сфер влияния и смены властей вновь подчиняют себе логику экономического развития» (Клепач и др., 2016). Это вполне объяснимо, поскольку в базовой основе международных отношений происходят тектонические сдвиги, фундамент международного порядка размывается, а в возникшей ситуации неопределенности не получается внятно сформулировать даже характер происходящих изменений. Тем более крайне сложно предсказать, в каком направлении они двинутся дальше. Многие аналитики и политические деятели все больше склоняются к однозначному выводу о неизбежности формирования нового мирового порядка и принципиально иной доминирующей политической и экономической доктрины.

На повестке дня остро стоит задача переосмысления, корректировки и, наконец, четкого определения национальных интересов страны. Реализация данной задачи серьезно осложняется напряженной и крайне противоречивой международной обстановкой, где нарастает силовой фактор решения важных международных вопросов (в том числе экономических), действует политика двойных стандартов и игнорирования институтов и норм международного права. В нашей стране, переживающей беспрецедентный санкционный удар со стороны западных стран, внутренние задачи сейчас только формулируются: это синергия тактических задач выживания и масштабных стратегических целей развития. На внешнем периметре решается не менее сложная задача: идет активный поиск надежных партнеров, новых рынков и направлений торгово-экономического сотрудничества. Изменение «правил игры» ведущими западными партнерами, последствиями которого является снижение объемов финансирования, сокращение торговли, ограничение доступа к различного рода технологиям, напрямую затрагивает национальные экономические интересы России. В сложившейся ситуации существенно значимым представляется не только усиление торгово-экономических двусторонних контактов с заинтересованными (дружественными) государствами, поиск компромиссов при создании с ними стратегических союзов, но и определение характера участия и линии поведения страны в неформальных объединениях и международных институтах, играющих важную роль в регулировании изменяющихся мирохозяйственных связей.

Действующая модель международного регулирования представляет собой сложный механизм, в котором международные экономические организации являются лишь одним из его элементов. В основе их деятельности лежит созданная еще в середине прошлого века система организационно-правовых форм и методов коллективного воздействия стран-членов на объекты международных экономических отношений с целью ликвидации периодически возникающих диспропорций их развития. Эффективность подобных усилий во многом зависит от согласованности действий всех участвующих в этом процессе акторов. Можно привести многочисленные примеры как успешных, так и провальных действий стран в попытках объединения для ответов на те или иные военные, политические или экономические вызовы. Столь разноречивая результативность совместной деятельности объясняется тем, что глобальная инфраструктура международного взаимодействия весьма подвижна: в ней периодически возникает новая расстановка сил, формируются новые центры принятия мирохозяйственных решений, что, в свою очередь, приводит к усилению внутренних противоречий. Сложившаяся за последние десятилетия модель экономической глобализации породила большое количество конфликтов в экономической, социальной, финансовой сферах на национальном, ре-

гиональном и мировом уровнях, которые, в свою очередь, привели к противостоянию различных сил, к требованиям пересмотра современного миропорядка и перестройки международной системы управления. Поиск новых форматов политического и экономического партнерства, происходящий в последние годы, говорит о начавшемся переделе сфер влияния в глобальном мироустройстве в целом и в экономике в частности, неизбежности появления альтернативных механизмов и институтов международной системы управления или ее кардинальной трансформации.

Новые транснациональные вызовы — рецессия и энергетический кризис в ЕС, финансовая нестабильность, неправомерное использование экономических и политических санкций западных стран против России и ее союзников, обострение мирового продовольственного кризиса, климатические потрясения, нарастание кибертерроризма и др. — ослабляют регуляторные возможности национальных государственных структур, подрывают монополию на власть традиционных бюрократий. Не лучше обстоит дело и на уровне международных институтов, наделенных полномочиями принимать решения и действовать самым решительным образом в интересах всех участников в целях урегулирования возникающих проблем. Однако несовпадение интересов и идеологических и политических установок стран-участниц, как правило, затрудняет выработку совместных позиций, из-за чего их конструктивное содержание часто сводится к минимуму.

Вывод глобального управления из создавшегося тупика на качественно новый уровень пока представляется маловероятным в силу разнонаправленных интересов акторов. Когда между ключевыми игроками существуют серьезные разногласия в отношении общей правовой основы, отсутствует консенсус по ключевым проблемам и не соблюдаются ранее достигнутые договоренности, рассчитывать на скорую трансформацию системы не приходится. В этих условиях первостепенной стратегической задачей России становится нахождение главных точек соприкосновения и поиск общих интересов между нашей страной и поддерживающими ее инициативы и действия государствами в рамках ведущих международных институтов. Речь идет прежде всего об участии (его формах и методах) или неучастии России в глобальных институтах управления, к каковым относятся «Группа двадцати» (G20), Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Международный валютный фонд (МВФ), Всемирный банк (ВБ), Всемирная торговая организация (ВТО). Полемика вокруг тактики поведения России в перечисленных неформальных объединениях и международных организациях в условиях усиливающегося политического и экономического противостояния разворачивается не только на страницах научных журналов, но и на многочисленных отечественных и международных дискуссионных площадках с высказыванием зачастую диаметрально противоположных точек зрения.

Наиболее радикальные предложения со стороны западных стран сводятся к тому, чтобы приостановить или даже полностью исключить участие России в международных организациях после начала специальной военной операции на Украине. Движение в этом направлении уже началось. Так, по решению Совета ОЭСР переговорный процесс о вступлении Российской Федерации в организацию, длившийся с середины 1990-х гг., окончательно свернут, прекращены все существующие совместные проекты, а также приостановлено членство России в Агентстве по ядерной энергии при ОЭСР. Со стороны США и Великобритании снова поднимается вопрос о реорганизации СБ ООН, в котором наша страна, являясь постоянным членом, обладает правом вето при голосовании по важным политическим вопросам. Эти же страны инициировали кампанию за исключение России из «Группы двадцати». По предложению ЕС в апреле 2022 г. обсуждался вопрос об ограничении права голоса, доступа к финансированию и даже исключения России из МВФ. Приостановил сотрудничество и закрыл все инвестиционные программы с нашей страной и Всемирный банк. Кроме того, по решению руководящих органов некоторых организаций приостановлено участие Российской Федерации в ряде международных институтов, таких как Совет государств Балтийского моря (СГБМ), Международная организация труда (МОТ), Международная конфедерация профсоюзов, отозван статус наблюдателя в Организации американских государств (ОАГ). В качестве ответных действий Россия вышла из Совета Европы и Всемирной туристической организации (ВТООН).

Озвучены и «встречные» российские инициативы по самостоятельному выходу страны из ряда международных институтов, участие в работе которых, по мнению их авторов, обременительно и несет стране больше вреда, чем пользы. Так, обсуждаются предложения об отказе от взятых ранее обязательств и выходе Российской Федерации из Всемирной торговой организации, членство в которой в условиях санкций, нарушающих или даже полностью прерывающих торгово-экономические связи России с другими государствами, не представляется возможным.

Несомненно, в создавшихся условиях практика выхода из важнейших международных экономических организаций контрпродуктивна. Решение по столь важным вопросам должно быть взвешенным и четко увязанным с артикуляцией нового экономического курса страны. Прежде всего это касается взаимоотношений с основным глобальным торговым регулятором ВТО, влиятельные члены которой (США, Канада, Япония, Великобритания и страны ЕС) уже лишили Россию статуса режима наибольшего благоприятствования (РНБ) и ввели запрет на ряд товаров российского импорта.

ВТО сегодня находится в достаточно сложном положении: на фоне ухудшающейся мировой конъюнктуры, наступившего энергетического

и надвигающегося финансово-экономического кризиса регуляторные возможности организации сокращаются. Организация уже некоторое время пытается трансформировать свою деятельность. Ведутся сложные и пока безуспешные переговоры о создании новых правил ведения торговли. Настойчивое желание развитых стран расширять сферы деятельности организации входит в острое противоречие с позицией развивающихся государств, нарастают разногласия между ее участниками и по ряду других принципиальных вопросов, что серьезно тормозит проведение многосторонних торговых переговоров. Поиск ведется на фоне уже произошедшего в период пандемии сокращения физических объемов мировой торговли, нарастания протекционистских настроений и размаха распространения запретных мер. В противовес либеральным установкам ВТО происходит создание новых региональных рынков через интеграцию ранее слабо ориентированных друг на друга национальных экономик.

Увеличиваются разногласия и продолжается острая борьба за корректировку правовой системы ВТО, многие постулаты и правила которой уже существенно отстают от реальной жизни. Следует вспомнить, что организация возникла в 1995 г. на пике глобализации и была призвана проводить в жизнь основополагающие установки неолберальной доктрины, максимально упрощать систему международной торговли при помощи общих для всех членов организации «правил игры»: стандартов качества, нормативов, правил регулирования и т.д. Фактически речь шла об унификации этих правил и норм для всех участников. Однако принцип «одно решение для всех» в международном регулировании работает все хуже и хуже, а абсолютно универсальных регуляторов попросту нет и скорее всего быть не может.

Унификация норм и правил, прекрасно зарекомендовавшая себя в процессе либерализации международной торговли и стандартизации правил ее тарифного регулирования в рамках ГАТТ, не может быть автоматически перенесена на другие сферы. По мере расширения направлений деятельности и расхождения интересов различные группы государств — членов организации ВТО постоянно наталкиваются на то или иное сопротивление участников новых соглашений. Сегодня мы наблюдаем не унификацию правил, а их фрагментацию, падение авторитета ВТО и создание закрытых региональных торговых объединений. Как показывает опыт, формирование набора региональных соглашений о свободной торговле может оказаться куда более эффективным в деле дальнейшей либерализации международной торговли, чем многолетние переговоры в глобальном формате.

Вместе с тем перечисленные трудности не могут служить объективным основанием для выхода России из ВТО. В пользу этого утверждения можно привести несколько аргументов. На протяжении многих лет Российская Федерация стремилась стать членом организации, доказывая ры-

ночный статус своей экономики. В результате присоединения на Россию стал распространяться режим наибольшего благоприятствования, к ней запретили применять ограничения на транзит и субсидии, взятые обязательства по снижению таможенных тарифов позволили снизить импортные пошлины в среднем до 7,5%, (а по хлопку и продукции ИТ они упали почти до 0%), были приняты обязательства по 116 секторам услуг и порядку урегулирования торговых споров. На сегодняшний день правилами ВТО регулируется более 92% внешней торговли России.

Все это позволило расширить доступ российских товаров на зарубежные рынки, увеличить инвестиционную привлекательность страны, способствовать более активному участию отечественных предпринимателей в формировании бизнес-среды.

Прекращение членства в ВТО будет означать выход из системы международного торгового права, лежащего в основе торгово-экономических отношений стран-членов. Торговыми партнерами наш уход будет воспринят как отказ от «игры по правилам», а отмена РНБ позволит им более свободно вводить дискриминационные торговые меры по отношению к российским товарам. Защищенность от тарифных ограничений со стороны третьих стран уменьшится, следствием чего станет снижение объемов российского экспорта, автоматическое уменьшение налоговых поступлений в бюджет от НДС и экспортных пошлин.

Подобный шаг может также сильно ограничить работу страны на новых рынках, прежде всего в рамках Евразийского экономического союза (ЕАЭС). Как известно, почти все его участники (за исключением Белоруссии) являются одновременно членами и Таможенного союза, и ВТО. Принципы ВТО плотно интегрированы в принципы работы ЕАЭС, следовательно, Россия все равно вынуждена будет придерживаться норм и правил ВТО, только уже в рамках Союза, который имеет единую таможенную территорию и единый таможенный тариф. Это может спровоцировать ряд правовых проблем в части соблюдения соглашений ВТО в правоприменении ЕАЭС (при решении торговых споров, в области таможенно-тарифного и нетарифного регулирования, защиты внутреннего рынка, санитарных и фитосанитарных мер) и серьезно осложнить развитие организации.

Россия входит сейчас во все переговорные треки ВТО, включая наиболее актуальные по электронной торговле, и ее мнение должно учитываться. Выход из организации приведет к отказу от участия в многосторонних торговых переговорах и способности продвигать свою позицию. А ведь именно сейчас идет работа по выработке новых условий международной торговли и ее адаптации к новым тенденциям мирового рынка. Это лишит российских предпринимателей еще одного средства защиты своих интересов, усложнит торговлю с теми странами, с которыми у нас нет политических противоречий (большинство стран-членов не вводили

санкции), лишит возможности обжаловать торговые меры, предпринятые другими государствами.

Нынешний политический кризис дает дополнительный толчок для перезагрузки мировой торговой системы. Выйдя из ВТО, мы не сможем влиять на этот процесс. Вместо принятия поспешных и непродуманных решений необходимо научиться использовать имеющиеся преимущества совместного продвижения общих позиций, идя для этого на компромиссы при объединении с другими заинтересованными странами.

Групповое отстаивание совпадающих с другими государствами интересов может стать наиболее приемлемым для России в условиях нынешнего частичного ограничения ее прав в международных организациях. Коренная реформа всей системы Бреттон-Вудских институтов и соглашений назрела уже давно и не вызывает возражений. А в переломные исторические моменты, с которыми сталкивается мировое сообщество, необходимость трансформации регулирующих его деятельность международных институтов ощущается еще более остро. Так, в совместном заявлении на 77-й сессии ГА ООН страны БРИКС еще раз призвали к скорейшему реформированию ВТО, МВФ, ООН и ее главных органов для расширения участия всех стран в управлении глобальными процессами и структурах принятия решений. Россия и ее союзники должны воспользоваться создавшейся ситуацией и активно включиться в этот процесс.

В первую очередь это касается реформы глобальных валютно-финансовых организаций, практику международного регулирования которых в последние годы трудно назвать вполне успешной. Ответная реакция на ряд глобальных вызовов со стороны международных финансовых институтов не всегда бывает адекватной и своевременной, а те изменения и трансформации, которые происходят, скорее работают не на опережение, а нацелены лишь на выполнение конкретных прикладных задач.

Так, реформы, происходящие в МВФ после мирового финансово-экономического кризиса, носят двоякий характер. С одной стороны, они достаточно позитивны: многократно усилены мониторинг и надзор за финансовым сектором, расширяется анализ определения рисков и уязвимости финансовой и банковской систем. Достаточно оперативно проходило реформирование кредитной политики, которое в первую очередь затронуло развитие превентивных форм кредитования государств со стабильными экономическими показателями. Есть определенные достижения и в области льготного кредитования. Новые кредитные инструменты, разработанные для стран с низкими доходами, в комбинации с ресурсами, направленными на снижение долговой нагрузки, способствовали экономическому восстановлению этих стран после кризиса.

Однако, с другой стороны, беда заключается в том, что в арсенале нововведений МВФ слишком мало инновационных решений, а разработка

фондом новых механизмов кредитования напоминает скорее косметический ремонт и неизменно отстает от реальных процессов в финансовой сфере.

Так, рецепты МВФ по борьбе с кризисными проявлениями, реформированию экономик стран-заемщиков и поддержанию макроэкономической стабильности все так же сводятся к выполнению стандартного набора требований в области кредитно-денежной и бюджетно-налоговой политики, которые не только не создают стимулов для развития, но зачастую наносят их экономике ощутимый вред. На практике это приводит к дальнейшей диспропорциональности развития отдельных отраслей и регионов, нарастанию социального неравенства, обострению внутригосударственных противоречий, усилению конфликтности и неустойчивости экономических процессов. Частичное сокращение набора требований обусловленного кредитования до сих пор не привело к сколько-нибудь заметному повышению эффективности их применения, поскольку эти изменения мало коррелируются с национальными экономическими интересами заемщиков и не затрагивают основ кредитной политики фонда.

Несмотря на то что способность МВФ прогнозировать и предупреждать возникновение финансовых кризисов, на повышение которой была нацелена реформа 2010 г., возросла, оперативное урегулирование возникающей нестабильности финансовых рынков надежд не оправдывает. По сути, попытка превращения МВФ в глобального антикризисного регулятора пока не удалась, следствием чего становится серьезное ослабление многостороннего финансового регулирования.

Одной из важнейших остается проблема реформы системы управления МВФ, решение о проведении которой благодаря усилиям стран БРИКС было принято еще в 2010 г. на саммите «Группы двадцати». Предыстория этого вопроса весьма показательна. С начала 2000-х гг. все более отчетливо стало проявляться несоответствие между реальным весом стран с растущими рынками и экономическим влиянием в мировой экономике и их представительством в МВФ. Несмотря на значительное увеличение роли развивающихся стран в мировых экономических процессах, они практически отстранены от глобального управления. Доминирующее положение здесь занимают западные страны во главе с США, что уже не отвечает ни их реальному вкладу и весу в мировой экономике, ни интересам стран с развивающимися рынками. Попытки развивающихся стран усилить свое представительство в международных финансовых организациях наталкиваются на желание Запада всячески притормозить этот процесс и своей цели пока не достигли.

В немалой степени надежды развивающихся стран на изменение сложившейся ситуации связаны с модификацией формулы расчета квот, от величины которых зависит сумма взноса в уставный капитал, совокупный

объем получаемых кредитов, доля получаемых СДР при их эмиссии, сумма голосов при принятии решений о действиях фонда (голоса распределяются пропорционально взносам) и, наконец, место в Исполнительном совете директоров, в который назначают восемь стран с наибольшими квотами.

После первого посткризисного (14-го по счету) пересмотра квот 2010 г. начались некоторые подвижки в пользу растущих рынков, в результате чего совокупная квота развивающихся стран в МВФ выросла с 36,6 до 38,7%¹. Можно констатировать, однако, что какого-либо серьезного изменения в распределении квот и голосов не произошло: развитые государства продолжают контролировать деятельность фонда.

Согласно решениям «Группы двадцати» дальнейшее увеличение представительства развивающихся экономик должно происходить путем внесения изменений в формулу расчета квот и проведения на этой основе их пересмотра (16-й по счету пересмотр квот должен завершиться в 2023 г.). В результате такой, казалось бы, «технический» элемент, как формула, становится для развивающихся экономик одним из немногих шансов обеспечить кардинальное изменение своих позиций в МВФ с тем, чтобы «голос стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран... был лучше услышан и они были лучше представлены» (Лондонский саммит..., 02.04.2009).

Процесс согласования новой формулы пока протекает очень сложно. С одной стороны, развитые страны, в целом не подвергая сомнению неизбежность пересмотра формулы расчета квот, всячески пытаются формализовать этот процесс, обесценить его значимость. С другой стороны, в результате пересмотра возникает ситуация, при которой выигрыш одних стран — членов фонда неизбежно приводит к проигрышу других, «ввиду чего они крайне неохотно готовы уступать часть своей квоты в пользу других растущих в экономическом плане государств» (Kruger et al., 2016). В создавшихся условиях «полем битвы» становится методика расчета формулы, которая должна стать более простой и прозрачной в процессе перераспределения весов между отдельными входящими в нее показателями.

Интересы России, давно и аргументированно озвучившей свое мнение о необходимости реформы мировой валютно-финансовой системы и ее ведущих институтов, в этом вопросе полностью совпадают с запросами развивающихся стран. Однако в условиях, когда ведущие позиции в руководящих органах международных финансовых организаций принадлежат западным государствам, поддерживающим крайне жесткую антироссийскую санкционную политику, отстаивать свои интересы в одиночку представляется крайне затруднительным. Любые инициативы нашей страны подвергаются серьезной ревизии или попросту блокируются. По поводу

¹ <http://www.imf.org>

методов и инструментов трансформации финансовых институтов наиболее эффективной политикой в складывающихся условиях становится объединение России с государствами-единомышленниками с целью выработки консолидированной позиции.

К таковым, вне всякого сомнения, относятся страны БРИКС, которые уже согласовали и обнародовали свои предложения по данному вопросу и выступают единым фронтом. По их оценке, занижение доли развивающихся стран в мировом ВВП во многом базируется на недооценке национальных валют к доллару США, в котором до сих пор осуществляется международное сопоставление. Следовательно, в интересах развивающихся экономик наибольший вес в формуле должен быть у показателя ВВП по ППС, и в дальнейшем именно он должен стать единственным для расчета ВВП (в действующей формуле вес ВВП по рыночному курсу и по ППС составляют соответственно 60 и 40%)¹.

Дискуссионным остается вопрос о других индикаторах. По мнению многих аналитиков, не менее важным является использование в формуле тех или иных показателей восприимчивости стран — членов фонда к глобальным финансовым потрясениям. Так, предлагается придать больший вес в формуле переменной «международные резервы» и внесение в нее показателя «государственный долг», традиционно считающихся важными индикаторами финансовой устойчивости. Притом что эти показатели не способны во всей полноте учитывать риски нарушения финансовой стабильности, они тем не менее могут сигнализировать о возможном уменьшении ВВП, снижении экономического роста на фоне роста бюджетных проблем, а следовательно, предупреждать о вероятности обращения страны-члена за кредитной поддержкой фонда. Согласно некоторым проведенным расчетам, любое увеличение в формуле весов таких показателей, как ВВП по ППС, международные резервы, открытость, государственный долг, должно привести к повышению квоты развивающихся экономик и достижению паритета между ними и развитыми странами, способствовать более справедливому распределению квот между участниками (Доклад РИСИ, с. 22).

Использование мощного экономического и политического потенциала неформального объединения БРИКС как самостоятельного института и в рамках «Группы двадцати» для продвижения национальных интересов нашей страны на данном этапе развития мирохозяйственных процессов представляется особо актуальным. С момента образования «пятерка»

¹ Действующая формула представляет собой средневзвешенное значение ВВП (с весом 50%), открытости (30%), экономической изменчивости (15%), международных резервов (5%), включает также «коэффициент сжатия», уменьшающий дисперсию расчетных долей квот между странами-членами.

предусматривала совместные действия участников на площадках многосторонних форумов, таких как «Группа двадцати», МВФ, ВБ, ООН. Внутри самого объединения целью сотрудничества стало расширение доступа на рынки и углубление связей между рынками, создание благоприятной среды для инвесторов и предпринимателей, развитие взаимного товарообмена и, наконец, обмен макроэкономической и финансовой информацией для повышения устойчивости национальных финансовых систем к внешним финансово-экономическим потрясениям. Все перечисленные задачи в полной мере отвечают экономическим интересам нашей страны.

О растущем влиянии БРИКС в международных отношениях говорят многие факты. Так, на июньском саммите 2022 г. заявки на вступление подали Аргентина и Иран, что расширяет объединения до формата БРИКС+. Процесс расширения на этом не заканчивается: о планах присоединения объявили Саудовская Аравия, Египет и Турция.

В случае осуществления этого сценария БРИКС может послужить базой для изменения всей конфигурации регионального сотрудничества. Во-первых, не исключено, что в недалеком будущем произойдет объединение экономических интересов интеграционных блоков, в которых участвуют сами страны БРИКС: с МЕРКОСУР — Общим рынком стран Южной Америки, членами которого являются Аргентина и Бразилия; ЕАЭС с участием России; Южноафриканским таможенным союзом, Зонай свободной торговли Китая и АСЕАН. Во-вторых, формат БРИКС+ способен расширить сотрудничество до континентальных региональных объединений (Африканский союз, СЕЛАК — объединение латиноамериканских стран, ШОС и ШОС+ в Евразии). Подобное взаимодействие уже получило в некоторых международных документах название интеграции интеграций. Речь не идет о глубокой экономической интеграции, хотя она заметно расширяет торговое пространство, инвестиционные возможности, способствует гармонизации стандартов и другой экономической деятельности. Главное то, что интеграция интеграций расширяет перспективы координации взаимодействия не только на международной арене в целом, но и в различных международных организациях для продвижения общей повестки стран с развивающимися рынками в области устойчивого развития, становится важным инструментом в деле трансформации мировой экономики и установления нового международного экономического порядка.

Работа в этом направлении уже ведется: страны сообщества наращивают усилия по созданию «новой независимой финансовой системы», которая может стать альтернативой доллару. Началась разработка альтернативных механизмов международных расчетов, в том числе в национальных валютах, между «пятеркой», ШОС и ЕАЭС. Так, Россия уже реализует проекты перехода на расчеты в национальных валютах с Индией

и Китае. Активизируется разработка новой международной валюты, основанной на корзине валют БРИКС (бразильский реал, российский рубль, китайский юань и южноафриканский рэнд).

Важная роль в этом процессе принадлежит Новому банку развития (НБР), члены которого, независимо от экономического потенциала своей страны, являются равноправными партнерами. Так, в отличие от МВФ и ВБ у каждой из стран БРИКС доля голосов в банке составляет 20%. С момента образования банк динамично развивается как за счет расширения членства (в НБР уже вступили Банк Египта — партнер ЮАР по Африканскому союзу, Уругвая — партнер Бразилии по МЕРКОСУР, Бангладеш — партнер Индии по Южно-Азиатской зоне свободной торговли), так и в результате увеличения операционной деятельности. На конец 2021 г. в его портфеле в общей сложности было около 80 одобренных проектов в развивающихся странах на общую сумму более 29,5 млрд долл. с расчетом довести этот показатель до 60 млрд долл. к 2026 г.¹ Стратегической задачей является выход на финансирование проектов глобального характера (в сфере продовольствия, здравоохранения, энергетической безопасности и др.). Начало этому процессу уже положено: на финансирование государственных программ по восстановлению экономики развивающихся стран в период пандемии коронавирусной инфекции банком было выделено 9 млрд долл.

Для продвижения своих экономических интересов Россия должна активно использовать расширяющиеся возможности межинтеграционного взаимодействия на разных направлениях — африканском, латиноамериканском и особенно азиатском. Важное место среди них занимают евразийский интеграционный проект и формирование торгово-политического взаимодействия ЕАЭС с третьими странами. Россия и ее партнеры по Союзу остро нуждаются в расширении транспортно-логистической инфраструктуры, создании крупномасштабных проектов в высокотехнологичных секторах. Для этого в первую очередь следует расширять число соглашений о зонах свободной торговли со странами АТР, налаживать контакты в рамках экономического партнерства. Это позволит ослабить влияние санкционных шоков, поможет открыть доступ на товарные, технологические, инвестиционные рынки, будет способствовать включению в региональные цепочки добавленной стоимости и продвижению собственных интересов в области цифровой экономики.

С учетом достаточно напряженной политической ситуации в мире весьма проблематично будут складываться в ближайшее время взаимоотношения России с «Группой двадцати». В 2008 г. в условиях мирового финансового кризиса она сумела перехватить лидерство в системе управ-

¹ ndb.int

ления мировой финансовой системой. Ей удалось сформировать широкий комплекс механизмов глобального регулирования, принять новые совместные программы. Наряду с обладанием мощными финансовыми и экспертными ресурсами, необходимыми для решения глобальных экономических проблем, страны — члены «двадцатки» были готовы брать на себя ответственность не только за разработку, но и за реализацию принятых решений. Казалось, именно это могло обеспечить возможность учета гораздо более широкого круга интересов и мнений по финансово-экономическим проблемам.

Однако, как показало время, формат «двадцатки» не слишком приспособлен для этих целей. Саммиты, конечно, сыграли важную роль в координации усилий по реформированию глобального финансового регулирования. Но по мере спада кризиса поток предложений со стороны «Группы двадцати» стал иссякать, повестка дня расширяться (финансовое регулирование оказалось лишь одним из направлений ее работы), а саммиты начали постепенно превращаться в протокольные мероприятия. Результаты саммитов продемонстрировали не только наличие существенных разногласий между участниками при обсуждении общей идеологической платформы реформирования мировой финансовой системы, но и их нежелание выполнять совместно разработанные антикризисные меры на национальном уровне. Так, например, обязательства стран-участниц воздерживаться от введения новых барьеров для внешней торговли и инвестиций практически сразу были нарушены рядом стран. Список тактических неудач можно продолжать и дальше, что дает повод многим исследователям считать «двадцатку» малоприспособленной для принятия конкретных, практически значимых решений. Причиной утраты прежнего потенциала называют и торможение процесса трансформации неформальных форумов из антикризисных в постоянно действующий рабочий орган глобального управления, хотя, казалось бы, потенциал для этого есть.

По мнению некоторых аналитиков, «двадцатка» сегодня переживает самый серьезный кризис в своей истории. В момент, когда мировая экономика объективно стоит перед угрозой глобального экономического кризиса, требующего оперативного реагирования, западные страны пытаются втянуть «Группу двадцати» в политическое противостояние с Россией, нанести ей поражение в санкционной войне. Подобные действия могут поставить на грань распада столь представительное объединение ведущих экономик мира.

В то же самое время не стоит сбрасывать со счетов возможности использования формата «двадцатки» в качестве общей платформы по выработке новых механизмов управления глобальными процессами. Даже несмотря на достаточно негативный для России политический фон очередного саммита на уровне глав государств, попытки использовать механизм

«двадцатки» для того, чтобы перевести войну санкций в глобальную изоляцию нашей страны, пока не увенчались успехом. Следовательно, платформу «Группы двадцати» России ни в коем случае нельзя бойкотировать, как это советуют некоторые отечественные эксперты, а нужно добиваться максимально возможного разграничения ее полномочий по глобальному политическому и экономическому регулированию, использовать как переговорную площадку для продвижения своих экономических интересов.

Внеэкономическая повестка России принципиально остается неизменной. В преобразующейся мировой экономике она предполагает создание благоприятных внешних торгово-политических условий для расширения экспорта (в первую очередь несырьевого), продвижение собственной повестки в области развития цифровой экономики и новых технологий, улучшения доступа на зарубежные рынки с помощью расширения торгово-экономического сотрудничества на всех уровнях (национальном, региональном, международном).

Вместе с тем происходящие в последнее время события в мировой политической и экономической сферах со всей очевидностью свидетельствуют о начавшемся изменении баланса сил, их перегруппировке в системе международных отношений. Кризис системы нарастал годами, все его предпосылки в виде эрозии международных организаций, дальнейшего упадка международного права, распада международных режимов были очевидны, но турбулентность последних месяцев сделала пересмотр правил игры неизбежным.

Как показывает исторический опыт, эффективность большинства международных организаций в такие периоды крайне незначительна. Однако России, даже несмотря на некоторое снижение экономического и политического потенциала в мировой экономике и системе глобального управления, следует использовать международные институты для продвижения своих национальных интересов в области реформирования международной торговой и валютно-финансовой систем, создании новой архитектуры международных отношений, отражающей меняющееся соотношение сил. При этом вектор внешнеэкономического сотрудничества объективно будет смещаться в сторону неформальных институтов и различного рода интеграционных объединений, к координации действий с дружественными странами-партнерами и поиску, в случае необходимости, компромиссов с ними.

Современные трансформационные процессы позволяют России и странам с развивающимися рынками требовать реформы и пересмотра глобальных правил управления, опираясь на показатели собственного экономического и политического роста. Периоды политической и экономической турбулентности и неопределенности следует рассматривать как катализатор поиска новых международных инструментов регулиро-

вания мирохозяйственных связей, которые могут быть востребованы мировым сообществом уже в обозримом будущем.

Список литературы

1. Доклад РИСИ. (2016). *Формула расчета квот МВФ: возможности для БРИКС и развивающегося мира*. Российский институт стратегических исследований. Центр экономических исследований.
2. Клепач, А. Н., Доброчеев, О. В., & Мунтиян, В. И. Суверенная экономика и экономический рост. *Международная экономика*, 11.
3. Лондонский саммит — заявление лидеров. (02.04.2009). *Официальный сайт представительства Российской Федерации в «Группе двадцати»: интернет-сайт*. Дата обращения: 29.08.2022, <http://ru.g20russia.ru/documents/#p5>
4. Kruger, M., Lavigne, R., & McKay, J. (2016). *The Role of the International Monetary Fund in the Post-Crisis World*. Bank of Canada. Staff Discussion Paper. Bank of Canada: website. Retrieved August 29, 2022, from <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2016/02/sdp2016-6.pdf>

РАЗДЕЛ 2

ФАКТОРЫ РАЗВИТИЯ И ПРОТИВОРЕЧИЯ СОВРЕМЕННОГО ЭТАПА НАУЧНО-ТЕХНИЧЕСКОГО ПРОГРЕССА

2.1. Ускорение технологического прогресса на фоне замедления экономического роста

Экспоненциальный рост цифровых технологий

Последние 15 лет были богаты событиями, в основном обусловленными последствиями глобального финансово-системного кризиса и последовавшим за ним неоднозначным восстановлением, пандемией COVID-19, а также негативными геополитическими последствиями экономических санкций. Мировая экономика вступила в новое десятилетие XXI в., однако не ожидается возвращения к нормальной докризисной жизни: помимо вышеуказанных факторов мировая экономика ознаменована минимумами процентных ставок, дефляционным давлением, старением населения и другими характеристиками. Многие отечественные и зарубежные эксперты сходятся во мнении, что вторая декада XXI в. станет «пиковым десятилетием» (“peak decade”), и ряд тенденций достигнет точки перегиба (inflection point)¹. Так, согласно докладу Всемирного банка «Глобальные экономические перспективы. Июнь 2020» (Flagship Report “Global Economic Prospects. June 2020”), пандемия COVID-19 и экономический спад в странах с развитой экономикой и других частях земного шара унесли миллиарды жизней и ставят под угрозу десятилетия прогресса в области развития; глобальная экономика испытывает разрушительный удар; базовый прогноз предусматривает самую глубокую глобальную рецессию со времен Второй мировой войны (Global Economic Prospects, 2020, p. xiii).

По данным отчета Всемирного банка 2022 г. (World Bank Annual Report 2022), страны всего мира сталкиваются со множеством взаимосвязанных проблем, которые замед-

¹ В математике точка перегиба (inflection point) — это точка, в которой кривизна кривой меняет знак. В частности, на графике функции это точка, в которой функция изменяется с вогнутой вниз на вогнутую вверх, или наоборот.

ляют и даже обращают вспять прогресс в достижении поставленных ими целей в области развития (World Bank Annual Report, 2022, p. 3).

В «Глобальном исследовании Банка Америки “Мэрилл Линч”» (Bank of America Merrill Lynch Global Research) выделены 10 мегатрендов, которые будут формировать мировую экономику в течение второго десятилетия XXI в.: пик глобализации, рецессия, провал количественных оценок, демографические тенденции, изменение климата, роботы и автоматизация, сплинтернет (splinternet)¹, «нравственный капитализм» (moral capitalism)², «умное все» (smart everything) и космос. Наиболее важными, оказывающими решающее влияние на мировую экономику исследовательская группа банка считает пять трендов, и прежде всего *глобальную рецессию*, которая случится в 20-х гг. XXI в. и обусловит повышение роли фискальной политики. Остальные важнейшие тренды включают:

- *демографические тенденции*: к концу второго десятилетия XXI в. население мира увеличится почти на 1 млрд человек; увеличение численности населения приведет к истощению ограниченных ресурсов планеты, может истощить оставшийся углеродный бюджет, ускорив темпы глобального потепления и подняв температуру выше критической точки, что будет иметь разрушительные экономические, социальные и политические последствия;
- *изменение климата*, которое приведет к истощению ресурсов планеты; к 2030 г. изменение климата может привести к тому, что более 100 млн человек в развивающихся странах окажутся за чертой бедности;
- *замещение части производственных функций роботами*: ожидается, что к 2029 г. искусственный интеллект (ИИ) достигнет уровня интеллекта наравне с человеческим, а к 2035 г. роботы заменят половину рабочих мест;
- *повышение роли так называемого нравственного капитализма*, который предпочтет перераспределение неравенству: основная цель корпорации — максимизировать акционерную стоимость — быстро

¹ Сплинтернет (называемый также кибербалканизацией или балканизацией интернета) — это характеристика интернета как раскалывающегося и разделяющегося из-за различных факторов, таких как технологии, торговля, политика, национализм, религия и расходящиеся национальные интересы.

² «Нравственный капитализм», или суперкапитализм, — это капитализм, в котором капиталисты (частные собственники) будут создавать высокооплачиваемые рабочие места, вкладывать деньги в науку, развитие новых технологий и инноваций, цифровую экономику (подробнее см.: Белова, 2021, с. 82–86).

выходит из моды, компании будут вынуждены учитывать интересы других заинтересованных сторон (работников, местных сообществ, окружающей среды), поскольку стратегии ESG¹ набирают популярность; ожидается, что в течение следующих 20 лет в активы ESG strategies будут инвестированы около 20 трлн долл.; ожидается переход от растущего неравенства и «жирных бонусов» генеральных директоров (fat CEO bonuses) к перераспределению и всеобщему базовому доходу;

- «умное все» (Smart everything): во втором десятилетии XXI в. доступ к интернету получают еще 3 млрд человек, к 2030 г. в общей сложности будет подключено 500 млрд устройств; всего через пять лет люди будут взаимодействовать с подключенными устройствами в среднем каждые 18 секунд; это означает среднее число взаимодействий с подключаемым устройством 4800 раз в день; забудьте о мобильных сетях 5G — к 2029 г., когда 5G достигнет полной мощности, может понадобиться 6G; однако вместе с расширением возможностей подключения растет и киберпреступность, оценка которой, как ожидается, достигнет 7% мирового ВВП к 2021 г.; «все» становится умным, когда все становится взаимосвязанным. Остальные тенденции не будут иметь столь революционных последствий (Johnston, 02.12.2019).

В послевоенный период экономика стран еврозоны росла в среднем на 2,5–4% в год, но с начала 2000-х гг. темпы роста стран еврозоны замедлились, что обусловило долгосрочный понижающийся тренд (рис. 2.1). Данный процесс замедления экономического роста известен в зарубежной литературе как «стагнация века», или «вековой застой» (“secular stagnation”) (Pettinger, 2019).

К потенциальным негативным и позитивным эффектам (социально-экономическим последствиям) замедления экономического роста относятся:

— негативные:

- традиционно измеряемый экономический рост означает увеличение национального дохода / национального производства; при замедлении темпов экономического роста замедляется повышение уровня жизни; более медленный рост уровня жизни,

¹ ESG — Environment, Social, Governance (окружающая среда, общество, управление). Это стратегия развития компании, которая предусматривает прозрачность в менеджменте, заботу об экологии и людях, с которыми соприкасается компания. Понятие появилось в 2004 г. Его сформулировал Кофи Аннан, занимавший в то время пост Генерального секретаря ООН.

в результате которого может стать более явным неравенство людей с более низкими доходами;

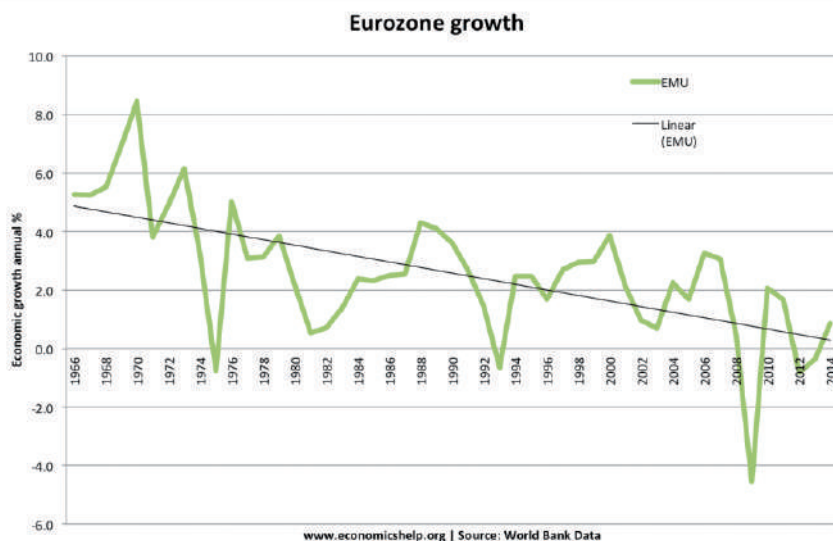


Рис. 2.1. Долгосрочный тренд замедления темпов экономического роста стран еврозоны
Источник: (Pettinger, 2019).

- меньше налоговых поступлений, чем ожидалось, будет потрачено на государственные услуги;
- увеличатся государственные заимствования; например, в случае если спрос на медицинское обслуживание и пенсии по старости растет быстрее, чем темпы экономического роста;
- безработица растет, если экономический рост недостаточен для создания новых рабочих мест, вытесненных технологиями;
- позитивные:
 - более низкие темпы инфляции;
 - меньшая нагрузка на экологические ресурсы.

Эффект замедления экономического роста зависит также от того, что именно вызывает замедление роста. Замедление роста может определяться двумя основными факторами: замедлением роста производительности (факторы, связанные с предложением, supply-side factors, рис. 2.2) и слабым совокупным спросом (факторы, влияющие на спрос, demand-side factors, рис. 2.3).

Как показано на рис. 2.2, при темпе роста производительности на 3% в год реальный ВВП увеличивается с первого по третий год и отражает

высокий экономический рост. Однако если производительность увеличивается только на 1,5% в год, то реальный ВВП возрастает только с первого по второй год.

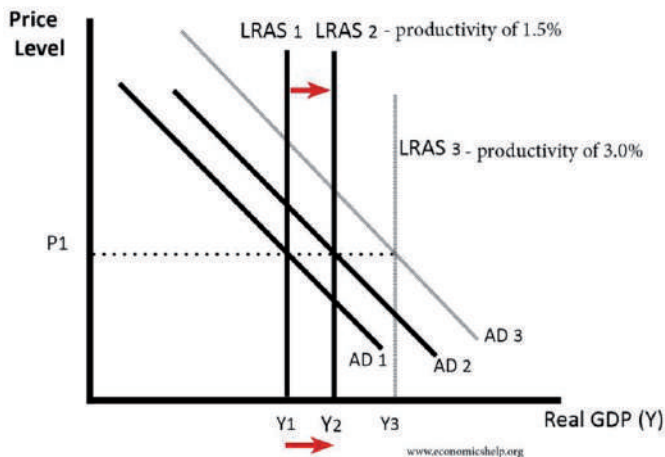


Рис. 2.2. Замедление экономического роста из-за низкого роста производительности
Источник: (Pettinger, 2019).

Другой основной причиной низкого экономического роста является слабый совокупный спрос. Если факторы, влияющие на спрос, слабы, то реальный ВВП будет меньше потенциального ВВП (рис. 2.3).

На рис. 2.3 показано, что сначала наблюдается небольшое увеличение совокупного спроса (Aggregate demand, AD) и рост реального ВВП (Y_2 больше, чем Y_1). Однако производственная мощность увеличивается более быстрыми темпами, и это приводит к сокращению реального ВВП (Y_2 меньше, чем Y_f). Если замедление роста вызвано слабым совокупным спросом (например, из-за низкого доверия, высоких процентных ставок, падения цен на жилье), то низкие темпы роста приведут к последствиям, аналогичным рецессии.

Как было отмечено выше, замедление экономического роста находит выражение в таких негативных процессах, как рост безработицы, снижение уровня жизни, сокращение государственных услуг и государственных заимствований.

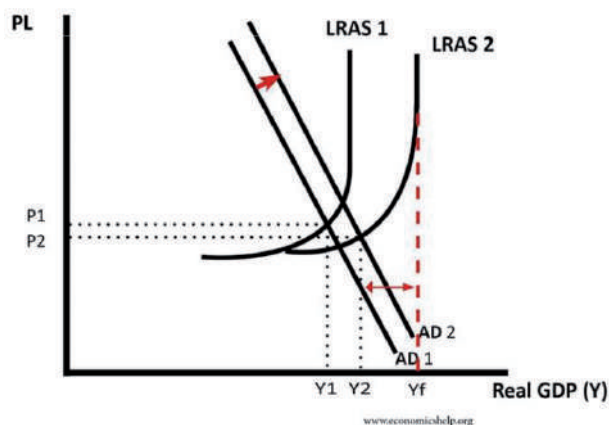


Рис. 2.3. Замедление экономического роста из-за слабого совокупного спроса

Источник: (Pettinger, 2019).

Рост безработицы. На рис. 2.2 была продемонстрирована ситуация с ростом производительности на 3% в год. Новые технологии позволяют фирмам производить больше продукции при меньшем количестве работников. В контексте экономического роста внедрение новых технологий становится более важным, чем создание новых рабочих мест. Альтернативой росту безработицы является рост «скрытой безработицы», при которой вместо работы полный рабочий день работники заняты только неполный рабочий день. Например, с 2010 г. безработица в Великобритании снизилась, но низкие темпы экономического роста способствовали увеличению числа занятых неполный рабочий день.

Влияние на уровень жизни. При высоких темпах экономического роста легче обеспечить высокий уровень жизни: даже при росте неравенства, высокие темпы роста будут способствовать тенденции к сокращению абсолютного низкого дохода и увеличению реальных доходов населения. При низких темпах экономического роста более вероятна стагнация доходов или даже их сокращение. Характерной чертой экономического роста после 2008 г. была стагнация реальных доходов, особенно у работников, занятых по гибким трудовым контрактам, и у работников с низкой квалификацией.

Давление на государственные услуги и государственные заимствования. При формировании государственного бюджета правительство устанавливает планы расходов и налогообложения в соответствии с ожидаемыми темпами роста. Это позволяет обещать реальное увеличение государственных расходов. При более низких, чем ожидаемые, темпах роста и налоговые поступления будут ниже ожидаемых, поэтому правительству при-

дается увеличить заимствования, даже если экономика не будет находиться в рецессии.

Но имеются и *положительные эффекты замедления экономического роста* — снижение темпов инфляции и давления на окружающую среду:

1) при более низких темпах экономического роста и увеличения национального производства легче достичь целевых показателей по сокращению выбросов углекислого газа, сокращаются необходимость в быстром и дешевом производстве энергии и темпы потребления невозобновляемых ресурсов, легче перейти на возобновляемые источники энергии; в результате более низкие темпы экономического роста могут быть выгодными в долгосрочной перспективе; 2) при более низких темпах роста инфляционное давление уменьшается и центральный банк может удерживать процентные ставки на более низком уровне, что хорошо для заемщиков, держателей ипотечных кредитов и правительства, продающего облигации; низкая инфляция создает стабильность и стимулирует увеличение инвестиций.

Цифровая экономика обладает существенным потенциалом для ускорения инновационных процессов, требует от компаний трансформации, ядром которой являются высокие технологии и цифровизация, обеспечивающие экспоненциальный рост (рис. 2.4).

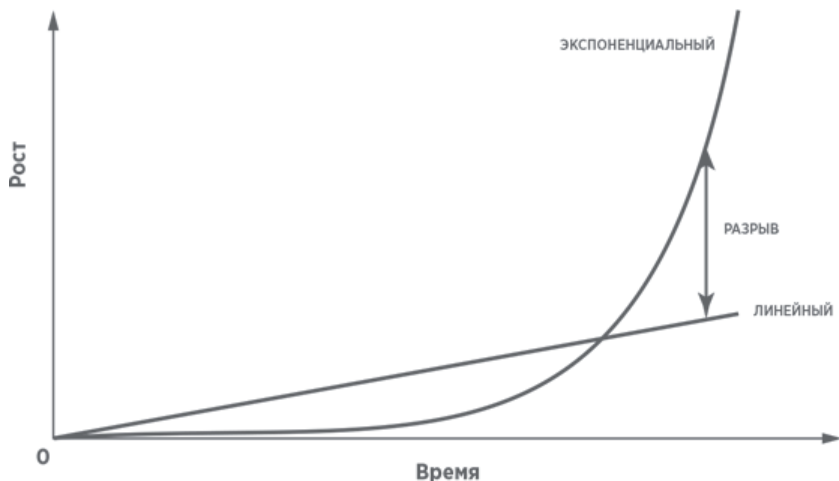


Рис. 2.4. Линейность против экспоненциальности

Источник: (Исмаил и др., 2017).

По мнению авторов монографии «Взрывной рост», ключ к успеху заключается в комплексе 11 характеристик, которыми обладают экспоненциальные организации. Напри-

мер, все экспоненциальные организации движимы амбициозной, вдохновляющей целью, зачастую используют алгоритмы и автоматизацию, предпочитают доступ к ресурсам, а не владение ими (Исмаил и др., 2017). Это оказывает влияние и на характер экономического роста, отмечаемое и российскими, и зарубежными авторами. Экономический рост больше не является инкрементным¹, он нелинейный и разрушительный (Дзюбенко, 2022). В начале XXI в. человечество стоит на пороге самого преобразующего и волнующего периода в своей истории: это будет эпоха, в которой сама природа того, что значит быть человеком, будет одновременно обогащена и поставлена под сомнение, поскольку человек разрушит оковы своего генетического наследия и достигнет немислимых высот интеллекта, материального прогресса и долголетия (Kurzweil, 2005, p. 5). Скорость реальной смены парадигм и принятия новых идей удваивается каждые десять лет (Васильков, 2015; Ray Kurzweil..., 2022). Ускорению этого процесса способствуют глобализация, цифровизация и широкое распространение интернета.

И российские, и зарубежные исследователи особое внимание уделяют экспоненциальному характеру ускорения технологического развития (Дзюбенко, 2022; Исмаил и др., 2017; Desjardins, 2018; Exponential technologies..., 2018, p. 132). Сама идея экспоненциального роста технологий является одним из фундаментальных достижений Кремниевой долины (Silicon Valley). Гордон Эрл Мур, один из основателей компании Intel, в 1965 г. обнаружил и сформулировал закономерность, согласно которой производительность транзисторов, размещаемых на кристалле интегральной схемы, удваивается каждые 24 месяца (Denning, Lewis, 2017, p. 54–65), и это эмпирическое наблюдение получило название закона Мура (Moore's Law).

В дальнейшем Рэймонд Курцвейл, известный американский изобретатель и футуролог, создатель систем распознавания речи, развил эту идею, расширив область применения закона Мура на многие сферы, что позволило обосновать вывод об экспоненциальном характере эволюционного прогресса вследствие положительной обратной связи, в которой результаты предыдущего этапа используются для создания следующего этапа (Kurzweil, 2005, p. 69). При этом резко уменьшается размер традиционных механических устройств и с каждым разом требуется все меньше времени, чтобы достичь более высоких уровней производительности. Выводы Р. Курцвейла подтверждены строгими математическими расчетами и графически проиллюстрированы убедительными рисунками (Kurzweil, 2005, p. 78, 82–84, 86–87, 104, 107). Справедливости ради следует заме-

¹ Инкремент (Increment) — увеличение чего-либо на определенную величину. В экономическом контексте инкрементальный прирост — это реальная добавочная прибыль от экономической кампании, рассчитанная с учетом органического поведения потребителей.

тить, что выводы Р. Курцвейла сформулированы в условиях благоприятной экономической конъюнктуры для США — восходящего тренда роста ВВП, ВВП на душу населения, частного предпринимательства (Kurzweil, 2005, р. 96–99), но изменение направления тренда экономического роста не изменяет экспоненциального характера технологического роста.

Р. Дж. Фостер, директор консалтинговой компании McKinsey, для описания зависимости между затратами ресурсов на разработку новых технологий и отдачей в виде роста производительности, улучшения качества, снижения стоимости и т.п. предложил логистическую S-образную (сигмоидальную) кривую (рис. 2.5).

Сигмоидальная кривая Р. Фостера отражает ситуацию, при которой вначале средства вкладываются в разработки нового продукта и успехи весьма скромны; затем в дело идут ключевые для достижения успеха знания, начальная ситуация стремительно разворачивается и результаты улучшаются скачкообразно; на заключительной стадии происходит замедление отдачи вложенных средств, технический прогресс становится все более трудным и дорогостоящим и обнаруживается предел, показанный вершью S-образной кривой.



Рис. 2.5. Зависимости между затратами ресурсов на разработку новых технологий и результатами, полученными от вложенных средств

Источник: (Foster, 1986).

Практический смысл S-образной кривой заключается в том, что любая новая традиционная технология проходит в своем развитии одинаковые стадии, соответствующие форме кривой, и при каждом конкретном внедрении традиционной технологии наблюдаются медленный рост в начальный период, резкое ускорение в фазе широкого внедрения и естественное замедление, обусловленное насыщением рынка и падением спроса из-за появления принципиально новой техники.

Уникальность экспоненциальных кривых заключается в их математической самоподобности (т.е. целое имеет ту же форму, что и одна или более частей) в каждой точке. Это позволило отразить уникальность ускорения технологического процесса: экспоненциальные кривые ускоряющегося технологического процесса отражают тенденцию к удвоению через регулярные интервалы времени параметров мощности и скорости и к уменьшению наполовину затрат, подчиняясь закону ускоряющейся отдачи затраченных ресурсов (law of accelerating returns). Эволюционирующие системы цифровых технологий, например, растут экспоненциально, потому что более новое поколение этих технологий развивается на базе предыдущих. Устойчивая экспоненциальная тенденция состоит из серии следующих друг за другом S-образных кривых технологического жизненного цикла, которые *накладываются* друг на друга. В результате формируются волны внедрения инноваций (например, волны цифровизации), и при замедлении развития одной технологии развитие другой не только ускоряется, но требует все меньше времени для достижения все более высоких уровней производительности. Так, интернет привел к появлению облачных технологий, которые, в свою очередь, ускорили развитие мобильных приложений, базирующихся на высокоскоростном беспроводном доступе, и т.д. Экспоненциальный рост цифровых технологий обеспечивается в рамках закона Мура и закона ускоряющейся отдачи.

Ускорение роста цифровых технологий на фоне замедления экономического роста

По версии компетентного канадского издания Visual Capitalist благодаря гиперсвязи людей в беспрецедентной глобальной сети обеспечивается почти мгновенное и беспрепятственное распространение новых идей и инноваций. Данная взаимосвязь, быстро меняющиеся ценности и установки, растущая политическая неопределенность и экспоненциальное развитие технологий привели экспертов Visual Capitalist к выводу, что второе десятилетие XXI в. станет периодом исторических преобразований, и заставили задаться вопросом, *как поднять паруса*, чтобы воспользоваться возможностями, открывающимися в этом море перемен (рис. 2.6) (Desjardins, 04.10.2018).

Эксперты Visual Capitalist выделили восемь основных трендов изменения мира и мировой экономики: 1) технологическое вторжение; 2) эволюцию денег; 3) ландшафт мирового богатства; 4) быстрорастущую экономику Востока; 5) ускорение технического прогресса; 6) «зеленую» революцию; 7) изменение глобальной демографии, включая географическое распределение людей и миграцию; 8) торговый парадокс («ловушку торгового парадокса»: политики на словах поддерживают свободную тор-

говлю, но часто предпринимают действия в противоположном направлении). Остановимся на трендах, касающихся темы нашего исследования.

Технологическое вторжение (The Tech Invasion). По мнению экспертов Visual Capitalist, большую часть истории человеческой цивилизации мировые компании ориентировались на промышленность. Компании-пионеры, такие как корпорации Генри Форда и Томаса Эдисона, названные в честь их основателей, развивались на основе внедрения инноваций — конвейера и лампы накаливания. Затем и эти компании, и компании-последователи инвестировали огромные капиталы в строительство заводов и заработную плату тысячам рабочих. Большинство крупных компаний — «голубых фишек» были построены таким образом: IBM, U. S. Steel, General Electric, Walmart, Ford и др.

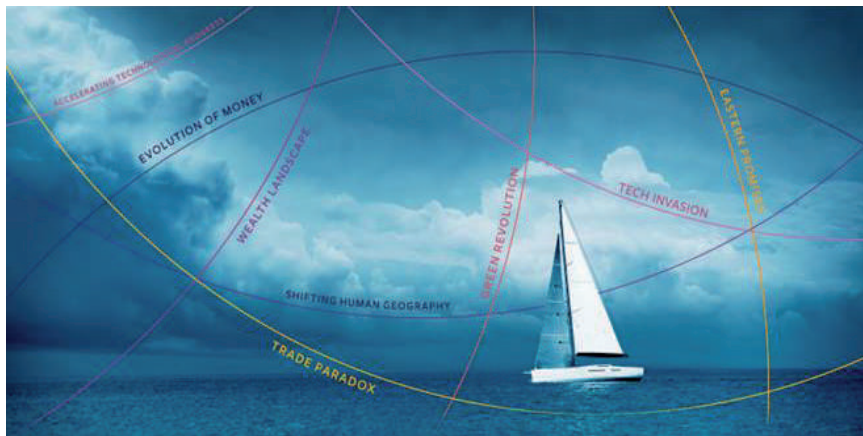


Рис. 2.6. Восемь главных сил, формирующих будущее мировой экономики

Примечание: «Я не могу изменить направление ветра, но я могу настроить свои паруса, чтобы всегда достигать своей цели» (Джимми Дин)

Источник: (Desjardins, 04.10.2018).

По мнению экспертов Visual Capitalist, интерпретация огромных объемов данных об изменении мира и мировой экономики может оказаться непростой задачей даже для самых блестящих мыслителей, поэтому команда информационных дизайнеров (information designers) сосредоточилась на использовании инструментов так называемого визуального повествования (visual storytelling), включая диаграммы, инфографику и визуализацию данных, чтобы сделать мировую информацию более доступной. Команда преобразует сложные данные в графические изображения, позволяющие увидеть общую картину тенденций мировой экономики с новой точки зрения, потому что 65% людей обучены визуальному восприятию и целесообразно перевести данные на понятный людям язык.

В настоящее время реальность изменилась: технологии и коммерция сделали данные более ценными, чем материальные объекты. Цифровые гиганты — компании Apple, Amazon и Microsoft — вытеснили традиционные промышленные корпорации и вторгаются во все сферы бизнеса: розницу, рекламу, здравоохранение, финансы, производство, образование (рис. 2.7). Как показано на рисунке, цифровые компании Apple, Amazon и Microsoft, строящие свой платформенный бизнес на основе цифровых стратегий и создания цифровой экосистемы, вытеснили «голубые фишки», создающие традиционные физические объекты.

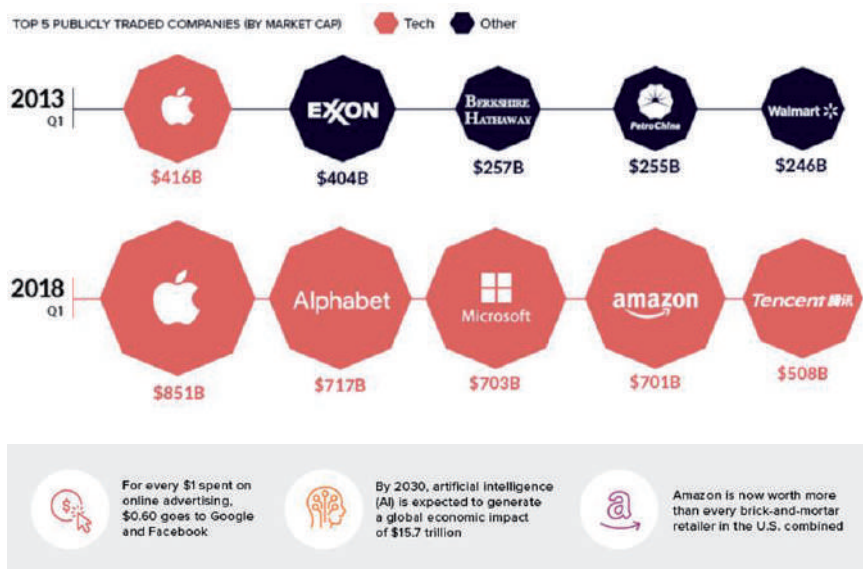


Рис. 2.7. Изменение рыночной капитализации ведущих глобальных компаний

Примечание: традиционные компании отмечены черным цветом, цифровые компании — оранжевым цветом.

Источник: (Desjardins, 04.10.2018).

Технологическое вторжение подразумевает использование таких конкурентных преимуществ, как возможности подключения, сетевые эффекты, искусственный интеллект и беспрецедентная масштабируемость для создания глобальных платформ, с которыми практически невозможно конкурировать. Вторжение технологий уже захватило розничную торговлю и рекламу — и теперь силы вторжения нацелились на здравоохранение, финансы, производство и образование.

Эволюция денег. Главенствующая роль в мировой экономике платформенного бизнеса на цифровых технологиях обусловила возможность

банков создавать триллионы «традиционных» денег из воздуха и конкурентоспособную криптовалюту с помощью блокчейна. Это привело к размыванию самого определения денег. Мир избавляется от наличных. Центробанки Швеции, Японии, Швейцарии и других стран выдают деньги под отрицательные кредитные ставки. Люди стали по-другому воспринимать деньги, и это один из основных факторов, влияющих на будущее мировой экономики.

Ландшафт мирового богатства. Распределение мирового богатства меняется, некоторые высокотехнологичные компании ставят рекорды по показателям рыночной капитализацией более 1 трлн долл., при этом ожидается дальнейший рост рыночной капитализации этих компаний, основанный на прогнозах Всемирного банка.

Быстрорастущая экономика Востока. Китай несколько десятилетий демонстрирует экономический подъем, и ожидается, что страна в ближайшие несколько лет продемонстрирует еще более высокие возможности и амбиции благодаря внедрению цифровых технологий. В Китае более 100 городов, население которых превышает 1 млн человек, и в этих городах развиваются основанные на цифровых технологиях обрабатывающая промышленность либо сектор информационных технологий.

«Зеленая» революция. Энергия не является постоянной или статичной величиной. Учитывая скорость, с которой развиваются и внедряются цифровые технологии, можно было бы ожидать еще более стремительных темпов развития энергетической инфраструктуры и систем доставки энергетических ресурсов, используемых человечеством для обеспечения экономического развития. И это способствовало бы повышению скорости развития цифровых технологий и еще более высоким темпам повышения влияния технологического прогресса на мировую экономику. Это было бы возможно, если бы не геополитические факторы и экономические санкции против России, главного мирового поставщика энергетических ресурсов. Но данная проблематика выходит за рамки темы нашего исследования.

Ускорение технического прогресса (Accelerating Technological Progress). Особенно сильное влияние на будущее человечества и мировой экономики оказывает ускорение технологического прогресса. Более того, влияние технологического прогресса усиливается по мере повышении скорости самих технологических изменений. Каждый год приносит все больше технологических достижений, чем предыдущий, и как только экспоненциальная «хоккейная клюшка» (exponential “hockey stick”)¹ наберет обороты, инновации

¹ Термин из комбинаторики — раздела математики, изучающего задачи выбора и расположения элементов из некоторого основного множества в соответствии с заданными правилами. Формулы и принципы комбинаторики используются в теории вероятностей для подсчета вероятности случайных событий. В комбинаторной математике тождество,

будут происходить ошеломляющими темпами (рис. 2.8). Этот феномен можно назвать функцией закона Мура или закона ускоряющейся отдачи.

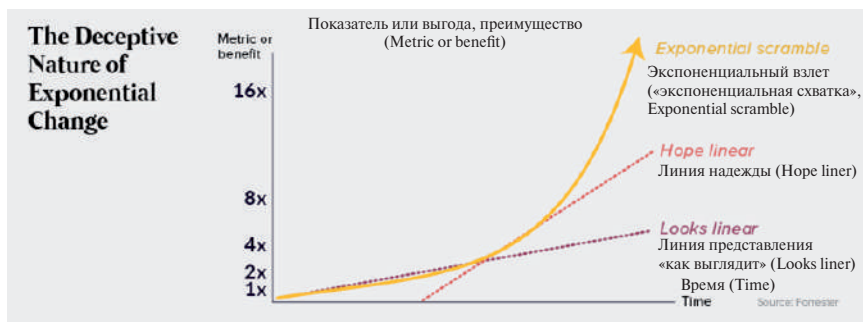


Рис. 2.8. Обманчивая природа экспоненциальных изменений
(Deceptive Nature of Exponential Change)

Примечание: используемые обозначения: Metric or benefit — показатель или выгода, преимущество; Exponential scramble — экспоненциальный взлёт;

Hope linear — линия (луч линейной зависимости) надежды; Looks linear — линия (луч линейной зависимости) представления; Time — время.

Источник: (Desjardins, 04.10.2018).

Скорость технологических изменений не просто повышается. Более того, рынки способны все быстрее и во все возрастающих масштабах внедрять новые технологии. Данное обстоятельство обусловлено тем, что новые продукты могут заинтересовать и охватить миллионы пользователей всего за несколько месяцев. Примером может служить игра «Покемон Го» (Pokemon Go), насчитавшая 50 млн пользователей всего за 19 дней, т.е. «в мгновение ока» по сравнению с автомобилями, телефонами или кредитными картами, которым понадобилось соответственно 62 года, 50 лет, 28 лет, чтобы собрать столько же почитателей. Новые технологии создаются все более быстрыми темпами — и поскольку рынки внедряют их с рекордной скоростью, то можно ожидать, что будущее может наступить с головокружительной скоростью.

В первой четверти XXI в. человечество переживает четвертую промышленную революцию. Первая промышленная революция была известна как переход к новым производственным процессам, вторая — как технологическая революция, привнесшая в производство фазу быстрой стан-

полученное как зеркальное отражение путем подстановки, известно как *тождество хоккейной клюшки* (the hockey-stick), *тождество рождественского чулка* (Christmas stocking identity), *тождество бумеранга* (boomerang identity) или *теорема Чу* (Chu's Theorem). Название происходит от графического представления тождества в треугольнике Паскаля (Pascal's triangle): когда слагаемые, представленные в суммировании, и сама сумма выделены, обнаруженная форма отдаленно напоминает указанные объекты.

дартизации и индустриализации, третья — как цифровая революция, приведшая к оцифровке производства, четвертая промышленная революция (Industry 4.0) — как цифровая трансформация всех производственных процессов и всех сфер жизнедеятельности человека.

В отличие от первых двух революций, основанных на одной инновации, третья промышленная революция обусловлена несколькими инновациями. Для Индустрии 4.0 также характерно сочетание нескольких цифровых технологий, но более высокого уровня, призванных закрыть разрыв между физической, цифровой и биологической сферами и обеспечить переход к новым цифровым бизнес-моделям. ИИ призван способствовать повышению производительности труда на базе новых цифровых бизнес-моделей, блокчейн — более эффективному и удобному доступу к банковскому обслуживанию и т.д.

В условиях ускорения технологического прогресса в первой четверти XXI в. наиболее высокими темпами растет использование мобильной связи (рис. 2.9).

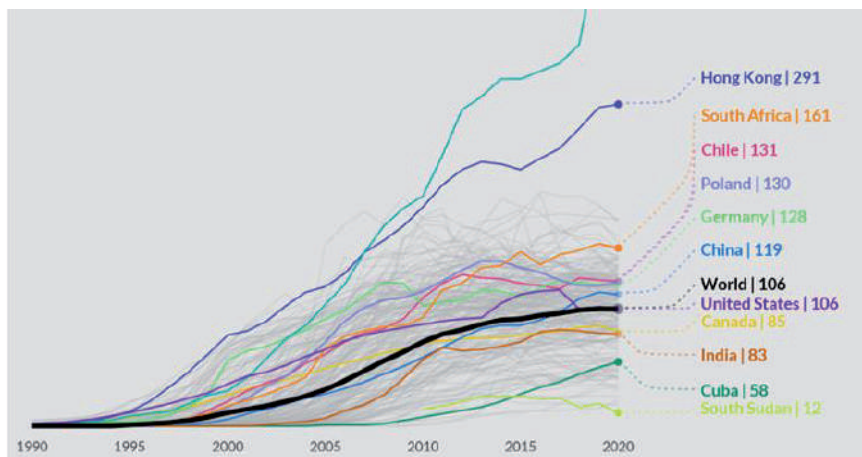


Рис. 2.9. Рост числа подписок на мобильные устройства в ряде стран

Источник: (Charting The Rise..., 2022).

График роста числа подписок на мобильные устройства, построенный на основе диаграммы Пабло Альвареса (Pablo Alvarez, портал «Наш мир в данных», Our World in Data, OWID)¹, отражает экспоненциальный рост подписок на мобильные устройства по всему миру.

¹ Our World in Data (OWID, «Наш мир в данных») — некоммерческий электронный проект, публикующий в открытом доступе данные о глобальных проблемах человечества. С конца 2020 г. портал компилирует и систематизирует мировую статистику

Согласно данным OWID, в 2021 г. в мире насчитывалось около 8,6 млрд подписок на мобильные устройства, что превышает численность людей на планете. Эволюция рынка мобильной связи может служить наиболее наглядным примером ускорения технологического прогресса. Начало истории этого рынка связывают с 1990-ми гг., хотя самое первое мобильное устройство появилось на рынке еще в 1983 г., когда компания Motorola выпустила неуклюжий аналоговый телефон DynaTAC 8000X, но этот телефон стоил почти 4000 долл., нуждался в подзарядке после 30 мин использования, поэтому не снискал большого интереса и не может служить отправной точкой развития рынка.

К началу 1990-х гг. инновации в отрасли продвинулись вперед, и на рынке появились устройства различных производителей, прежде всего компаний Nokia и Sony. Это предоставило потребителям больше возможностей для выбора продуктов. Однако технология оставалась новой, поэтому внедрение мобильных устройств было относительно низким по сравнению с показателями будущей первой четверти XXI в. В начале 2000-х гг. многие компании представили мобильные телефоны, некоторые из этих компаний выпустили ранние планшетные устройства, например PalmPilot и Nokia 770. Тем не менее действительно «встряхнул» ситуацию выход на рынок телефонов и планшетов компании Apple во второй половине первой декады XXI в. Запуск «умного» телефона iPhone в 2007 г. и «умного» планшета iPad в 2010 г. открыл новую эру мобильных устройств: дизайн с сенсорным экраном был революционным, устройства были высокофункциональными в результате включения функции App Store, благодаря которой пользователи могли быстро загружать сотни различных мобильных приложений и игр. Рост мобильной связи начал набирать обороты по всему миру.

В 2007 г. в мире уже насчитывалось почти 3,4 млрд абонентов мобильных устройств (около половины населения земного шара). В настоящее время мобильные устройства широко распространены, и общее число подписчиков на мобильную связь превысило общемировой показатель численности населения Земли. В то же время следует отметить, что доступ к мобильным телефонам, планшетам и другим подобным устройствам значительно варьируется по странам. Согласно данным табл. 2.1, в некоторых странах из 12 представленных в таблице регионов число абонентов мобильной связи намного превышает численность населения, в то время как другие страны значительно отстают по этому показателю.

по пандемии COVID-19. Исследования Our World in Data цитируются в крупнейших академических журналах, данные OWID регулярно используют национальные лидеры, представители ООН и ВОЗ, ведущие мировые СМИ.

В регионах с избытком населения у людей, скорее всего, несколько устройств и гаджетов с поддержкой SIM-карт, таких как «умные» часы. Это объясняет, почему, например, в Макао численность абонентов мобильной связи более чем на 300% превышает численность населения страны. С другой стороны, в Южном Судане на каждые 100 человек приходится всего 12 абонентов мобильной связи. Относительно низкое число абонентов мобильной связи в этой стране объясняется бедностью, широко распространенной по всей стране, и низким удельным весом населения, имеющего доступ к электричеству (7,2%) (Access to electricity, 2022).

Таблица 2.1 — Подписки на мобильные устройства на 100 человек населения

Страна	Число подписчиков на 100 чел., 2020
Макао	430
Гонконг	291
Южная Африка	161
Чили	131
Польша	130
Германия	128
Китай	119
Соединенные Штаты Америки	106
Канада Canada	85

Источник: (Charting The Rise..., 2022).

Ускорение технологического прогресса обусловило распространение убежденности в скорой пятой промышленной революции, концептуальной основой которой послужит концепция Индустрии 5.0 (Industry 5.0), формирующаяся по аналогии с Индустрией 4.0. Ожидается, что пятая промышленная революция станет прорывной технологической революцией, еще более быстрой и масштабируемой в результате основанности на Индустрии 4.0 в полном соответствии с экспоненциальным ростом цифровых технологий. Предполагается, что в отличие от тенденции Индустрии 4.0 к дегуманизации в пользу технологий Индустрии 5.0 будет возвращаться на службу человечеству, например, на рабочих местах больше внимания будет уделяться человеческому, а не искусственному интеллекту. Как любой экономический феномен, зарождающийся в недрах предыдущего, так и сущностные характеристики Индустрии 5.0 проявляются уже сейчас. Так, повсеместное проникновение ИИ уже в первой четверти XXI в. позволяет работодателям находить лучшие таланты по сценарию пятой промышленной революции, в соответствии с которым выделяются конкурентные преимущества кандидатов в ракурсе их более персонализи-

рованного накопленного опыта работы. Например, в соответствии с японской государственной социально-экономической стратегией «Общество 5.0» (Society 5.0, или Super Smart Society) основные усилия направляются на возвращение на рабочие места пенсионеров, потому что рутинные операции может выполнять робот, а накопленный опыт работников не может заменить никакой искусственный интеллект. Причиной рождения концепции пятой промышленной революции стал прорыв в области ИИ, робототехники, машинного обучения, больших данных и аналитики. Ожидается, что в основе пятой промышленной революции станет конвергенция цифровых технологий, например конвергенция ИИ с потенциалом таких технологий, как квантовые вычисления, что обеспечит адекватную конвергенцию людей и машин на рабочем месте, будет способствовать всемерному использованию уникального таланта, навыков и компетенций работников и обеспечит высокие конкурентные преимущества компаниям на национальном и мировом рынках.

Выводы

Проведенное исследование позволяет сделать вывод, что экспоненциальный рост традиционных технологий обеспечивается в рамках закона убывающей эффективности и осуществления инвестиций в традиционные технологии экономически нецелесообразны. В силу этих причин традиционным компаниям практически невозможно конкурировать с технологическими компаниями, создавшими мировые платформы и реализующими платформенный бизнес на основе цифровых стратегий.

Экспоненциальный рост цифровых технологий, обеспечивающий взрывообразный стремительный взлет при достижении точки перегиба, а также синергетический эффект диффузии цифровых технологий обуславливают превращение процесса создания, внедрения и повсеместного использования цифровых технологий в стратегический фактор национальной и международной конкурентоспособности высокотехнологичного бизнеса. Это становится особенно драматичным и высоко актуальным на фоне замедления экономического роста и ожидаемой рецессии. В этих условиях следует внедрять системы, характерные для цифровой экономики, экспоненциальный рост которых подчиняется закону возрастающей отдачи.

Список литературы

1. Белова, Л. Г. (2021). Суперкапитализм информационно-цифровой эпохи. *Теоретическая экономика*, 12, 82–86.
2. Васильков, А. (30.04.2015). Прогноз развития технологий до 2099 года. <https://www.computerra.ru/226917/predictions-of-raymond-kurzweil>

3. Дзюбенко, И. Б. (2022). Экспоненциальная скорость развития технологий. *Киберленинка*. Дата обращения: 30.10.2022, <https://cyberleninka.ru/article/n/eksponentsialnaya-skorost-razvitiya-tehnologii>
4. Исмаил, С., Мэлоун, М., & ВанГеест, Ю. (2017). *Взрывной рост. Почему экспоненциальные организации в десятки раз продуктивнее вашей (и что с этим делать)*. М.: Альпина Паблишер. Дата обращения 30.10.2022, <https://smart-lab.ru/blog/681239.php>
5. Курцвейл, Р. (2022). Как технология изменит нас. <https://ideanomics.ru/lectures/15954>
6. Access to electricity (% of population) — South Sudan. (2022). Retrieved October 26, 2022, from <https://data.worldbank.org/indicator/EG.ELC.ACCS.ZS?locations=SS>
7. Charting The Rise of Mobile Device Subscriptions Worldwide. (2022). Retrieved October 26, 2022, from <https://www.visualcapitalist.com/the-8-major-forces-shaping-the-future-of-the-global-economy/>
8. Denning, P. J., & Lewis, T. G. (2017). Exponential Laws of Computing Growth. *Communications of the ACM*, 60(1), 54–65. Retrieved October 30, 2022, from <https://www.gwern.net/docs/cs/2017-denning.pdf>
9. Desjardins, J. (04.10.2018). *The 8 Major Forces Shaping the Future of the Global Economy*. Retrieved October 26, 2022, from <https://www.visualcapitalist.com/the-8-major-forces-shaping-the-future-of-the-global-economy/>
10. Exponential technologies in manufacturing. (2018). *Transforming the future of manufacturing through technology, talent, and the innovation ecosystem*. P. 132. https://www.compete.org/storage/reports/exponential_technologies_2018_study.pdf
11. Foster, R. (1986). *Innovation: The Attacker's Advantage*. New York: Summit Books.
12. Global Economic Prospects. (2020). P. xiii. Retrieved October 29, 2022, from <https://documents1.worldbank.org/curated/en/502991591631723294/pdf/Global-Economic-Prospects-June-2020.pdf>
13. Johnston M. (02.12.2019). *10 Trends That Will Shape the Global Economy Over the Next Decade*. <https://www.investopedia.com/the-10-trends-that-will-shape-the-global-economy-over-the-next-decade-4777822>
14. Pettinger T. (18.09.2019). *Effects of slower economic growth*. Retrieved October 3, 2022, from <https://www.economicshelp.org/blog/149782/economics/effects-of-slower-economic-growth>
15. Ray Kurzweil on how technology will transform us. (2005). Retrieved October 30, 2022, from https://archive.org/details/RayKurzweil_2005
16. World Bank Annual Report. (2022). P. 3. Retrieved October 29, 2022, from <https://www.worldbank.org/en/about/annual-report>

2.2. Возобновляемая энергетика как элемент устойчивого развития

Необходимость срочного перехода на новые энергетические источники взамен традиционных стала общим местом в дискуссиях, публикациях и т.п. Однако более тщательный анализ этого вопроса ставит под сомне-

ние разумность и откровенность многих заявлений. Мы попытаемся коротко коснуться некоторых проблем данного перехода.

В своем эссе мы отталкиваемся от задач, закрепленных в форуме ООН «Преобразование нашего мира: Повестка дня в области устойчивого развития на период до 2030 года». В этом документе сформулированы 17 Целей устойчивого развития, которые представляются первоочередными. Сейчас в условиях современной политической нестабильности некоторые из них приобретают новое звучание. В частности, энергетический кризис в Европе показал принципиальную нерешенность проблем энергетической безопасности. В связи с этим представляется, что тема альтернативных возобновляемых источников энергии требует некоторой новой систематизации. В контексте сегодняшних событий акцент переносится с экологичности на доступность, дешевизну и возобновляемость в новом понимании как независимость от внешних факторов. Возможность всегда, для всех слоев населения отапливать свои дома, а также получать необходимое количество электроэнергии для бесперебойной работы промышленного сектора в современных условиях не так очевидна даже в развитых странах, таких как Великобритания, например.

Среди указанных Целей устойчивого развития отдельно выделяется цель № 7 «Обеспечение всеобщего доступа к недорогим, надежным, устойчивым и современным источникам энергии для всех»¹. Эта цель более комплексная, чем просто развитие возобновляемых источников энергии. «Всеобщий доступ» и «недорогие» источники энергии ушли на второй план под давлением экологов и средств массовой пропаганды.

Однако разумность этого перехода, прежде всего экологическая, не так очевидна, как это преподносится широкой публике. Зачастую в весьма уважаемых изданиях и источниках информации между чистой энергетикой и возобновляемой ставят знак равенства. Как мы увидим далее, возобновляемая энергетика отнюдь не всегда очень чистая. Она имеет ряд других преимуществ (о них подробнее мы поговорим далее), но с точки зрения экологии пока все не очень благополучно. Эффективность и экономическая доступность экологически чистой энергии тоже являются серьезными вопросами.

В данном разделе мы попробуем разобраться с экологической и экономической эффективностью происходящего перехода, оценить риски и возможности различных видов альтернативной энергетики и соответственно попробуем дать оценку перспективам этого процесса.

Под альтернативной энергией понимают как тепловую, так и электрическую. Данная работа посвящена преимущественно электрической.

¹ <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/energy/>

Все варианты классификаций причин перехода на новые источники энергии можно собрать в три группы:

- сокращение запасов невозобновляемых источников энергии. В большинстве своем алармистские призывы опираются на данные о разведанных запасах нефти, угля и т.п. Так, согласно оценке экспертов, нефти хватит на 65 лет, газа — на 44 года, угля — аж на 320 лет (Возобновляемая (альтернативная) энергетика, 2021). Следует отметить, что оценки все время меняются, поскольку находятся новые месторождения. Запасы этих полезных ископаемых в принципе исчерпаемы, так же как и запасы урана для атомной энергетики, но еще есть время для разумного и действительно экологического перехода на возобновляемые источники энергии. На сегодня самым эффективным источником является геотермальная энергетика, самая чистая и самая дешевая. Только где же ее столько взять на всех? Остальные источники так называемой чистой энергетики, как мы увидим далее, пока не очень чистые;
- экологические проблемы. Это и изменение климата, и воздействие на здоровье людей, и многое другое. В комментариях к поставленным ООН Целям устойчивого развития заявлено, что энергетика во многом ответственна за изменения климата, а также за 60% выбросов углекислого газа в атмосферу. Следует заметить, что воздух на нашей планете состоит из 78% азота и 21% кислорода. Углекислый газ, аргон, неон, радон, гелий, криптон, водород, метан, закись азота и озон — все вместе менее 1%. Эти цифры из школьного курса нужны для ощущения масштабов проблемы. Вопрос не столько в выбросах как таковых, сколько в их неравномерности (город — деревня, развитые и бедные страны и т.д.);
- социально-экономическая независимость. В последнее время с усилением антиглобалистских процессов данный тезис становится равнозначным первым двум. Энергетический кризис является катализатором внедрения альтернативных, «домашних» источников энергии.

Тема экономической эффективности в литературе и публицистике стыдливо уходит на второй план, мол, неудобно обсуждать корыстное, когда планета гибнет. Однако именно вопрос экономического эффекта значим для разработки сценариев перехода к альтернативным источникам энергии от невозобновляемых. Кто будет платить за нововведения? Кому это выгодно? Какие экономические издержки и выгоды стоят за данным переходом? На сегодня вопросов значительно больше, чем решений. Расчет баланса экономических сил позволяет увидеть, кто именно, какой бизнес стоит за Партией зеленых в Германии и кто пролоббировал принятие непопулярной у населения программы на 3 млрд евро. Почему продол-

жаются программы ЕБРР, которые финансируют строительство гидроэлектростанций и других якобы чистых источников энергии, наносящих невосполнимый вред природе?

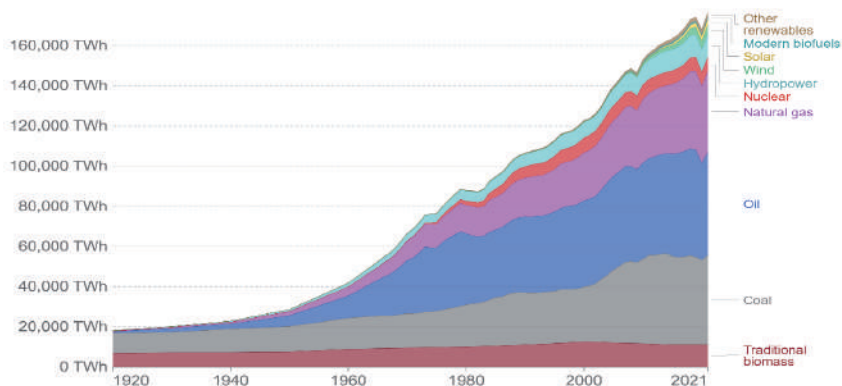
Социальная ответственность бизнеса с точки зрения загрязнения окружающей среды держится прежде всего на внешнем принуждении государства, законодательных рамках и формирующемся общественном мнении. Последнее особенно подвержено манипуляциям. В частности, пример «зеленых» облигаций показывает, что у покупателей этих облигаций нет никаких рычагов влияния на реальное экологическое использование денег данного облигационного займа.

Таким образом, поиск экономически эффективных решений альтернативной энергетики — это путь ускорения данного процесса. На данном этапе промышленное развитие человечества опирается прежде всего на традиционные источники энергии. Более 70% мировых источников энергии приходится на невозобновляемые¹. По данным за 2021 г., доля угля в производстве электрической энергии составила более 27%, нефти — 29%, природного газа — 23%, атомной энергии — чуть более 10%. В 2022 г. впервые доля ветряных турбин в производстве электроэнергии сравнялась со вкладом атомной энергетики (рис. 2.10).

Global primary energy consumption by source

Primary energy is calculated based on the 'substitution method' which takes account of the inefficiencies in fossil fuel production by converting non-fossil energy into the energy inputs required if they had the same conversion losses as fossil fuels.

Our World
in Data



Source: Our World in Data based on Vaclav Smil (2017) and BP Statistical Review of World Energy

OurWorldInData.org/energy • CC BY

Рис. 2.10. Доля мирового первичного потребления энергии по источникам генерации
Источник: (Статистический обзор мировой энергетики, 2022).

¹ <https://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics/statistical-review-of-world-energy.html>

Однако это средние цифры. Мировой опыт показывает, что данные отличаются по разным странам очень сильно. Это связано не только с уровнем экономического развития стран, но и с географическими особенностями, а также с уровнем развития гражданского общества стран мира.

Возможности различных стран использовать альтернативные, воспроизводимые источники энергии зависит от различных факторов, таких как особенности географического положения, рельефа местности, уровень развития экономики.

При сегодняшнем уровне технологий большую роль играют географические особенности разных стран. В данном случае показателен пример Уругвая, страны небольшой, но тем не менее примечательной в области энергетической политики.

Уругвай представляет собой страну, которая преимущественно живет на альтернативной энергетике, на данный момент 98% всей электроэнергии страны вырабатывается воспроизводимыми источниками, такими как гидро-, энергия ветра и солнечная энергия. (Следует отметить, что немецкая новая программа, о которой упоминалось выше, предполагает достижение 80%-ного уровня возобновляемой энергии к 2030 г. при затратах в 3 млрд евро.) Гидроэлектростанции Уругвая на 56% обеспечивают потребности в электроэнергии, энергия ветра — на 33,6%, биомасса — на 6% и солнечная энергия — на 2,8%¹. Остальное приходится на теплоэлектростанции. Своих нефти, угля или газа у Уругвая нет. С гидроэлектростанциями тоже не на 100% все надежно, поскольку наибольшее количество электроэнергии вырабатывается ими во время паводка. Уругвай занимает 78-е место в мире по абсолютному значению ВВП и 47-е место по ВВП на душу населения². ВВП этой страны аналогично, например, ВВП Беларуси и Хорватии. Страна за последние 50 лет сделал огромный рывок в экономическом развитии. И переход к стабильной и недорогой энергетике является одним из важных факторов экономического роста Уругвая. Страна стала экспортировать электроэнергию в соседние страны. С одной стороны, чистый пример удачного решения, с другой стороны, страна не самая и экономически не самая передовая.

Представляется, что более значим для мировой экологии энергетический баланс больших экономик, например Китая.

Китай — не только крупнейшая экономика мира (или вторая после США, это как считать), но он также занимает первое место в мире по производству электроэнергии (рис. 2.11).

¹ <https://renen.ru/res-generated-98-of-electricity-in-uruguay-in-2019/>

² <https://take-profit.org/statistics/gdp/uruguay/>

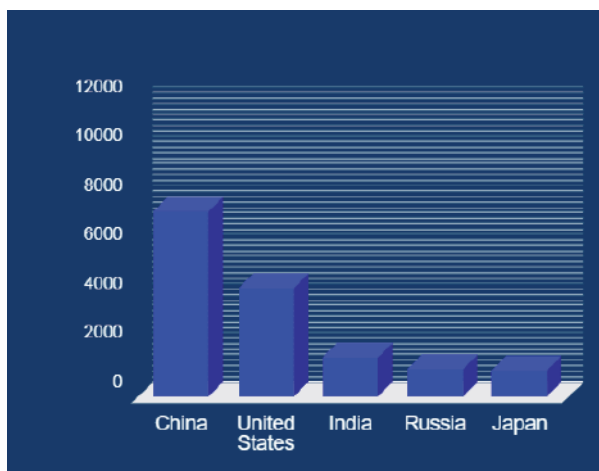


Рис. 2.11. Производство энергии по странам. Пять крупнейших производителей
Источник: EES EAEC. Мировая энергетика — Энергетический профиль Китая.

Китай имеет самый большой в мире сектор альтернативной энергетики в абсолютном выражении. Однако по отношению ко всей энергетике Китая альтернативные источники составляют долю ниже среднемировой, на 1 мая 2022 г. ТЭС (теплоэлектростанции) — 79,6%, АЭС — 4,6%, ВИЭ — 25,8%. Таким образом, экология мира в большой степени зависит от перехода на возобновляемые источники энергии пятерки указанных выше стран. Или нет? Давайте разбираться.

Анализ возобновляемых источников энергии можно разделить на три вопроса: насколько они экологичны по сравнению с невозобновляемыми, имеют ли экономическое преимущество перед традиционными источниками энергии, есть ли у них будущее в технологическом плане?

Из всех существующих на данный момент источников возобновляемой энергии мы остановимся только на трех: солнечной, энергии ветра и гидро-. Первые два источника ставятся на первое место в качестве задач во всех официальных программах. Призывы перейти на них выглядят просто общим местом. Даже непонятно, почему мы все не так быстро на них переходим. Гидроэлектростанции уже давно заняли свое место в энергетике, однако их экологичность также требует обсуждения. Биоэнергия, энергия океана, геотермальная пока не являются значимыми в энергетическом балансе, поэтому мы опустим комментарии по данным источникам альтернативной энергии. Отдельно мы выделяем только энергию сжигаемого мусора, поскольку это интересное сочетание решения проблем обеспечения энергией и утилизации мусора одновременно.

Энергия солнца. Проблема всех возобновляемых источников энергии состоит в неравномерности и несовпадении времени выработки энергии и ее потребления. Когда генерируется энергия в солнечных батареях? Днем, особенно активно летом. Когда приходится пик потребления домашними хозяйствами? Зимой. И в темное время суток. Соответственно, необходимы аккумуляторы. Для небольшого домика, мобильного дома это реально и не так уж дорого. Но для города? Для промышленного объекта! Это гигантские затраты, пока в обозримом будущем невозможные. Более того, в жарком климате солнечные батареи теряют свою эффективность. Много стабильного света ближе к экватору? Но и температуры там выше. К сожалению, при температурах выше 25 °С КПД солнечных батарей резко падает, и срок их службы сокращается (рис. 2.12).

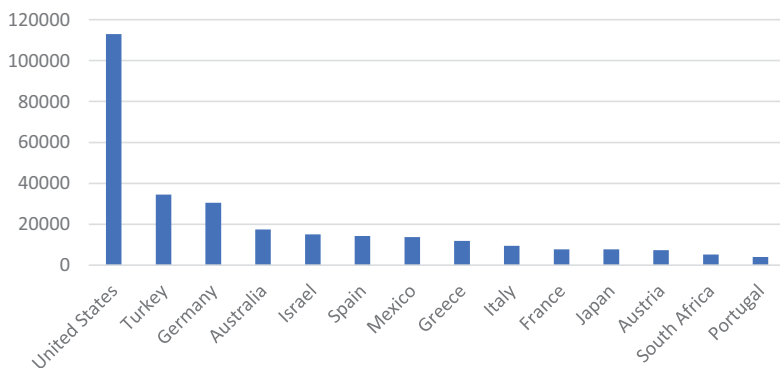


Рис. 2.12. Общее количество произведенной солнечной энергии по странам, 2019 (ТДж)

Источник: построено автором по данным ООН:
UNdata | record view | Direct use of solar thermal heat.

На этом проблемы солнечных панелей не заканчиваются. Срок службы их достаточно короток — 10–15 лет, у некоторых — до 30 лет (от качества и производителя многое зависит). А потом что? Утилизация. Такое неприятное слово. Солнечные панели токсичны. Они содержат селен, кадмий. Кадмий так же ядовит, как, например, ртуть. Солнечные панели относятся к так называемым е-отходам. И это совсем небезопасно для окружающей среды. Многие страны осуществляли и осуществляют активную политику по стимулированию использования солнечных панелей домохозяйствами. Например, в Калифорнии 17% всей электроэнергии — это «солнечная» энергия. И сейчас уже пришла пора массовой замены этих панелей. Около 80% отходов можно разобрать и использовать вторично,

перерабатывать. Но 20% — это очень токсично. Если соблюдать экологическое законодательство, которое есть в основном только в развитых странах, то такая утилизация является дорогим удовольствием. В частности, в США этим занимается компания We Recycle Solar, она, впрочем, работает и в Бельгии, и в Японии, и в Южной Корее и т.д. Эта компания имеет инновационные разработки¹. По ее расчетам, экологическая утилизация стоит огромных денег. Соответственно, бедные страны не имеют средств для «правильной» утилизации, и все отходы просто сваливаются дальше на землю. Экологично? Точно нет.

В целом переработка солнечных панелей — дело убыточное, на современном этапе требует субсидий государства. Но что еще более насущно — это унификация государственного регулирования в вопросах установки, использования и, главное, утилизации солнечных панелей².

Другой аспект экологической и экономической эффективности: производство солнечных панелей требует более значительных ресурсов по сравнению со всеми остальными источниками энергии (рис. 2.13).

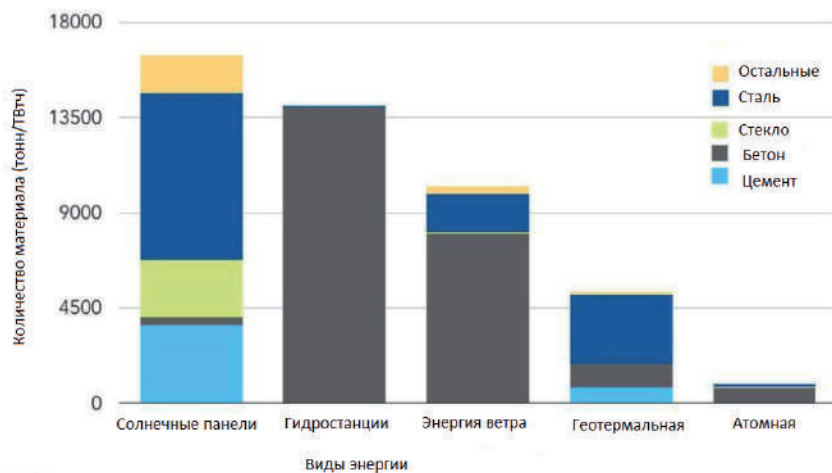


Рис. 2.13. Затрачиваемые материалы по типу вырабатываемой энергии

Источник: (Mines, Minerals, and “Green” Energy..., 09.07.2020).

Эти якобы чистые источники энергии не возникают из воздуха. Они требуют ресурсов, производства. Другими словами, необходимо сравнивать источники энергии в комплексе, от самого начала их создания.

¹ <https://weryclesolar.com/about-us/>

² <https://www.kommersant.ru/doc/5501334>

К сожалению, такой подход не приветствуется теми, кто выбивает государственные деньги и субсидии.

Энергия ветра. Вращающиеся лопасти стали привычным пейзажем во многих странах мира. Они используются для производства электроэнергии очень давно, более 100 лет. В промышленных масштабах их использование началось в начале прошлого века. Уже в 1908 г. на территории только США было 92 ветрогенератора.

Итак, посмотрим, какие перспективы, трудности и проблемы у этого направления.

1. Коэффициент полезного действия. Сейчас мы наблюдаем переход от маломощных, не очень производительных лопастей к технологии следующего поколения. Увеличивается мощность с 2 до 4,2 мегаватт на одну турбину. И это, безусловно, радует.

2. Экология. В мире сформировалось движение против установки ветряных турбин из-за разрушения биогеоценоза в местах установки. Например, во Франции жители протестуют против установки ветряных турбин в Окситании, так как там огромное биоразнообразие, которое исчезает после установки там турбины «Бернаг». Местное население требует демонтажа турбины, идут судебные разбирательства по всему миру. Этот пример типичен для многих стран. В Дании, например, закрыли один из ветряных парков из-за пагубного воздействия на природу.

3. Демонтаж. Демонтаж турбин связан не только с требованиями активистов-экологов, но и с износом лопастей, а также с заменой лопастей на более эффективные, о чем говорилось выше. На самом деле статистика по лопастям и их утилизации довольно разбросана и плохо совместима. Например, есть данные, что в Европе к 2030 г. ожидается вывод из использования более 5,5 тыс. турбин. В то же время, по данным главы Федерального объединения ветровой энергии и головного объединения возобновляемой энергии Германии, только в этой стране ежегодно демонтируют 10 тыс. лопастей. В Германии довольно строгое законодательство, где и как можно строить ветропарки, пока ветряных турбин чуть более 30 тыс. (каждая имеет три лопасти). Однако согласно новым программам по развитию альтернативной энергетики их количество должно значительно возрасти. Сейчас пока утилизируют всего около 20% демонтированных турбин, остальные направляют в менее развитые страны, например, из Швеции на Украину. Но в скором времени и остальные потребуют утилизации. Лопасть турбины — это сорокаметровая конструкция (первые лопасти были 23 м, тоже трудно перевозить). Она не токсична, не ядовита, но с ней надо что-то делать. Пока эти лопасти в основном просто закапывают. Это приводит к тому, что бездарно и бесполезно пропадают земельные участки. Четыре страны Европы приняли закон о запрете захоронения лопастей на своей территории. Это Германия, Австрия, Ни-

дерланды и Финляндия. Но запреты не решают проблемы. Весь остальной мир готов принимать эти отходы.

4. Сейчас появились стартапы, которые показывают хорошие результаты по утилизации¹. Лопастей можно порезать на части, которые потом перерабатываются, и стекловолокно идет на всяческие строительные и ремонтные нужды, такие как доски, частичная замена цемента, отделочные материалы (The European Technology & Innovation Platform on Wind Energy, в США этим занимается, например, Global Fiberglass Solution с 2009 г.). Другим направлением использования может быть строительство шумоподавляющих барьеров. Данный опыт есть в Дании, где построили такие барьеры вдоль автострады из лопастей ветрогенераторов электростанции Vindeby, закрывшейся в 2017 г. Лопастей выполняют эту функцию лучше многих современных материалов. В принципе существует много других предложений, вроде строительства детских площадок из утилизированных лопастей (горки и т.п.). В любом случае нужно поспешить с внедрением такого рода программ. В противном случае, по оценкам экспертов, к 2050 г. скопится более 40 млн т композитов.

5. В Германии представители энергоконцерна Vattenfall, который среди ряда других занят проблемой утилизации лопастей, отмечают, что пока именно утилизация и использование в качестве вторсырья очень дороги. Сжигать их почти в два раза дешевле. Однако в составе лопастей стекловолокно, углеволокно, полиуретан, эпоксидная смола. Эти все компоненты очень плохо горят, забивают фильтры и т.п. Горение наносит очевидный и нам знакомый урон окружающей среде, химическая же переработка пока недостаточна изучена. Поэтому трудно точно оценить, насколько это вредно с точки зрения экологии и каков экономический эффект.

6. Таким образом, сейчас довольно остро стоит проблема утилизации как просто устаревших, так и морально устаревших лопастей (пока только первого поколения). Решение этой проблемы не снимет вопрос об уничтожении биоразнообразия, возникающего в процессе функционирования ветряных турбин, но решит вопрос загрязнения окружающей среды в результате неполной переработки и захоронения лопастей, которые сейчас имеют место не только в развивающихся странах, но и в США, в Европе.

Основная идея развития данной отрасли энергетики — создание экологически чистого источника энергии. Пока для реализации такого намерения не хватает технологических идей. Функционирование и утилизация ветрогенераторов наносят значительный ущерб природе. Возможность создания полигонов захоронения в развивающихся странах не стимулирует научные разработки. Однако есть значимые результаты в новых тех-

¹ Например, компания: <https://www.fbs.com/company/reciclalias.l#about>

нологиях утилизации лопастей, а также создания легко перерабатываемых лопастей нового поколения. Ведутся работы и по снижению вредного влияния на биоценоз.

В США сейчас приобретают популярность ветряные мини-станции. Они оказались на 50% эффективнее солнечных панелей¹. С учетом энергетического кризиса в Европе ветряные мини-электростанции стали быстрее распространяться в странах ЕС. В принципе, такие ветряки являются хорошим дополнением к солнечным панелям. Они помогают решить указанную выше проблему несоответствия времени года производства электроэнергии солнечными панелями и высокой потребности в электричестве зимой. Зимой ветрено и темно, как раз для ветряных мини-станций. Пока технологически эти ветряные мини-станции имеют много ограничений и стоят весьма недешево. В Германии, например, ветряная станция на 1 кВт обойдется домохозяйству в 5 тыс. евро. Даже при высоких ценах на газ и мазут это дороговато. Но в целом вполне уже коммерческая идея, облегчающая вопрос утилизации.

Большой интерес вызывают принципиально новые разработки ветряных турбин без лопастей. Они бесшумные, не имеют лопастей, не нарушают биоценоз². Такие установки, в частности, были созданы стартапом Aeromine Technologies из Хьюстонского университета. Разработчики утверждают, что одна такая турбина заменяет 16 солнечных панелей и что ее производство и эксплуатация значительно дешевле солнечных панелей. С учетом технологических особенностей предлагается устанавливать их на крышах жилых зданий, поскольку они вроде как не влияют на окружающую среду вообще. Пока они только внедряются в массовое производство. О проблемах и последствиях нам предстоит еще узнать, но факт остается фактом — многие предыдущие претензии к ветряным турбинам этой конструкции снимаются. Настораживает только реклама хорошего сочетания с солнечными панелями. Значит, не так все однозначно в функционировании данных новых ветряных турбин. И только их одних недостаточно для обеспечения энергией домохозяйств.

Утилизация мусора и возобновляемые источники энергии

С точки зрения экологии использование энергии мусора для выработки энергии неоднозначно, как, собственно, и любой вариант альтернативной энергетики. Согласно мировому индексу мусора США производят наибольшее количество частного мусора на душу населения. Турция стремительно становится самой мусоропроизводящей страной мира (из стран,

¹ <https://www.agrarheute.com/management/agribusiness/mini-windturbine-erzeugt-50-mehr-strom-solaranlage-599313>

² <https://www.aerominetechologies.com/>

включенных в индекс). Однако само производство мусора как таковое еще не говорит об экологических проблемах. Важно, какая доля этого мусора не перерабатывается, а просто валяется на свалках, плавает по океану и т.д. На данный момент наибольший процент переработки мусора у Южной Кореи: 61%, в то время как в США это 24%¹.

Опыт использования энергии, получаемой от сжигания мусора, довольно разнообразен. В частности, в Латинской Америке первый город, который стал использовать мусор для обеспечения своих нужд, — это Монтеррей в Мексике. В начале 2000-х гг. на основе данного вида энергии было обеспечено движение метро. Позже добавились государственные и общественные здания. Сейчас практически вся энергия в городе получается из мусора. Следует добавить, что этот город вообще озабочен утилизацией мусора и показывает интересный опыт применения не только новых технологий, но и институтов гражданского общества. Например, в Монтеррее основана негосударственная организация «Мусор в обмен на еду» (Trash For Food). Бездомные и другие нищие слои населения могут получить талоны на еду в обмен на мусор.

Таким образом, использование мусора в качестве источника энергии во многом решает проблему мусорных свалок, полигонов и т.п. Оно выгодно и возобновляемо. С другой стороны, вместо свалок и загрязнения мусором мы получаем пресловутый CO₂. Пока современные технологии не в состоянии сжигать мусор совсем безвредно для природы. В данном случае важнее становятся возобновляемость ресурсов и экономия денег, что тоже входит в Цель устойчивого развития № 7. К сожалению, при реализации данной цели больше делается акцент на экологии, нежели на доступности и дешевизне.

Внезапный второй негативный побочный эффект от использования мусора для получения энергии (первый — это CO₂) — это приостановка именно переработки мусора.

Теоретически сжигают то, что нельзя переработать. Но если сжигать выгодно, то исследования, направленные именно на переработку, становятся не такими востребованными. Пока многое затруднительно перерабатывать. Технологии стремительно совершенствуются, но тем не менее даже пластик, собранный специально отдельно, делится на классы с точки зрения переработки. Большая часть мусора просто не сортируется никак. Даже в таких странах, как Германия, где в принципе развита сортировка мусора, в больших городах этого не делают. Как, впрочем, и в Нидерландах, которые очень гордятся своими экологическими достижениями. Там тоже в городах все собирают, не сортируют. Что уж говорить о странах развивающихся, бедных и т.п.

¹ <https://sensoneo.com/global-waste-index/>

Следует отметить, однако, что именно этот сегмент возобновляемой энергии имеет реальные возможности рыночного привлечения средств, развития не только за счет госпрограмм и дополнительного финансирования.

Итак, подведем итоги по данному варианту возобновляемой энергии. Какие мы можем выделить плюсы: во-первых, мусора много, значит, использование такой энергии дает независимость от глобальных рынков нефти, газа, угля и т.п., от наличия этих ископаемых. Во-вторых, это довольно дешевая энергия. В-третьих, параллельно решается другая экологическая проблема — проблема загрязнения окружающей среды мусором, приобретая просто катастрофический характер. Кстати, мусорные свалки еще накапливают ядовитый метан. Так что вроде одна красота. Строим заводы и радуемся. Но есть и минусы. Во-первых, все же выделяется CO_2 . Идет загрязнение окружающей среды. Во-вторых, строить такие мусоро-энергетические заводы дорого. Очень ярким примером может служить опыт Вьетнама. Ханой завален мусором. Это одна из самых острых проблем города на сегодня. В 2017 г. было принято решение построить мусоросжигающие заводы, вырабатывающие электроэнергию (The Soc Son waste-to-energy project). В октябре 2022 г. заканчивается строительство второго завода. Однако для решения вопроса нужно 17 заводов. За пять лет мусора стало значительно больше, а строительство заводов продвигается плохо¹. В-третьих, сокращаются стимулы совершенствовать переработку и вторичное использование мусора.

Гидроэлектроэнергетика

С точки зрения распространенности и изученности гидроэлектростанции являются самым известным из возобновляемых источников энергии (рис. 2.14).

Безусловно, гидроэнергетика дает независимость от мировых рынков нефти и газа, угля. Эта энергия возобновляема, доступна. Но с точки зрения экологии не безупречна. Происходит затопление вполне себе пригодных для жизни земель, гибнут животные и т.д. И с точки зрения «зеленой» устойчивой экономики следует подразумевать не только сохранение природных ресурсов, но и социальные факторы. В качестве примера можно привести проект Ненскра-ГЭС в Грузии. Эта ГЭС строится на деньги частных инвесторов и ЕБРР. Один из крупных инвесторов вышел из проекта, когда стало очевидно, что строительство ведется без какой-либо экологической и социально-экономической экспертизы. Главная проблема проекта состоит в том, что в результате затопляются и уничтожаются земли

¹ <https://www.nationthailand.com/international/ann/40018229>

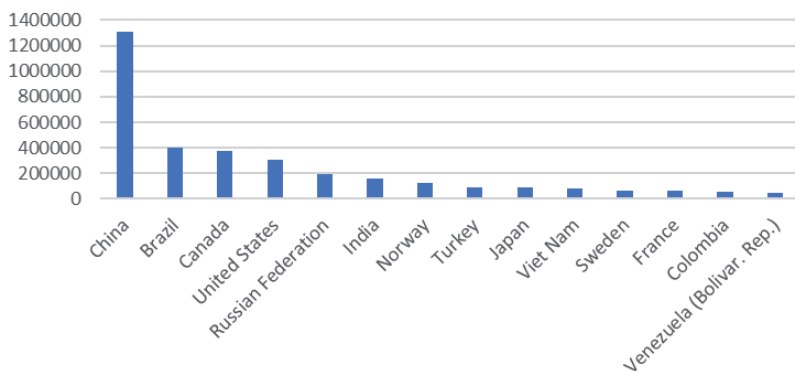


Рис. 2.14. Рейтинг стран по производству гидроэнергии, 2019 г. (млн кВт)

Источник: построено автором по данным ООН: <http://data.un.org>

коренного народа сванов. В принципе в Сванетии, которая по размерам сопоставима с Майоркой, запланировано построить 34 ГЭС. На территории строящейся ГЭС находятся уникальные памятники средневековой архитектуры из наследия ЮНЕСКО. После многочисленных жалоб и критики проекта, строительство было приостановлено. К сожалению, природе уже нанесен непоправимый ущерб, так же как и экономике сванов¹.

Данный пример отнюдь не единичен. Поэтому главными достоинствами ГЭС являются их воспроизводимость и низкая себестоимость киловатт-часа, практически сейчас это самая дешевая энергия. Плюсом является отсутствие выбросов CO₂ при производстве электроэнергии. Таким образом, гидроэнергетика удовлетворяет требования к воспроизводимости, низкой стоимости и доступности. Тем не менее чистой энергетикой назвать ее трудно. Очень уж велики последствия для окружающей среды. К недостаткам надо отнести также довольно большие сроки строительства — до 10 лет. Другим недостатком является зависимость от гидрологических условий. Например, в Грузии много рек и речушек, которые технически можно использовать для строительства ГЭС. На равнинах такой возможности нет.

В целом подсчет точной стоимости электроэнергии, вырабатываемой различными источниками, не очень совпадает даже в весьма уважаемых ведомствах. Это связано прежде всего с методикой подсчета. В приведенную стоимость ветряной и солнечной энергии обычно не включают стои-

¹ https://bankwatch.org/wp-content/uploads/2022/02/Bern_Convention_Letter_Febr_2022_Svaneti-final.pdf

мость утилизации лопастей и панелей. Как было показано выше, именно эта часть является самой проблемной для этих двух видов генерации электроэнергии. Когда мы говорим о низкой стоимости электроэнергии, вырабатываемой на основе ветра, многие авторы забывают о значительной разнице крупных полей, крупных ветрогенераторов и маленьких. Последние производят электроэнергию, которая в пять раз дороже крупных. Солнечные панели могут значительно повысить коэффициент полезного действия даже в средних облачных широтах за счет механизмов поворота за солнцем и т.п. На практике эти механизмы применяются очень редко, поскольку сразу резко возрастает стоимость, уменьшается надежность и падает срок службы такой установки. За последние пять лет значительно снизилась стоимость производства и установки солнечных панелей за счет изменения материала основы. Но стоимость утилизации пока не изменилась. Проблема международных сопоставлений статистических данных тоже вносит свой вклад в оценку экономической эффективности различных видов генерации электроэнергии. Очевидно, что мечта «зеленого» активиста, да и нормального потребителя — получить дешевую электроэнергию, которая не загрязняет окружающую среду, не наносит ущерб национальным традициям, интересам, не создает социальных проблем, еще и выгодна бизнесу, не требует многомиллиардных государственных субсидий и затрат. Пока это скорее утопия, чем реальность.

Обозначенная выше задача свести к нулю выбросы CO_2 к 2050 г. имеет стоимость, посчитанную международными организациями. К 2030 г. эта сумма должна составлять около 2 трлн долл.¹ и не менее 4 трлн долл. к 2050 г. По оценке экспертов, это неподъемно для государственных финансов. Инвестиции такого объема могут осуществляться только на основе частно-государственного партнерства. И в этом вопросе мы опять возвращаемся к экономической эффективности использования различных источников возобновляемой энергии. Пока ни один из них не вызывает ажиотажа частных инвесторов. Как же разделить расходы и риски? Какая экономическая схема будет наиболее эффективной? В той же Грузии (см. приведенный выше пример с электростанциями) строительство идет на основе частно-государственного партнерства, где права на гидроэлектростанцию будут переданы Грузии через 35 лет эксплуатации. Такая схема вызывает резкие протесты населения Грузии, поскольку через 35 лет станцию нужно будет уже ремонтировать и обновлять.

Другим важным аспектом экономической эффективности инвестиций в «чистую» экономику является неравномерность их стоимости в развивающихся и развитых странах. Например, стоимость солнечной энергии

¹ <https://iea.blob.core.windows.net/assets/c282400e-00b0-4edf-9a8e-6f2ca6536ec8/WorldEnergyOutlook2022.pdf>

в последних (включая Китай) в 2–3 раза ниже, чем в развивающихся. Получается, что страны с меньшими государственными доходами не могут в полной мере рассчитывать на частные инвестиции.

Следует отметить, что все расчеты по сценариям экономической эффективности перехода на возобновляемые источники энергии исходят из предпосылки роста себестоимости добычи традиционных ресурсов, таких как нефть, газ, уголь. Однако на данном этапе это довольно спорная предпосылка. Себестоимость добычи нефти, например, в мировой экономике колеблется от 5 долл. за баррель во Вьетнаме, арабских нефтедобывающих странах и т.д. до 40–50 долл. за баррель в США. Ресурсы нефти не бесконечны, но пока в целом довольно дешевы. Высокая стоимость топлива на мировых рынках определяется в большей степени поведенческими и политическими факторами, нежели экономическими. Понятие бумажной нефти стало нарицательным в экономической науке¹. Рынок фьючерсов на нефть играет большую роль в формировании цены на нее, нежели реальные объемы добычи. Расчетные фьючерсы в разные периоды составляют от 90 до 97% всех фьючерсов на нефтяном рынке. И увеличение либо уменьшение объема добычи нефти в большей степени играет роль информационного шума для инвесторов, нежели реально определяет сам объем потребления.

Подводя итоги вышеизложенного, нужно отметить, что на данный момент практически не существует по-настоящему чистого и экологичного источника энергии, достаточного для мировой экономики. Активная пропаганда «зеленой» энергетики по большей части замалчивает проблемы альтернативных источников энергии, таких как утилизация. В немецкой прессе отмечалось, что выделение 3 млрд евро на развитие «зеленой» энергетики направлено конкретно в производства, находящиеся в собственности лиц, аффилированных с правительством (Ausbau erneuerbarer..., 2022). Из производств самую большую поддержку получают наиболее проблемные с точки зрения экологии источники возобновляемой энергии — ветряная и солнечная.

Второй важный аспект в понимании масштабов и значимости перехода на возобновляемые источники — это роль крупнейших экономик мира во внедрении новых технологий в этой области. Выше было показано, что Китай сейчас в большой степени опирается на тепловые электростанции. Уголь занимает большую долю в производстве электроэнергии. Угля хватит надолго, поэтому особое значение имеет технологический прорыв в производстве более дешевой электроэнергии, нежели традиционные источники. Когда производить альтернативную энергию станет

¹ <https://www.oilexp.ru/news/world/aleksej-bukin-neft-fizicheskaya-i-bumazhnaya-obeh-talonakh-benchmarkakh-i-birzhakh-chast-9/112551/>

дешевле, чем использовать те же теплоэлектростанции, мы сможем ожидать действительно быстрый переход к «зеленой» энергетике в полном смысле этого слова.

Какой из этого следует вывод? Правительствам стоит больше средств направлять не на поддержку современного производства под давлением лобби, а на технологические разработки, решающие проблемы утилизации, повышающие производительность различных видов источников чистой энергии. Другим направлением реального подхода к переходу к возобновляемым источникам является разработка единой методологии оценки стоимости различных источников от производства до утилизации. Это дало бы наглядное представление об узких местах, точках финансирования государством и дало бы возможность строить сценарии устойчивого развития в области энергетики. На сегодня рано говорить о значительных успехах и прорывах в промышленных масштабах в области возобновляемой энергетики как с точки зрения экологии, так и с точки зрения экономической эффективности.

Список литературы

1. Возобновляемая (альтернативная) энергетика [сайт] (2021). М. <http://government.ru/rugovclassifier/565/events/>
2. Статистический обзор мировой энергетики, ВР. (2022).
3. Ausbau erneuerbarer Energien | Bundesregierung <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/klimaschutz/novellierung-des-eeg-gesetzes-2023972>
4. Mines, Minerals, and “Green” Energy: A Reality Check Mark P. Mills. (09.07.2020). Energy & Environment Regulations.

2.3. Современные технологические государственно-частные партнерства как инструмент обеспечения стратегической конкурентоспособности и суверенитета

Природа государственно-частного партнерства (ГЧП) содержит предпосылки содействия инновационному сотрудничеству, и поэтому такие партнерства все активнее применяются в условиях современной турбулентности мировой экономики. Безотносительно фаз экономических циклов ГЧП стран и регионов поддерживают императив технологического суверенитета наряду с традиционной потребностью поддержания конкурентоспособности.

Частные фирмы стран нуждаются в поддержке государственного сектора «посредством умных общественно-частных партнерств. Эти партнерства во многих странах умножают инновационные усилия всех субъектов инновационных экономик, служат своеобразными мультипликаторами

экономических усилий» (Atkinson, 2015, p. 5). Государственное управление через ГЧП приобретает так нужные сейчас России элементы предпринимательского подхода — проектный способ управления, конкурсное избрание контрагентов инноваций, гибкий менеджмент корпоративного стиля. Представление «о неэффективном государстве, которое должно передать эффективному частному бизнесу производство общественных благ, постепенно уходит в прошлое» (Государственно-частное партнерство..., 2012, с. 76). Ускорение такого пересмотра роли государства для России насущно в связи с ее изоляцией и обусловленной санкциями потребностью национального технологического прорыва.

Природу государственно-частного партнерства раскрывают теоретические положения, среди которых преобладают принципы и подходы концепции институционализма, а именно:

- концепция развития гибридных, смешанных форм организации, к которым относят и ГЧП (Институциональная экономика, 2009, с. 193–195). Так, к модульной форме организации институционализм относит организации, связанные с инвестициями в специфические активы в ходе работ над каким-либо совместным проектом. Сетевые формы также изучаются институционализмом, и они еще более созвучны коллективным НИОКР на доконкурентной стадии разработки технологий (Институциональная экономика, 2015, с. 140–143);
- роль гибридных форм организации (в концепции институционализма) повышается при усложнении взаимосвязей хозяйствующих субъектов, росте числа и сложности иерархий внутри требуемых для НИОКР коопераций;
- режим «несобственности» концепции институционализма объясняет успехи кооперации в технологических ГЧП, снижая трансакционные издержки обмена информацией при ее коллективном использовании;
- при коллективных НИОКР плодотворен «принцип неоднородности», по которому изменения в системах различной сложности гарантируют максимальную приспособляемость именно систем с повышенной степенью неоднородности. Устойчивость системы растет, если одни элементы компенсируют потери других элементов в рамках общей системы НИОКР. Даже если система лишится одного из элементов и устойчивость ослабится, то система все же сохранит свою работоспособность (Сухарев, 2014, с. 430–431).

Таким образом, ГЧП могут обеспечить планомерный и взаимовыгодный процесс на базе договорного объединения ресурсов кооперантов посредством: наиболее эффективного использования средств всех участни-

ков и экономии благодаря разделу рисков оптимальным для участников образом; быстрого и эффективного метода реализации проектов; ускорения создания новых объектов, необходимых для ГЧП; привлечения наиболее квалифицированных организаций и специалистов независимо от исключительно стажа их работы в теме НИОКР. Через рациональные формы ГЧП обеспечиваются и значительная экономия издержек, и сокращение на несколько лет сроков реализации проектов коллективных НИОКР (Нельсон, 2002).

Партнерства дают такие экономические выгоды, как: максимизация управленческих и технических инноваций в ходе совместной реализации проектов; стимулирование организационных и иных новшеств в ходе реализации проектов и последующего поддержания их инфраструктуры; создание дополнительной стоимости посредством синергии от объединения ресурсов общественного и частного секторов, в частности от встречного обмена знаниями, технологиями и разнообразными навыками. ГЧП могут обеспечить преодоление многих сдерживающих ограничений и узких мест, повысив производительность совместной работы частного и общественного секторов, гарантировав усиленный контроль над расходами со стороны всех участников ГЧП, привлечение к этому наиболее квалифицированных экспертов (Нельсон, 2002).

Те или иные взаимосвязанные аспекты отмеченных принципов институционализма и созвучные им организационно-собственнические конструкции закладываются в основу сетей технологических ГЧП большинства стран. Системы ГЧП начала XXI в. и современные инновационные ГЧП ЕС (в частности, и отдельных стран Евросоюза, как, например, Германии), США, Британии очевидно демонстрируют эволюцию данных организационных принципов и форм. Это может быть полезно для Российской Федерации и ее международных блоков типа ЕАЭС.

Многие полезные для России обобщения можно извлечь из современной теории и практики ГЧП промышленно развитых стран. Так, в Великобритании, например, воплощают концепцию «трансформативных инноваций». К ним относят не обязательно самые передовые, но обязательно те технологии, которые дадут максимальный эффект для всех секторов экономики, гарантировав большой коэффициент мультипликации. Следовательно, в условиях блокады доступа к технологиям американского и европейского происхождения трансформативными могут стать те технологии, которые дадут возможность стратегического развития на базе наличного уровня технологий в Российской Федерации (Report to the President..., 2011, p. 9).

То, что в Великобритании чаще всего именуется термином «трансформативные инновации» (Transformative Innovation), в Америке называют «передовой промышленностью» (Advanced Manufacturing), но смысл этих

понятий похож (Werle, 2012, p. 8). Государство в лице правительственных органов играет роль объединителя усилий, в том числе решается задача подготовки новых кадров для освоения и распространения новых технологий, что важно и для России (Werle, 2012, p. 9).

Организация Defra (Великобритания), сформированная на базе Университета Сассекс, — один из примеров такой ГЧП-структуры. В сфере ее компетенции лежат вопросы поддержания природных ресурсов, климатический контроль, управление урожайностью, прочие «зеленые» технологии. Продуктовое обеспечение в сочетании с экологическим оздоровлением страны — приоритет всех действий данного ГЧП.

Тут объединяются субъекты экономики, которые защищают окружающую сельскохозяйственную среду в целях стратегического обеспечения страны продуктами питания, причем соблюдающие экологическую безопасность (защита природы, обеспечение разнообразия природных ресурсов, снижение экологических рисков через развитие соответствующей инфраструктуры). Именно концепция трансформативных инноваций лежит в основе активизации роли правительства в области инноваций в сфере продуктового и экологического обеспечения страны.

В США «передовое промышленное производство» (Advanced Manufacturing, далее — АМ) означает «новые способы создания существующих продуктов и создание новых продуктов, но в любом случае — на базе использования новых технологий» (Key Digital Technologies, 2021, p. 10). Участие в таких партнерствах дает льготы и организационно-информационную поддержку правительства США, поскольку промышленность «играет огромную роль в американской экономике: она является крупнейшим экономическим мультипликатором любого другого сектора экономики, создавая четыре новых рабочих места в других секторах на каждое одно созданное место в промышленности. Промышленность является критическим фактором безопасности и процветания страны. Положительные экономические последствия развития промышленности усиливаются в меру того, насколько в ней внедряются технологии следующего поколения: АМ производит сложные и эксклюзивные продукты, которые можно продавать по всему миру. Это приводит к растущему экономическому процветанию и порождает шестнадцатикратный мультипликатор занятости» (Advanced Manufacturing..., 2016, p. 2).

Конкретные примеры технологических партнерств США, Великобритании, Евросоюза (особенно Германии) все более разнообразны, но, по сути, они едины в главном — планомерное объединение усилий бизнеса и государства для укрепления национальных технологических позиций в критических технологиях типа информационных и биологических, но, естественно, не ограничиваясь только ими. Примеры любых крупных ГЧП стран мира в данных областях могут быть поучительны.

Например, государственно-частное партнерство Европы, названное «Ключевыми цифровыми технологиями» (Key Digital Technologies — KDT), демонстрирует решение Евросоюзом задач обеспечения континентальной европейской цифровой независимости от США и прочих неевропейских производителей критических компонентов в рамках цепочек поставок для цифровой индустрии Европы. Передовые и традиционные отрасли Европы нуждаются в качественных полупроводниках, и важно обеспечить их должное «европроизводство». ГЧП KDT решает эти задачи в рамках плана Евросоюза (Biden Administration Releases..., 2022).

Как известно, мировой спрос на полупроводники растет ежегодно на 10–15% и этому росту не мешают турбулентности и различные кризисы. Рост потребности в полупроводниках обусловлен промышленной революцией наших дней, сменой технологической парадигмы мировой экономики. Евросоюз еще 15 лет назад начал через ГЧП закупать полупроводники и готовые системы цифровизации у США и прочих «неевропейцев». Это делали ГЧП Евросоюза «Электронные компоненты и системы» и «Фотоника». Речь тогда еще не шла о собственном производстве в достаточном количестве и ассортименте. И только в 2021–2022 гг. на базе опыта указанных ГЧП прошлого создано новое партнерство — ГЧП «Ключевые цифровые технологии» (далее сокращенно — КЦТ).

В рамках КЦТ системно объединяются усилия всех заинтересованных акторов (промышленные фирмы, разнообразные фонды и бесприбыльные организации всех приемлемых типов). Теперь они озадачены целью разработки и производства всех критически важных компонентов ИТ в Европе. Речь уже не идет об оптимизации только импорта в секторе ИТ. Собственными устройствами в Европе планируется обеспечить передовую промышленность, медицину, космические программы, транспорт, научно-образовательные центры Европы. Характерно, что активы малых и средних предприятий составят не менее четверти всех активов КЦТ (Key Digital Technologies, 21.01.2021). Ценность подобного опыта подбора участников кооперации и урегулирования их взаимодействия для России значительна.

США также усиливают национальность производства полупроводников. В сентябре 2022 г. США законодательно инициировали программу CHIPS for America (полупроводники для США), которая помимо рекламного лидерства в ходе предвыборной кампании президента Дж. Байдена реально оказалась показательной в вопросе задач сокращения национальной полупроводниковой недостаточности. КНР в любой момент может приостановить поставку полупроводников (как это было в активный COVID-период недавней мировой истории) и захватить Тайвань как главного мирового производителя проводников высокого качества. По оценкам, каждый современный военный вертолет или ракета США должны

быть оснащены не менее чем 2000 такими полупроводниками размером не более 10 нанометров (UK materials group teams..., 2022). США будут производить их самостоятельно.

Ускорение национального производства высококачественных проводников в США достигается через ГЧП: сеть технологических ГЧП Manufacturing USA (уже с 2010 г. работающей в том числе и над полупроводниками) в рамках новой программы CHIPS for America дополняется еще тремя финансируемыми государством и бизнесом организациями (Biden Administration Releases..., 2022).

Британия также посредством ГЧП активизировала подготовку к массовому производству сложных высокотехнологичных (многокомпонентных и одновременно гибких) проводников в Шотландии. Сеть ГЧП Великобритании CATAPULT UK работает над цифровой тематикой уже более десяти лет, включая три взаимосвязанных института с различной локацией. Но летом 2022 г. главная организация в этом триумвирате (Compound Semiconductor Applications Catapult — расположена в г. Ньюпорт графства Уэльс) участвовала в создании полноценного внутринационального производства сложных гибких полупроводников в Шотландии (UK materials group teams..., 2022).

Другой поучительный пример ГЧП — организация Евросоюза «Высокопроизводительные компьютерные системы» (High Performance Computing). Она предназначена обеспечить Европу собственной сетью сверхпроизводительных компьютеров. Речь идет о так называемых экзофлопсных вычислительных системах, в десятки тысяч раз более быстрых в своих вычислениях, нежели современные компьютеры. Именно они, по имеющимся прогнозам, лягут в основу новой цифровизации мирового производства примерно с 2030 г. Япония пока лидирует по производству и эксплуатации таких систем, но и она пока не достигла той скорости расчетов, которая способна существенно переменить цифровую основу мирового производства.

В соответствии с Программой НИОКР ЕС «Горизонт Европа» (2021—2027 гг.) на создание суперкомпьютеров будет потрачено около 2 трлн евро, и ГЧП «Высокопроизводительные компьютерные системы» (High Performance Computing Joint Undertaking) имеет целью создать самостоятельную сеть суперкомпьютеров в Европе (The European High Performance..., 2022).

Финляндия и Португалия пока лидируют в Европе по созданию суперкомпьютеров, и их ресурсы используются в рамках ГЧП «Высокопроизводительные компьютерные системы». Характерно, что Финляндия и как отдельная страна планирует немалые инвестиции в суперкомпьютеры и, по прогнозам, вскоре станет лидером суперкомпьютерной Европы. Финский суперкомпьютер LUMI (Large Unified Modern Infrastructure)

по скорости действия уже в десять раз превосходит лучшие компьютеры Европы, он способен обеспечить будущее функционирование исследовательско-производственной сети как минимум Скандинавских стран Европы. Причем базой его работы стали самостоятельные цифровые технологии на фундаменте использования компонентой базы мировых лидеров типа Hewlett Packard.

Уже заблаговременно сформирован консорциум коллективного применения возможностей LUMI, в него на данный момент входят такие страны, как Бельгия, Чехия, Дания, Финляндия, Норвегия, Эстония, Исландия, Польша и Швейцария. Ожидается, что проект LUMI через четыре года (в 2027 г.) официально получит статус одного из ведущих мировых информационных центров (About LUMI, 2022). Коллективный характер использования ресурсов суперкомпьютера поучителен. Россия, создав схожую информационную ГЧП-структуру, могла бы инициировать коллективную сеть применения суперкомпьютеров блока ЕАЭС и (или) ШОС.

Очередной уместный пример — партнерство «Европейская биологическая переработка» (Circular Bio-based Europe Joint Undertaking). Данное ГЧП предназначено решить проблему промышленного и бытового мусора типа пластика и высокотоксичных веществ стран ЕС.

Образец организации и работы общеевропейского технологического ГЧП «Европейская биологическая переработка» привлекает внимание тем, что дает пример кооперации в сфере создания невредных для экологии товаров и борьбы с токсичными отходами типа автомобильных аккумуляторов и пластика. Структура финансирования данного партнерства такова: 1 млрд евро выделяет Еврокомиссия, а около 3 млрд евро добавляют частные инвесторы из Европы. Так формируется замкнутый цикл производства и утилизации товаров в стиле «зеленой трансформации». Данный сегмент будет иметь ежегодный оборот 1 трлн евро, занятость в нем составит около 3 млн рабочих мест (Circular Bio-based Europe Joint Undertaking, 2022).

Интересно, что прочие высокотехнологичные ГЧП, не имеющие прямого отношения к «зеленой трансформации», весьма гармонично помогают энергосбережению и экологии. Подобная синергия полезна для изучения Россией и иными неевропейскими странами. Так, описанный выше суперкомпьютер LUMI (Финляндия) сконструирован так, чтобы тепло от вентиляции его блоков шло на обогрев офисов и весьма многочисленного жилого массива зданий и сооружений вокруг вычислительного центра. И для генерации этой электроэнергии также применяется экологичный вид топлива (нулевые показатели углеродного выброса в атмосферу) (The waste energy..., 2022). Налицо пример комплексного решения технологических и экологических задач посредством ГЧП-координации, полезный и для Российской Федерации.

В целом в мировой экономике растет разнообразие форм ГЧП, ведется поиск лучших (оптимальных комбинаций) сочетаний новых форм со старыми, происходит обновление старых форм, иногда их уничтожение на фоне общего роста финансирования стратегических технологических направлений, среди которых полупроводниковые технологии являются наиболее интересными и многофункциональными в военно-гражданском развитии экономик стран мира.

Опираясь на изученный на данный момент материал по технологическим ГЧП стран и регионов мира, можно сделать некоторые обобщения научно-практического плана, а именно: теорию и практику технологических ГЧП важно изучать для формирования верной стратегии технологического развития РФ в условиях политических и экономических санкций и роста потребности автономно обеспечивать инновации; среди полезных принципов организации ГЧП выделяются принципы преемственности форм организации ГЧП, тщательности подготовки создания и реформирования ГЧП, достаточной открытости информации для потенциальных участников.

Цели и задачи технологических ГЧП приоритетны практически повсеместно. Евросоюз, например, опираясь на опыт/идеологию США по созданию ракетно-космических ресурсов 60-х гг. XX в. под угрозой межконтинентальной ядерной войны с СССР, официально в своих документах использует термин «миссия» (*Missions in Horizon Europe*, 2021). Этим подчеркиваются общественная значимость и настоятельная актуальность данных целей, приоритетность консолидации ресурсов посредством технологических ГЧП.

Список литературы

1. Институциональная экономика: учебник. (2009) / под ред. А. Олейника. М.: ИНФРА-М. 704 с.
2. Институциональная экономика: учебник. (2015) / под. ред. Е. В. Устюжаниной. М.: Изд-во РЭУ им. Г. В. Плеханова. 225 с.
3. Нельсон, Р., & Уинтер, С. (2002). *Эволюционная теория экономических изменений*. М.: Дело. 536 с.
4. Нижегородцев, Р. М., Никитенко, С. М., & Гоосен, Е. В. (2012). *Государственно-частное партнерство в инновационной сфере: мировой опыт и перспективы России*. Кемерово: Сибирская издательская группа. 484 с.
5. Сухарев, О. С. (2014). *Институциональная экономика: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры*. М.: Юрайт. 502 с.
6. About LUMI. (2022). Retrieved October 20, 2022, from About LUMI — LUMI (lumi-supercomputer.eu).
7. Advanced Manufacturing: A Snapshot of Priority Technology Areas Across the Federal Government. Subcommittee for Advanced Manufacturing of the National Science and Technology Council. (2016). Retrieved October 21, 2022,

- from <https://www.whitehouse.gov/sites/whitehouse.gov/files/images/Blog/NSTC%20SAM%20technology%20areas%20snapshot.pdf>
8. Atkinson, R. (2015). Tech Policy 2016: What Presidential Candidates Should Be Talking About. *ITIF*. 14 p. Retrieved October 21, 2022, from http://www2.itif.org/2015-tech-policy-presidential-agenda.pdf?mc_cid=cd891485ef&mc_cid=b2e486cb10
 9. Biden Administration Releases Implementation Strategy for \$50 Billion CHIPS for America program. (2022). Retrieved October 21, 2022, from <https://www.commerce.gov/news/press-releases/2022/09/biden-administration-releases-implementation-strategy-50-billion-chips> <https://eurohpc-ju.europa.eu/>
 10. Biden holds virtual meeting on Chips Act to bolster American manufacturing. (2022). Retrieved October 21, 2022, from <https://www.youtube.com/watch?v=PLWD7sdX4rM>
 11. Circular Bio-based Europe Joint Undertaking (CBE JU). (2022). Официальный сайт CBE JU. Retrieved October 20, 2022, from <https://www.bbi.europa.eu/about/circular-bio-based-europe-joint-undertaking-cbe-ju>
 12. Key Digital Technologies (21.01.2021). Официальный сайт Европейской комиссии. Retrieved October 21, 2022, from <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/library/key-digital-technologies-keys-our-digital-future-brochure>
 13. Manufacturing USA Semiconductor Institute Request for Information (RFI). (2022) Retrieved October 21, 2022, from <https://www.manufacturingusa.com/opportunities/manufacturing-usa-semiconductor-institute-request-information-rfi>
 14. Missions in Horizon Europe. (2021). Официальный сайт Европейской комиссии. Retrieved October 20, 2022, from: https://ec.europa.eu/info/horizon-europe/missions-horizon-europe_en Missions in Horizon Europe
 15. Pentagon kick-starts program to maintain superiority of US technology (10.04.2015). Retrieved October 21, 2022, from <http://rt.com/usa/248425-pentagon-better-buying-power-program/>
 16. Report to the President on Ensuring American Leadership in Advanced Manufacturing, Executive Office of the President, President's Council of Advisors on Science and Technology (PCAST). (2011). Retrieved October 21, 2022, from www.whitehouse.gov/sites/default/files/microsites/ostp/pcast-advanced-manufacturing-june2011.pdf
 17. The European High Performance Computing Joint Undertaking (EuroHPC JU). (2022). Официальный сайт EuroHPC JU. Retrieved October 21, 2022, from <https://eurohpc-ju.europa.eu/>
 18. The waste energy of LUMI supercomputer produces 20% of the district heat of the city of Jyväskylä (2022). Retrieved October 20, 2022, from <https://www.lumi-supercomputer.eu/the-waste-energy-of-lumi-supercomputer-produces-20-percent-of-the-district-heat-of-jyväskylä-csc-and-loi-te-lampo-have-signed-an-agreement/>
 19. Transformative Innovation. A research report. (2022) Retrieved October 21, 2022, from <https://www.sussex.ac.uk/webteam/gateway/file.php?name=spru-for-defra--transformative-innovation.pdf&site=264>
 20. UK materials group teams with compound semiconductor Catapult (2022). Retrieved October 21, 2022, from <https://www.eenewseurope.com/en/uk-compound-semiconductor-group-teams-with-csa-catapult/>

21. Werle, R. (2012). Institutions and Systems: Analysing Technical Innovation Processes from an Institutional Perspective. *Innovation Policy and Governance in High-tech Industries: The Complexity of Coordination*. Heidelberg: Springer. 306 p.
22. What are the Advantages of a Public Private Partnership? Retrieved October 21, 2022, from <http://www.rpa.ie/en/rpa/ppp/Pages/AdvantagesofPPPs.aspx>

РАЗДЕЛ 3

ТРАНСФОРМАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ САНКЦИЙ

3.1. Финансовые санкции и антикризисная финансовая политика в России

Внешние экономические санкции породили серьезные вызовы для стабильности финансовой системы России. После принятия первых чрезвычайных антикризисных мер основной проблемой стали макроэкономические вызовы для устойчивости всего комплекса секторов российской экономики. Спрос на финансовые услуги предъявляется корпоративным сектором. Однако фирмы столкнулись с разрывом цепочек поставок и производства добавленной стоимости. Таким образом, неопределенность в бизнес-климате породила угрозы системных рисков и для бюджетного, и для банковского сектора России. Их преодоление является стратегической целью Правительства РФ и Банка России. Выросли риски как корпоративного, так и розничного банковского кредитования. Это требует реорганизации самих финансовых посредников на рынке банковского кредита и рынке ценных бумаг.

Экономические санкции в качестве инструмента внешней политики

Ярким проявлением и важным инструментарием волюнтаризма во внешней политике стало применение экономических санкций с политическими целями. При этом именно задачи политические выступают приоритетом. Российские и зарубежные эксперты для их анализа используют общие в целом подходы и характеристики. Так, И. Н. Тимофеев, программный директор РСМД, пишет со ссылкой на труды западных коллег: «Экономические санкции предполагают, что страна-инициатор создает такие условия, при которых экономический ущерб, упущенная выгода, а также их последствия для общества и политической системы делают невыгодным сохранение старого политического курса и заставляют целевое государство идти на уступки требованиям страны-инициатора» (РСМД, 2020, с. 13).

Р. Нефью описывает эффективные санкции следующим образом: 1) необходимо ясно определить их цель; 2) понять точки уязвимости страны-

цели и ее способность «переносить боль»; 3) обосновать стратегию для выбора объектов, на которых страна-инициатор должна сфокусировать свои удары и ослабить возможность страны-цели принимать ответные меры; 4) непрерывно корректировать свою стратегию; 5) ясно определить то, при исполнении каких условий санкции могут быть сняты (Nephew, 2017).

Санкции, введенные в отношении Российской Федерации в 2022 г., имеют следующие политические цели: 1) краткосрочные — прекращение огня в военной спецоперации на Украине и создание как можно более благоприятных условий для будущих переговоров для украинской стороны; 2) долгосрочные — принуждение России к отказу от противостояния с НАТО. Министр обороны США Ллойд Остин на пресс-конференции в Польше заявил: «Мы хотим, чтобы Россия была ослаблена до такой степени, чтобы не смогла повторить уже сделанное в ходе вторжения на Украину. Откровенно говоря, она уже растратила много военного потенциала и личного состава, и мы хотим, чтобы у нее не было возможности быстро его восстановить» (ИНОСМИ, 26.04.2022).

Председатель Комитета начальников штабов ВС США генерал Марк Милли также сказал в интервью CNN: «Если России сойдет с рук без издержек война с Украиной, значит, что и весь международный порядок, установленный после Второй мировой войны, стоит на кону» (Cohen et al., 26.04.2022).

Достижение всех или даже большей части указанных целей маловероятно. Практический опыт применения экономических санкций демонстрирует их низкую эффективность именно в достижении внешнеполитических целей. Коллектив авторов знаменитой книги по данной теме во главе с Г. Хафбауэром предложил оценку экономических санкций, осуществлявшихся в период 1914–2007 гг., с выделением политической направленности мероприятий (табл. 3.1) (Hufbauer et al., 2007, p. 159).

Таблица 3.1 — Оценка эффективности применения международных санкций в 1914–2007 гг.

Цели санкций	Количество	Процент успешности
Ограниченное изменение политики	43	51
Смена политического режима	80	31
Прекращение военных действий	19	21
Снижение военного потенциала	29	31
Другие политические изменения	33	30
Все цели	204	34

Источник: (Hufbauer et al., 2007, p. 159).

Крайне редко удается добиться смены политического руководства, не происходит реального изменения внешнеполитического курса страны-

цели. Наименьший результат достигался в деле остановки боевых действий, всего только в 1/5 общего числа случаев. На практике гораздо важнее две иные задачи — одна внешнеполитическая, т.е. сигнализировать оппоненту о твердости позиции коалиции стран — инициаторов санкционной политики, и другая внутривнутриполитическая — создать в обществе консолидацию «вокруг флага», обеспечить массовую поддержку руководства стран-инициаторов.

В течение последних двух десятилетий при трех администрациях США введение санкционного режима и манипуляции им превратились в один из основных инструментов американской внешней политики. В США сложился двухпартийный консенсус по вопросу о том, что американским властям необходимо выделять группу стран-соперниц и применять против них режим санкций. Данный подход был закреплён в Стратегии национальной безопасности США 2017 г. К числу стран-соперниц были отнесены КНР, Россия, Иран, Северная Корея (White House Government: Official Website, 2017).

Такая политика получила дальнейшее развитие в Стратегической концепции НАТО (NATO 2022 Strategic Concept), принятой на саммите лидеров союза в Мадриде с 28 по 30 июня 2022 г. «Российская Федерация является самой значительной и прямой угрозой безопасности союзников, а также миру и стабильности в Евро-Атлантическом регионе», — утверждается в этом документе (Красная линия, 29.06.2022). Внешнеполитическому курсу Китая также дается враждебная интерпретация (Гамза, 04.07.2022).

В США односторонние санкции могут быть введены или по решению законодателей (закон, принятый Конгрессом и подписанный президентом США), или введены указом (executive order) президента США. Основную работу по исполнению санкций ведет Министерство финансов США (US Treasury Department), внутри министерства — Офис по контролю за иностранными активами (Office of Foreign Assets Control — OFAC). В рамках Министерства финансов создано еще одно подразделение — Управление контртеррористической и финансовой разведки (Terrorism and Financial Intelligence — TFI). Его функция в отношении России — координация политики санкций.

Общие рамки для создания механизма санкционного давления были сформированы в период непосредственно после присоединения Крыма и Севастополя к России. Президент США Барак Обама в марте 2014 г. подписал серию указов (№ 13660, 13661 и 13662), которыми были введены ограничительные меры для физических и юридических «лиц, причастных к ситуации на Украине», а также секторальные ограничительные меры и блокировка собственности. На их основе созданы списки SDN и другие перечни подпадавших под воздействие санкций предприятий и персоналий. 19 декабря 2014 г. Б. Обама подписал указ № 13865, который блоки-

ровал инвестиции американских граждан и фирм и запрещал им торговлю на территории Крыма.

В 2017 г. обвинения в адрес России по поводу вмешательства в ход президентских выборов в США вылились в принятие Закона «О противодействии противникам США с помощью санкций» (Countering America's Adversaries Through Sanctions Act — PL115-44 CAATSA), который был подписан президентом США Д. Трампом. Россия была поставлена в один ряд с Северной Кореей и Ираном. Таким образом, были расширены основания для применения санкций. Режим санкций принял долгосрочный характер.

Введение странами «коллективного Запада» в несколько этапов беспрецедентного комплекса санкций против экономики России в ответ на начало специальной военной операции на Украине демонстрирует пример эскалации противостояния в ходе международного конфликта. Его участники наращивают взаимное давление друг на друга, стремясь с первых же дней подорвать боеготовность и психологическое состояние противника. Для всех участников конфликта актуальными являются краткосрочные цели, они превалируют над оценкой стратегических долгосрочных последствий. Это тактика максимизации немедленного ущерба для враждебной стороны.

Введение финансовых санкций

В наборе односторонних мер воздействия на государство-объект финансовые санкции занимают особо важное место. «Лидирующая роль принадлежит финансовым санкциям. Топовое место в списке санкций занимает эффективное замораживание активов российского Центрального банка и ряда коммерческих банков, которые находились за рубежом, а также исключение основных российских посредников из системы SWIFT...» (Bernier et al., 21.03.2022).

Отслеживание финансовых потоков на мировых и национальных рынках специализированными государственными институтами — регуляторами — хорошо поставленная практика в современном мире. Поэтому контроль за финансовыми ограничениями, наложенными на компании, банки, индивидуальных деятелей политики и бизнеса целевого объекта, представляется вполне разрешимой задачей. Кроме того, санкции на проведение соответствующих платежно-расчетных транзакций автоматически ограничивают деловую активность экономических агентов и домохозяйств во всех секторах и сферах жизни. Ограничения по проведению международных платежей являются эффективным инструментом санкционного давления как на импорт, так и на экспорт. В еще большей степени финансовые санкции затрагивают движение капитала через национальные границы.

По состоянию на 25 февраля 2022 г. объем международных резервов России составлял 629,4 млрд долл. (Банк России. Международные резервы Российской Федерации, 2022). По оценке экспертов, замороженными оказались активы Банка России величиной около 300 млрд долл. Банк России разъяснил свою позицию по диверсификации структуры международных резервов, которая проводилась накануне острого конфликта. Регулятор учитывал два возможных вида кризисов — традиционный финансовый кризис и геополитический. В первом случае «нужны резервы в валютах стран, с которыми Россия ведет активную торговлю и в которых номинированы долги компаний, банков и государства. Эти валюты — преимущественно доллары США и евро». Во втором случае «для противостояния геополитическому кризису нужны резервы, на которые не могут воздействовать санкции западных государств». В связи с этим Банк России увеличил долю золота и китайского юаня почти до половины резервов (Абалкин, 25.03.2022). Указывается также, что после заморозки резервов в долларах и евро Россия применила ответные меры, введя ограничения на движение капитала, запрет на продажу ценных бумаг иностранными инвесторами и запрет на вывод ими средств из российской финансовой системы. Выплаты по корпоративному долгу российских компаний и госдолгу перед держателями долга из недружественных стран будут проходить только по разрешению правительственной комиссии. Иностранные инвестиции в России в настоящее время реализуются собственниками по минимальным ценам российским резидентам или подлежат передаче под внешнее российское управление. Российские же инвестиции за рубежом в ряде случаев «заморожены» и подвергаются угрозе конфискации.

Таблица 3.2 — Структура активов Банка России в иностранных валютах и золоте (в процентах от их рыночной стоимости)

	01.01.2021	01.01.2022
Евро	29,2	33,9
Доллар США	21,8	10,9
Фунт стерлингов	6,3	6,2
Юань	12,8	17,1
Прочие валюты	7,2	10,4
Золото	23,3	21,5

Источник: (BCS Express, 11.04.2022).

«Устойчивость финансовых институтов должна служить залогом не только потенциала экономического развития, но и самого сохранения общественного организма любой страны. Первые меры Центрального банка в ответ на известие о начале спецоперации на Украине и объ-

явление финансовых санкций коалицией США и европейских стран были предопределены необходимостью предотвратить паническую реакцию людей на эти события. Существовала угроза цепной реакции банкротств целого ряда кредитных организаций, т.е. реальная опасность воплощения в жизнь системного риска разрушения банковского сектора. Необходимо было убедить вкладчиков банков сохранить свои сбережения вложенными в банки и не допустить массовый перевод средств в иностранных валютах за рубеж. Повышение ключевой ставки Банка России до 20% и введение мер валютного контроля позволило решить эти первоочередные задачи».

Права покупателей иностранной валюты на ее использование ограничены и решениями Правительства РФ и Банка России (необходимо разрешение специальной комиссии на экспорт капитала за рубеж), и санкциями стран-инициаторов по заморозке корсчетов российских банков. Валютный рынок в рамках платежного баланса, когда экспортная выручка в 1,5 раза превышает объем импорта, не может быть сбалансирован на основе рыночной цены (валютного курса). Решения Банка России прекратили *de facto* действие режима свободной конвертации рубля.

В последующие месяцы эти ограничения были смягчены. Банк России провел быстрое снижение ключевой ставки до уровня 8,0% (решение совета директоров от 22 июля 2022 г.); ослабил ограничения на операции по переводу средств с валютных счетов физических лиц за рубеж на счета в иностранных банках. На практическом уровне возникла система множественности курсов обмена рубля по различным видам операций. Официальный валютный курс рубля вырос чрезмерно, но испытывает колебания. Правительственные чиновники призывают к его снижению. Однако запреты на капитальные¹ операции между российскими и иностранными юридическими лицами (на движение капитала как на экспорт, так и на импорт) были сохранены надолго.

До настоящего времени не находит разрешения проблема расчетно-платежных операций как российских импортеров, так и экспортеров. При обслуживании собственных клиентов отечественные банки практикуют многоступенчатые транзакции по счетам банков-партнеров из числа кредитных институтов, не находящихся под санкционными ограничениями. Стремление руководства России расширить использование российского рубля и других национальных валют дружественных стран в обслуживании внешнеторговых сделок приносит результаты в первую очередь в рамках ЕАЭС. 20 июля 2022 г. официальный представитель Евразийской экономической комиссии Ия Малкина заявила, что доля платежей в национальных валютах государств — членов ЕАЭС во взаимных расче-

¹ В статье (Дубинин, 2022, с. 168–187) и ряде других проводился анализ влияния санкций на экономику России.

тах в 2022 г. составила 73,5%. «По экспертным оценкам, в текущем году она может достичь 80%», — отметила она (Прайм Пресс, 20.07.2022).

Продвижение Народным банком Китая электронного юаня в международных расчетах можно оценивать как шаг к превращению его в мировой резервный актив. Китайский юань включен МВФ в корзину важнейших валют. Доля доллара США в мировых резервах центральных банков к началу 2022 г. была равна 58,8%; при этом доля юаня составила 2,8% (Алейникова, 16.06.2022). 22 июня 2022 г. президент РФ В. В. Путин заявил, что прорабатывается вопрос о создании международной резервной валюты на основе корзины валют стран БРИКС. Товарооборот Российской Федерации с государствами «пятерки» по итогам первых трех месяцев 2022 г. вырос на 38% до 45 млрд долл.

Финансовые санкции и российский рынок ценных бумаг

Исключение экономики РФ из мирового рынка капитала сказалось на уровне развития финансового рынка. Доля иностранных инвесторов (нерезидентов) на рынке ОФЗ составляла в 2021 г. 20%, тогда как на рынке акций доля нерезидентов была около половины. При рассмотрении развития финансового рынка в 2021 г. в аналитическом обзоре Банка России констатировалось: «Средняя доля физических лиц в торгах акциями в последние годы составляет около 40%, а нерезидентов — около 50%» (Банк России. Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов, 2021, с. 44). С учетом данного положения финансовые санкции неизбежно приводят к резкому сокращению значения рынка ценных бумаг для экономики России.

Непосредственно после введения финансовых санкций странами-инициаторами по запрету сделок с контрагентами в РФ Банк России предпринял ответные меры. Торговля ценными бумагами была ограничена рядом специальных решений: 1) ценные бумаги (акции) на балансах инвесторов должны отражаться по цене до начала спецоперации; 2) вновь приобретенные акции не могут быть проданы вкраткую (short trading). Инвесторы обязаны их держать не менее месяца; 3) исключение иностранных инвесторов из торгов на Московской бирже.

Деятельность Московской биржи в результате введенных ограничений и падения капитализации рынка ценных бумаг превратилась в имитацию фондового рынка. По оценке Банка России, после перерыва в работе Мосбиржи и последующего открытия торгов в конце марта 2022 г. инвесторы — физические лица «занимали преимущественно выжидательную позицию, сохраняя свои вложения в российские активы (нетто-продажи составили всего 5 млрд руб.)». Объемы покупок физическими лицами акций на Московской бирже достигли ежедневно примерно 50 млрд

руб. накануне начала спецоперации в феврале и снизились до менее 10 млрд руб. в марте 2022 г. (Банк России. Обзор финансовой стабильности. IV квартал 2021 — I квартал 2022 г., с. 26). Совокупный объем торгов на рынках Московской биржи в апреле 2023 г. увеличился по сравнению с апрелем 2022 г. на 2,6% — до 90,3 трлн руб. с 88,0 трлн руб. Тем не менее в январе—апреле 2023 г. объем операций по сравнению с аналогичным периодом 2022 г. снизился на 16,2% — с 431,8 трлн руб. до 361,7 трлн руб. (Интерфакс, 03.05.2023).

Обвальные распродажи акций российских компаний нерезидентами реально происходили на рынках депозитарных расписок на Лондонской фондовой бирже. «В результате обесценившиеся акции начали массово исключаться из ведущих международных фондовых индексов, что практически означало введение косвенного запрета на инвестиции в них со стороны крупнейших иностранных институциональных инвесторов» (Российская экономика в 2021 году. Тенденции и перспективы, 2022, с. 95).

Объем государственного внешнего долга России составил на начало 2022 г. 59,7 млрд долл., в том числе по облигационным займам 39,1 млрд долл., против 56,7 млрд долл. и 38,2 млрд долл. на начало 2021 г. соответственно (Российская экономика в 2021 году. Тенденции и перспективы, 2022, с. 63). Когда платежи по суверенным долларovým международным облигациям России были осуществлены, эти ценные бумаги торговались на мировом рынке с 40%-ной доходностью к погашению.

25 мая 2022 г. истекла генеральная лицензия Минфина США № 9 С, которая разрешала держателям российских суверенных облигаций получать платежи в обслуживание и погашение этих бумаг. Минфин США принял решение не продолжать ее действие. Неделями ранее, 18 мая 2022 г. министр финансов США Дженет Йеллен сказала: «Если Россия не найдет способ продолжить эти платежи и допустит технический дефолт, не думаю, что это как-то существенно изменит ее положение, ведь она уже отрезана от глобального рынка капитала». В свою очередь, министр финансов РФ А. Г. Силуанов заявил, что для получения по госдолгу в его оригинальной валюте инвестору придется открыть валютный и рублевый счета в российском банке и выдавать поручения на продажу валюты... Это позволит наладить прямое взаимодействие внутри страны (России) с иностранными держателями наших бумаг (Гринкевич, 29.05.2022).

Расчеты с держателями облигаций из недружественных стран должны будут вестись в рублях через счета типа С. Они были открыты для кредиторов из недружественных стран для расчетов по долгам, включая корпоративные обязательства по кредитам и облигациям. Использование средств в рублях с этих счетов ограничивается узким перечнем операций. Вывод средств на иные цели запрещается. Средства со вновь открываемых счетов типа С разрешается свободно конвертировать в иностранные валюты

и переводить их за рубеж без ограничений по объему. Приобретение валюты производится на Мосбирже.

В июле 2022 г. Банк России предложил для общественного обсуждения программу развития финансового рынка в России в целях стимулирования инвестиционного процесса, необходимого для структурной трансформации экономики. Центральное место в опубликованном документе (Банк России. Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях, 2022) занимает оценка возможной роли банковского сектора и рынка ценных бумаг, при этом рассматриваются конкретные варианты совершенствования рыночного инструментария. «Необходимо внедрять инструменты повышения инвестиционного качества и льготные режимы размещения ценных бумаг для компаний, задействованных в трансформации российской экономики и осуществляющих деятельность в перспективных и приоритетных отраслях», — пишут специалисты Центрального банка (Там же, с. 12). В перечне рассматриваемых мер в основном находятся бюджетные стимулы — предоставление гарантий, налоговые льготы. Одновременно важное место занимает комплексное информирование потенциальных инвесторов и эмитентов, предоставление им консультаций, использование финансовых платформ и паевых инвестиционных фондов.

Санкционное давление на банковский сектор

Финансовая система Российской Федерации сохраняет стабильность. Однако существует набор угроз и вызовов, ответы на которые не очевидны. Реальной стала угроза постепенного сжатия и разрушения финансовых институтов и рынков. Подлинная проблема — взаимное недоверие и неуверенность в исполнении обязательств контрагентами и партнерами по бизнесу. Данное положение относится ко всем секторам экономики.

Необходимо учитывать, что именно банковский сектор является в России ведущим в деле финансового рыночного посредничества. В конце 2021 г. на долю десяти крупнейших банков приходилось 74% активов банковского сектора. Эти банки вместе с дочерними организациями образуют десять ведущих банковских групп (финансовых конгломератов) на российском рынке, пять из которых представлены на всех сегментах финансового рынка (Банк России. Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов. 2021 год, 2022, с. 54). Именно они приступили к созданию бизнес-модели финансовых экосистем на базе информационных платформенных технологий.

«Мегарегулятор российских рынков кредита и ценных бумаг Банк России в условиях жестких международных санкций сосредотачивает свое внимание на регулировании системных рисков банковского сектора. Иден-

тификация вызовов и угроз устойчивости банковского сектора необходима в качестве первого шага для выработки необходимых мер банковского регулирования и надзора» (Дубинин, 2022, с. 168–187).

Необходимо выделять следующие основные факторы, от которых зависит возможность предотвращения возникновения системного банковского кризиса:

- макроэкономические последствия санкций для состояния российской экономики;
- способность заемщиков, корпоративных клиентов и домохозяйств, приспосабливаться к кризисным условиям и сохранять платежеспособность;
- непосредственное влияние первичных и вторичных санкций на состояние банковской системы;
- способность банковских институтов поддерживать прогрессивную бизнес-модель с использованием финансово-технического инструментария, информационных платформ, банковских экосистем;
- выбор направления и методов регуляторного воздействия на финансовую систему государственных органов, прежде всего со стороны Банка России и Министерства финансов.

Необходимо более конкретно рассмотреть те механизмы санкционной машины, которые используются странами-инициаторами для оказания давления на российский банковский сектор.

Физические и юридические лица, подвергающиеся воздействию санкций, вносятся администрацией США в три вида соответствующих списков:

1. CAPTA Sanctions List - The Correspondent Account of Payable Through Account Sanctions List.
2. SDN List — Specially Designated Nations and Blocked Persons List.
3. SSI List — Sectoral Sanctions Identifications List.

В 2014 г. секторальные санкции США и ЕС против российских финансовых институтов непосредственно затронули две группы банков:

- банк «Россия»; СМП-банк; Собинбанк; ИК Банк и др. — были включены в список SDN List. Это предусматривало наиболее жесткие санкции;
- Сбербанк; ВТБ Банк; Газпромбанк; Банк Москвы; Россельхозбанк; ВЭБ — включены в список секторальных санкций SSI (Sectoral Sanctions Identifications).

Международные рейтинговые агентства в 2015 г. снизили суверенный рейтинг государственных долгов и ценных бумаг всех российских эмитентов и всех российских заемщиков до уровня ниже инвестиционного.

«По итогам введения санкций 2014 г. и нескольких “пакетов санкций” в первой половине 2022 г. в список SDN List были включены 16 банков-

ских институтов: Сбербанк; ВТБ Банк; Альфа-банк; «ФК Открытие»; Промсвязьбанк; Совкомбанк; Новикомбанк; Московский индустриальный банк; Транскапитал Банк (ТКБ Банк); Инвестторгбанк; Сетелеком Банк; Росгосстрах Банк (РГС Банк); Вьетнамско-Российский совместный банк (ВРБ); Банк «Россия»; СМП-банк; Россельхозбанк» (Дубинин, 2022, с. 168–187).

Необходимость продолжать оплачивать российские экспортные поставки нефти, металлов литиевой группы (литий, кобальт, ванадий, никель) привела к выдаче Министерством финансов США американским банкам временных лицензий на операции в конвертируемых валютах с подсанкционными российскими банками.

Кроме того, еще девять банков находятся под санкциями типа список CAPTA Sanctions List: Московский кредитный банк (МКБ Банк); Уральский банк реконструкции и развития; РНКБ Банк; Генбанк; Черноморский банк развития и реконструкции; Индустриальный сберегательный банк; Росэксимбанк; Газпромбанк; Всероссийский банк развития регионов.

Из числа крупнейших банков России не попали под санкции восемь следующих институтов: Райффайзен банк; Росбанк; Тинькофф Банк (в 2023 г. попал под санкции ЕС, Великобритании, Канады, США. 20 июля 2023 г. включен в SDN List); ЮниКредит Банк; Банк ДОМ.РФ; Банк «Санкт-Петербург»; Ситибанк; Почта Банк.

Ситуацию радикально изменил сам факт расширения списка SDN List. Были заморожены корреспондентские счета банков из этого списка в банках США и корреспондентские счета в евро в банках стран еврозоны. Аналогичные меры были предприняты также центральными банками большой группы стран, получивших определение «недружественные страны коллективного Запада». Платежные системы Visa и Mastercard приняли решение не осуществлять транзакции за рубежом по соответствующим картам, которые выпущены всеми российскими банками. Это стало санкциями по инициативе частного финансового сектора.

В дополнение к этим решениям ряд российских банков были отключены от системы SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication): Сбербанк; ВТБ Банк; «ФК Открытие»; Промсвязьбанк; Совкомбанк; Новикомбанк; Банк «Россия»; Россельхозбанк; Московский кредитный банк; ВЭБ РФ.

Важным фактором давления на российские финансовые институты является практика вторичных санкций. Они накладываются США по инициативе Минфина США на собственно американские и иностранные банки или компании. «В американском административном лексиконе... используется понятие принудительных мер (enforcement actions),

которые применяются как против американцев, так и против иностранцев» (Тимофеев, 2020).

Вторичные санкции используются в отношении нарушителей запретов на ведение сделок с подвергнутыми санкциям участниками рынка. Такого рода санкции включают штрафы или перевод в категорию бизнес-единиц, с которыми запрещено иметь дело. Сложившаяся ситуация чревата финансовым и репутационным ущербом для банков-нарушителей. За последние десять лет таких дел было около 200, средняя сумма штрафа, наложенного на европейские банки за «невопиющие» (non-egregious) нарушения, составила 3,4 млн долл., тогда как за «вопиющие» — 303 млн долл. (РСМД, 2020, с. 394).

Оценки рисков кредитования: методы преодоления

В ходе конференции «Ломоносовские чтения» на экономическом факультете МГУ на круглом столе 20 апреля 2022 г. произошло обсуждение темы «Управление кризисной ситуацией. Актуальные навыки и решения». Главной проблемой менеджеры ряда ведущих банков единодушно назвали оценку бизнес-моделей и перспектив своих корпоративных клиентов. Решение банковского управляющего о предоставлении кредита и о размере процента по нему традиционно зависит от оценки риска невозврата задолженности, а именно данная оценка в настоящее время потеряла основу. Тем не менее банки готовы оказывать своим заемщикам поддержку. Она, несомненно, будет выборочной, но задача состоит в том, чтобы проверить жизнеспособность бизнес-модели клиента. С этой целью банки вырабатывают процедуры внутренних рейтингов (показателей) состоятельности бизнеса, стресс-тестирования по ряду сценариев бизнес-моделей заемщиков.

Важнейшей характеристикой современной экономической ситуации в России является неопределенность будущей перспективы развития. Данное положение относится ко всем секторам экономики. Подлинной проблемой стали взаимное недоверие и неуверенность в исполнении обязательств контрагентами и партнерами по бизнесу. В чрезвычайных условиях военной спецоперации было принято решение (Постановление Правительства РФ от 28 марта 2022 г. № 497) о моратории на осуществление банкротства. В качестве передышки для бизнеса, временной антикризисной меры это решение может принести пользу. Однако продление этого запрета на продолжительный период чревато массовой безответственностью должников перед кредиторами. Непосредственно пострадавшими в этом случае становятся банки.

Определенные результаты приспособления банковского сектора и его деятельности к условиям санкций отражаются в официальных статисти-

ческих данных Банка России. Следует отметить данные о заметном снижении банковского кредитования как корпоративного сектора, так и домохозяйств — розничного сектора в первой половине 2022 г.

В период эпидемии COVID-19 корпоративный сектор получил целый ряд льгот, связанных с кредитованием. Основными бенефициарами получения бюджетных средств стали крупные компании. Эти финансовые меры были вновь использованы в условиях «санкционной рецессии». К их числу относятся реструктуризация обязательств, кредитование на цели уплаты заработной платы персоналу под пониженные за счет государственных гарантий проценты, пролонгация накопленной задолженности, получение прямых бюджетных субсидий. Отдельной проблемой является оценка финансовой устойчивости среднего и малого предпринимательства (СМП).

Розничный бизнес банков в сфере потребительского кредитования переживает не менее сложный период. Необеспеченное потребительское кредитование (НПК) в 2022 г. в последние месяцы сократилось. 40% кредитования предоставляется заемщикам с высоким показателем долговой нагрузки (ПНД), т.е. отношением платежей по кредиту к доходам домохозяйства, у которых соотношение платежей по долгу к их месячному доходу более 70%. При этом накопленная задолженность с ПНД в размере 80% составляет 32% всех НПК (Кожекина, Сараев, 26.01.2022). В этих условиях повышение долговой нагрузки на доходы домохозяйств неизбежно продолжится.

Тем не менее совокупная кредитная задолженность корпоративных заемщиков перед российскими банками составила на 1 января 2023 г. 50,8 трлн руб. Таким образом, прирост корпоративного долга перед банками составил 8,1 трлн руб. (на 19,0%). Началось массовое замещение корпоративных внешних долгов в конвертируемых валютах заимствованием на внутренних рынках в рублях. Кредиты предприятиям предоставлялись банками в рамках программ льготного кредитования системообразующих предприятий с использованием бюджетных субсидий (Российская экономика в 2022 году, 2023, с. 155). Общий объем кредитования домохозяйств (физическим лицам) за год на 1 января 2023 г. вырос на 9,7%, что значительно ниже прироста 2021 г., который составлял 22,9% (Там же, с. 158).

По состоянию на 1 января 2022 г. капитал банковского сектора составлял 12,5 трлн руб. В середине второго квартала того же года потенциальные убытки банков оценивались в объеме 3,5–5,8 трлн руб. Остро стоит вопрос, способны ли российские банки в настоящее время осуществить финансирование проектов, «направленных на развитие российской экономики (даже низкомаржинальных и высокорисковых на краткосрочном горизонте)» (Банк России. Финансовый рынок: новые задачи в совре-

менных условиях, 2022, с. 8). Именно так формулирует задачу документ Банка России. Коренными проблемами являются структура банковских балансов, краткосрочный характер пассивов, недостаточный уровень собственного капитала банков для покрытия повышенных рисков такого кредитования. Предлагается широко использовать регуляторные льготы для поощрения кредитования наиболее значимых проектов. При этом ставится трудноразрешимая задача избежать накопления избыточных рисков в банковской системе.

В течение первого полугодия 2023 г. российские компании предъ-являли по-прежнему повышенный спрос на банковское кредитование. Объем портфеля корпоративных кредитов достиг 67,1 трлн руб. Годовой прирост с июля 2022 г. до июля 2023 г. составил 20,8%. Суммарный объем портфеля розничного кредитования (ипотека плюс потребительское банковское кредитование) в тот же период достиг 30,0 трлн руб. (Банк России. О развитии банковского сектора Российской Федерации в июле 2023 г., 2023, с. 2–4).

Банком России были приняты принципиальные решения о постепенной отмене послаблений в соблюдении требований пруденциального банковского надзора и регулирования банковского сектора с 1 июля 2023 г. Предусматривается возвращение к оценке достаточности капитала банков и к требованиям создания банками резервов с учетом риска предоставления корпоративных кредитов. Определенная часть накопленного портфеля банковских активов (как кредитов, так и вложений в ценные бумаги) будет оцениваться с повышенным риском, способным привести к потерям капитала. Банки рассматривают возможность создания специальных юридических лиц (SPV — special purpose vehicle), которые должны будут принять такого рода рисковые активы на свой баланс, освободив баланс материнских компаний.

Системные риски возникают и накапливаются в секторе в целом под влиянием структурных сдвигов в экономике. Они развиваются на фоне ухудшения бизнес-климата и значительно усиливаются в периоды рецессии. Специфика данной категории банковских рисков заключается в их способности приводить в движение «принцип домино», когда банкротство одной кредитной организации ведет к системному кризису сектора, т.е. к потере платежеспособности многих банковских учреждений. Сама возможность такой цепной реакции, или «финансового инфицирования» (contagion effect) большой группы банков, зависит от состояния ликвидности, от роста рисков их бизнеса. Данная проблема требовала пристального внимания регулятора еще до начала специальной военной операции на Украине. Введение группой государств с развитой экономикой (страны-инициаторы) экономических санкций в отношении России (страна-объ-

ект) превратило перспективу развития системного финансового кризиса в непосредственную угрозу.

«Системный риск банковского сектора — это ситуация, при которой неспособность одного из участников выполнить свои обязательства вызывает вероятность возникновения неплатежеспособности и проблемы с ликвидностью у остальных банковских институтов. В свою очередь, это влияет на риск возникновения и развития финансовой нестабильности в экономике в целом... Системный риск — это риск или вероятность сбоя всей системы в связи с возникшей недееспособностью ее отдельных частей или компонентов, что является следствием параллельной динамики (корреляции) между большинством или всеми элементами системы» (Kaufman, Scott, 2003).

Таким образом, основой формирования системных рисков являются так называемые классические банковские риски, включая кредитный, рыночный, валютный риск, риск ликвидности, процентный риск, операционный риск. Они идентифицируются прежде всего для конкретных банков. Процедуры их оценки, хеджирования и регулирования являются в настоящее время важнейшей частью банковского менеджмента.

На многие вопросы предлагает ответы трехэтапная модель Даймонда—Дибвига (Diamond, Dybvig, 1983). «Модель работает в три этапа. На этапе 0 у вкладчиков есть деньги и возможность инвестировать. Если инвестиции продлятся до этапа 2, вкладчики получают прибыль большую, чем деньги на руках на этапе 0. Но если вкладчикам понадобится ликвидность и они потребуют выплаты по инвестициям раньше этапа 2, на этапе 1 инвестиционные проекты вернут только стоимость вложенного капитала (вложенные деньги в этап 0). Вкладчики покупают блага и потребляют их деньги, полученные на этапе 1 или 2... Готовность выплачивать деньги уже на этапе 1 может привести к набегу вкладчиков, к банковской панике, когда слишком большое количество вкладчиков захотят получить деньги на этапе 1 и их требования превысят ликвидность банка. В такой ситуации для вкладчиков с отложенным до этапа 2 потреблением есть смысл вывести деньги уже на этапе 1 — ведь если они не успеют, то банк обанкротится и у него не останется ликвидности для выплат на этапе 2» (Даймонд и др., 2017). Таким образом, рациональное поведение вкладчиков может привести к системному кризису банковского сектора в целом. Присуждение в 2022 г. Б. Бернанке, Д. Даймонду и Ф. Дибвигу Нобелевской премии по экономике за «улучшение нашего понимания роли банков в экономике, особенно во время финансовых кризисов» свидетельствует о чрезвычайной актуальности данной проблемы.

Для решения задач управления системными рисками требуется переход к разработке методов оценки ситуации на макроэкономическом и секто-

ральном уровнях. Основным методическим источником, определяющим требования к тестированию, является принятый Базельским комитетом по банковскому надзору (БКБН) в 2009 г. документ «Принципы эффективной практики стресс-тестирования и надзора». Так называемое второе поколение принципов было разработано и опубликовано в 2018 г. (Bank for International Settlements, 2018; Bank for International Settlements, н.д.).

Соответствующее стресс-тестирование ситуации проводится методом разработки сценариев развития как сверху вниз, так и снизу вверх. Если стресс-тест снизу вверх — это проверка устойчивости крупнейших российских банков на фоне различных сценариев экономического роста, то стресс-тест сверху вниз является рассмотрением нескольких кризисных сценариев, в рамках которых оценивается устойчивость банковского сектора в целом. Сценарии стресс-тестов готовятся на основе исторических прецедентов или будущих вероятных событий. Выявляется чувствительность кредитного и инвестиционного портфелей банков к изменению факторов рисков. Стресс-тесты могут носить интегральный характер или проводиться по отдельным видам наиболее значимых рисков.

Данная тематика привлекает интенсивное внимание финансовых специалистов. Так, например, было предложено стресс-тестирование, ориентированное на выявление системных рисков, рассматривать в качестве части макропруденциального регулирования, осуществляемого центральными банками и другими регулятивными институтами. Сама постановка вопроса о макропруденциальном подходе к банковскому надзору и регулированию подразумевает оценку регулятором финансовой устойчивости банковского сектора в целом.

Российские аналитики также оценивали задачи управления рисками и капиталом в широком контексте совершенствования корпоративного управления, внедрения комплаенс (compliance) принципов и использования банками внутренних моделей стресс-тестирования. Банком России позиция ведущих системно значимых кредитных организаций (СЗКО) оценивается индивидуально для каждого игрока на финансовом рынке в рамках альтернативных сценариев: негативного, инерционного и благоприятного. При этом предлагаются варианты обратного влияния изменения состояния СЗКО на экономический рост в стране. Аналогичным образом проводится оценка и бизнес-моделей, и состояния балансов остальных крупнейших банков. Общие выводы о наличии системных рисков доводятся до экономически активной части общества в режиме информационной открытости. После идентификации системных рисков важным инструментом регулирования становится «расчистка» банковской системы от несостоятельных учреждений. Происходит отзыв лицензий у находящихся в предбанкротном состоянии или уже полностью обанкротившихся банков. Однако главное значение имеет систематиче-

ская работа по выработке «карт рисков», их оценки, метрик и показателей риск-аппетита банков, создание планов по управлению рисками и регулярная отчетность об их выполнении.

Макроэкономические вызовы финансовой стабильности

В России происходит вынужденная перестройка структуры экономики. В докладе Банка России о денежно-кредитной политике говорится, что первая фаза структурной трансформации экономики России уже началась и процесс может завершиться в течение полутора-двух лет. Вторая фаза в последующем периоде будет характеризоваться стабилизацией экономики в новом равновесии (Банк России. Доклад о денежно-кредитной политике, 2022, с. 5). На этом этапе будут развиваться предприятия, ориентированные на внутренний спрос и работающие без кооперации с внешними поставщиками в условиях разрыва цепочек производства добавленной стоимости. Это может привести к тому, что станут расти и цены в силу повышения затрат на единицу продукции. Инфляция в 2022 г. усилилась до 17,5% год к году. Потенциально рост цен может перейти в состояние стагфляции.

Летом 2022 г. произошло резкое снижение производственной активности в промышленности. Структура этой отрасли имеет тенденцию к упрощению и возвращению к выпуску устаревшей продукции. С. В. Цухло, заведующий лабораторией конъюнктурных опросов Института экономической политики им. Е. Т. Гайдара, в комментарии для издания EADaily подчеркнул: «В июньской анкете мы предложили предприятиям оценить отдельно обеспеченность российскими комплектующими и отдельно — импортными комплектующими... Обеспеченность российскими комплектующими логично оказалась лучше. Как нормальную ее оценили в конце II квартала 2022 г. 71% промышленных предприятий против 31% в случае импортных» (Новости Института Гайдара, 02.07.2022).

В 2022 г. многие зарубежные эксперты ожидали годовой спад в российской экономике в объеме около —10% ВВП (в диапазоне от 15,7% (Bloomberg) до 8,5% (IMF)). Рецессия, видимо, превзойдет потери экономического роста в период мирового кризиса 2008–2009 гг. Данные макроэкономического опроса, проводившегося Банком России среди профессиональных прогнозистов в первой половине 2022 г., также свидетельствовали об ожидании более глубокого спада, чем реально состоявшееся снижение в данном году (прогноз —9,2%, реально —2,1%). Рост ВВП в 2023 г. оценивается в +2,8%, в 2024 г. в +2,3%. Долгосрочные темпы роста в 2025–2029 гг. оценивались в 1,4% в год. Восстановление ВВП России до уровня 2021 г. некоторыми экспертами ожидается к 2030 г. (Кокуркин, 12.05.2022).

Таблица 3.3 — Среднесрочный прогноз Банка России (прирост в процентах к предыдущему году, если не указано иное)

	2021	2022	2023	2024
Инфляция, в среднем за год, в процентах к предыдущему году	6,7	13,8–14,7	4,3–7,5	4,1–4,9
Ключевая ставка, в среднем за год, в процентах годовых	5,7	10,5–10,8	6,5–8,5	6,0–7,0
ВВП	4,7	(–6,0)–(–4,0)	(–4,0)–(–1,0)	1,5–2,5
Расходы на конечное потребление	9,5	(–6,5)–(–4,5)	(–3,0)–0,0	2,0–3,0
Валовое накопление	6,8	(–7,5)–(–3,5)	(–4,5)–(–0,5)	1,5–3,5
Экспорт	3,5	(–17,0)–(–13,0)	(–12,5)–(–8,5)	(–1,0)–(+1,0)
Импорт	16,9	(–31,5)–(–27,5)	(–1,5)–(+2,5)	2,5–4,5
Денежная масса в национальном определении	13,0	12–17	11–16	8–13
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте	13,9	5–10	8–13	9–14
– к организациям	10,7	5–10	7–12	8–13
– к населению, в том числе	22,0	5–10	9–14	9–14
ипотечные жилищные кредиты	26,7	13–18	10–15	10–15

Источник: (Вестник Банка России, 2022, с. 13).

В июле 2022 г. Банк России смягчил сценарий снижения экономической активности (см. табл. 3.3). Падение ВВП рассматривается в качестве перспективы на более длительный период, т.е. включая не только текущий год, но и следующий. В таком случае перспектива восстановления уровня предложения товаров и услуг и спроса на них становится более отдаленной. Очевидные проблемы существуют в сфере накопления основного капитала, при этом они заключаются в ограниченности не только финансовых, но и материальных ресурсов.

А. Ведев, руководитель финансового департамента Института экономической политики, указывал: «...70% российского импорта, который сейчас закроется, — это то, что участвует непосредственно в развитии экономики». Инвестиции в России составляют около 25 трлн руб. в год, из которых 8–9 трлн руб. затрачиваются на импорт машин и оборудования

(Новости Института Гайдара, 19.05.2022). Разрыв кооперационных цепей импортных поставок будет снижать объемы промышленного производства в нарастающей степени. Структура этой отрасли имеет тенденцию к упрощению и возвращению к выпуску устаревшей продукции. Например, авиационная промышленность не оставляет надежды на выпуск новых пассажирских моделей МС-2, однако прежде всего наращивать будут производство «Сухой Суперджет-100» (SSJ-100). Было решено также возобновить выпуск устаревших моделей Ту-214 и Ил-96.

Степень воздействия экономических санкций на динамику ВВП России после введения санкций в 2014 г. оценивалась противоречиво. С. А. Афонцев в своей публикации приводит следующие данные: по оценке НИИ ИМЭМО РАН, в период 2017–2020 гг. санкции снизили прирост ВВП РФ в годовом выражении на 0,1%. Для периода 2014–2016 гг. в целом кумулятивный эффект санкций в терминах спада и упущенного роста ВВП составил порядка 2,4–2,8% (РСМД, 2020, с. 47, 50). И. А. Николаев говорил ранее о другом порядке цифр. По его мнению, каждый год из-за действия санкций российский ВВП теряет от 1 до 1,5% (Башкатова, 06.03.2017). Однако очевидно, что в настоящее время масштаб введенных против экономики России санкций способен многократно усилить ее совокупные потери. Например, оценки воздействия экономических санкций на экономику России экспертной группы А. Пестова, М. Мамонов и С. Онгенда показывают, что промышленное производство упадет на 21–27%; частное потребление может пережить снижение между 11–15%; инвестиции в целом обваливаются в размере от 30 до 40% (Pestova et al., 15.04.2022).

Оценка Банком России потенциальной угрозы ускорения инфляции носит осторожный характер. Она была понижена с 17,8% год к году в апреле 2022 г. до 15,9% в июне и 13,0% в сентябре 2022 г. Таблица 3.3 демонстрирует постепенное снижение оценок Банком России уровня инфляции в 2022–2023 гг. В июле был высказан прогноз общего годового уровня инфляции по всем товарам и услугам на уровне около 12%. По мнению экспертов Центрального банка, «при этом общий темп роста потребительских цен еще некоторое время может оставаться на пониженном уровне под влиянием временных факторов. По мере их исчерпания на динамику цен будут влиять как проинфляционные факторы ограничений на стороне предложения, так и дезинфляционные факторы снижения потребительской активности. Их относительная динамика станет определяющей для дальнейшей траектории инфляции» (Банк России. О чем говорят тренды. Макроэкономика и рынки, 2022, с. 5).

Проблема состоит в том, что классический набор мер по регулированию инфляции в настоящее время не дает надежного результата. Непредсказуемость внутреннего спроса не позволяет утверждать, что не станут расти цены. Совокупные издержки на единицу продукции в ходе импор-

тозамещения и разрыва международных цепей поставок неизбежно будут расти. Директор Института народнохозяйственного прогнозирования РАН А. А. Шилов отмечал: «Произойдет рост так называемой структурной компоненты инфляции, влияние на которую у Банка России практически нулевое, так как это связано с изменением структуры относительных цен» (Кокуркин, 12.05.2022).

Министерство финансов и Банк России в первые кризисные месяцы успешно взяли инфляцию под контроль с помощью укрепления официального курса рубля до уровня 50–60 руб./долл., а также путем сдерживания роста госдолга. В течение трех кварталов 2023 г. произошло глубокое снижение курса рубля к доллару США и евро. 14 августа 2023 г. доллар достиг 101 руб., а евро торговался по цене 110 руб. Ситуация потребовала активного вмешательства регулирующих органов. Совет директоров Банка России принял решение повысить ключевую ставку с 15 августа 2023 г. до 12,00%. Данное решение охладило ажиотажный спрос на резервные валюты на рынке, и курс рубля повысился до уровня колебаний в пределах 93–95 руб. за доллар США. Проблемы «импорта инфляции» остаются актуальными для российской экономики.

«Санкционные пакеты»:

влияние на внешнюю торговлю и госфинансы

Экспорт сырьевых товаров (углеводородов, продуктов металлургии, первичной деревообработки) мог бы снижаться постепенно при сохранении сегодняшней системы санкционных мер, но должен резко ускориться в случае наращивания санкционных запретов на закупку российской нефти и газа. Именно такое развитие событий предусматривается так называемым шестым пакетом санкций ЕС. Лидеры стран ЕС согласовали его в последние дни мая 2022 г. По мнению главы Евросовета Ш. Мишеля, запрет импорта российской нефти в ЕС распространился на 2/3 его объема немедленно, а к концу 2022 г. они планировали сократить импорт нефти из России на 90% (Ларина, 31.05.2022; Ханенева, 31.05.2022).

Доля российской нефти, направляемой в Европу, в 2022 г. составила 54,5% от общего объема ее экспорта. В импорте европейских стран 40% приходится на российскую нефть. После утверждения шестого пакета санкций ЕС (май 2022 г.) эмбарго на импорт нефти планировалось начать через шесть месяцев (декабрь 2022 г.), а на импорт нефтепродуктов — через восемь месяцев (февраль 2023 г.). С августа 2022 г. европейским судходным компаниям было запрещено осуществлять морские перевозки российской нефти. Через полгода страховым компаниям третьих стран запрещалось страховать такие перевозки. Зарегистрированная в Велико-

британии International Group of P&I Clubs ассоциация страховщиков обеспечивает страхованием покрытие 95% мировых танкерных перевозок. Эти ограничения касаются в первую очередь судов из Греции, Мальты, Кипра, под флагами которых ходят крупнейшие танкерные компании. Транспортировку нефти морем в танкерах в страны — инициаторы санкций по их просьбе запретили с августа, а не с июня. Позднее в рамках шестого пакета санкций лидеры ЕС согласились не включать в перечень санкций запрет на перевозку нефти танкерами в третьи страны.

Для ряда стран были сделаны исключения по срокам. В их число вошли Венгрия и Чехия. Отсрочка предоставлена до конца 2023 г. Нефть они получают через нефтепровод «Дружба», зависимость этих стран от поставок по этому нефтепроводу: Венгрия — на 58%; Чехия — 86%; Словакия — 96% (Старостина, 07.05.2022). В дальнейшем столь жесткие условия запрета на импорт предлагается дополнить или же заменить на введение импортного тарифа на нефть и нефтепродукты, призванного снизить денежную выручку российских экспортеров углеводородов.

Сокращение экспорта нефти и газа из России в страны Европы неизбежно приведет к снижению поступления валютной выручки и курса рубля и одновременно несет угрозу устойчивости федерального бюджета в 2022–2023 гг. Доля нефтегазовых доходов федерального бюджета в 2021 г., по данным Минфина РФ, составляла 36% (9 трлн руб. из 25,3 трлн руб.), а по закону о бюджете на 2022 г. планировалось, что она вырастет до 38,1%. Согласно данным Минфина РФ, за четыре месяца 2022 г. доходы федерального бюджета равны 10 034,2 млрд руб., что составило 40,1% от годового объема доходов. Нефтегазовые доходы бюджета составили 4787 млрд руб. (47,7% общего объема), а ненефтегазовые — 5248 млрд руб. (52,3%). Основная часть нефтегазовых доходов бюджета приходится именно на нефть, например, в марте 2022 г. — 80,3%. Расходы были исполнены в объеме 8993 млрд руб., или 38% к годовому объему запланированных расходов. Таким образом, федеральный бюджет был исполнен с профицитом в 1 трлн 41,2 млрд руб. (REGNUM, 17.05.2022).

Однако ситуация остается неустойчивой. Министр финансов РФ А. Г. Силуанов 29 апреля 2022 г. высказал оценку, что федеральный бюджет по итогам текущего года будет исполнен с дефицитом около 1% ВВП (РИА Новости, 29.04.2022). Согласно публикации газеты «Ведомости» (Романова, 03.07.2022), Минфин РФ планирует оптимизацию расходов федерального бюджета России для «обеспечения сбалансированности». Общий объем секвестра расходов должен составить 1,6 трлн долл. в период 2023–2025 гг.

Как указывают аналитики Института экономической политики С. Г. Белев и Т. В. Тищенко (Белев, Тищенко, 2022), поступления доходов в бюджеты всех уровней в условиях рецессии и санкционного давления

неизбежно сокращаются. По итогам трех кварталов 2022 г. федеральный бюджет исполнен с профицитом в 54,7 млрд руб., что на 1570,3 млрд руб. меньше положительного бюджетного сальдо по итогам девяти месяцев 2021 г. Сокращение нефтегазовых доходов увеличило нефтегазовый дефицит с 4,9 до 8,0% ВВП, или на 3,9 трлн руб. Доходы федерального бюджета за январь—сентябрь 2022 г. составили 19,7 трлн руб., или 18,8% ВВП. Объем нефтегазовых доходов за девять месяцев 2022 г. при средней цене нефти 80,6 долл./барр. составил 8,5 трлн руб., или 8,1% ВВП, что на 1,4 п.п. ВВП выше показателя января—сентября 2021 г. (при средней цене на нефть 72,5 долл./барр.). По итогам трех кварталов 2022 г. расходы федерального бюджета исполнены с превышением относительно предшествующего года на 3,4 трлн руб. По открытым статьям за этот период расходы достигли 16,6 трлн руб., т.е. 15,8% ВВП. В процентах к общему объему расходов федерального бюджета наиболее крупными статьями являлись в 2021 и 2022 гг. социальная политика (34,6 и 35,6%) и национальная экономика (15,6 и 16,3%).

Объем закрытых расходов в январе—сентябре 2022 г. составил 3,1 трлн руб. против 2,3 трлн руб. в 2021 г. Это составляет в общем объеме расходов федерального бюджета 15,7 и 14,1% соответственно. По итогам 2022 г. вероятен рост закрытых расходов до 4,0–4,5 трлн руб.

Темпы кассового исполнения расходов федерального бюджета за девять месяцев 2022 г. составили 73,2% запланированных на год объемов. С заметным опережением финансируются расходы на социальную политику (85,9%) и жилищно-коммунальное хозяйство (85,4%). Обслуживание государственного долга также исполнено с опережением плана (75,0%). Кассовое исполнение такой статьи, как «Национальная оборона, безопасность и правоохранительная деятельность» (66,0%), по сравнению с предыдущим годом (67,2%) несколько замедлилось.

Объем государственного внутреннего долга за девять месяцев 2022 г. сократился на 0,2 трлн до 16,2 трлн руб. Объем государственного внешнего долга снизился на 3,1 млрд долл., составив 56,6 млрд долл. По итогам III квартала 2022 г. величина внешнего долга всех секторов экономики (без учета государственного долга) снизилась на 20,9 млрд долл. по сравнению с концом II квартала. Величина внешнего государственного долга снизилась на 7,1 млрд долл. Банка России и банковского сектора — снизилась на 5,9 млрд долл. (Божечкова и др., 2022).

Привлечение средств с помощью заимствования путем выпуска ОФЗ на внутреннем рынке позволит покрыть планируемые расходы, вызовет увеличение денежной базы в экономике России и будет создавать предпосылки для ускорения инфляционного роста цен. Осенью 2022 г. размещение очередных выпусков ОФЗ дважды не состоялось в силу неприемлемых запросов по величине процентных ставок со стороны потенциальных

инвесторов. Минфин провел все же заимствования 19 октября 2022 г. под 10% годовых.

Заключение

В сложных условиях сегодняшнего дня на первый план выдвигаются вопросы долгосрочного порядка, прежде всего обеспечение устойчивости финансовой системы России и ее ключевых частей бюджета (государственный сектор) и банковской системы (ведущая часть рыночного сектора).

Необходимость устойчивого пополнения бюджета ставит перед финансовыми властями и всеми государственными органами непростую задачу выработки такой гибкой политики, которая должна сохранить основные источники доходов: поступления средств от экспорта углеводородов; налогов на физических и юридических лиц в условиях спада экономической активности и доходов населения. Предстоит также обеспечить приток сбережений в приобретение обязательств по внутреннему государственному долгу.

Одновременно резко возросли риски банковской деятельности в России. Происходит накопление «плохих долгов» на балансе банков. Состояние неопределенности в оценке перспектив бизнеса клиентов банков по портфелю задолженности ставит перед кредитными организациями трудноразрешимую проблему соотношения риска и достаточности капитала. С одной стороны, аппетит банков к риску падает. Эффективность банковской деятельности неизбежно снижается. С другой стороны, заемщики не готовы привлекать кредиты из-за неуверенности в своей возможности обслуживать долг. Соответственно, происходит свертывание инвестиций, поскольку невозможно прогнозировать спрос на выпускаемые товары и услуги.

Задача Банка России и экономического блока Правительства РФ в настоящих условиях заключается в обеспечении стабильного функционирования банковского сектора страны, несмотря на нарастающее санкционное давление. С учетом ранее отмеченного факта высокой концентрации банковского бизнеса в России (на долю десяти крупнейших банков в конце 2021 г. приходилось 74% банковских активов (Банк России. Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов. 2021 г., 2022) «на повестку дня ставится вопрос об обеспечении финансовой устойчивости ведущих банковских институтов путем предоставления государственных бюджетных гарантий по сделкам, обслуживающим приоритетные интересы экономики, включая задачи ее структурной трансформации. В случае обострения ситуации с качеством кредитного портфеля может потребоваться расширение государственного участия в капитале ряда банков, а также разработка программы операций по сли-

янию и поглощению взаимодополняемых кредитных организаций. Вместе с тем поддержание в работоспособном состоянии остальных почти четырех сотен кредитных организаций также совершенно необходимо. Многим из них сегодня принадлежит роль платежно-расчетных агентов российских банков и корпораций в операциях с зарубежными партнерами» (Дубинин, 2023, с. 322).

Список литературы

1. Абалкин, Т. (25.03.2022). ЦБ объяснил хранение резервов за границей. *Frank RG*. Дата обращения 13.07.2022, <https://frankrg.com/63838>
2. Алейникова, В. (16.06.2022). Игра против доллара. Глобальные финансы. *Коммерсант*. СПб. Дата обращения 23.07.2022, <https://www.kommersant.ru/doc/5407043>
3. Банк России. (2022). *Базы данных. Международные резервы Российской Федерации*. Дата обращения 13.07.2022, https://cbr.ru/hd_base/mrrf/mrrf_7d/
4. Банк России. (2022). *Доклад о денежно-кредитной политике. Май 2022 г.* Дата обращения 18.06.2022, https://cbr.ru/Collection/Collection/File/40972/2022_02_ddcp.pdf
5. Банк России. (2022). *О развитии банковского сектора Российской Федерации в мае 2022 г. Информационно-аналитический материал*. Дата обращения 28.06.2022, https://cbr.ru/Collection/Collection/File/42114/razv_bs_22_05.pdf
6. Банк России (2023). *О развитии банковского сектора Российской Федерации в июле 2023 г. Информационно-аналитический материал* (с. 2–4). Дата обращения 25.08. 2023, <http://www.cbr.ru>
7. Банк России. (2021). *Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов. Аналитический материал*. Дата обращения 11.07.2022, https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/40903/overview_2021.pdf
8. Банк России. (2022). *Обзор финансовой стабильности. Информационно-аналитический материал. IV квартал 2021 — I квартал 2022 года*. Дата обращения 11.07.2022, https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/41033/4q_2021_1q_2022.pdf
9. Банк России. (2022). *Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях. Документ для общественного обсуждения*. М. Дата обращения 12.11.2022, https://cbr.ru/Content/Document/File/139354/financial_market_20220804.pdf
10. Банк России. (2022). О чем говорят тренды. *Макроэкономика и рынки*, 4(56). Дата обращения 03.08.2022, http://www.cbr.ru/collection/collection/file/42162/bulletin_22-04.pdf
11. Башкатова, А. (06.03.2017). Санкции продолжают бить по ВВП. *Независимая газета*. Дата обращения 04.06.2022, https://www.ng.ru/economics/2017-03-06/1_6942_vvp.html
12. Белев, С. Г., & Тищенко, Т. В. (2022). Исполнение федерального бюджета за 9 месяцев 2022 года. *Мониторинг экономической ситуации в России. Тенденции и вызовы социально-экономического развития*, 11(164). Дата обращения 12.11.2022, <https://www.iep.ru/ru/doc/37770/monitoring-ekonomicheskoy-situatsii-v-rossii-11-164-oktyabr-2022-g.pdf>

13. Божечкова, А. В., Кнобель, А. Ю., & Трунин, П. В. (2022). Платежный баланс в III квартале 2022 года. *Мониторинг экономической ситуации в России. Тенденции и вызовы социально-экономического развития*, 11(164). Дата обращения 12.11.2022, <https://www.iep.ru/ru/doc/37770/monitoring-ekonomicheskoy-situatsii-v-rossii-11-164-oktyabr-2022-g.pdf>
14. Вестник Банка России. (2022). 38(2370). Дата обращения 04.08.2022, <https://cbr.ru/Queries/XsltBlock/File/131643/-1/2370>
15. Гамза, Л. А. (04.06.2022). Китай в новой стратегии НАТО. *ИМЭМО РАН. Новости*. Дата обращения 11.07.2022, <https://www.imemo.ru/news/events/text/china-in-the-new-nato-strategy>
16. Гринкевич, Д. (29.05.2022). Россия будет использовать схему платежей за газ в рублях для расчетов по госдолгу. *Ведомости*. Дата обращения 18.06.2022, <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2022/05/29/924132-rossiya-zaplatit-inostrantsam-gosdolgu>
17. Даймонд, Д., Кашьяп, А., & Раджан, Р. (2017). Банковское дело и эволюция целей банковского регулирования: пер. с англ. М. Дмитриева. *Journal of Political Economy*, 125(6). Дата обращения 12.11.2022, <https://istmat.org/node/62223>
18. Дубинин, С. К. (2022). Финансовая система под давлением санкций: логика противостояния. *Россия в глобальной политике*, 5, 168–187.
19. Интернет-портал ИНОСМИ. (26.04.2022). *Министр обороны США пересмотрел цели на Украине*. Дата обращения 13.05.2022, <https://inosmi.ru/20220426/ukraina-253976460.html>
20. Интернет-портал Интерфакс. (03.05.2023). *Объем торгов Мосбиржи в апреле вырос на 2,6% г/г до 90,3 трлн рублей*. Дата обращения 04.06.2023, <https://www.interfax.ru/business/899942>
21. Интернет-портал Красная линия (29.06.2022). *На саммите в Мадриде страны НАТО в новой стратегической концепции признали Россию «главной угрозой безопасности»*. Все подробности. Дата обращения 11.07.2022, <https://www.rline.tv/news/2022-06-29-na-sammite-v-madride-strany-nato-v-novoy-strategicheskoy-kontseptsii-priznali-rossiyu-glavnoy-ugrozo/>
22. Интернет-портал Новости Института Гайдара. (19.05.2022). *Алексей Ведев: «Динамика кредитования может ухудшиться в связи с углублением кризиса, вызванного масштабными антироссийскими санкциями»*. Дата обращения 22.05.2022, <https://www.iep.ru/ru/kommentarii/aleksey-vedev-dinamika-kreditovaniya-mozhet-ukhudshitsya-v-svyazi-s-uglubleniem-krizisa-vyzvannogo-masshtabnymi-antirossiyskimi-sanktsiyami.html>
23. Интернет-портал Новости Института Гайдара (02.07.2022). *Сергей Цухло: «Российская промышленность разочарована и корректирует планы выпуска»*. Дата обращения 11.07.2022, <https://www.iep.ru/ru/kommentarii/sergey-tsukhlo-rossiyskaya-promyshlennost-razocharovana-i-korrektruet-plany-vypuska.htm>
24. Интернет-портал Прайм Пресс. (20.06.2022). *Доля расчетов в нацвалютах в ЕАЭС в 2022 г. может достичь 80% — Малкина*. Дата обращения 23.07.2022, https://primepress.by/news/ekonomika/dolya_raschetov_v_natsvalyutakh_v_eaes_v_2022_g_mozhet_dostich_80_malkina-44870/
25. Интернет-портал РИА Новости. (29.04.2022). *Силуанов: дефицит бюджета России в 2022 году составит около процента ВВП*. Дата обращения 18.06.2022, <https://ria.ru/20220429/defitsit-1786115707.html>

26. Интернет-портал BCS Express. (11.04.2022). *ЦБ раскрыл состав резервов на начало 2022 г.* Дата обращения 13.07.2022, <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/tsb-raskryl-sostav-rezervov-na-nachalo-2022?from=feed>
27. Интернет-портал REGNUM. (17.05.2022). *Минфин оценил исполнение бюджета РФ за январь–апрель 2022 года.* Дата обращения 18.06.2022, <https://regnum.ru/news/3593494.html>
28. Кожекина, Л., & Сараев, А. (26.01.2022). Прогноз банковского сектора на 2022 год: передышка после рекордов. *Эксперт РА*. Дата обращения 23.04.2022, https://raexpert.ru/researches/banks/bank_forecast_2022/
29. Кокуркин, В. (12.05.2022). Банк России прогнозирует быструю трансформацию российской экономики. *Российская газета*. Дата обращения 18.06.2022, <https://rg.ru/2022/05/12/bank-rossii-prognoziruet-bystruiu-transformaciiu-rossijskoj-ekonomiki.html?from=feed>
30. Ларина, А. (31.05.2022). Страны ЕС одобрили частичный запрет импорта нефти из РФ. *Коммерсант*. Дата обращения 18.06.2022, <https://www.kommersant.ru/doc/5380379>
31. Романова, Л. (03.07.2022). Минфин предложил отказаться от 1,6 трлн рублей расходов по госпрограммам в 2023–2025 годах. *Ведомости*. Дата обращения 11.07.2022, <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2022/07/03/929624-minfin-otkazatsya-gosprogrammam>
32. Российская экономика в 2021 году. Тенденции и перспективы. (2022). Выпуск 43. *Ин-т Гайдара*. Дата обращения 12.11.2022, <https://www.iep.ru/files/text/trends/2021/book.pdf>
33. Российская экономика в 2022 году. Тенденции и перспективы. (2023). Выпуск 44. *Ин-т Гайдара*. Дата обращения 04.06.2023, <https://www.iep.ru/files/text/trends/2021/book.pdf>
34. РСМД. (2020). *Политика санкций: цели, стратегии, инструменты*: хрестоматия. Изд. 2-е. М.
35. Старостина, Ю. (07.05.2022). Нефтяное эмбарго ЕС: сколько потеряет Россия, возможен ли «разворот на Восток» и что будет с бюджетом. *The Bell*. Дата обращения 18.06.2022, <https://thebell.io/neftyanoe-embargo-es-skolko-poteryaet-rossiya-vozmozhen-li-razvorot-na-vostok-i-chto-budet-s-byudzhedom>
36. Тимофеев, И. Н. (2020). «Санкции за нарушение санкций»: принудительные меры Министерства финансов США против компаний финансового сектора. *Полис. Политические исследования*, 6. Дата обращения 11.07.2022, <https://doi.org/10.17976/jpps/2020.06.06>
37. Ханенева, В. (31.05.2022). Глава Евросовета: ЕС согласовал ограничение поставок нефти из России. *Газета.ру*. Дата обращения 18.06.2022, <https://www.gazeta.ru/politics/news/2022/05/31/17838176.shtml>
38. Bank for International Settlements (BIS). (2018, October). *Stress testing principles. Basel Committee on Banking Supervision 2018*. Дата обращения 16.08.2022, <https://www.bis.org/bcbis/publ/d450.pdf>
39. Bank for International Settlements (BIS). (н.д.). *History of the Basel Committee*. Дата обращения 16.08.2022, <https://www.bis.org/bcbis/history.htm>
40. Berner, A. R., Cecchetti, S., & Schoenholtz, K. (21.03.2022). Russian sanctions: Some questions and answers. *VoxEU*. Retrieved May 27, 2022, from <https://voxeu.org/article/russian-sanctions-some-questions-and-answers>

41. Cohen, Z., Kaufman, E., & Conte, M. (26.04.2022). Exclusive: Top US general tells CNN 'global international security order' is at stake following Russia's invasion of Ukraine. *CNN politics*. Retrieved May 13, 2022, from <https://edition.cnn.com/2022/04/26/politics/mark-milley-interview-cnn-tv/index.html>
42. Diamond, D.W., & Dybvig, P.H. (1983). Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity. *Journal of Political Economy*, 91 (3). Retrieved November 12, 2022, from <https://www.bu.edu/econ/files/2012/01/DD83jpe.pdf>
43. Hufbauer, G., Schott, J., & Elliott, K. (2007). *Economic Sanctions Reconsidered*. 2nd ed. Peterson Institute for International Economics. Washington.
44. Kaufman, G., & Scott, K. (2003). *What is Systemic Risk, and Do Bank Regulators Retard or Contribute to it?* Retrieved August 17, 2022, from http://www.independent.org/pdf/tir/tir_07_3_scott.pdf
45. Nephew, R. (2017). The Art of Sanctions: A View from the Field. *Columbia University Press*. Retrieved June 17, 2022, from http://ipwna.ir/wp-content/uploads/2018/05/The_Art_of_Sanctions-irpublicpolicy.pdf
46. Pestova, A., Mamonov, M., & Ongenda, S. (15.04.2022). The price of the War: Macroeconomic effects of the 2022 sanctions on Russia. *VoxEU*. Retrieved May 27, 2022, from <https://voxeu.org/article/macroeconomic-effects-2022-sanctions-russia>
47. White House Government: Official Website. (2017, Dec.). National Security Strategy of the United States of America. Retrieved June 18, 2022, from <https://trumpwhitehouse.archives.gov/wp-content/uploads/2017/12/NSS-Final-12-18-2017-0905.pdf>

3.2. Смена приоритетов стимулирования совокупного спроса.

Структура государственных расходов и проблемы долговой нагрузки бюджетных систем различных групп стран

Противоречивое восстановление экономики после кризиса, вызванного пандемией COVID-19, чревато углублением глобальных разногласий в то время, когда государства и международное сообщество срочно нуждаются в сотрудничестве для устранения глобальных рисков. Экономические последствия пандемии усугубляются дисбалансами на рынке труда, протекционизмом и расширением пробелов в области цифровых технологий, образования и культуры, геополитической напряженностью, которые рискуют расколоть мир на разные траектории, вызывая *глобальную дивергенцию*. Это нарушает мегаэкономическое равновесие, предопределяет напряженность, которая возникнет в результате расхождения траекторий и подходов внутри стран и между ними, провоцируя новые вызовы и риски глобального масштаба. Сбои в цепочках поставок, инфляция, задолженность, разрывы на рынке труда и социально-экономическое неравенство приводят мировую экономику в неустойчивое состояние, в котором необходимо будет ориентироваться, чтобы восстановить социальную сплоченность, повысить занятость и благосостояние.

Пандемия COVID-19 нанесла значительный урон всей глобальной экономике, стала спусковым механизмом начала беспрецедентного мирового экономического кризиса. Несмотря на относительно быстрое восстановление большинства экономик, последствия оказались намного глубже и фундаментальнее. Разразившийся военный конфликт начала 2022 г. стал «черной дырой», затягивающей людей, страны, ресурсы, спровоцировал энергетический кризис, разогнал до исторических максимумов мировую инфляцию, подорвал глобальную продовольственную безопасность и переходит в политико-экономический кризис глобального масштаба. В этих сложных условиях нарастают новые финансовые риски, многие страны стоят на пороге долгового кризиса, появляются признаки государственных дефолтов, что подрывает финансовую устойчивость и угрожает системе глобальной финансовой безопасности.

Бюджетные показатели в период пандемии

С начала пандемии правительства большинства государств оказали существенную поддержку национальной экономике, бизнесу и населению. Страны с развитой экономикой направляли на эти цели от 20 до 45% ВВП; с формирующимися рынками и средним доходом от 5 до 20%; развивающиеся страны, испытывающие затруднения с финансовыми средствами, не более 5% ВВП (рис. 3.1).

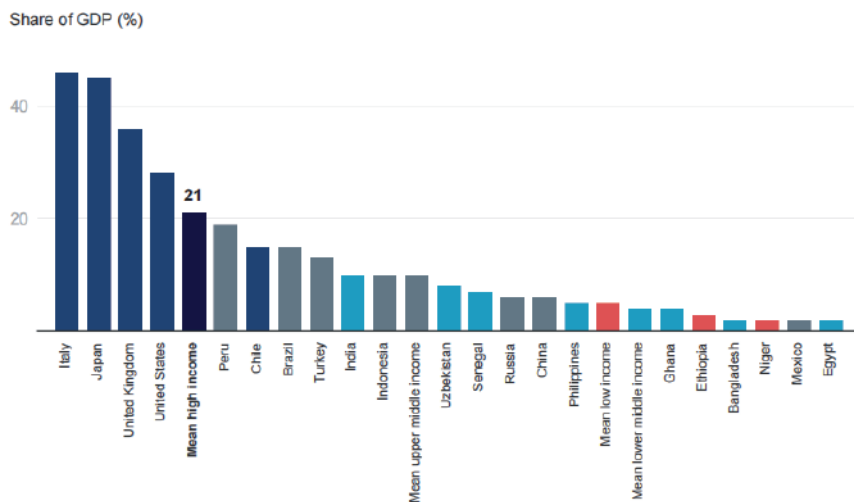


Рис. 3.1. Правительственная финансовая поддержка во время пандемии (% к ВВП)
Источник: по данным IMF: <https://www.imf.org/ru/Publications/FM/Issues/2021/01/20/fiscal-monitor-update-january-2021>

На рис. 3.1 представлены совокупные объемы правительственной финансовой помощи, которые складываются из бюджетных мер, касающихся государственных доходов и расходов, и промежуточного объема мер по поддержанию ликвидности.

Пакеты государственной поддержки различались по объему и набору инструментов, наиболее распространенные из них сводились к следующим мерам:

- выделение дополнительных бюджетных средств на здравоохранение, разработку вакцин от ковида;
- прямое финансирование, бюджетные трансферты населению и бизнесу;
- социальные меры по поддержке доходов и занятости, особенно в сильно пострадавших секторах;
- ограничение фискального бремени, отсрочка по налогам и страховым взносам;
- моратории на задолженность домохозяйств и предприятий;
- снижение процентных ставок и обеспечение доступа к заемному финансированию;
- покупка государственными органами стратегически важных активов;
- и другие меры.

Краткосрочные меры дали свои положительные результаты: темпы прироста валового внутреннего продукта в 2021 г. в развитых экономиках составили 5,2%, в других группах стран с формирующимся рынком — 6,8% (Тренды развития..., 2022, с. 2). Несмотря на положительную динамику ВВП большинства стран мира, многие экономики остаются в неустойчивом положении: нарастание бюджетных дефицитов, ухудшение состояния платежных балансов, обремененность долговой нагрузкой, что усиливает финансовые риски, повышает уязвимость государственных финансов, сокращает возможности выполнения социальных обязательств, которые крайне важны для сокращения неравенства и снижения дифференциации доходов.

Бюджетные показатели крупнейших экономик мира отражают указанные тенденции (табл. 3.4).

Борьба с пандемией вызвала резкое увеличение государственных расходов, которые не были запланированы в текущих бюджетах, ограничительные меры и локдауны привели к сокращению государственных доходов. Это спровоцировало колоссальный рост дефицитов государственного бюджета, особенно на начальном этапе. Так, по итогам 2020 г. в странах группы G7 показатели бюджетного дефицита в процентах от ВВП варьировались от минимальных (–4,3) в Германии до максимальных значений (–14,9) в США и Канаде. Несколько ниже оказались данные показатели

в странах БРИКС — от (–3,7) в Китае до (–13,9) в Бразилии. Существенная разница в уровнях объясняется разной готовностью стран к шоковым воздействиям на экономику, наличием «подушки безопасности» на непредвиденные обстоятельства, степенью доступности ресурсов и накопленными экономическими трудностями.

Таблица 3.4 — ВВП и бюджетные показатели ведущих стран мира

Показатели	ВВП 2021 г., млрд долл.	Дефицит государственного бюджета, % от ВВП		Дефицит бюджета, III кв. 2022 г., млрд долл.
		2020	2021	
Страны G7				
США	22 996	−14,9	−16,7	429,673
Великобритания	3187	−14,5	−6,0	Нет данных
Франция	2937	−8,9	−6,5	149,283
Германия	4223	−4,3	−3,7	7,041
Япония	4937	−12,6	−	97,672
Италия	2100	−9,6	−7,2	10,699
Канада	1991	−14,9	−7,7	1,799
Страны БРИКС				
Бразилия	1609	−13,4	−4,5	12,444
Россия	1776	−4,0	+0,8	0,876
Индия	3173	−9,2	−6,7	6,545
Китай	17 734	−3,7	−	12,073
ЮАР	420	−10,0	−5,7	0,267

Источник: составлено по материалам: (Биржевой портал, 2022).

Рост мирового объема производства в 2021 г. позволял надеяться на улучшение экономической ситуации. Почти все ведущие страны, за исключением США, снизили уровень дефицита государственного бюджета примерно от 1/3 до 1/2, в России даже образовался профицит государственного бюджета в объеме 0,8% ВВП. На этом фоне постепенно правительства начинают сворачивать программы постпандемийной поддержки, переходить к более жесткой бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политике. Статистика по III кварталу 2022 г. показывает, что новые вызовы не позволяют существенно ослабить давление на государственные бюджеты, хотя показатели бюджетного дефицита в развитых странах на порядок выше, чем в странах БРИКС.

Перспектива медленного восстановления оказывает дополнительное давление на государственные бюджеты, даже если последствия пандемии

ослабевают. Во время экономического кризиса правительства могут и часто действуют как кредитор последней инстанции для фирм и домохозяйств, что означает, что частные долги могут быстро стать публичными долгами в условиях большого затяжного экономического кризиса. Когда экономический кризис угрожает выживанию экономически важных секторов и компаний, правительства часто берут на себя значительный дополнительный долг для стабилизации ситуации этих секторов или фирм. В случае успеха стимул должен привести к экономическому росту и сокращению доли частных заемщиков. Однако такое решение достигается за счет увеличения бремени государственного долга.

Вместе с тем в глобальной повестке остро стоят вопросы переориентации расходов государств на Цели устойчивого развития (ЦУР), стимулирования развития экологичной green-экономики, энергетического перехода к углеродной нейтральности, построения масштабных экосистем, внедрения принципов ESG, цифровой трансформации всех сфер жизнедеятельности. В Докладе о человеческом развитии за 2020 г. отмечается, что «мобилизация финансовых ресурсов имеет важное значение для инвестирования в людские ресурсы, инфраструктуру, технологии и более широкие социальные изменения, необходимые для преобразования нашего мира» (Доклад о человеческом развитии, 2020, с. 160). Правительствам следует направить эти ресурсы на продвижение такой трансформации.

Это требует изменения моделей поведения, смены приоритетов совокупного спроса на бережливое личное потребление, «зеленые» инвестиции и генерирования значительных финансовых ресурсов для достижения поставленных задач и справедливого равномерного восстановления экономики планеты.

Военные расходы

События начала 2022 г. изменили ход восстановительного роста глобальной экономики, значительно повысили риски милитаризации бюджетов ведущих стран мира. Усиление геополитической напряженности привело к наращиванию в структуре государственных финансов военных расходов (табл. 3.5).

Таблица 3.5 — Военные расходы ведущих стран мира в 2020–2021 гг. (млрд долл.)

Показатели	2020 г.	2021 г.	Темпы изменения расходов, в %, 2020–2021 гг.	Доля военных расходов, в % от ВВП, 2021 гг.
Страны G7				
США	766,583	800,672	4,4	3,5
Великобритания	60,675	68,366	12,6	2,2
Франция	51,572	56,647	10,9	1,9

Таблица 3.5 — Окончание

Показатели	2020 г.	2021 г.	Темпы изменения расходов, в %, 2020–2021 гг.	Доля военных расходов, в % от ВВП, 2021 г.
Германия	51,570	56,017	10,8	1,3
Япония	48,160	54,124	12,3	1,1
Италия	28,370	32,006	12,8	1,5
Канада	22,854	26,449	15,7	1,3
Страны БРИКС				
Бразилия	25,101	19,187	–23,5	1,2
Россия	61,712	65,908	6,8	3,7
Индия	73,001	76,598	4,9	2,4
Китай	279,934	293,352	4,7	1,7
ЮАР	3,475	3,286	–0,5	0,8

Источник: составлено и рассчитано по данным Стокгольмского международного института исследований проблем мира: <https://sipri.org/media/press-release/2022/world-military-expenditure-passes-2-trillion-first-time>; <https://take-profit.org/statistics/countries/>

По данным Стокгольмского международного института исследований проблем мира (SIPRI), в 2021 г. совокупные военные расходы возросли в реальном выражении на 0,7% (в номинальном на 6%), преодолев планку в 2113 млрд долл. Даже в условиях преодоления пандемии глобальное военное бремя составило 2,2% мирового ВВП. На долю пяти стран, имеющих максимальные военные бюджеты, приходится 62% всех расходов. Абсолютный антирекорд — военные расходы США — выше 800 млрд долл., — которые обгоняют ближайшего конкурента Китай более чем в 2,5 раза. КНР занимает вторую строчку антирейтинга, в 2021 г. военный бюджет вырос на 4,7% и приблизился к отметке более 293 млрд долл. Следует отметить, что военные расходы в этой стране растут 27 лет подряд. В тройку антилидеров входит Индия с военным бюджетом 76,6 млрд долл., более половины этих средств направлено на приобретение вооружения отечественного производства.

Увеличение доли расходов на военные нужды возросло во всех странах «Группы семи» в среднем от 4,4 до 15,7%, что показывает опасные тенденции в диверсификации государственных расходов этого интеграционного объединения. В странах БРИКС наблюдаются разнонаправленные тренды в отличие от Китая, Индии и России, которые также увеличивают военные бюджеты, две страны, в том числе Бразилия и ЮАР, напротив, несколько снизили затраты на военные расходы в 2021 г.

Наращивание глобальных военных расходов угрожает всему человечеству, усиливает геополитическую напряженность в отношениях стран

и континентов, подпитывает глобальную дивергенцию, подчеркивает хрупкость этого мира, и без того истощенного пандемией COVID-19.

Государственный долг: динамика и рациональное управление

Оперативная и масштабная государственная поддержка различных секторов и субъектов экономики в период пандемийных ограничений помогла стабилизировать финансовые рынки, обеспечить необходимую ликвидность, смягчить условия для кредиторов и заемщиков. В результате экстренного финансирования, наряду с увеличением дефицитов бюджетов, возникли новые факторы риска — во всем мире нарастает уровень частного и государственного долга. Причем долговая нагрузка в период пандемии возрастала более быстрыми темпами, чем во время мирового финансового кризиса 2008–2009 гг. (рис. 3.2).



Рис. 3.2. Структура долговой нагрузки стран мира (в % к ВВП)

Источник: Annual Report 2022: www.imf.org/AR2022

По оценкам специалистов Института международных финансов (ИФ), совокупный долг в 2020 г. достиг 256% мирового ВВП¹. В разрезе групп долг стран с развитой экономикой достиг отметки 300% ВВП и увеличился на максимальные 33 п.п. за первый год пандемии; долг стран с формирующимся рынком, за исключением КНР, составил 137% ВВП, прирост за 2020 г. — 16 п.п.; долг развивающихся стран с низким доходом — 87% ВВП, прирост показателя — 8 п.п. в 2020 г. и 24 п.п. годом ранее. При этом во многих странах рост задолженности не сопровождался повышением объемов валового национального дохода и экспорта.

¹ По данным Института международных финансов: www.iif.com

Структурными элементами совокупного долга согласно общепринятой методологии являются государственный долг (центрального правительства, нефинансовых государственных корпораций, органов государственного управления) и частный долг, включающий задолженность домохозяйств и нефинансовых корпораций (кредиты и ценные бумаги). Между тем экономическое значение структурных элементов долга далеко не одинаково. Как правило, частный долг имеет локальный характер и напрямую не влияет на интересы всех граждан и бизнеса. В то время как бремя государственного или суверенного долга ложится на все общество, отражается на уровне жизни и условиях работы. По мнению А. А. Пороховского, особенно большое влияние государственного долга связано с двумя причинами: во-первых, фактически долг покрывается за счет доходов всех налогоплательщиков, во-вторых, прямо влияет на национальную валюту и финансовую систему (Долговая проблема как феномен XXI века, 2014, с. 5).

В настоящее время зафиксирован рекордный уровень государственного долга в общемировом объеме долга, что является самым высоким показателем за последние 60 лет. Валовый объем государственного долга возрастал во всех группах стран без исключения (рис. 3.3).

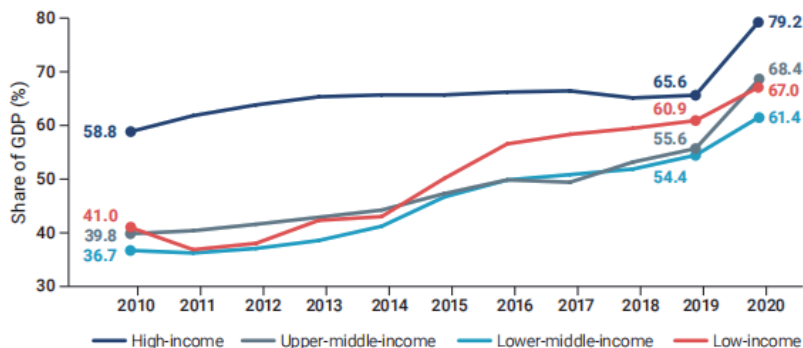


Рис. 3.3. Валовый объем государственного долга по группе стран с разным уровнем дохода, в % к ВВП
Источник: https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36883/9781464817304_Ch05.pdf

Сложившаяся ситуация повышает уязвимость государственных финансов, усложняет проблему обслуживания долга и тормозит восстановление экономики, особенно в странах с низким доходом и формирующимся рынком. Для их поддержки и смягчения последствий коронакризиса на межгосударственном уровне (страны G20) и уровне наднациональных финансовых институтов (МВФ, ВБ) оперативно принята Инициатива об отсрочке обслуживания долга (ИПОД). В рамках этого решения по-

мощь оказана 48 странам на сумму 219 млн долл. Чтобы избежать долгового кризиса, в апреле 2022 г. на площадке МВФ создан Трастовый фонд на цели достижения стойкости и долгосрочной устойчивости (РСТ) в объеме 690 млрд СДР (специальных прав заимствований), или 927 млрд долл., для скорой финансовой помощи остро нуждающимся странам (Один кризис за другим, 2022, с. 18).

Несмотря на сложности с погашением долгов беднейших стран, динамика изменений государственного долга по ведущим экономикам мира, входящим в группу G7 и БРИКС, также вызывает озабоченность их финансовым состоянием. Развитые страны и до пандемии имели высокий уровень долговой нагрузки, который превышал собственные финансовые требования (не более 60% ВВП), а вследствие увеличения дефицитов бюджетов в 2020 г. государственные долги выросли еще стремительнее и составили от 68,7% ВВП в Германии до 266,0% ВВП в Японии (табл. 3.6).

Таблица 3.6 — Динамика государственного долга ведущих стран мира в 2020–2021 гг. (в процентах к ВВП)

Показатели	2020 г.	2021 г.	Темпы изменения государственного долга, +/-
Страны G7			
США	128,0	137,0	+9,0 ↑
Великобритания	93,9	95,9	–2,0 ↓
Франция	115,0	113,0	–2,0 ↓
Германия	68,7	69,3	+0,6 ↑
Япония	238,0 (2019)	266,0 (2020)	+28,0 ↑
Италия	155,0	151,0	–4,0 ↓
Канада	118,0	113,0	–5,0 ↓
Страны БРИКС			
Бразилия	88,6	80,3	–8,3 ↓
Россия	17,7	18,2	+0,5 ↑
Индия	73,9	89,3	+15,4 ↑
Китай	66,8	71,5	+4,7 ↑
ЮАР	70,7	69,9	–0,8 ↓

Источник: (Биржевой портал, 2022).

В 2021 г. части стран G7 удалось понизить уровень государственного долга, в их числе Великобритания и Франция — снижение на 2 п.п., Италия и Канада — на 4 п.п. Одновременно США, напротив, повысили планку государственного долга на 9 п.п., увеличив его еще на 30 928,9 млрд долл.

В октябре 2022 г. преодолен новый рубеж американского госдолга — более 31 трлн долл.

В странах БРИКС изначально уровни долговой нагрузки сильно различались. Наиболее благоприятная ситуация сложилась в России, где один из самых низких уровней государственного долга в мире, но также имеет некоторую тенденцию к возрастанию на 0,5 п.п. до 18,2% ВВП к концу 2022 г. Повторяющиеся волны пандемии COVID-19 потребовали дополнительных расходов в Китае и Индии, что стало одной из причин довольно существенного повышения долга в 2021 г., на 4,7 и 15,4 п.п. аналогично.

По прогнозам международных финансовых аналитиков, в дальнейшем ожидается, что валовые заимствования правительств разных стран, которые выросли после вспышки COVID-19, постепенно стабилизируются по мере восстановления экономики и прекращения бюджетной поддержки, связанной с пандемией. Совокупные потребности государственного рынка в задолженности незначительно сократятся до 14 трлн долл. в 2022 г. с заметными различиями по странам.

По мере ужесточения денежно-кредитной политики будет наблюдаться повышение процентных ставок, что повысит стоимость кредитов и обслуживания долга, ограничит возможности правительств в производстве общественных благ, вероятно, приведет к частичному свертыванию социальных программ, важных для развития человеческого потенциала как ключевого фактора будущего роста. В связи с этим необходима разработка стратегий финансовой политики, увязывающей краткосрочные потребности в развитии и инвестиции с вопросами устойчивости государственных финансов в среднесрочной перспективе. С целью минимизации финансовых рисков принципиальное значение имеют повышение прозрачности долга, укрепление основ политики управления задолженностью, большая гибкость лимитов кредитования, установление уровня экономически приемлемого долга. Необходим масштабный сдвиг в подходе к прозрачности долга, чтобы помочь странам оценивать и управлять своими рисками внешней задолженности и работать над достижением приемлемых уровней и условий долговой нагрузки.

Правительства могут применять упреждающие (превентивные) подходы к снижению рисков, связанных с высоким уровнем суверенного долга к справедливому взысканию:

- правительства, подверженные высокому риску долгового кризиса, могут применять упреждающие подходы к управлению долгом посредством, например, перепрофилирования долга, при котором существующая задолженность заменяется новой задолженностью с другой валютой или профилем погашения;
- правительства, испытывающие долговые трудности, должны координировать свои действия с кредиторами для реструктуриза-

ции долга. Эффективная реструктуризация требует оперативного и всестороннего признания долгов, согласования среди кредиторов, а также среднесрочного плана реформ, необходимых для достижения приемлемого уровня долга;

- правительства и их кредиторы могут извлечь выгоду из повышения прозрачности суверенного долга, которое требует всестороннего раскрытия претензий к правительству и условий контрактов, регулирующих долг;
- контрактные инновации могут помочь преодолеть проблемы координации и ускорить смягчение чрезмерной долговой нагрузки, но и они не являются универсальным лекарством;
- хорошо разработанная налоговая политика и инвестиции в налоговое администрирование могут способствовать устойчивости долга в долгосрочной перспективе за счет увеличения способности правительства мобилизовывать доходы.

Россия: государственные финансы в мобилизационной модели экономики

Усиление глобальных угроз, геополитической напряженности в мире, введение беспрецедентных международных санкций в отношении России ставят задачу адаптации к новым вызовам, настоятельно требуют научно обоснованного подхода к обеспечению бюджетной безопасности, системного планирования взаимосвязанных показателей государственных финансов и учета долгосрочных последствий принимаемых решений. В этих условиях вполне вероятен переход к мобилизационной модели экономики.

Характерным признаком мобилизационной модели экономики является возрастание роли государства в регулировании экономики и мобилизации общественных ресурсов для быстрого решения поставленных целей.

К инструментам мобилизационного механизма относят: жесткое валютное регулирование, направленное на предотвращение оттока капитала; централизованное регулирование денежных потоков для обеспечения использования сбережений в инвестиции в производство; административный контроль за процентными ставками; регулирование цен естественных монополий; антикризисные меры государственной поддержки. Часть из этих инструментов уже применяется в российской экономике.

Важнейшим ресурсом государства являются государственные финансы. На данном этапе система государственных финансов проявляет относительную устойчивость на фоне международных санкций. Быстрое восстановление российской экономики после пандемии COVID-19 позволило сформировать профицитный федеральный бюджет (Федеральный закон

от 06.12.2021 № 390-ФЗ). Однако в перспективе усиливаются риски нарастания бюджетного дефицита, вызванные следующими ограничениями:

- замораживание золотовалютных резервов РФ в объеме 300 млрд долл., отключение от системы SWIFT, запрет на ввоз евро блокируют работу девальвационного механизма наполнения бюджета;
- уход иностранных компаний и остановка совместных предприятий и организаций проявятся сокращением доходов бюджета во II полугодии 2022 г.;
- рост безработицы (по прогнозам МЭР, до 8,3%) увеличит социальную нагрузку на бюджет;
- усиление инфляции (по разным оценкам, до 20% в 2022 г., 8,5% в 2023 г. и 5% в 2024 г.) ограничивает работу эмиссионного механизма.

Оперативное реагирование на возникающие вызовы расширяет возможности бюджетной сбалансированности за счет следующих мер:

- пересмотр государственных расходов в объеме 10% на «нецелевые» направления;
- мораторий на применение отдельных положений бюджетных правил до 2023 г.;
- дополнительные особенности исполнения бюджетов всех уровней для оперативного перераспределения средств федерального, регионального и местного бюджетов.

Таким образом, мобилизационная функция государственных финансов связана с аккумуляцией денежных средств на государственные нужды, общественное развитие и выполнение государственных социальных обязательств. В итоге на основе мобилизационной модели экономики правительство может обеспечить поддержку населения и бизнеса в условиях международных санкций на основе эффективного использования государственных финансов.

Выводы и рекомендации

В результате пандемии COVID-19 мир столкнулся с новыми вызовами и усилением факторов экономического риска, которые могут проявиться на длительных временных горизонтах. Правительствам важно правильно оценить эти риски и в зависимости от степени опасности для справедливого восстановления в конкретных условиях их страны определить стратегические приоритеты и разработать комплекс мер экономической политики.

По рекомендациям Всемирного банка (Доклад о мировом развитии, 2022) приоритетными задачами в плане инклюзивного и устойчивого экономического восстановления и повышения глобальной финансовой безопасности стран должны стать:

- *мобилизация ресурсов для восстановления.* Во многих странах с низким уровнем дохода высокий уровень суверенного долга представляет собой самую серьезную угрозу восстановлению. Страны, столкнувшиеся с таким сценарием, могут высвободить ресурсы для восстановления экономики за счет улучшения управления долгом;
- *обеспечение финансовой стабильности.* В странах со средним уровнем дохода риски финансового сектора, как правило, представляют большую угрозу для восстановления. Этим странам следует сосредоточиться на выявлении и устранении рисков финансового сектора, чтобы обеспечить непрерывное предоставление кредитов;
- *сокращение поддержки прозрачным образом.* Политика поддержки должна быть отменена предсказуемым образом и в первую очередь сокращена для наиболее устойчивых домохозяйств и фирм, чтобы противостоять крайне регрессивным последствиям кризиса COVID-19;
- *управление подверженностью глобальным экономическим рискам,* которые угрожают справедливому восстановлению. К ним относятся процентные и валютные риски, которые, вероятно, возникнут по мере того, как страны с развитой экономикой сворачивают стимулирующую политику;
- *поддержка перехода к «зеленой» экономике.* Экономическая политика восстановления должна быть направлена на поддержку устойчивого роста путем содействия перераспределению ресурсов в пользу «зеленых» секторов и бизнес-моделей.

Глобальная дивергенция усложняет международное сотрудничество, необходимое для устранения ухудшающихся социальных последствий и усиления неравенства, создает барьеры для финансовой устойчивости, управления суверенными долгами, затрудняет урегулирование долгового кризиса. Восстановление доверия и укрепление сотрудничества внутри стран и между ними будут иметь существенное значение для решения этих проблем, предотвращения дальнейшего отдаления друг от друга и обеспечения безопасности как национального, так и планетарного масштаба.

Список литературы

1. Биржевой портал. (2022). Дата обращения 29.10.2022, <https://take-profit.org/statistics/government-debt-to-gdp/>
2. Доклад о мировом развитии 2022: Финансирование в интересах справедливого восстановления. Всемирный банк, 2022. <https://www.vsemirnyjbank.org/ru/publication/wdr2022/brief/chapter-6-policy-priorities-for-the-recovery>
3. Доклад о человеческом развитии. (2020). *Следующий рубеж — человеческое развитие и антропоцен*. ПРООН.

4. Долговая проблема как феномен XXI века: монография / под ред. А. А. Пороховского. (2014). М.: МАКС-пресс.
5. Один кризис за другим. (2022). *Годовой отчет 2022 год*. МВФ.
6. Тренды развития крупнейших экономик мира: США, зоны евро и Китая. (2022). *Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования*, 1(64).
7. Федеральный закон от 06.12.2021 № 390-ФЗ «О федеральном бюджете на 2022 год и плановый период 2023 и 2024 годов». www.consultant.ru

3.3. Роль института банкротства в обеспечении устойчивости бизнеса в контексте современных глобальных процессов

Глобальные процессы, характерные для последних лет, оказывают существенное влияние на экономику России, увеличивают финансовые риски компаний. Разрыв международных связей, усложнение логистических цепочек, увеличение длительности поставок, рост цен, передел энергетических рынков вызывают необходимость поиска новых бизнес-партнеров, заставляют переходить на импортозамещающие комплектующие и материалы. Новые условия, во многом вызванные санкционным давлением на Россию, наложились на не до конца оправившуюся после пандемии COVID-19 экономику, следствиями которой стали падение производства, сокращение реальных доходов населения, снижение числа работающих предприятий.

Финансовые риски, связанные с новыми для компаний внешними факторами, усиливают и без того недостаточно устойчивое положение российского бизнеса на протяжении последних 10–15 лет: доля убыточных компаний сохранялась на уровне 30% с небольшими отклонениями (Федеральная служба государственной статистики, 2022; Россия в цифрах, 2018, с. 546; Россия в цифрах, 2014, с. 416), численность предприятий сократилась более чем на четверть (Российский статистический ежегодник, 2021, с. 327), среднеотраслевая рентабельность продукции и активов находилась на низком уровне — 9–11 и 4–6% соответственно (Российский статистический ежегодник, 2021, с. 341–343), что затрудняло покрытие процентных расходов по кредитам, снижало инвестиционную активность. Такой важный для оценки финансового состояния компаний показатель, как коэффициент текущей ликвидности, долгие годы составляет 1,2–1,3 (Финансы России, 2020, с. 168, 172, 176), что ниже нормы и не позволяет рассчитывать на погашение обязательств в полной мере в случае неблагоприятных обстоятельств, а коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами на протяжении всего XXI в. имеет отрицательное значение (Финансы России, 2020, с. 168, 172, 176), что сви-

детельствует о крайне нестабильной ситуации с оборотными средствами, их нехватке на предприятиях почти всех отраслей.

Неустойчивость многих российских предприятий в течение длительного времени наряду с появлением новых неблагоприятных внешних условий увеличивает угрозы, повышает вероятность возникновения самой глубокой точки кризиса — несостоятельности и наступления банкротства. В связи с этим особенно злободневным становится вопрос: каким должен быть институт банкротства, чтобы, с одной стороны, эффективно освобождать экономику от компаний, не способных работать в сложившихся условиях, а с другой стороны, поддерживать компании, испытывающие лишь временные трудности, способные адаптироваться к новым условиям, помогать их восстановлению и возврату к нормальной работе? Обе эти функции института банкротства должны приводить к оздоровлению экономики страны, повышению ее устойчивости — либо путем ликвидации недееспособного бизнеса, либо посредством его реорганизации для продолжения работы (реструктуризации активов, задолженности, организационной и производственной структуры и пр.).

Современное состояние института банкротства в России

Современный институт банкротства в России начал оформляться в 1992 г., когда был принят Закон о несостоятельности (банкротстве) (Закон РФ «О несостоятельности (банкротстве) предприятий», 1992, 19 ноября). Последующее развитие института банкротства было зафиксировано в Законах о несостоятельности (банкротстве) 1998 и 2002 гг. (Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)», 1998, 8 января № 6-ФЗ; Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» с изм. и доп., 2002, 26 декабря № 127-ФЗ (в ред. от 29.12.2017). Вехами в эволюции института банкротства стал ряд последующих корректировок и дополнений к Закону 2002 г., а также решения пленумов Верховного суда Российской Федерации, посвященные банкротству, принятие других релевантных нормативных документов.

Результатом эволюции института банкротства в XXI в. стали:

- введение процедур банкротства гражданина¹ (Фролов, 2022), что упорядочило отношения, возникающие в связи с несостоятельностью физических лиц;

¹ Глава X Федерального закона «Об урегулировании особенностей несостоятельности (банкротства) на территориях Республики Крым и города федерального значения Севастополя и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (2015, 29 июня) от 29.06.2015 № 154-ФЗ. <http://base.garant.ru/71106412/> (дата обращения: 30.04.2018).

- выделение особенностей банкротства отдельных категорий должников — юридических лиц (сельскохозяйственных организаций, финансовых, страховых организаций, пенсионных фондов, профессиональных участников рынка ценных бумаг, кредитных организаций, застройщиков и пр.)¹, что позволило усилить защиту как должников, так и кредиторов этих специфических организаций;
- определение ряда ковенант для оспаривания сделок должника для привлечения к субсидиарной ответственности², что направлено на ограничение использования «серых схем», способствует транспарентности ведения бизнеса;
- внедрение и широкое распространение электронных торгов³, что ускоряет и увеличивает доступность участия в конкурсном производстве потенциальных покупателей имущества (имущественного комплекса) банкротных компаний;
- создание саморегулируемых организаций арбитражных управляющих, введение обязательного страхования ответственности арбитражного управляющего⁴, что усиливает контроль деятельности и ответственности арбитражного управляющего;

¹ Введены Федеральным законом «О внесении изменений в Федеральный закон “О несостоятельности (банкротстве)” и статьи 17 и 223 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации в части установления особенностей банкротства застройщиков, привлекавших денежные средства участников строительства» (2011, 12 июля) от 12.07.2011 № 210-ФЗ. Дата обращения: 10.10.2022, http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_116573/; Федеральным законом «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации» (2014, 22 декабря) от 22.12.2014 № 432-ФЗ. Дата обращения: 30.04.2018, http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_116573/

² Введены Федеральным законом «О внесении изменений в Федеральный закон “О несостоятельности (банкротстве)” и Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях» (2017, 29 июля) от 29.07.2017 № 266-ФЗ. Дата обращения: 30.08.2022, http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_221193/

³ Статьи 111.1–111.8 введены Федеральным законом «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации» (2014, 29 декабря) от 29.12.2014 № 482-ФЗ. Дата обращения: 30.08.2021, http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_172961/

⁴ Часть 3.1 ст. 14.13 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях. Вступила в силу 29.12.2015. В ред. от 27.06.2018. (дата обращения: 30.08.2022); Статья 24.1. Договор обязательного страхования ответственности арбитражного управляющего (введена Федеральным законом «О внесении изменений в Федеральный закон “О несостоятельности (банкротстве)”» (2008, 24 декабря) 28.12.2008 № 296-ФЗ. Дата обращения: 30.04.2022, <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=221689&ds=t=100001#anVFULTS7oV1BFOM>

- использование понятия «объективное банкротство», позволяющего подходить к установлению факта несостоятельности не формально, а учитывая конкретные условия деятельности должника и причины возникновения у него финансовых затруднений (Постановление Пленума Верховного Суда РФ, 2017, 21 декабря).

Указанные законодательные новеллы, правоприменительная практика создали условия для достаточно широкого использования механизма банкротства в бизнес-среде: если в 1993 г. было возбуждено менее 10 дел о несостоятельности, то в 2015–2019 гг. количество решений о признании компаний банкротами составляло около 13 тыс. (Статистический бюллетень..., 2021, с. 5), что сопоставимо с большинством стран, имеющих приблизительно равное с Россией число действующих предприятий¹. (Прямые сравнения в 2020–2021 гг. невозможны ввиду введения моратория на банкротство из-за пандемии COVID-19, а в 2022 г. — в связи с геополитической обстановкой.)

Тем не менее, несмотря на формальные «количественные» успехи, современное состояние института банкротства нельзя считать удовлетворительным: в процедурах банкротства обязательства должника погашаются, как правило, лишь в малой степени, а у должников нет реальной возможности пройти реабилитационные процедуры и восстановить свой бизнес. Подтверждением могут послужить следующие статистические данные.

Несмотря на наличие возможностей восстановления бизнеса на основе процедур финансового оздоровления и внешнего управления, подавляющее число дел о банкротстве (приблизительно 98%) завершается ликвидацией бизнеса (Статистический бюллетень..., 2021, с. 5), число введенных реабилитационных процедур ежегодно падает: за 2015–2021 гг. оно сократилось в 2,7 раза². Не работает и «ликвидационный» механизм института банкротства:

- средняя длительность процедуры конкурсного производства (ликвидации компаний) за 2015–2021 гг. увеличилась почти на 70%, достигнув 954 дней (Статистический бюллетень..., 2021, с. 7). Это приводит к тому, что неработающий имущественный комплекс за это время еще больше теряет потребительские качества и ценность, требует дополнительных временных и денежных затрат для восстановления;
- доля дел, в которых перед кредиторами вообще не были выполнены обязательства (получили «0»), хотя и несколько сокращалась

¹ Рассчитано по: (Банкротство фирм в глобальном разрезе, 2022).

² Рассчитано по: (Статистический бюллетень..., 2021, с. 6).

последние семь лет, тем не менее остается на уровне 58–60% всех дел о банкротстве;

- в целом доля удовлетворенных требований составляет всего 3,5 коп. с рубля требований (Статистический бюллетень..., 2021, с. 15).

Возможности увеличения устойчивости бизнеса путем прогнозирования банкротства

Можно выделить множество причин низкой результативности института банкротства и направлений его совершенствования, однако в данной работе мы остановимся преимущественно на недостатках, в основе которых лежат недейственные финансово-экономические механизмы, и возможностях улучшения их функционирования.

К таким недостаткам в первую очередь следует отнести использование малополезных моделей прогнозирования банкротства, определения вероятности ухудшения финансового состояния, а также неработающих методик финансового анализа непосредственно в процедурах банкротства, важнейшей задачей которых должна быть оценка возможности восстановления бизнеса, целесообразность введения реабилитационной процедуры.

В основе современного анализа финансово-экономического состояния и результатов деятельности компаний, выявления признаков несостоятельности лежат фундаментальные подходы, наиболее полно изложенные в работах Л. Бернштейна (Бернштейн, 2003), Р. С. Хиггинса и М. Раймерса (Хиггинс, Раймерс, 2007), Дж. Пратта и Д. Пратта (Pratt J., Pratt D, 2009) и адаптированные для России А. Д. Шереметом и Е. В. Негашевым (Шеремет, Негашев, 2013), В. В. Ковалевым (Ковалев, 2002), Т. В. Тепловой (Теплова, 2006) и др. Однако эти всемирно известные методы не позволяют в полной мере ответить на вопросы, возникающие в связи с несостоятельностью компаний — потенциальной или уже наступившей, не сфокусированы на специфических вопросах, возникающих в преддверии и в период банкротства: какова вероятность банкротства, возможно ли и целесообразно ли восстановление деятельности, в какой степени будут погашены обязательства должника перед кредиторами при различных сценариях развития событий и пр.

Непосредственно проблема разработки методических подходов к определению вероятности банкротства была сформулирована в середине XX в. Среди самых известных специалистов в данной предметной области обычно называют Э. Альтмана (Altman, 1968; Altman et al., 1977), У. Бивера (Beaver, 1966; Beaver et al., 2005), Р. Лиса (цит. по: Школа Инвестиционной оценки проектов..., 2022), Х. Д. Платта и М. Б. Платта (Platt H., Platt M., 2008), Р. Дж. Таффлера (Taffler, 1982), которые создали модели оценки вероятности банкротства для своих стран с горизонтом один-три года. Их исследования

также положены в основу тестов, используемых за рубежом для определения степени затруднений компаний, уже столкнувшихся с финансово-экономическими проблемами: тест на платежеспособность (the ability-to-pay solvency test); тест на превышение справедливой стоимости активов компании номинальной стоимости обязательств (the balance-sheet solvency test); тест на достаточность капитала (the capital-adequacy solvency test) (Бобылева, Львова, 2020). Указанные подходы преимущественно основаны на множественном дискриминантном анализе, но ряд авторов изменили базовые модели: так, Дж. Олсон первый применил логит-регрессию (Ohlson, 1980), а М. Змиевски (Zmijewski, 1984) — пробит-модель.

Довольно часто российские исследователи пытаются применить известные за рубежом модели к российским условиям. Однако коэффициенты, используемые в моделях для стран с развитой рыночной экономикой, в России могут быть нерелевантны: иметь другие нормативные значения; веса коэффициентов, используемых на Западе, могут не соответствовать российским условиям. Неполное соответствие российской отчетности международным стандартам (МСФО) делает невозможным и использование вышеупомянутых тестов, не позволяет интерпретировать результаты по стандартным схемам. Поэтому целый ряд российских ученых в разные годы предпринимали попытки учесть российскую специфику при прогнозировании банкротства: Р. С. Сайфуллин и Г. Г. Кадыков¹, Т. В. Коссова и Е. В. Коссова (Коссова Т., Коссова Е., 2011), М. В. Помазанов и О. В. Колоколова (Помазанов, Колоколова, 2004), Е. А. Федорова, Е. В. Гиленко и С. Е. Довженко (Федорова и др., 2013), Е. Ю. Макушина и И. А. Шихлярова (Макушина, Шихлярова, 2018) и др. В данных работах, основанных преимущественно, как и западные модели, на множественном дискриминантном анализе, обычно обосновывается набор релевантных для России финансовых показателей и их весов для прогнозирования банкротства. Однако турбулентность российской экономики, значительное влияние внеэкономических факторов на ухудшение условий хозяйствования каждый раз ставят под сомнение и выбранный набор индикаторов ухудшения финансового состояния, и их критериальные значения (Бобылева (ред.), 2019, с. 134–150).

В целом можно утверждать, что подход, применяемый в моделях прогнозирования, обладает низкой прогностической ценностью, так как бухгалтерские показатели являются производными от уже происшедших изменений, лишь констатируют их, экстраполируют выявленные по показателям отчетности прошлых периодов тренды. Если ухудшения отчетности не произошло, но подтверждены факторы, усиливающие риски финансо-

¹ Приводится по сайту: Audit-it.ru. https://www.audit-it.ru/finanaliz/terms/analysis/model_sayfullina_kadykova.html (дата обращения: 08.10.2022).

вых затруднений (изменение регулирования, насыщение спроса в регионе и пр.), то прогноз, пролонгирующий тренды прошлых лет, эти факторы не учтет, не позволит рассмотреть сценарии, учитывающие возможность восстановления.

Аналитический инструментарий выбора вектора обеспечения устойчивости бизнеса в процедурах банкротства

В качестве методических основ проведения финансового анализа уже при наступлении несостоятельности в процедурах банкротства в России применяются утвержденные постановлениями Правительства Российской Федерации «Правила проведения арбитражным управляющим финансового анализа»¹ и «Временные правила проверки арбитражным управляющим наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства»² (далее — Правила 1, Правила 2). Однако действующим Правилам 1 и 2, как и моделям прогнозирования банкротства, присущи следующие недостатки:

- использование индикаторов, рассчитанных по бухгалтерской отчетности, которая может быть малоинформативной, непрозрачной и даже фальсифицированной, особенно накануне банкротства. Примером таких искажений может быть: завышение стоимости активов, приводящее к искусственному увеличению кредитоспособности; «раздувание» дебиторской задолженности, финансовых вложений, кредиторской задолженности для вывода активов в дружественные структуры; использование забалансовых счетов для вуалирования обязательств; сокрытие части выручки, завышение себестоимости и пр.;
- недостаточное внимание к анализу финансовой и инвестиционной деятельности (отношениям с кредиторами и прочими инвесторами, дивидендной политике и пр.), хотя часто именно эти виды деятельности приводят к несостоятельности либо являются каналом вывода капитала, других противоправных действий.

Следует также учитывать, что используемые в моделях прогнозирования и рассмотренных Правилах 1 и 2 показатели часто можно интерпретировать по-разному. Например, расчетные показатели и выводы, полученные на основе наличия убытков, необязательно должны свидетельствовать об угрозе банкротства: убыточность демонстрируют почти

¹ Утверждены постановлением Правительства Российской Федерации от 25 июня 2003 г. № 367.

² Утверждены постановлением Правительства Российской Федерации от 27 декабря 2004 г. № 855.

треть российских компаний, а банкротами становятся 1–2%. Соотношение собственных оборотных средств и общей суммы оборотных средств, коэффициент текущей ликвидности в среднем являются низкими и не отвечают нормативам (10 и 200% соответственно), однако это не свидетельствует о банкротстве. Соотношение долга и собственного капитала, рассчитанное по балансу, как правило, является неудовлетворительным (очень высоким), однако рассчитанное не по балансовой, а по рыночной стоимости (как, например, часто делают банки при выдаче кредитов) может обеспечивать кредитоспособность. Даже размер компании дает мало информации: в ряде случаев собственник разбивает свой бизнес на ряд компаний, что позволяет ему более гибко адаптироваться к колебаниям рынка, в других случаях — консолидирует свои активы (для получения кредитов, крупных госзаказов и пр.). Таким образом, возможность неоднозначной трактовки используемых показателей привносит субъективизм даже, казалось бы, во вполне детерминированные модели.

В целом из вышеизложенного следует, что использование традиционных подходов, основанных преимущественно на бухгалтерских показателях, возможно для констатации уже проявившихся угроз, наступления несостоятельности или ее приближения в самой краткосрочной перспективе. Прогнозной силой они в полном объеме не обладают и должны быть дополнены сценариями будущих денежных потоков.

Несостоятельность применяемых методических подходов к анализу финансового состояния непосредственно в процедурах банкротства, цель которого — определение возможности восстановления бизнеса, выявление причин неплатежеспособности, недобросовестного поведения должника на основе исследования финансовых документов, привела к признанию необходимости разработки федерального Стандарта анализа финансового состояния должника вместо действующих Правил 1 и Правил 2, недостатки которых были раскрыты выше. Это нашло отражение в изменениях Закона о несостоятельности (банкротстве) 2008 г.¹ Однако, несмотря на разработку проектов Стандарта начиная с 2011 г., активное продолжение работы в 2016–2018 гг., одобрение последнего проекта Стандарта Российским союзом саморегулируемых организаций арбитражных управляющих, проект документа не был согласован Минэкономразвития, а сейчас требует доработки с учетом изменений последних лет.

Высокая потребность в выявлении предприятий, которые реально несостоятельны и нуждаются в разрешении ситуации при помощи ликвидационных или реабилитационных процедур, заложенных в институте

¹ Статья 26.1 Закона о несостоятельности (банкротстве), введена Федеральным законом от 30.12.2008 № 296-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон “О несостоятельности (банкротстве)”», п. 11.

банкротства, отсутствие утвержденного Стандарта анализа привели к попытке решения вопроса Верховным Судом, который постановлением пленума в 2017 г. ввел понятие «объективное банкротство» и дал ряд указаний, как его определять (Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 21.12.2017 № 53) (далее — Постановление № 53).

Понятие «объективное банкротство» раскрывается в рассматриваемом Постановлении № 53 следующим образом: «Неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов, в том числе об уплате обязательных платежей, из-за превышения совокупного размера обязательств над реальной стоимостью его активов». В определении объективного банкротства подчеркивается *реальная* стоимость активов (имущества). Акцент на реальную стоимость активов предполагает расчет, по возможности, рыночной, а не бухгалтерской стоимости (Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 21.12.2017 № 53).

Из определения объективного банкротства следует, что для выявления признаков его наступления главной задачей является установление факта превышения совокупного размера обязательств предприятия над реальной стоимостью его активов. При этом при установлении (неустановлении) факта объективного банкротства Постановлением № 53 предполагается оценка добросовестности, «разумности» руководителя, «адекватности» его поведения с точки зрения среднестатистического руководителя, подчеркивается, что само по себе возникновение признаков неплатежеспособности может не свидетельствовать об объективном банкротстве (Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 21.12.2017 № 53, п. 9). Все это говорит о необходимости выявления причин этого превышения и косвенных признаков банкротства.

Таким образом, Постановление № 53 предполагает, что в основе методики анализа финансового состояния должника в процедурах банкротства должна быть рыночная или смешанная модель анализа, включающая не только и не столько бухгалтерские показатели, сколько оценку внешних и внутренних факторов, приведших к несостоятельности. Это позволит:

- сосредоточиться не на последствиях кризиса (негативных изменениях активов и пассивов, появлении убытков, просроченной задолженности и пр.), а на выявлении факторов, приведших к несостоятельности, обосновании предпосылок, при которых предприятие может восстановить платежеспособность;
- точнее определить стоимость имущества должника, момент наступления объективного банкротства, при необходимости — размер конкурсной массы, а также субсидиарной ответственности контролирующих должника лиц.

Предлагаемый порядок определения объективного банкротства позволяет получить три возможных вывода:

- 1) если руководитель выполнил экономически обоснованный план и сумел восстановить деятельность в разумный срок, то объективное банкротство не подтверждается, ухудшение финансового состояния, выявленное на первом этапе анализа, рассматривается как временное;
- 2) если усилия руководителя по восстановлению деятельности дали частичный, временный результат (показатели деятельности улучшились, кредиторская задолженность и убытки снизились), но улучшения оказались краткосрочными, то моментом объективного банкротства следует считать начало нового понижительного тренда;
- 3) если усилия по восстановлению деятельности не предпринимались или они не были экономически обоснованы, не предполагали реализацию в разумный срок, то датой объективного банкротства следует считать момент, установленный на основе проведенного финансового анализа (Бобылева, Львова, 2020).

Таким образом, Постановление № 53 делает невозможным проведение арбитражным управляющим финансового анализа и проверки наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства только на основе действующих Правил 1 и Правил 2. Более того, установление объективного банкротства в ряде случаев может противоречить выводам, полученным на основе указанных Правил, так как в Правилах заложены бухгалтерские показатели, не в полной мере отражающие реальное положение дел в несостоятельных организациях. Применение критериев, предусмотренных Постановлением № 53, требует более широкого подхода по сравнению с используемыми сейчас Правилами 1 и 2, более глубокой финансово-экономической грамотности арбитражных управляющих, судей и прочих участников процесса банкротства.

В то же время следует учитывать, что данные критерии допускают субъективный подход при определении условий и даты объективного банкротства, могут увеличить число оспариваемых судебных решений. Кроме того, Постановление № 53 не подкреплено рядом релевантных решений. Например, не решен вопрос с приглашением оценщиков для определения реальной стоимости имущества: в отсутствие таких решений их приглашение может быть расценено судом как распыление средств должника и сокращение конкурсной массы.

Таким образом, введение в 2017 г. понятия объективного банкротства позволило сделать шаг вперед в выявлении реальных банкротств и момента их наступления: в ряде случаев суды начали уходить от формальной трактовки признаков банкротства и учитывать при принятии решения специфику деятельности должника, а также то, что финансовые трудности в определенный период могут быть вызваны преодолимыми временными

обстоятельствами¹. Тем не менее многие вопросы, связанные с доказательством наступления объективного банкротства, остаются дискуссионными, позволяют судам принимать противоречивые решения по схожим вопросам². Методика проведения анализа финансового состояния не сведена в единый документ, среди действующих нормативных документов имеются противоречия и нестыковки, что затрудняет проведение полноценной финансовой экспертизы.

По нашему мнению, в настоящее время существует настоятельная необходимость разработки единого регламентирующего документа, определяющего основные составляющие анализа финансового состояния неблагополучных компаний. Помимо вышеуказанных направлений, критически важными для анализа как на стадии прогнозирования возможности банкротства, так и оценки возможности восстановления деятельности являются следующие неучитываемые в большинстве методик факторы (табл. 3.7).

¹ См., например: Определение Верховного суда Российской Федерации от 29.03.2018 по делу № 306-ЭС17-13670(3). Дата обращения: 07.10.2022, http://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/161f6e31-2290-45e7-ac65-fc569a1ed965/d68a6881-bfbe-41ab-acf7-2db78198060e/A12-18544-2015_20180329_Opredelenie.pdf?isAddStamp=True

² Постановление Арбитражного суда Московского округа от 07.02.2018 по делу № А-40-102470/2012. Дата обращения: 10.09.2021, http://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/b02ac6e6-e81a-45c7-9019-4e4675d159df/f3134f25-5c5a-43aa-a6b2-81e11cc10a69/A40-102470-2012_20180207_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True; Постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 16.08.2018 по делу № А79-8038/2014. Дата обращения: 10.10.2021, http://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/fd51f397-105f-4588-8d41-eb549546e82e/39cfec29-e98b-4ad3-b9f2-3b5da36e68a5/A79-8038-2014_20180816_Postanovlenie_kassacionnoj_instancii.pdf?isAddStamp=True; Постановление Арбитражного суда Московского округа от 19.11.2018 по делу № А40-140986/2015. Дата обращения: 10.10.2021, http://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/99f51c13-02f3-448f-8f9b-ec8009dd260d/eb865246-9b2d-48a5-add4-3d77889bfc26/A40-140986-2015_20181119_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True; Постановление Арбитражного суда Московского округа от 21.03.2019 по делу № А40-172410/16. Дата обращения: 10.10.2021, http://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/035f1fd4-0bcf-4018-b5d3-bf3ce18a4dce/39a41abe-6f86-4fcd-990c-bf8387783f35/A40-172410-2016_20190321_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True; Определение Верховного Суда Российской Федерации от 29.03.2018 по делу № 306-ЭС17-13670(3). Дата обращения: 10.10.2021, http://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/161f6e31-2290-45e7-ac65-fc569a1ed965/d68a6881-bfbe-41ab-acf7-2db78198060e/A12-18544-2015_20180329_Opredelenie.pdf?isAddStamp=True; Постановление Арбитражного суда Московского округа от 05.04.2019 г. по делу № А40-185025/2017. Дата обращения: 10.10.2021, http://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/ebc2a071-07de-43e3-b7fb-b8dd7a16cf55/f2b93129-58ce-46dd-b47a-991b9a75fc17/A40-185025-2017_20190405_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True и др.

Таблица 3.7 — Факторы, требующие особого внимания при определении вероятности наступления банкротства

1. Внешние факторы
• Сокращение емкости рынка: — насыщение спроса; — изменение структуры спроса из-за снижения реальных доходов населения; — усиление конкуренции из-за появления в регионе новых производителей; — снижение цен на товары и услуги, невозможность покрыть затраты; — разрыв контрактов, сокращение государственных контрактов; возникновение зависимости от узкой группы покупателей ...
• Изменение государственного регулирования: — нормативно-технического (СНиП, ГОСТ); — нормативно-правового (новые регуляторные условия в сфере налогообложения, валютного регулирования, кредитно-денежных отношений); — лишение или приобретение особого статуса объекта (например, социального объекта, инфраструктурного) ...
• Социально-экономические и природные условия региона: — состояние инвестиционного климата; — наличие федеральных (региональных) социальных программ и возможности участия в их реализации; — вероятность стихийных бедствий в регионе (сейсмическая опасность, разливы рек и пр.); — наличие опасных производств и вероятность техногенных катастроф
• Зависимость от геополитических условий, валютного курса: — необходимость повышения цен на продукцию и услуги (удорожание материалов и комплектующих и др.); — влияние санкций; — влияние миграционных условий ...
...
2. Бизнес-процессы:
• Ошибки в системе управления: — неадекватная стратегия (распыление ресурсов по ряду направлений, выбор неадекватной периоду и региону ценовой политики, сегмента рынка); — нерешенные инфраструктурные проблемы с администрацией региона; — неотлаженная вертикаль принятия решений и взаимодействия между подразделениями ...
• Неадекватные бизнес-планы, слабая постановка текущего планирования
• Несоответствие продукции и условий производства международным стандартам качества, СНиПам, ГОСТам, экологическим нормам
• Неверная политика продаж, маркетинга, в результате — непроданные товары

Таблица 3.7 — Продолжение

Нерелевантная политика закупок материалов и комплектующих (необоснованные цены, объемы закупок)
- Ошибки в инвестиционной деятельности: - слишком амбициозная и агрессивная; - неправильно сформированный портфель проектов; - неверная оценка эффективности проектов, сроков их реализации; - недобросовестность поставщиков, подрядчиков, субподрядчиков
Устаревшие технологии ИТ-обеспечения, в том числе неинформативный сайт
...
<i>3. Ресурсы</i>
- Материальная база: - перерывы в производстве в связи с авариями, чрезвычайными ситуациями (взрывы, пожары, наводнения); - выход из строя техники и оборудования; - отсутствие подъездных путей к производственным объектам; - нехватка энергоносителей, воды и пр.; - разрыв договоров аренды; - изменения в нематериальных активах; - снижение объемов поставок и нехватка запасов материалов, комплектующих; - повышение цен на сырье, материалы, комплектующие; - усиление зависимости от дефицитного (импортного и (или) производимого узкой группой поставщиков) сырья; - повышение тарифов на воду, газ, электроснабжение, железнодорожные перевозки и пр.; - введение санкций и сокращение доступа к импортным составляющим производства
...
- Персонал: - избыточный персонал; - нехватка персонала и проблемы с его подбором в регионе; - низкая квалификация персонала, - текучесть персонала в связи с использованием труда иностранных рабочих
...
- Административный ресурс: - незаинтересованность региональных властей в данном бизнесе, отсутствие поддержки; - невыполнение региональными властями своих обязательств по развитию инфраструктуры (подъездные пути, электро-, водо-, газоснабжение, социальная инфраструктура)
...
<i>4. Финансовое обеспечение и финансовая политика: нехватка финансовых ресурсов либо увеличение потребности в них в связи с:</i>
- удорожанием сырья, материалов, комплектующих; - ошибками в расчетах при обосновании проектов;

Таблица 3.7 — Окончание

• недостатком собственных финансовых ресурсов из-за: — убытков; — неоправданного распределения прибыли на дивиденды; — неправильного планирования потребностей ...
• нехваткой заемных источников финансирования из-за: — нецелевого использования; — некорректно рассчитанной потребности; — выданных гарантий и поручительств аффилированным структурам; — пересечения залоговых прав в нескольких банках
• высоким уровнем левереджа
• неадекватной политикой управления дебиторской задолженностью, высокой долей сомнительной и безнадежной дебиторской задолженности
• ростом коммерческих, управленческих, внереализационных и прочих расходов
• завышением фонда оплаты труда, стимулирующих выплат работникам
• несоответствием уровня отпускных цен на готовую продукцию должника динамике инфляции
• неэффективными финансовыми и доходными вложениями в материальные ценности
• необоснованностью сумм, представленных в виде налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям
• неудачным использованием производных финансовых инструментов
...

Источник: составлено автором.

Представленная группировка факторов позволяет системно выделить ключевые точки контроля, критически важные для прогнозирования возможности банкротства и его предупреждения, в каждом конкретном случае учесть факторы, свидетельствующие о возможности появления признаков банкротства, и определить вероятность наступления банкротства. По возможности каждое предприятие должно проводить стоимостную оценку влияния того или иного фактора, что позволит подойти к стоимостной оценке потерь при банкротстве. Подобный инструментарий представлен в научных статьях автора (Бобылева, Львова, 2020; Анышин, Бобылева, 2021) и частично апробирован в НИР по теме «Антикризисное управление предприятием с учетом специфики отрасли»¹.

В то же время следует отметить, что данный подход в полном объеме трудно осуществим и, как и другие, уязвим: могут возникать субъектив-

¹ НИР проводилась в 2018–2019 гг. по договору между МГУ имени М. В. Ломоносова и ПАО «Сбербанк России» (А. З. Бобылева — ответственный исполнитель).

ные экспертные оценки, появляться неучтенные обстоятельства неодолимой силы, влияющие на вероятность банкротства (например, пандемия 2020 г., спецоперация 2022 г. и пр.).

Повышению результативности механизмов банкротства, усилению аналитической составляющей при принятии решений может способствовать развитие финансовых расследований при подозрениях на использование «серых» и чисто криминальных схем, обычно принимающих форму *форензик-экспертизы* (см., например: Суйц, Анушевский, 2019, с. 110–126). Состав предлагаемых услуг форензик-экспертиз отражает весь спектр способов корпоративного мошенничества в России, однако особо такие экспертизы распространены при возникновении угрозы банкротства или его наступлении. В частности, почти каждое привлечение к субсидиарной ответственности — это форензик-проект: нужно понять, куда уходили активы, обеспечить их поиск и сохранность, найти и доказать причинно-следственную связь между выбытием активом и лицом, которое привлекается к субсидиарной ответственности.

Одной из первых компаний, начавших предлагать услуги подобного рода на российском рынке, является Deloitte (с 24.05.2022 работает под брендом «Деловые Решения и Технологии»). В 2020–2021 гг. компания предлагала заказчику несколько опций проведения форензика¹.

1. *Коммерческая разведка (Forensic Revolver)*: выявление и предотвращение внутренних схем мошенничества при заключении контрактов с контрагентами, распознавание аффилированности, других фактов, имеющих потенциал нанесения ущерба организации заказчиков.

2. *Услуги по противодействию взяточничеству и коррупции*. По данным Transparency International², в 2021 г. Россия занимала 136-е место из 180 стран по степени коррумпированности, что указывает на важность учета аспекта взяточничества и коррупции при угрозе банкротства и его наступлении. Услуга распространена под названием CDD (Compliance Due Diligence — контроль соблюдения должностной осмотрительности).

3. *Аналитика*. Комплекс аналитических мероприятий, позволяющий выявлять факты мошенничества при помощи оценки качества управленческого учета, аудиторских проверок, работы с финансовой и бухгалтерской отчетностью, комплексного тестирования.

В совокупности форензик позволяет выявить мошенничество со стороны контрагентов, совершение противоправных закупок, нарушение

¹ Официальный сайт компании Deloitte, Форензик: проведение анализа и расследований. Дата обращения 10.05. 2022, <https://www2.deloitte.com/kz/ru/pages/finance/solutions/reviews-and-investigations.html>

² Онлайн-ресурс Transparency, Индекс Коррумпированности. Дата обращения: 10.05.2022, <https://www.transparency.org/en/countries/russia>

стандартов бухучета, наличие аномальных платежей и подозрительных расходов, а также рискованные действия сотрудников. В целом с учетом значительного числа криминальных банкротств, корпоративного мошенничества роль форензик-экспертизы сложно переоценить. Однако следует учитывать, что ее развитие связано с рядом проблем: разнообразие информации, ее междисциплинарность вызывают необходимость создания рабочих групп с разными компетенциями сотрудников, постоянную потребность в обучении, расширении и углублении знаний экспертов в смежных областях.

Рассмотренные выше аналитические задачи, стоящие перед институтом банкротства, являются следствием недооценки важности своевременного распознавания финансово-экономических проблем компаний, которое позволило бы предпринимать ликвидационные и реабилитационные меры не только в установленных законом процедурах банкротства, но и предупреждать банкротство на досудебных стадиях.

Международный опыт регулирования реабилитационных процедур

Следует отметить, что во всем мире основными являются ликвидационные процедуры непосредственно в процедурах банкротства. Даже во Франции, где регулирование банкротства общепризнано «продолжниковским» и считается наиболее эффективным, в 2020 г. почти 75% всех несостоятельных предприятий-должников было ликвидировано и только четверть прошла реорганизационные процедуры. В России, как было показано выше, восстанавливается не более 2% несостоятельных предприятий, что свидетельствует о глубоких провалах реабилитационных процедур, целесообразности оценки возможности адаптации зарубежного опыта к российским условиям, а также необходимости разработки суверенных российских механизмов восстановления неблагополучного бизнеса.

Основным реабилитационным механизмом в странах Евросоюза и США в настоящее время является предупреждение банкротства на досудебной стадии путем слияний и присоединений (далее — M&A) неблагополучных компаний. Это обусловлено пониманием, что предупреждение банкротства, продажа компании на досудебной стадии как единого бизнеса, пусть даже ослабленного, являются преимуществом с точки зрения социально-экономических последствий для должника, кредитора и общества в целом: сохраняют рыночный баланс, рабочие места, позволяют провести реорганизацию быстрее и дешевле, снижают репутационные потери.

В большинстве стран для проведения подобных M&A, повышения их эффективности и результативности используются такие механизмы, как «подготовленные» банкротства, слияния и присоединения «под защитой суда», подробная регламентация условий продажи проблемной

компании и пр. Усилия для развития этих механизмов предпринимают как отдельные страны, так и Евросоюз в целом. В частности, Европейской комиссией в 2019 г. принята уже вторая Директива о проведении превентивной реструктуризации, предоставлении «второй возможности», мерах увеличения результативности реструктуризации (Directive of the European Parliament..., 2017).

Изучение зарубежного опыта последних 10–15 лет позволяет сформулировать конкретные предложения для институциональной поддержки слияний и присоединений с участием проблемных компаний в России:

- законодательно определить круг проблемных компаний, для которых возможны сделки M&A под контролем суда (стадия предупреждения банкротства);
- разработать правила проведения таких сделок;
- стимулировать продажу бизнеса целиком (имущественного комплекса), а не имущества по частям;
- создать условия для функционирования компаний-девелоперов, специализирующихся на сделках с проблемными компаниями;
- наладить регулярное представление рынку систематизированной информации о возможных компаниях-целях.

В 2020–2022 гг. мировое сообщество было поставлено перед необходимостью дополнительной поддержки неблагополучных компаний, что связано с кризисом, вызванным COVID-19, а также последующим изменением геополитической обстановки, разрывом логистических цепочек. Для предотвращения лавинообразного увеличения числа банкротств большинство ведущих стран ввели новые меры регулирования.

Например, Закон о банкротстве Франции традиционно поддерживал компанию-должника и ее сотрудников, в некоторых случаях даже ущемляя интересы кредиторов. Однако в последнее время были введены некоторые корректировки закона, улучшающие ситуацию для кредиторов:

- стимулирование подготовленных продаж проблемных активов на досудебной стадии;
- разрешение кредиторам предлагать альтернативный план реорганизации; осуществление свопов «долг — активы», даже если акционеры отказываются за это голосовать;
- предоставление кредиторам приоритета в погашении требований перед другими кредиторами, если они предоставили новое финансирование проблемной компании и пр.

Благодаря этим и некоторым другим мерам, предпринятым французским правительством, число банкротств во Франции в 2020 г. было наименьшим за 30 лет. По сравнению с 2019 г. число поданных заявлений упало на 62,7%, а в первой половине 2021 г. этот тренд продолжился и даже усилился (Golshani, Nojabr, 2021).

Законодательство Германии также претерпело изменения, которые спровоцировала пандемия. Так, в марте 2020 г. принят Закон о смягчении последствий пандемии COVID-19 в гражданском, банкротном и уголовном судопроизводстве. В соответствии с законом обязанность директора немедленно подать заявление о банкротстве при наступлении несостоятельности, существовавшая до мая 2021 г., отменена. Кроме того, если до 2021 г. превалярующим принципом немецкого законодательства было обеспечение максимального удовлетворения требований кредиторов наиболее надежным способом (в отличие от других развитых европейских стран, где основной принцип — сохранение компании любой ценой), то в 2021 г. законодательство Германии также было пересмотрено и вошло в общеевропейское «русло»: введены меры по стимулированию внесудебной реструктуризации. По выражению А. Димлинга (Dimmling, 2021), Закон о несостоятельности Германии получил «младшего брата» — Закон о стабилизации и досудебной реструктуризации, позволяющий внесудебную реструктуризацию и принятие решения судьей о плане реструктуризации без согласия кредиторов (*scamdown*).

Закон установил, что новыми правилами могут воспользоваться следующие проблемные компании: столкнувшиеся с низкой ликвидностью или находящиеся на ее пороге; для которых несостоятельность еще не наступила, но вероятна в течение двух лет; план реструктуризации которых одобрен не менее 75% кредиторов. Данный закон определяет, что суд назначает для наблюдения за ходом выполнения плана реструктуризации «эксперта по реструктуризации», т.е. судебные инстанции вовлечены во внесудебную реструктуризацию. Совокупность предпринятых мер позволила существенно сократить число банкротств в кризис, вызванный пандемией. Так, в 2020 г. в Германии было подано на 15,5% заявлений меньше, чем в 2019 г. В первом полугодии 2021 г. этот тренд продолжился.

В целом число дел, связанных с ликвидацией должников в результате банкротства, в последние годы в европейских странах снижается, что объясняется развитием институциональной поддержки реабилитационных процедур (Бобылева, Львова, 2019а; Бобылева, Львова, 2019б).

В отличие от ведущих европейских стран, эксперты не отмечают специальных изменений законодательства о банкротстве в США, связанных с пандемией коронавируса (Bernstein et al., 2021). Они считают, что действующее корпоративное законодательство и используемые механизмы регулирования банкротства во многом помогают компаниям справиться с кризисом.

Основным инструментом поддержки должника в США является автоматическое приостановление требований кредиторов при подаче заявления о банкротстве, что не позволяет кредиторам предпринимать действия или использовать средства правовой защиты для взыскания с имущества

должника. Во многих крупных корпоративных банкротствах также используется возможность получения финансирования от заинтересованных в выживании компании лиц: например, своих основных кредиторов до наступления неблагоприятия. Такие кредиторы имеют право определять ковенанты, например, периодичность предоставления отчета о финансовом состоянии, условия принятия плана реорганизации и пр. Недавней тенденцией в урегулировании дел о банкротстве стало использование «дарения», при котором старший класс кредиторов передает младшему классу или акционерам часть возмещения, причитающегося этим кредиторам в соответствии с планом реорганизации, что позволяет легче принять план реорганизации.

Использование внесудебных процедур, подготовленных банкротств позволило ряду компаний очень быстро начать реабилитационные процедуры: так, компаниям FullBeauty Brands, Sungard Availability Services Capital, Inc в 2019 г. удалось утвердить предварительно подготовленный план реорганизации на следующий день после их вхождения в процедуру банкротства. Такое «ускоренное» банкротство сводит к минимуму сбой в работе компании и ее торговых кредиторов, критически важных поставщиков и сотрудников.

Для преодоления кризиса проблемные компании США широко пользовались и возможностями, предоставляемыми общим корпоративным законодательством, например, привлекали капитал путем выпуска акций: объем эмиссии в 2020 г. почти вдвое превысил эмиссию 2019 г. Бум на бирже продолжался и в 2021 г.: только за первые три месяца объем эмиссии превысил объем всего 2019 г. на 5%. Выросло и число первичных публичных предложений, а также их объемы в стоимостном выражении. Компании также пользовались возможностями привлечения банковских кредитов или эмитировали облигации. Например, в 2020 г. корпорации США эмитировали облигационные займы на сумму, превышающую уровень 2019 г. на 37% и уровень 2018 г. на 57%. В 2021 г. этот тренд продолжился.

Тем не менее, несмотря на возможности, предоставляемые законодательством США, 2020 г. характеризовался значительным увеличением числа заявлений о банкротстве: в III квартале оно достигло максимума и превосходило уровень 2019 г. на 60%. Показательно и число банкротств крупных публичных компаний: в 2020 г. их число превышало уровень 2019 г. на 70%. Стоимость активов компаний, находящихся в процедурах банкротства, была наивысшей после кризиса 2009 г. и превысила уровень 2019 г. на 95%.

Таким образом, тренды, сложившиеся в развитых европейских странах и США, кардинально различаются: если в Европе заметна тенденция на сокращение числа банкротств, то в США их число и стоимостные по-

казатели значительно увеличились. Связано ли это с различиями в законодательном регулировании или другими факторами — должно стать предметом дальнейшего изучения.

Российская практика повышения устойчивости бизнеса и предупреждения банкротства в контексте современных глобальных процессов

В России в 2020–2021 гг. число банкротств было ниже предыдущих лет благодаря следующим факторам. Во-первых, государство оказывало поддержку бизнесу в период пандемии. Это выражалось в помощи наиболее уязвимым отраслям экономики, а также системообразующим предприятиям, стимулировании малого и среднего бизнеса путем льготного кредитования, введении антикризисного налогового регулирования (снижение страховых взносов, отсрочки по НДС) и пр. (Бобылева и др., 2020). Другим фактором стал уход с рынка многих мелких производителей, которые не смогли адаптироваться к новым условиям и закрыли свой бизнес без процедур банкротства. Безусловно, на снижение числа банкротств повлияло и введение моратория на банкротство в связи с пандемией.

В целом по итогам 2020 г. число корпоративных банкротств уменьшилось на 19,9% по сравнению с 2019 г. После отмены моратория в 2021 г. не произошло ожидаемого всплеска банкротств — их число выросло лишь на 3,9% по сравнению с предыдущим годом (Деловой Петербург..., 2022).

С 1 апреля 2022 г. был введен новый мораторий на возбуждение дел о банкротстве по заявлению кредиторов. На первый взгляд, это серьезная мера, позволяющая защитить должника в условиях необходимости адаптации к санкциям, снижения импорта, возможного числа сотрудников в связи с частичной мобилизацией. Однако мораторий имеет не только позитивные стороны, но и негативные (табл. 3.8).

Таблица 3.8 — Моделирование последствий моратория: усиление экономической безопасности или хаоса?

Кредиторы	Должники	Государство
Снижение вероятности выполнения обязательств должниками или обесценение обязательств	Увеличение доли компаний, искусственно уходящих от исполнения обязательств	Необходимость оказания поддержки более широкому кругу компаний
Риск невыполнения собственных обязательств и собственного банкротства	Увеличение длительности «неблагополучия», продление сроков давления неблагополучия на всю сеть стейкхолдеров	Снижение возможностей осуществления контрольных функций

Источник: разработано автором.

Неоднозначность введения моратория подтверждает тот факт, что по итогам I квартала 2022 г. уже более 5000 российских компаний отказались использовать мораторий, поскольку столкнулись с проблемами со стороны кредиторов, не выдающих кредиты и не возобновляющих действующие кредитные линии. Кроме того, мораторий не позволяет выплачивать дивиденды и иным образом распределять прибыль компании (Forbes, 2022). Неопределенность последствий моратория очевидна и государству: действие моратория закончилось 1 октября 2022 г., и по состоянию на конец октября он не продлен, несмотря на то что обстоятельства, его обусловившие, сохраняются.

Заключение

Перефразируя сформулированное комиссией Г. Х. Брундтланд определение устойчивого развития на макроуровне и имеющиеся на сегодня подходы для компаний, понятие устойчивого развития бизнеса можно сформулировать как принятие бизнес-стратегий, реализация проектов и ведение операционной деятельности, которые отвечают финансово-экономическим потребностям организации и всех ее стейкхолдеров сегодня, одновременно развивая человеческий капитал, не нанося вред и увеличивая природные ресурсы, которые потребуются в будущем.

Устойчивое развитие компаний не противоречит основным задачам рыночной экономики: она дает новые возможности увеличения стоимости бизнеса, добавляя новый ключевой драйвер — устойчивость за счет «зеленых» и социальных новелл, привлечения новых клиентов и инвесторов. Учитывая, что устойчивое развитие — само по себе инновационный процесс, подверженный серьезным рискам, институт банкротства в новых условиях приобретает особое значение и новые черты, вызванные не только усилением санкционного режима, но и переходом на принципы устойчивого развития. Институт банкротства является одной из составляющих, обеспечивающих функционирование модели устойчивого развития, так как призван освобождать экономику от компаний, не способных работать в сложившихся условиях, а с другой стороны, поддерживать компании, испытывающие временные трудности, способные адаптироваться к новым условиям, помогать их восстановлению и возврату к нормальной работе.

За рубежом накоплен богатый опыт и идет перманентное совершенствование института банкротства. Несмотря на то что формально у нас тоже обсуждаются проекты совершенствования закона о банкротстве, оказывается определенная поддержка бизнесу, дух этих перемен значительно отстает от потребностей времени. Вместо того, чтобы использовать возможности предупреждения банкротства путем контролируе-

мых судом сделок слияний и присоединений проблемных компаний, разработки жестких требований к планам реорганизации, не дающим возможности затягивать процесс и выводить активы, повышения роли необеспеченных кредиторов в принятии решений, мы во многом топчемся на месте, видя развитие поддержки компаний лишь в реструктуризации задолженности и оставляя вне зоны внимания другие возможности.

К первоочередным мерам повышения устойчивости бизнеса на основе развития института банкротства целесообразно отнести:

- законодательное определение круга проблемных компаний, для которых возможны сделки М&А под контролем суда (стадия предупреждения банкротства);
- разработку правил проведения таких сделок;
- стимулирование продажи бизнеса (имущественного комплекса), а не имущества по частям, как это происходит у нас в 98% случаев;
- создание условий для функционирования компаний-девелоперов, специализирующихся на сделках с проблемными компаниями;
- на регулярной основе в систематизированном виде предоставление рынку информации о возможных компаниях-целях.

Предлагаемые меры увеличат возможности восстановления проблемного бизнеса, создадут для кредиторов стимулы поддерживать подобные компании, позволят в целом повысить устойчивость бизнеса.

Список литературы

1. Аньшин, В., & Бобылева, А. (2021). Управление процессами антикризисной цифровой трансформации на примере бройлерного производства. *АПК: экономика, управление*, 2, 33–40.
2. Банкротство фирм в глобальном разрезе. Тотальная фальсификация западной статистики. Дата обращения 20.10.2022, <http://новости-сша.ru-an.info/%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D1%81%D1%82%D0%B8/%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D1%80%D0%BE%D1%82%D1%81%D1%82%D0%B2%D0%B0-%D1%84%D0%B8%D1%80%D0%BC-%D0%B2%D0%B3%D0%BB%D0%BE%D0%B1%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D0%B%D0%BE%D0%BC-D1%80%D0%B0%D0%B7%D1%80%D0%B5%D0%B7%D0%5-%D1%82%D0%BE%D1%82%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D0%B0%D1%8F-%D1%84%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D1%81%D0%B8%D1%84%D0%B8%D0%BA%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8F-%D0%B7%D0%B0%D0%BF%D0%B0%D0%B4%D0%BD%D0%BE%D0%B9-%D1%81%D1%82%D0%B0%D1%82%D0%B8%D1%81%D1%82%D0%B8%D0%BA%D0%B8/>
3. Бернстайн, Л. (2003). *Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация*: пер. с англ. под ред. Я. В. Соколова. М.: Финансы и статистика.
4. Бобылева, А. З. (ред.) (2019). *Антикризисное управление. Механизмы государства, технологии бизнеса*. В 2 ч. Ч. 1. 2-е изд. М.: Юрайт, с. 134–150.

5. Бобылева, А. З., Анышин, В. М., & Птицын, А. В. (2020). Новые вызовы: международный сравнительный анализ реактивных антикризисных мер в связи с пандемией COVID-19. *Государственное управление. Электронный вестник (Электронный журнал)*, 81, 24–48.
6. Бобылева, А. З., & Львова, О. А. (2020) Финансово-экономический инструментарий выявления признаков объективного банкротства. *Актуальные проблемы экономики и права*, 14(1), 22–39.
7. Бобылева, А. З., & Львова, О. А. (2019а). Предупреждение банкротства: институциональная поддержка слияний и присоединений проблемных компаний. *Проблемы теории и практики управления*, 7, 100–112.
8. Бобылева, А. З., & Львова, О. А. (2019б). Слияния и присоединения неблагополучных компаний как механизм оздоровления бизнеса и предупреждения банкротства. *Государственное управление. Электронный вестник (Электронный журнал)*, 74, 218–240.
9. Деловой Петербург. (2022). Рост корпоративных банкротств в России не достиг доковидного уровня. Дата обращения 10.09.2022, https://www.dp.ru/a/2022/01/14/Huzhe_ne_stalo_a_luchshe_
10. Закон РФ «О несостоятельности (банкротстве) предприятий» (1992, 19 ноября) от 19.11.1992 № 3929-1. Дата обращения 30.04.2018, http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_1250/
11. Ковалев, В. В. (2002). *Финансовый анализ: методы и процедуры*. М.: Финансы и статистика.
12. Коссова, Т. В., & Коссова, Е. В. (2011). Оценка кредитного риска компаний российского корпоративного сектора на основе прогнозирования вероятности дефолта по обязательствам. *Проблемы анализа риска*, 8(2), 68–78.
13. Макушина, Е. Ю., & Шихлярова, И. А. (2018). Моделирование вероятности банкротства российских нефинансовых компаний. *Финансы и кредит*, 24(1), 95–110.
14. Помазанов, М. В., & Колоколова, О. В. (2004). Разработка формулы вероятности банкротства компании на базе показателей бухгалтерской отчетности. *Оперативное управление и стратегический менеджмент в коммерческом банке*, 6, 65–84.
15. Постановление Пленума Верховного Суда РФ «О некоторых вопросах, связанных с привлечением контролирующих должника лиц к ответственности при банкротстве» (2017, 21 декабря) от 21.12.2017 № 53. Дата обращения 10.07.2022, http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_286130/
16. Российский статистический ежегодник: стат. сб. (2021). М.: Росстат.
17. Россия в цифрах: крат. стат. сб. (2018). М.: Росстат.
18. Россия в цифрах: крат. стат. сб. (2014). М.: Росстат.
19. Статистический бюллетень Единого федерального реестра сведений о банкротстве (ЕФРСБ). (2021). Дата обращения 09.07.2022, <https://fedresurs.ru/news/29f08071-a8ef-4a16-bdc2-bb7559fd1cca>
20. Суйц, В. П., & Анушевский, И. И. (2019). Форензик-экспертиза: сущность и основные методы организации финансовых расследований в компаниях. *Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика*, 3, 110–126.

21. Теплова, Т. В., & Григорьева, Т. М. (2006). *Ситуационный финансовый анализ: схемы, задачи, кейсы*. М.: ГУ ВШЭ.
22. Федеральная служба государственной статистики. (2022). Дата обращения 15.08.2022, https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/108_29-06-2022.html
23. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» (1998, 8 января) от 08.01.1998 № 6-ФЗ. Дата обращения 30.04.2018, http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17408/
24. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» с изм. и доп. (2002, 26 декабря) от 26.12.2002 № 127-ФЗ в ред. от 29.12.2017. Дата обращения 30.04.2018, http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331/
25. Федорова, Е. А., Гиленко, Е. В., & Довженко, С. Е. (2013). Модели прогнозирования банкротства: особенности российских предприятий. *Проблемы прогнозирования*, 2(137), 85–92.
26. Фролов, И. В. *Институциональная теория несостоятельности и банкротства граждан*: монография. (2022). М.: Юстицинформ.
27. Хиггинс, Р. С., & Раймерс, М. (2007). *Финансовый анализ: инструменты для принятия бизнес-решений*: пер. с англ. М.: Вильямс.
28. Шеремет, А. Д., & Негашев, Е. В. (2013). *Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций*. 2-е изд. М.: ИНФРА-М.
29. Школа инвестиционной оценки проектов, акций, бизнеса (н.д.). Дата обращения 05.09.2022, <https://finzz.ru/modeli-bankrotstva-zarubezhnyx-predpriyatij-4-mda-modeli.html?ysclid=1913032esw573748057>
30. Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
31. Altman, E. I., Haldeman, R. G., & Narayanan, P. (1977). Zeta analysis: a new model to identify bankruptcy risk of corporations. *Journal of Banking and Finance*, 1, 29–54.
32. Beaver, W. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111.
33. Beaver, W., McNichols, M., & Rhie, J. (2005). Have financial statements become less informative? Evidence from the ability of financial ratios to predict bankruptcy. *Review of Accounting Studies*, 10(1), 93–122.
34. Bernstein, D., Graulich, T., Robertson Ch., & Kudolo, M. (2021). *The Insolvency Review: USA*. Retrieved September 9, 2022, from <https://thelawreviews.co.uk/title/the-insolvency-review/usa>
35. Golshani, S., & Hojabr, A. (2021). *The Insolvency Review: France*. Retrieved September 11, 2022, from <https://thelawreviews.co.uk/title/the-insolvency-review/france>
36. Dimmling, A. (2021). *The Insolvency Review: Germany*. Retrieved September 12, 2022, from <https://thelawreviews.co.uk/title/the-insolvency-review/germany>
37. Ohlson, J. A. (1980). Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109–131.
38. Platt, H. D., & Platt, M. B. (2008). Financial distress comparison across three global regions. *Journal of Risk and Financial Management*, 1, 129–162.
39. Pratt, J., & Pratt, D. (2009). *Financial Reporting For Managers. A Value-Creation Perspective*. John Wiley and Sons.

-
40. Taffler, R. J. (1982). Forecasting company failure in the UK using discriminant analysis and financial ratio data. *Journal of the Royal Statistical Society: Series A (General)*, 145(3), 342–358.
 41. Zmijewski, M. (1984). Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Accounting Research*, 22, 59–82.

РАЗДЕЛ 4

ПРОБЛЕМА СОВРЕМЕННОЙ ИНФЛЯЦИИ И ПОЛИТИКА ИНФЛЯЦИОННОГО ТАРГЕТИРОВАНИЯ

4.1. Вызовы для режима инфляционного таргетирования и возможные трансформации режимов ДКП

В 2010-х гг. широкий спектр исследований подтверждал чрезвычайную успешность инфляционного таргетирования. Во-первых, в ряде публикаций (Lin, Ye, 2007; Gonçalves, Salles, 2008; Lin, Ye, 2009) указывалось, что этот режим денежно-кредитной политики (ДКП) действительно помогает преодолеть высокую инфляцию. Устойчиво низкие темпы роста цен, которые в минувшее десятилетие наблюдались в подавляющем большинстве таргетирующих инфляцию стран, также позволяли согласиться с этим тезисом. Причем исследователями были обнаружены свидетельства в пользу действенности данного средства достижения ценовой стабильности для разных типов экономик: развитых и развивающихся, импортирующих энергоресурсы или экспортирующих их. Во-вторых, не нашла подтверждения гипотеза о том, что переход к этому режиму негативно сказывается на долгосрочном росте экономики. Напротив, были обнаружены свидетельства в пользу позитивного влияния выбора данного варианта монетарной политики на экономический рост, по крайней мере для некоторых типов стран (Ayres et al., 2014; Hale, Philippov, 2015).

Указанные выше результаты способствовали тому, что популярность инфляционного таргетирования в XXI в. неуклонно увеличивалась, а задача достижения ценовой стабильности казалась в целом решенной: во всяком случае, в распоряжении центрального банка любой экономики, достигшей достаточного уровня развития денежного и финансового рынков, имелся проверенный набор рецептов успешных стран-таргетеров. Однако в настоящее время этот режим столкнулся, возможно, с наиболее существенной проверкой на прочность за всю свою современную историю. Рекордно высокие темпы инфляции в развитых странах сочетаются с сокращением экономической активности и ростом безработицы. В условиях столь масштабной стагфляции снова стал актуальным вопрос о мо-

дификации используемого варианта монетарной политики. В некоторых недавно опубликованных работах обсуждается идея отказа от инфляционного таргетирования в его нынешнем виде или по крайней мере о пересмотре количественных значений используемых целевых ориентиров ДКП (Ambrocio et al., 2022).

В связи с изложенным выше представляется важным понять, с какими вызовами столкнулся режим инфляционного таргетирования в настоящий момент и какими могут быть ответы центральных банков, в частности Банка России, на эти вызовы. Наша работа посвящена решению этой задачи. Сначала представлены эмпирические факты о действенности режима инфляционного таргетирования, выявленные по состоянию на момент начала пандемических шоков. Далее представлен анализ научной дискуссии по поводу трудностей, с которыми столкнулся этот режим ДКП в современных условиях, и обсуждение возможных ответов на эти вызовы.

Инфляционное таргетирование: state of the art перед пандемическими шоками

С тех пор как Новая Зеландия впервые применила инфляционное таргетирование, популярность этого режима ДКП растет медленно, но верно. В 1990-е гг. к пионерам таргетирования присоединились Великобритания, Канада, Австралия, Испания, а также Финляндия со Швецией.

В 2000-е гг. к развитым странам на этом пути примкнул и ряд развивающихся экономик. В этот момент были сформулированы основные принципы инфляционного таргетирования (см., например, Svensson, 2010):

1. Денежные власти явным образом объявляют количественное значение уровня инфляции, которого они намерены достичь в среднесрочной перспективе. Обычно это значение оказывается в пределах от 1 до 3% для развитых экономик и немного выше для экономик развивающихся. Оно может быть установлено в виде конкретного числа или интервала.

2. Достижение этого целевого уровня инфляции становится приоритетом ДКП. Динамика всех прочих ключевых макроэкономических показателей — например, реального ВВП, безработицы и валютного курса — признается второстепенной.

3. В то же время информация о колебаниях всех этих переменных учитывается центральным банком при принятии решений для достижения ценовой стабильности. Все действия денежных властей должны быть прозрачными для экономических агентов, и регулятор должен пояснять общественности, как именно каждое его решение помогает достичь главной цели ДКП.

Последние из указанных черт инфляционного таргетирования — его прозрачность и подотчетность — еще более ярко стали проявляться

после Великой рецессии 2008–2009 гг., когда этот режим ДКП вооружился еще двумя средствами: политикой расширения баланса центрального банка (*balance-sheet policies*) и заявлением о намерениях (это относительно устоявшийся в последние годы перевод более точного англоязычного термина *forward guidance*). Идея первого средства состоит в том, что центральный банк ради достижения нужного уровня инфляции может изменять размер своего баланса или структуру активов. Второе средство подразумевает, что в дополнение к объяснению текущих мер ДКП центральный банк также рассказывает о своих будущих действиях. В зависимости от степени прозрачности политики в рамках *forward guidance* денежные власти могут сообщать о своих будущих действиях на качественном уровне (скажем, обещать повышать или понижать ключевую ставку), или указывать конкретные количественные значения инструментов ДКП, которые будут назначены в будущие периоды (например, ожидаемое значение ключевой ставки в следующем квартале), или даже брать на себя обязательства по обеспечению определенной траектории движения инструмента ДКП в будущем.

С точки зрения того, насколько полно центральный банк следует основным принципам инфляционного таргетирования, выделяют два вида этого режима: чистое и смешанное (или гибридное) инфляционное таргетирование. Отличие смешанного таргетирования состоит в том, что в рамках этого режима центральный банк может устанавливать в качестве своей цели достижение не только определенного уровня инфляции, но какого-либо другого макроэкономического показателя, например разрыва выпуска или валютного курса. Необходимость поиска компромисса между двумя целевыми показателями и объяснения процесса этого поиска общественности делает смешанное таргетирование менее прозрачным режимом, а его имплементация оказывается более сложной задачей. В то же время успешная реализация подобной стратегии может способствовать увеличению эффективности ДКП (Poungou, 2012).

Пытаясь выяснить, в какой степени инфляционное таргетирование является успешным режимом, исследователи обычно концентрируются на трех вопросах:

1. В какой степени отказ от других режимов ДКП и переход к инфляционному таргетированию обеспечивают достижение устойчиво низкой инфляции?
2. Создает ли угрозу ценовой стабильности отказ от управления валютным курсом, необходимый в рамках реализации чистого инфляционного таргетирования?
3. Вредит ли концентрация усилий на борьбе с инфляцией долгосрочному росту экономики?

Эмпирический ответ на первый вопрос получен в значительной степени за счет применения методов оценки эффекта воздействия экономической политики к макроэкономическим данным: метода разности разностей и мэтчинга — сопоставления по мере склонности (*propensity score matching*). Метод разности разностей для оценки влияния режима инфляционного таргетирования на уровень инфляции используется в работах (Cecchetti, Ehrman, 2001; Neumann, von Hagen, 2002; Hu, 2003; Sheridan, Ball, 2005; Goncalvez, Salles, 2008). В свою очередь, в исследованиях (Vega, Winkelreid, 2005; Lin, Ye, 2007; Lin, Ye, 2009) для решения этой задачи применен мэтчинг. Этот метод дал авторам возможность сравнивать между собой пары стран, которые сходны по всем ключевым макроэкономическим показателям и отличаются только тем, что одна страна из пары перешла к инфляционному таргетированию, а другая — нет. Авторы всех указанных исследований соглашались с тем, что переход к инфляционному таргетированию помогает снизить инфляцию в странах, которые до перехода страдали от высоких ее темпов, — в первую очередь в развивающихся экономиках. Эффект для развитых стран оказывается не таким сильным, а иногда и вовсе незначимым, что объясняется тем, что многие из таких экономик изначально характеризовались достаточно низкими темпами роста общего уровня цен. Кроме того, солидная репутация центральных банков развитых стран помогала им управлять инфляционными ожиданиями (и, следовательно, инфляцией) даже без установления явного номинального якоря.

Важность ответа на второй вопрос обусловлена тем, что многие страны (например, Российская Федерация), переходя к инфляционному таргетированию, отказывались от режима фиксированного валютного курса. Такая смена рамок ДКП потенциально может приводить к увеличению курсовой волатильности, что может вызывать повышение неопределенности динамики ряда ключевых макроэкономических показателей. В частности, резкое ослабление национальной валюты может разгонять инфляцию за счет того, что оно приводит к увеличению цен на импортные блага и к росту издержек производителей, применяющих импортируемые промежуточные товары или оборудование. Подобный эффект называется эффектом переноса валютного курса в цены и потенциально может мешать достижению ценовой стабильности в условиях инфляционного таргетирования. Тем не менее в работах (Bailliu, Fujii, 2004; Gagnon, Ihrig, 2004; Edwards, 2006; Prasertnukul et al., 2010) на основе анализа различных групп стран при помощи авторегрессионных моделей распределенных лагов и динамических панельных моделей показано, что переход к инфляционному таргетированию приводит к существенному снижению эффекта переноса валютного курса. Иными словами, курсовые колебания в рамках анализируемого режима

ДКП гораздо слабее сказываются на внутренних ценах, чем в условиях альтернативных вариантов проведения монетарной политики. В работе (Картаев, Якимова, 2018) отмечается, что такой результат достигается за счет того, что имплементация инфляционного таргетирования способствует закореванию инфляционных ожиданий вблизи цели по инфляции. Поэтому экономические агенты при прогнозировании будущих цен в большей степени ориентируются на таргет центрального в банка и в меньшей степени на валютный курс.

Случай России иллюстрирует эти результат вполне наглядно. Хотя решение ЦБ перейти к инфляционному таргетированию в 2014 г. вызвало острую дискуссию в экспертном и академическом сообществе и не раз подвергалось критике (см., например, Глазьев, 2015). Тем не менее именно после указанного решения Россия достигла самых низких темпов роста общего уровня цен в своей постсоветской истории. Кроме того, оценки показывают, что в условиях нового режима ДКП в России снизились инфляционные ожидания (оставаясь, впрочем, выше целевого уровня), а также существенно сократился эффект переноса валютного курса в цены (Картаев, Якимова, 2018).

Последний из трех вопросов — вопрос о том, как переход к инфляционному таргетированию сказывается на экономическом росте, — изучен в работах (Kurihara, 2013; Ayres et al., 2014; Hale, Philippov, 2015; de Guimarães e Souza et al., 2016). Скептики инфляционного таргетирования обычно указывают, что концентрация денежных властей исключительно на ценовой стабильности может создавать угрозу для долгосрочного роста экономики из-за того, что для достижения цели по инфляции центральный банк часто вынужден поддерживать более высокие процентные ставки по сравнению с уровнем, оптимальным для стимулирования инвестиций. Недостаточные инвестиции, в свою очередь, не позволяют накопить капитал, необходимый для обеспечения условий устойчивого развития. Тем не менее авторы всех упомянутых выше работ приходят к выводу о том, что переход к таргетированию не вредит экономическому росту. Более того, в работах (Hale, Philippov, 2015; de Guimarães e Souza et al., 2016) на основе моделирования межстрановых панельных данных выявлено значимое и положительное влияние выбора этого режима ДКП на долгосрочную динамику реального производства. В частности, в работе (Ayres et al., 2014) показано, что при переходе к таргетированию инфляции выпуск может сокращаться в краткосрочном периоде, однако в долгосрочной перспективе растет. Подобный эффект может достигаться за счет действия двух каналов: канала рынка труда и канала рынка капитала (Картаев, 2017). Действие первого из них состоит в том, что снижение инфляционного налога может изменять равновесное предложение труда, увеличивая потенциальный

выпуск. Работа канала капитала обусловлена тем, что, обеспечивая ценную стабильность, центральный банк снижает общий уровень неопределенности в экономике, что позитивно сказывается на инвестициях, устраняет реальные издержки инфляции и в конечном счете позитивно влияет на экономический рост.

Современные вызовы инфляционного таргетирования

Обобщая современную литературу, следует представить несколько тенденций, связанных с динамикой инфляции в настоящее время.

Во-первых, устойчивое превышение фактических уровней инфляции над целевыми даже в тех экономиках, которые не сталкивались с подобной проблемой на протяжении последнего десятилетия. Например, в Великобритании по состоянию на конец II квартала 2022 г. инфляция достигла 10% в годовом выражении, что является сорокалетним рекордом. В США инфляция к середине года превысила 8% в годовом выражении.

Во-вторых, асимметричность влияния пандемических шоков на инфляцию. Как продемонстрировано в работах (Baqae, Farhi, 2022; Bun et al., 2022), негативные шоки, связанные с падением спроса в условиях пандемии, оказали более слабое влияние на динамику общего уровня цен по сравнению с проинфляционными шоками спроса в конце пандемии. Иными словами, сопоставимые по величине, но разные по знаку неожиданные изменения совокупного спроса сказываются на инфляции неодинаково.

Наконец, третья тенденция заключается в росте неопределенности инфляции и инфляционных ожиданий. Как показано в работе (Картаев, 2017), более высокий уровень инфляции обычно сопровождается более высокой ее волатильностью. Современное исследование на микроуровне по Великобритании (Bun et al., 2022) подтверждает, что в настоящее время также растет не только сама инфляция, но и ее дисперсия, а также асимметричность. Исследование включает информацию о более чем 10 тыс. компаний за период вплоть до 2022 г. Авторы отмечают, что рост неопределенности по поводу будущих цен наблюдается даже в том случае, когда снижается неопределенность относительно будущих объемов производства.

Вызов для центральных банков в сложившихся условиях состоит не только в необходимости бороться с высокими темпами инфляции, но и с ограниченностью инструментов этой борьбы. Эта ограниченность связана с тем, что бескомпромиссная жесткая монетарная политика вряд ли возможна в условиях рецессии. Тем более с сокращением свободы маневра столкнулся Банк России, вынужденный осуществлять стабилизаци-

онную монетарную политику в условиях санкционного давления и ограничений на мобильность капитала.

В этих условиях перед центральными банками возникает несколько стратегических развилок:

1. Отказываться от чистого инфляционного таргетирования или нет?
2. Сохранять количественное значение целевого ориентира по инфляции или увеличивать его?
3. Увеличивать прозрачность процедур монетарной политики или, наоборот, временно сделать их более закрытыми?

В первом случае возможным ответом может являться переход от чистого инфляционного таргетирования к его смешанным (гибридным) формам. Хотя полный отказ от инфляционного таргетирования выглядит нецелесообразным в силу соображений о его эффективности, высказанных выше, тем не менее ряд исследований указывают, что страны, использовавшие смешанное таргетирование, лучше преодолели Великую рецессию 2008–2009 гг. (Poungroy, 2012; Картаев, Лунева, 2018): спад был менее глубоким, и возврат экономики к потенциалу произошел быстрее. Тем самым включение в целевую функцию центрального банка разрыва выпуска или колебаний валютного курса (наряду с инфляцией), придание ненулевого веса разрыву выпуска или колебаниям валютного курса могут способствовать достижению ценовой стабильности в условиях сильных экзогенных шоков.

Ответ на второй вопрос, по всей видимости, состоит в том, что целевой ориентир по инфляции лучше сохранять. Опрос нескольких сотен профессиональных макроэкономистов, результаты которого представлены в работе (Ambrosio et al., 2022), указывает на то, что, по мнению подавляющего большинства экспертов, пересмотр целевого ориентира снизит достоверность денежно-кредитной политики. Это приведет к увеличению инфляционных ожиданий, которые перестанут быть заякоренными вблизи цели по инфляции (и прежней, и новой), что в конечном счете вызовет ускорение роста цен, а не его замедление.

Наконец, последний в нашем списке, но не последний по значимости вопрос — выбор уровня прозрачности ДКП в современных условиях. Под прозрачностью монетарной политики обычно понимают отсутствие асимметричной информации между лицами, отвечающими за формирование денежно-кредитной политики, и прочими экономическими агентами. С практической точки зрения это означает, что центральный банк предоставляет широкой общественности и рынкам всю соответствующую информацию о своей стратегии, политических решениях, оценках текущего состояния экономики, прогнозах, а также о своих процедурах принятия решений открытым, четким и своевременным образом (Картаев, Леденёва, 2021).

Аргумент в пользу сохранения высокого уровня прозрачности состоит в том, что только в рамках полностью прозрачной политики центральный банк может управлять инфляционными ожиданиями, используя практику forward guidance (практику заявлений о намерениях). Примером forward guidance может являться ситуация, когда центральный банк сообщает общественности не только текущее решение по ставке, но и публикует прогноз по ее дальнейшей траектории.

На первый взгляд может показаться, что в условиях повышенной неопределенности, с которой сталкивается экономика прямо сейчас, центральным банкам не стоит брать на себя подобные дополнительные обязательства, однако, как демонстрируют результаты современных исследований, именно такая коммуникация позволяет вернуть инфляционные ожидания к цели, что, в свою очередь, оказывается действенным способом ограничения инфляции без снижения деловой активности (Картаев, Леденёва, 2021).

Таким образом, forward guidance, помогая управлять инфляционными ожиданиями, дает центральным банкам еще один инструмент в достижении цели по инфляции. Особенно важна эта дополнительная возможность для Банка России, который вынужден осуществлять ДКП в условиях ограничений на мобильность капитала и конвертируемость рубля и, следовательно, сталкивается с дефицитом средств действенного управления денежным рынком.

Список литературы

1. Глазьев, С. (2015). О таргетировании инфляции. *Вопросы экономики*, 9, 124–135.
2. Картаев, Ф. С. (2017). *Выбор режима монетарной политики и экономический рост*. М.: Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова.
3. Картаев, Ф. С., & Леденёва, Е. Е. (2021). Прозрачность монетарной политики и успешность инфляционного таргетирования. *Экономическая политика*, 16(6).
4. Картаев, Ф. С., & Лунева, И. М. (2018). Взболтать, но не смешивать: сравнение эффективности чистого и смешанного инфляционного таргетирования. *Деньги и кредит*, 3, 65–75.
5. Картаев, Ф. С., & Якимова, Ю. И. (2018). Влияние инфляционного таргетирования на эффект переноса валютного курса. *Вопросы экономики*, 11, 51–65.
6. Ambrocio, G., Ferrero, A., Jokivuolle, E., & Ristolainen, K. (2022). What should the inflation target be? Views from 600 economists. *Bank of Finland Research Discussion Paper*, 7.
7. Ayres, K., Belasen, A. R., & Kutan, A. M. (2014). Does inflation targeting lower inflation and spur growth? *Journal of Policy Modeling*, 2 (36), 373–388.
8. Bailliu, J., & Fujii, E. (2004). Exchange rate pass-through and the inflation environment in industrialized countries: An empirical investigation. *Bank of Canada Working Paper*, 21.

9. Baqaee, D., & Farhi, E. (2022). Supply and demand in disaggregated Keynesian economies with an application to the COVID-19 crisis. *American Economic Review*, 112(5), 1397–1436.
10. Bunn, P., Anayi, L., Bloom, N., Mizen, P., Thwaites, G., & Yotzov, I. (2022). Firming up price inflation. Bank of England. *Staff Working Paper*, 993.
11. Cecchetti, S., & Ehrmann, M. (2001). Does Inflation Targeting Increase Output Volatility? An International Comparison of Policymakers. Preferences and Outcomes. *Monetary Policy: Rules and Transmission Mechanisms*. N. Loayza, K. Schmidt-Hebbel. Santiago: Central Bank of Chile, 247–74.
12. Edwards, S. (2006). The relationship between exchange rates and inflation targeting revisited. National Bureau of Economic Research. *Working Paper Series*, 12163.
13. Gagnon, J. E., Ihrig, J. (2004). Monetary policy and exchange rate pass-through. *International Journal of Finance and Economics*, 9 (4), 315–338.
14. Gonçalves, C. E. S., & Salles, J. M. (2008). Inflation targeting in emerging economies: What do the data say? *Journal of Development Economics*, 85 (1–2), 312–318.
15. Guimarães e Souza de, G. J., de Mendonça, H. F., & de Andrader, J. P. (2016). Inflation targeting on output growth: A pulse dummy analysis of dynamic macroeconomic panel data. *Economic Systems*, 40 (1), 145–169.
16. Hale G., & Philippov A. (2015). Is transition to inflation targeting good for growth? *FRBSF Economic Letter*, 14.
17. Hu, Y. (2003). Empirical investigations of inflation targeting. *Institute for International Economics Working Paper*, 03-6.
18. Kurihara, Y. (2013). Does adoption of inflation targeting reduce exchange rate volatility and enhance economic growth? *Journal of World Economic Research*, 2 (6), 104–109.
19. Lin, S., & Ye, H. (2007). Does inflation targeting really make a difference? Evaluating the treatment effect of inflation targeting in seven industrial countries. *Journal of Monetary Economics*, 54, 2521–2533.
20. Lin, S., & Ye, H. (2009). Does inflation targeting make a difference in developing countries? *Journal of Development Economics*, 89 (1), 118–123.
21. Neumann, M. J. M., & von Hagen, J. (2002). Does Inflation Targeting Matter? *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*. July–August, 84(4), 127–148.
22. Pourroy, M. (2012). Does exchange rate control improve inflation targeting in emerging economies? *Economics Letters*, 116(3), 448–450.
23. Prasertnukul, W., Kim, D., & Kakinaka, M. (2010). Exchange rates, price levels, and inflation targeting: Evidence from Asian countries. *Japan and the World Economy*, 22(3), 173–182.
24. Sheridan, N., & Ball, L. M. (2005). Does inflation targeting matter? In: B. S. Bernanke, M. Woodford (eds.). *The inflation targeting debate*. Chicago: University of Chicago Press for the National Bureau of Economic Research, 249–276.
25. Svensson, L. E. O. Inflation Targeting. *NBER Working Paper*, 16654.
26. Vega, M., & Winkelreid, D. (2005). Inflation Targeting and Inflation Behavior: A Successful Story. *International Journal of Central Banking*, 1(3), 152–175.

4.2. Систематические различия официальной и наблюдаемой инфляции в России.

Влияние инфляционных ожиданий на динамику роста цен

Систематические различия официальной и наблюдаемой инфляции в России

Повышение общего уровня цен является существенной проблемой для основной части населения, что обуславливает не только экономический, но и социальный аспект инфляционной среды. При этом если объективное ухудшение благосостояния домохозяйств зависит от фактического роста цен товаров и услуг, входящих в их потребительскую корзину, то субъективно воспринимаемое ухудшение в большей степени определяется наблюдаемым уровнем инфляции. В научной литературе консенсус заключается в том, что официальная инфляция достаточно точно отражает фактический прирост цен, в то время как наблюдаемая инфляция смещена вверх относительно официальной инфляции (Глушенко, 2015, с. 41–53).

Банк России публикует данные по наблюдаемой инфляции с 2010 г., и в течение всей истории публикаций наблюдаемая инфляция обычно в 2–2,5 раза превышала темпы прироста индекса потребительских цен (Гуров, 2022а).

Исследование факторов такой смещенности ожиданий является актуальным по следующим причинам. Во-первых, систематическое превышение наблюдаемой инфляции над официальной приводит к тому, что домохозяйства воспринимают новости о достижении целевых значений инфляции как не соответствующие действительности. Таким образом, даже последовательное выполнение целей по инфляции не будет восприниматься населением как успехи монетарной политики и не приведет к росту доверия к центральному банку. Это препятствует формированию якоря для инфляционных ожиданий.

Во-вторых, одна из задач режима инфляционного таргетирования заключается в создании стабильной ценовой среды, в которой домохозяйства не замечают существенного прироста цен. Если наблюдаемая инфляция систематически смещена вверх, то даже в условиях низкой стабильной инфляции не будет создана такая среда. Даже при низкой и стабильной инфляции существенная часть населения будет считать, что на самом деле цены постоянно и заметно растут.

В-третьих, инвестиционные решения чувствительны к величине ожидаемой доходности. В соответствии с формулой Фишера смещенность вверх наблюдаемой и ожидаемой инфляции приводит к тому, что у финансовых инструментов отрицательной становится реальная доходность *ex post* и *ex ante* соответственно. Наблюдаемая инфляция в августе 2022 г.

составила 20,5% в годовом выражении, что не только выше доходности корпоративных облигаций, которая находилась в диапазоне от 9 до 11%¹, но также превосходит требуемую доходность акций публичных компаний, равную около 17–19%². Отметим, что инвесторы могут быть подвержены так называемой денежной иллюзии, в связи с чем не будут корректно оценивать влияние инфляции на реальную доходность своих инвестиционных портфелей. Однако у этих же инвесторов может быть наибольшее смещение наблюдаемой инфляции, в результате чего они не смогут игнорировать негативные эффекты инфляции. В целом снижение привлекательности сбережений и рост спроса на потребительское кредитование приведут к уменьшению объема инвестиций в реальные активы. Наряду с сокращением инвестиционного горизонта это снизит объемы вложений в капиталоемкие и наукоемкие инвестиционные проекты, что негативно отразится на росте производительности труда и объеме выпуска.

В-четвертых, принимая решения в условиях смещенной вверх наблюдаемой и ожидаемой инфляции, домохозяйства могут снизить не только объем сбережений, но и оптимальное количество часов работы. В краткосрочном периоде это может привести к снижению выпуска ниже потенциального и недогрузке производственных мощностей, а в долгосрочном периоде — к падению ВВП.

Наконец, в-пятых, превышение наблюдаемой инфляции над ожидаемой повышает общественную напряженность относительно проблемы роста цен. Это находит свое проявление как в недовольстве домохозяйств динамикой своего уровня жизни (например, члены домохозяйства могут считать, что они раньше могли покупать намного больше товаров и услуг, чем сейчас), так и в описанных выше неоптимальных инвестиционных решениях, которые, в свою очередь, уже в действительности усугубляют проблему падения реальных располагаемых доходов.

Таким образом, смещенность наблюдаемой и ожидаемой инфляции может приводить к снижению доверия населения к монетарным властям, падению экономической активности и снижению темпов экономического роста. Эта проблема сохраняет свою важность как в условиях высокоинфляционной среды, так и в случае успешного снижения инфляции до целевых значений. Следовательно, невозможно решить проблему

¹ <https://moex.ru>

² Ожидаемая доходность акции с бетой, равной единице, рассчитана на основе модели CAPM как сумма безрисковой ставки и беты, умноженной на премию за рыночный риск $9\% + 1 \cdot 6\% = 13,5\%$. Бескупонная доходность ОФЗ, являющаяся прокси-переменной для безрисковой рублевой доходности, в августе 2022 г. составляла около 9%. Премия за рыночный риск для российского рынка акций в августе–октябре 2022 г. определена в размере 8–10% на основе опросов специалистов-практиков в области оценки стоимости бизнеса.

смещенности ожиданий вверх только за счет проведения антиинфляционной политики. В связи с этим актуальным представляется исследование смещенности вверх наблюдаемой и ожидаемой инфляции. При этом важной составляющей является как позитивный анализ, который направлен на выявление причин такой смещенности, так и нормативный анализ, посвященный разработке рекомендаций по ее сокращению.

В русскоязычной и иностранной научной литературе многократно поднимался вопрос о смещенности вверх наблюдаемой инфляции относительно официальной. В целом в соответствии с полученными результатами проблема такой смещенности существует и в развивающихся, и в развитых странах. Например, в США наблюдаемая населением инфляция обычно на 1–2 п.п. выше официальной (Detmeister et al., 2016). Более того, в некоторых опросах выявлено превышение на 8–9 п.п. (Zogby poll..., 2016). В еврозоне в 2010-е гг. средний уровень инфляции был ниже целевых значений и составлял не более 2%, в то время как регистрируемая в опросах инфляция находилась в диапазоне от 3 до 8% (Abildgren, Kuchler, 2021).

По оценкам автора, среднее превышение наблюдаемой населением инфляции над официальной в России в последние годы составляло 6–8 п.п., что соответствовало такому превышению в 2–2,5 раза (Гуров, 2022а). На основе статистических тестов определено, что это превышение является значимым на 0,1%-ном уровне.

Во многих работах рассматривались различные причины такого превышения. Предполагалось, что источником смещенности вверх наблюдаемой инфляции является то, что домохозяйства покупают товары и услуги, цены на которые растут быстрее индекса потребительских цен, причем эти товары либо вообще не учитываются при расчете этого индекса, либо входят в него с малым весом (Shembri, 2020). Отмечается также, что в еврозоне рост цен на часто приобретаемые товары (*frequently out of pocket purchases*, FROPP) был выше среднего уровня инфляции (Abildgren, Kuchler, 2021). Однако такая точка зрения представляется крайне дискуссионной. Действительно, в долгосрочном периоде конкурентное ценообразование и наличие товаров-заменителей ограничивают отклонение простота цен на отдельную группу товаров или услуг, будь то часто или редко приобретаемые товары и услуги, от среднего увеличения цен. Факторами также могут выступать рост качества товаров и услуг, особенности учета динамики цен на недвижимость и аренду (Shembri, 2020).

В то же время в большинстве статей отмечается (Глушенко, 2012, с. 71–94), что эти особенности сбора и обработки статистической информации о динамике цен, ошибки в выборке торговых точек, технические ошибки регистрации цен, даже попытки сознательного искажения значений индекса потребительских цен не могут привести к смещенности

официальной инфляции относительно среднего прироста цен на товары и услуги (Глущенко, 2012, с. 41–53). При этом в ряде статей высказывается мнение, что основной причиной существования смещенности вверх являются когнитивные ошибки и индивидуальные особенности респондентов (Shembri, 2020; Гуров, 2022а).

Во-первых, отмечается, что у женщин наблюдаемая инфляция обычно выше, чем у мужчин (Detmeister et al., 2016).

Во-вторых, инфляционные ожидания у респондентов с низким уровнем образования и финансовой грамотности выше, чем у респондентов с высоким уровнем образования и финансовой грамотности (Abildgren, Kuchler, 2021; De Bruine et al., 2009, p. 454–478). Отметим, что само по себе это наблюдение также подтверждает, что в зависимости от уровня образования и финансовой грамотности экономические агенты могут в большей или меньшей степени быть подвержены влиянию когнитивных ошибок при восприятии инфляции.

В-третьих, стимулы к сбору и анализу информации способствуют снижению различий между наблюдаемой и официальной инфляцией (Linden, 2005, p. 23).

В-четвертых, в связи с особенностями формулировок вопросов о наблюдаемом росте цен (в том числе, при ответах на вопросы, когда нижняя граница установлена на значении 0%, а верхняя граница отсутствует) респонденты могут давать ответы, смещенные вверх относительно фактической величины инфляции (De Bruine et al., 2009, p. 454–478).

В-пятых, инвесторы часто подвержены денежной иллюзии. В таких случаях они не могут корректно оценить влияние инфляции на доходность своих инвестиционных портфелей. Многие домохозяйства не только неверно определяют значения инфляции, но и некорректно учитывают ее в своих инвестиционных и финансовых решениях.

Таким образом, научный и практический интерес представляют исследования когнитивных причин смещенности вверх наблюдаемой и ожидаемой инфляции.

Автором выдвинуты две гипотезы, которые объясняют расхождения между официальной и наблюдаемой инфляцией (Гуров, 2022а).

H1: респонденты неправильно определяют годовой период и при ответе на вопрос о величине наблюдаемой инфляции исходят из фактического прироста цен за более длительный период.

H2: респонденты уделяют внимание наиболее подорожавшим товарам и услугам, не замечают товары и услуги, цены на которые не выросли или снизились.

В более ранней экономической литературе не найдено предположений, соответствующих первой гипотезе. По оценкам автора, респонденты определяют наблюдаемую годовую инфляцию исходя из фактического прироста

ста цен за период около двух лет, причем границы для этой оценки — от 18 до 30 месяцев. Отметим, что в соответствии с первой гипотезой на величину наблюдаемой инфляции в большей степени могут оказывать влияние не часто покупаемые товары и услуги, как это предполагается в ряде исследований (Abildgren, Kuchler, 2021; Huber, 2011, p. 651–661), а, наоборот, товары и услуги, которые приобретаются редко. Действительно, если экономический агент приобретал некоторый товар, например, два года назад, то в среднем этот товар подорожал в соответствии с величиной официальной инфляции за эти два года. Если экономический агент будет думать о значении фактической инфляции, то с высокой вероятностью он будет ориентироваться на цену, по которой приобретал этот товар два года назад.

Предположения, которые лежат в основе второй гипотезы, неоднократно исследовались ранее. Домохозяйства практически не учитывают в наблюдаемой инфляции товары, которые дешевлеют, при этом в большей степени ориентируются на наиболее подорожавшие товары (Shembri, 2020; Stanislawski, 2019, p. 41–91). Тем не менее вклад авторских исследований заключается в формализации модели систематически смещенных вверх ожиданий, в частности модели систематически смещенных вверх статических ожиданий (*systematically upside biased static expectations*, SUBSE), а также во включении в анализ вариативности относительных цен (*relative price variability*, RPV) как фактора смещенности наблюдаемой и ожидаемой инфляции.

В рамках проверки гипотез проводился качественный и количественный анализ. В частности, применялись такие методы, как анализ, синтез, лонгитюдный анализ, нетнографический. В рамках количественного исследования применялись дескриптивный, корреляционный и регрессионный методы анализа. Были построены модели на основе временных рядов и на основе панельных данных.

В исследовании использованы данные по индексу потребительских цен, публикуемые Росстатом. Частота данных — ежемесячная. Значения официальной инфляции, использованные в настоящем исследовании, рассчитывались для каждого месяца t как:

$$\pi_t = \frac{IPC_t^{of} - IPC_{t-12}^{of}}{IPC_{t-12}^{of}},$$

где IPC_t^{of} — индекс потребительских цен по состоянию на конец месяца t ; IPC_{t-12}^{of} — индекс потребительских цен по состоянию на конец месяца $t - 12$.

Значения наблюдаемой инфляции публикуются Банком России, частота данных ежемесячная. Эти значения определяются на основе опросов населения старше 18 лет по репрезентативной общероссийской выборке. В данных содержатся пропуски в период 2010–2013 гг. При этом

с апреля 2014 г. по сентябрь 2022 г. отсутствуют только четыре ежемесячных наблюдения по наблюдаемой инфляции, все они приходятся на период пандемии COVID-19.

Для моделирования наблюдаемой и ожидаемой инфляции в условиях повышенного внимания экономических агентов к наиболее подорожавшим товарам и услугам использовались публикуемые Росстатом данные по динамике средних потребительских цен для 84 групп товаров и услуг¹. Для проведения исследования на межстрановой выборке использовались данные Международного валютного фонда по динамике цен на 12 групп товаров и услуг для 86 стран за период с 1990 по 2020 г.²

Отметим, что чем больше таких групп используется при расчете, тем меньше товаров и услуг входит в одну группу, следовательно, тем слабее эффект от разнонаправленной динамики цен в рамках одной группы (Гуров, 2022а). В связи с этим оценки вариативности относительных цен на основе данных Международного валютного фонда не являются сопоставимыми с данными, полученными на основе иной классификации групп товаров и услуг, например на основе методологии национальных органов статистики, в частности Росстата. В частности, средние значения показателей прокси вариативности относительных цен для России по данным Международного валютного фонда и по данным Росстата различаются примерно в 4 раза, однако динамика этих показателей тесно связана — коэффициент корреляции между ними равен около 0,6.

Предложенная автором модель систематически смещенных вверх ожиданий (*systematically upside biased static expectations*, SUBSE) основывается на следующих предположениях (Гуров, 2020, с. 152–156).

1. В каждый момент времени экономический агент наблюдает неравномерный рост цен на N групп товаров и услуг.
2. Экономический агент формирует единое восприятие и единый прогноз роста цен всех групп товаров и услуг.
3. Восприятие инфляции и формирование инфляционных ожиданий основываются на наиболее растущих в цене товарах и услугах. В связи с этим экономический агент недооценивает влияние товаров и услуг, цены на которые медленно растут или даже снижаются.

¹ Отметим, что также Росстат ежегодно публикует индексы потребительских цен на товары и услуги в группировке классификатора индивидуального потребления по целям для более чем 1000 разных потребительских целей. На еженедельной основе Росстат публикует динамику цен на 132 отдельных вида товаров и услуг. Для расчета международных показателей можно обратиться к базе данных Международного валютного фонда, в которой на ежемесячной основе публикуется динамика цен по 12 группам товаров и услуг для выборки из более чем 150 стран.

² <https://www.imf.org/ru/Home>

Исходя из этих предпосылок значения наблюдаемой инфляции по модели систематически смещенных ожиданий определялись на основе прироста цен на группу товаров и услуг, соответствующую персентилью инфляции:

$$\pi_t^{\text{perceived SUBSE}} = P_\alpha(\pi_t^i),$$

где $\pi^{\text{perceived SUBSE}}$ — наблюдаемая инфляция по модели SUBSE; $P_\alpha(\pi^i)$ — α -персентиль инфляции по группам товаров и услуг; t — номер периода. Условие систематической смещенности вверх: $\alpha > 50$.

Отклонение наблюдаемой инфляции по модели систематически смещенных вверх ожиданий от официальной рассчитано следующим образом:

$$P_\alpha(\pi_t^i) - \pi_t^{\text{of}},$$

где π_t^{of} — официальная инфляция.

Вариативность относительных цен в период t оценивалась на основе стандартного отклонения темпов прироста цен на различные группы товаров и услуг за этот период:

$$RPV_t = \left(\frac{\sum_{j=1}^N \left(\sum_{j=1}^N \frac{\pi_{jt}}{N} - \pi_{jt} \right)^2}{N-1} \right)^{0,5},$$

где π — темп прироста цен на отдельную группу товаров и услуг; N — количество групп товаров и услуг; j — порядковый номер группы товаров или услуг; t — порядковый номер периода в выборке.

Такой подход позволяет сопоставить динамику цен на различные товары и услуги со средним приростом цен в экономике.

Для проведения количественного исследования факторов вариативности относительных цен на основе межстрановой выборки также были использованы базы данных Международного валютного фонда¹ и Всемирного банка² по 86 развитым и развивающимся странам за период с 1990 по 2020 г. В частности, использовались данные по темпам роста реального ВВП на душу населения в постоянных ценах, доле сбережений в ВВП, доле инвестиций в ВВП, темпам накопления основного капитала, сумме абсолютных значений экспорта и импорта к ВВП, доле высокотехнологичного экспорта в общем объеме экспорта и инфляции.

¹ <https://www.imf.org/ru/Home> (дата обращения: 17.10.2021).

² <https://www.worldbank.org/en/home> (дата обращения: 17.10.2021).

В исследовании смещенности наблюдаемой и ожидаемой инфляции в России также использовалась дамми-переменная, значение которой равно 1, если соответствующий месяц приходится на период, когда действовал режим инфляционного таргетирования, и 0, если в это время режим инфляционного таргетирования еще не был введен. Для учета возможного лагированного влияния перехода на инфляционное таргетирование на величину смещенности наблюдаемой и ожидаемой инфляции при построении моделей также использовался лаг для этой дамми-переменной.

Результаты количественного исследования подтверждают выполнение гипотезы Н1, гипотеза Н2 с учетом данных за 2022 г. подтверждается частично.

В рамках анализа гипотезы Н1 показано, что респонденты некорректно определяют временные границы при оценке наблюдаемой инфляции, что приводит к систематическому смещению вверх наблюдаемой инфляции относительно официальной.

Рассмотрим описательную статистику значений официальной инфляции за один и два года, а также наблюдаемой инфляции (табл. 4.1).

Таблица 4.1 — Соотношение фактической и наблюдаемой инфляции в России за апрель 2014 г. — август 2022 г. (%)

Показатель	Фактическая инфляция за один год	Фактическая инфляция за два года ¹	Наблюдаемая инфляция за один год
Среднее	7,1	14,0	14,8
Минимум	2,2	6,4	8,3
1-й квартиль	3,7	7,8	10,2
Медиана	5,5	11,4	13,3
3-й квартиль	8,3	22,5	18,3
Максимум	17,8	26,2	27,9
Стандартное отклонение	4,5	7,1	5,4
Коэффициент вариации	0,64	0,51	0,37

Источник: рассчитано автором на основании данных с сайтов Банка России: www.cbr.ru и Росстата: www.gks.ru

Исходя из табл. 4.1 значения официальной инфляции за два года достаточно точно описывают наблюдаемую инфляцию.

Отклонение среднего значения наблюдаемой инфляции от официальной за два года составляет менее 1 п.п., в то время как отклонение среднего значения наблюдаемой инфляции от официальной за один год составляет

¹ Для расчета среднегодовой инфляции за два года использовались данные за апрель 2013 г. — март 2021 г.

около 7 п.п. Отклонение медианного значения наблюдаемой инфляции от официальной за два года составляет менее 2 п.п., в то время как отклонение среднего значения наблюдаемой инфляции от официальной за один год составляет около 6 п.п.

Значения 1-го и 3-го квартилей, а также минимальные и максимальные значения официальной инфляции за два года существенно ближе к соответствующим значениям наблюдаемой инфляции относительно значений официальной инфляции за один год.

В исследованиях отмечалось, что персистентность наблюдаемой инфляции выше, чем персистентность официальной инфляции (Mopica, 2013, p. 44). Если использовать в качестве прокси для персистентности инфляции коэффициент вариации, то можно заметить, что коэффициент вариации официальной инфляции за два года ниже, чем официальной инфляции за один год. В этом смысле можно сделать вывод, что официальная инфляция за два года, как и наблюдаемая инфляция, менее персистентна, чем официальная инфляция за один год.

В исследовании также выявлено, что теснота связи между наблюдаемой инфляцией за один год и официальной инфляцией за один год такая же, как и теснота связи между наблюдаемой инфляцией за один год и официальной инфляцией за два года. За период с апреля 2014 г. по август 2022 г. коэффициент парной корреляции между официальной инфляцией за один год и наблюдаемой инфляцией за один год равен 0,9. Коэффициент парной корреляции между официальной инфляцией за два года и наблюдаемой инфляцией за один год равен 0,89. В период с апреля 2014 г. по август 2022 г. коэффициент парной корреляции между наблюдаемой инфляцией за один год и официальной инфляцией за два года равен 0,83. В исследовании автора показано (Гуров, 2022а), что если бы респонденты учитывали в наблюдаемой инфляции за год t только рост цен за этот же год t , то теснота связи между наблюдаемой инфляцией за один год и официальной инфляцией два года была бы существенно ниже, даже с учетом того, что значения инфляции за два последних года положительно коррелируют между собой. Таким образом, величина наблюдаемой инфляции в год t включает величину официальной инфляции не только в год t , но и в предыдущие периоды, в частности в год $t - 1$.

Рассмотренные в настоящем исследовании качественные и количественные характеристики позволяют сделать вывод, что при ответе на вопросы о величине наблюдаемой инфляции респонденты ориентируются на величину инфляции за более длительный, чем один год, период. Учет этого фактора при периоде восприятия инфляции, составляющем два года, объясняет около 6,9 из 7,7 п.п. отклонений наблюдаемой инфляции от официальной. Если использовать более широкие границы для периода восприятия роста цен, например от 18 до 36 месяцев, то не-

корректное определение периода для расчета инфляции может объяснить от 3,4 до 14,3 п.п.

В рамках анализа гипотезы H2 показано, что респонденты в качестве наблюдаемой инфляции могут воспринимать не средний рост цен, а увеличение цен, соответствующее 80–90-му перцентилю наиболее подорожавших товаров и услуг.

В рамках проведения исследования были сопоставлены значения наблюдаемой инфляции по данным опросов населения и по модельной наблюдаемой инфляции в соответствии с моделью систематически смещенных вверх статических инфляционных ожиданий SUBSE.

За период 2014–2021 гг. модельные значения наблюдаемой инфляции хорошо описывали динамику наблюдаемой населением инфляции.

Таблица 4.2 — Среднегодовая наблюдаемая рублевая инфляция в соответствии с моделью SUBSE

Перцентиль	Наблюдаемая инфляция по модели SUBSE, %	Разница официальной и наблюдаемой инфляции по модели SUBSE, п.п.	Разница наблюдаемой инфляции по модели SUBSE и наблюдаемой инфляции, регистрируемой в опросах, п.п.
70	9,0	2,5	–5,1
80	11,%	4,7	–2,9
90	15,7	9,2	1,6

Источник: (Гуров, 2022а).

Исходя из табл. 4.2 видно, что наблюдаемая инфляция соответствует 80–90-му перцентилю товаров и услуг, проранжированных от наименее к наиболее подорожавшим. Смещенность наблюдаемой инфляции по модели SUBSE определяется как средним уровнем инфляции, так и вариативностью относительных цен. Минимальное значение вариативности относительных цен достигается в случае, когда цены на все товары и услуги изменяются одинаково. Однако в реальной экономической ситуации строгая однонаправленность ценовых изменений не достижима, так как динамика цен на отдельные товары и услуги зависит от спроса и предложения на конкретных рынках, которые, в свою очередь, определяются динамикой конкурентной среды и издержек, изменениями рыночных цен на товары и услуги по всей цепочке создания стоимости, шоками спроса на продукцию, наличием временного дефицита или профицита на рынке.

Следует отметить также, что многие респонденты при ответе на вопросы о значениях инфляции отмечают, что «цены выросли в разы». В соответствии с полученными результатами это может объясняться на основе развития гипотезы о повышенном внимании к наиболее подорожавшим то-

варам и услугам. Если респондент наблюдал цену того или иного товара по акции (в том числе наблюдал скидки, красные ценники и т.п.), то при завершении акции такой респондент будет наблюдать сильный, в том числе кратный, рост цен.

В статье автора предлагается агентно-ориентированная модель, в которой на рынке конкурируют два производителя и в рамках двухпериодной модели в $t = 0$ первый производитель установил низкую цену (в том числе сделал скидку или акционное предложение). Первый производитель, столкнувшись с высокой загрузкой производственных мощностей $t = 0$ и желая увеличить рентабельность, повысил цену в $t = 1$. Второй производитель, столкнувшись с падением продаж в $t = 0$, решил снизить цены в $t = 1$ (например, сделать скидку или акционное предложение). Модельный пример приведен в табл. 4.3.

Таблица 4.3 — Двухпериодная динамика цен в условиях конкуренции

Период (t)	Цена первого производителя	Цена второго производителя
0	50	100
1	100	50

Источник: составлено автором.

Потребитель, приобретавший в $t = 0$ товар первого производителя, в следующем периоде будет наблюдать две цены на товар. Такой респондент будет воспринимать прирост цен в размере 100%, с 50 до 100 руб. Более того, с высокой вероятностью респондент де-факто переключится на товар второго производителя, однако при определении наблюдаемой инфляции он не будет обращать внимание на снижение цены. Фактическая инфляция для него будет равна 0%, однако наблюдаемая инфляция составит 100%.

В общем случае величина смещенности наблюдаемой инфляции от официальной может быть определена следующим образом. Допустим, что цена без скидки равна P , а размер скидки составляет d . Тогда цена со скидкой равна $P \cdot (1 - d)$. Тогда размер наблюдаемой инфляции будет равен

$$\pi^{\text{perceived SUBSE}} = \frac{P - P \cdot (1 - d)}{P(1 - d)} = \frac{d}{1 - d}.$$

Если при этом предположить, что инфляция составит π , то тогда наблюдаемая инфляция составит

$$\pi^{\text{perceived SUBSE}} = \frac{P(1 + \pi) - P \cdot (1 - d)}{P(1 - d)} = \frac{d + \pi}{1 - d}.$$

При значениях $d > 0,5$ отмена скидок будет приводить к наблюдаемому росту цен «в разы».

В исследованиях автора проводилось исследование зависимости вариативности относительных цен и величины смещенности наблюдаемой инфляции (Гуров, 2022а). На основе модели с фиксированными эффектами на панельных данных по 86 развитым и развивающимся странам за период 1990–2020 гг. выявлено, что рост вариативности относительных цен на 1 п.п. приводит к увеличению смещенности по модели SUBSE на 0,34–0,61 п.п., в зависимости от набора контрольных переменных и экзогенно заданного уровня персентилия. Во всех оцененных уравнениях значения коэффициентов при вариативности относительных цен значимы на 1%-ном уровне.

Таким образом, в соответствии с моделью SUBSE снижение вариативности относительных цен наряду со снижением волатильности самой инфляции будет приводить к сокращению смещенности наблюдаемой населением инфляции. Само по себе снижение уровня вариативности относительных цен является нетривиальной задачей, так как эта вариативность является неизбежной, особенно при экономическом развитии, в процессе которого может меняться структура издержек, конкурентная ситуация на рынках, создаваться дефицит или профицит на отдельных рынках, что будет создавать идиосинкратические шоки ценообразования на этих рынках и, таким образом, оказывать влияние на вариативность относительных цен в экономике. Оценки автора подтверждают эти предположения, так как, например, темпы роста экономики обычно положительно коррелируют с величиной вариативности относительных цен. В то же время рост открытости экономики в среднем приводит к снижению вариативности относительных цен, что может быть вызвано тем, что внутренние шоки спроса и предложения в меньшей степени влияют на ценообразование. В качестве примера можно привести ситуацию на рынке колес цельнокатаных в 2018 г. Среднерыночная спотовая стоимость колеса цельнокатаного (ГОСТ 10791-2011) выросла с 30 тыс. руб. в июле 2018 г. до 90–100 тыс. руб. в ноябре 2018 г. В тот период имел место шок спроса, так как существенно возросла потребность в колесах цельнокатаных как для производства новых вагонов, так и для переформирования колесных пар в процессе ремонта самих вагонов. Российский рынок колес цельнокатаных был закрыт, в частности, для китайских производителей. В связи с этим в условиях положительного шока спроса и неэластичного предложения на рынке существенно увеличилась цена.

Таким образом, в соответствии с полученными результатами наблюдаемая инфляция является систематически смещенной вверх. С одной стороны, это вызвано тем, что респонденты неверно определяют однолетний временной период, за который рассчитывается инфляция.

С другой стороны, на такую смещенность оказывает прямое влияние повышенное внимание респондентов к наиболее подорожавшим товарам и услугам. При этом чем выше вариативность относительных цен, тем выше влияние наиболее растущих в цене товаров и услуг на величину наблюдаемой инфляции. Сама по себе идентификация проблемы такой смещенности является важной. Однако на данный момент отсутствует единый подход к митигированию проблемы смещенности наблюдаемой инфляции.

В целом для снижения смещенности наблюдаемой инфляции необходимо обеспечить рост уровня финансовой грамотности населения. Это может быть реализовано на основе совершенствования общеобразовательных программ, а также на имплементации программ по обучению финансовой грамотности во всех программах среднего специального и высшего образования.

Возможно также создание программы финансовой грамотности, которую физические лица смогут проходить на платформе «Госуслуги», и при прохождении этой программы они будут получать налоговый вычет. В данной образовательной программе необходимо уделить внимание принципам расчета и экономическому смыслу инфляции, а также принципам учета инфляции в рамках принятия финансовых решений.

На проблему смещенности вверх наблюдаемой инфляции можно обращать внимание и непосредственно при проведении опросов. В частности, следует указывать респондентам на то, что под инфляцией обычно понимают прирост цен за период, равный одному году. Возможно давать инструкции и формулы, как перевести значения роста цен за n лет к годовой инфляции. В таких материалах можно использовать формулу для простых процентов, так как для многих респондентов существенно проще рассчитать среднее значение инфляции. Такое значение будет немного менее точным, чем при использовании формулы сложных процентов, однако упрощение процедуры расчета в данном случае важнее.

Таким образом, результаты проведенного исследования показывают, что наблюдаемая населением инфляция является смещенной вверх. В качестве фактора такой смещенности можно выделить неверное определение периода, за который считается рост цен. Вместо годового периода респонденты ориентируются на период около двух лет. Еще один фактор заключается в повышенном внимании домохозяйств к наиболее подорожавшим товарам и услугам, в результате на смещенность наблюдаемой инфляции оказывает значимое влияние вариативность относительных цен.

Инфляционные ожидания населения нередко определяются статической компонентой. В связи с этим целесообразно определить, транслируется ли систематическая смещенность вверх наблюдаемой инфляции в систематическую смещенность вверх инфляционных ожиданий.

В ряде современных исследований в области монетарной политики отмечается, что ожидания профессиональных прогнозистов в России стали хорошо заякоренными с 2017 г. (Грищенко и др., 2022), даже несмотря на ускорение инфляции в 2020–2022 гг. По состоянию на сентябрь 2022 г. доходность к погашению облигаций федерального займа (ОФЗ) сроком погашения пять лет составляет около 8,4%, а доходность к погашению ОФЗ с индексируемым номиналом — около 3,7%. Таким образом, спред между доходностями обыкновенных и индексируемых ОФЗ, который также называется пороговым уровнем инфляции (break-even inflation rate), составляет 4,7 п.п. Этот спред включает ожидаемую среднегодовую на пятилетнем горизонте инфляцию и премию за инфляционный риск, которая составляет около 1,1–1,5 п.п. (Гуров, 2022а). В ряде исследований отмечалось, что существует миспрайсинг облигаций с индексируемым номиналом (Fleckenstein et al., 2010). Ряд инвесторов также могут оказаться подвержены денежной иллюзии. Эти факторы могут частично объяснить низкие значения порогового уровня инфляции. Однако в целом заложенные в стоимость облигаций с индексируемым номиналом ожидания соответствуют установленной Банком России траектории снижения инфляции к цели вблизи 4% к 2024 г. (Основные направления..., 2022). Таким образом, многие профессиональные прогнозисты, аналитики, участники рынка капитала рассматривают ее как осуществимую.

При этом в исследованиях отмечается, что ожидания населения заякорены существенно хуже (Грищенко и др., 2022). Это может приводить к росту доли статической, смещенной вверх компоненты в ожиданиях населения. В связи с этим в рамках исследования был проведен анализ динамики официальной, наблюдаемой и ожидаемой инфляции.

В соответствии с полученными результатами до 2021 г. ожидания населения обладали существенной статической компонентной. При этом коэффициент корреляции между ожидаемой и наблюдаемой инфляцией составлял 0,9, что несколько превышало значение коэффициента корреляции между ожидаемой и официальной инфляцией, который был равен 0,85 (табл. 4.4).

Таблица 4.4 — Корреляционная матрица ожидаемой, наблюдаемой и официальной инфляции за март 2014 г. — декабрь 2021 г.

	$\pi_t^{expected}$	$\pi_t^{perceived}$	π_t
$\pi_t^{expected}$	1	0,90	0,85
$\pi_t^{perceived}$	0,90	1	0,91
π_t	0,85	0,91	1

Источник: рассчитано автором.

В 2022 г. ожидания населения отрицательно коррелируют с динамикой официальной и наблюдаемой инфляции. При этом между величиной официальной и наблюдаемой инфляции положительная корреляция сохранилась, но несколько снизилась (табл. 4.5).

Таблица 4.5 — Корреляционная матрица ожидаемой, наблюдаемой и официальной инфляции за январь — август 2022 г.

	$\pi_t^{expected}$	$\pi_t^{perceived}$	π_t
$\pi_t^{expected}$	1	−0,66	−0,17
$\pi_t^{perceived}$	−0,66	1	0,67
π_t	−0,17	0,67	1

Источник: рассчитано автором.

Таким образом, на основе анализа статистических данных можно сделать вывод, что в 2022 г. существенно снизилась статическая компонента в инфляционных ожиданиях. Наиболее показательным примером является динамика показателей в марте—апреле 2022 г. (табл. 4.6). Наблюдаемая и официальная инфляция существенно выросла примерно на 1 п.п., при этом ожидаемая населением инфляция снизилась примерно на 4 п.п., до 12,5%, и в последующие месяцы стабилизировалась около этого уровня.

Таблица 4.6 — Официальная, наблюдаемая и ожидаемая инфляция в России в декабре 2009 г. — августе 2022 г. на основе опросов населения

Месяц	Наблюдаемая инфляция, %	Ожидаемая инфляция, %	Официальная инфляция, %	Официальная инфляция за два года, %
Декабрь 2009	Н/д	Н/д	8,80	—
Январь 2010	Н/д	Н/д	8,02	—
Февраль 2010	Н/д	Н/д	7,18	—
Март 2010	Н/д	Н/д	6,46	—
Апрель 2010	17,36	14,40	6,04	—
Май 2010	Н/д	Н/д	5,97	—
Июнь 2010	15,23	12,89	5,74	—
Июль 2010	Н/д	Н/д	5,46	—
Август 2010	Н/д	Н/д	6,04	—
Сентябрь 2010	18,64	16,16	6,96	—
Октябрь 2010	Н/д	Н/д	7,50	—
Ноябрь 2010	Н/д	Н/д	8,06	—

Таблица 4.6 — Продолжение

Месяц	Наблюдаемая инфляция, %	Ожидаемая инфляция, %	Официальная инфляция, %	Официальная инфляция за два года, %
Декабрь 2010	18,13	18,70	8,78	18,35
Январь 2011	Н/д	Н/д	9,56	18,35
Февраль 2011	Н/д	Н/д	9,47	17,33
Март 2011	Н/д	Н/д	9,46	16,53
Апрель 2011	Н/д	Н/д	9,61	16,23
Май 2011	Н/д	Н/д	9,59	16,13
Июнь 2011	Н/д	Н/д	9,42	15,70
Июль 2011	19,24	17,00	9,01	14,97
Август 2011	Н/д	Н/д	8,16	14,69
Сентябрь 2011	16,34	16,39	7,21	14,68
Октябрь 2011	Н/д	Н/д	7,19	15,23
Ноябрь 2011	Н/д	Н/д	6,78	15,38
Декабрь 2011	15,05	15,84	6,10	15,41
Январь 2012	Н/д	Н/д	4,16	14,12
Февраль 2012	Н/д	Н/д	3,74	13,56
Март 2012	Н/д	Н/д	3,70	13,51
Апрель 2012	Н/д	Н/д	3,57	13,53
Май 2012	Н/д	Н/д	3,61	13,55
Июнь 2012	Н/д	Н/д	4,30	14,12
Июль 2012	14,88	15,68	5,59	15,11
Август 2012	Н/д	Н/д	5,95	14,59
Сентябрь 2012	15,05	15,74	6,58	14,26
Октябрь 2012	Н/д	Н/д	6,55	14,22
Ноябрь 2012	16,82	16,00	6,47	13,68
Декабрь 2012	16,50	17,37	6,58	13,08
Январь 2013	Н/д	Н/д	7,07	11,53
Февраль 2013	Н/д	Н/д	7,28	11,29
Март 2013	14,95	14,53	7,02	10,98
Апрель 2013	Н/д	Н/д	7,23	11,07
Май 2013	Н/д	Н/д	7,38	11,27
Июнь 2013	11,22	11,01	6,88	11,48
Июль 2013	Н/д	Н/д	6,45	12,40

Таблица 4.6 — Продолжение

Месяц	Наблюдаемая инфляция, %	Ожидаемая инфляция, %	Официальная инфляция, %	Официальная инфляция за два года, %
Август 2013	Н/д	Н/д	6,49	12,83
Сентябрь 2013	11,39	11,38	6,13	13,11
Октябрь 2013	Н/д	Н/д	6,25	13,21
Ноябрь 2013	Н/д	Н/д	6,48	13,37
Декабрь 2013	13,41	13,04	6,45	13,45
Январь 2014	Н/д	Н/д	6,05	13,55
Февраль 2014	12,03	11,80	6,20	13,92
Март 2014	Н/д	Н/д	6,92	14,42
Апрель 2014	11,62	11,52	7,33	15,10
Май 2014	13,31	12,67	7,59	15,53
Июнь 2014	12,47	11,72	7,80	15,22
Июль 2014	11,85	11,35	7,45	14,38
Август 2014	11,36	11,83	7,56	14,54
Сентябрь 2014	12,53	12,46	8,03	14,65
Октябрь 2014	14,26	13,82	8,30	15,06
Ноябрь 2014	13,62	13,15	9,07	16,14
Декабрь 2014	15,20	15,46	11,36	18,55
Январь 2015	19,77	16,57	14,97	21,93
Февраль 2015	27,42	18,07	16,71	23,94
Март 2015	27,09	15,66	16,93	25,01
Апрель 2015	27,60	13,97	16,42	24,95
Май 2015	27,91	14,33	15,78	24,57
Июнь 2015	26,79	14,99	15,29	24,28
Июль 2015	23,45	13,95	15,64	24,26
Август 2015	23,22	14,76	15,77	24,52
Сентябрь 2015	26,48	16,01	15,68	24,97
Октябрь 2015	24,34	15,26	15,59	25,18
Ноябрь 2015	22,23	15,84	14,98	25,41
Декабрь 2015	23,33	16,44	12,91	25,74
Январь 2016	20,55	16,71	9,77	26,20
Февраль 2016	21,09	15,74	8,06	26,11
Март 2016	18,92	14,74	7,26	25,41

Таблица 4.6 — Продолжение

Месяц	Наблюдаемая инфляция, %	Ожидаемая инфляция, %	Официальная инфляция, %	Официальная инфляция за два года, %
Апрель 2016	18,54	14,60	7,24	24,84
Май 2016	18,50	13,60	7,30	24,23
Июнь 2016	19,23	14,19	7,48	23,91
Июль 2016	18,58	14,29	7,21	23,98
Август 2016	16,54	12,56	6,84	23,69
Сентябрь 2016	17,38	14,21	6,42	23,10
Октябрь 2016	15,09	12,35	6,09	22,62
Ноябрь 2016	17,20	13,68	5,76	21,61
Декабрь 2016	14,75	12,35	5,38	18,98
Январь 2017	13,98	11,49	5,02	15,28
Февраль 2017	15,06	12,88	4,59	13,02
Март 2017	14,04	11,16	4,25	11,82
Апрель 2017	13,82	10,96	4,13	11,67
Май 2017	12,12	10,27	4,09	11,69
Июнь 2017	12,44	10,34	4,35	12,16
Июль 2017	11,90	10,69	3,86	11,35
Август 2017	11,30	9,53	3,29	10,36
Сентябрь 2017	11,23	9,56	2,96	9,57
Октябрь 2017	11,23	9,85	2,73	8,98
Ноябрь 2017	10,37	8,69	2,50	8,41
Декабрь 2017	10,05	8,74	2,52	8,03
Январь 2018	9,92	8,88	2,21	7,34
Февраль 2018	9,43	8,44	2,20	6,89
Март 2018	9,22	8,47	2,36	6,71
Апрель 2018	8,29	7,81	2,41	6,65
Май 2018	9,19	8,56	2,42	6,61
Июнь 2018	10,58	9,84	2,30	6,75
Июль 2018	10,25	9,68	2,50	6,47
Август 2018	10,38	9,90	3,07	6,47
Сентябрь 2018	10,20	10,07	3,39	6,45
Октябрь 2018	10,14	9,34	3,55	6,37
Ноябрь 2018	10,05	9,83	3,83	6,43

Таблица 4.6 — Продолжение

Месяц	Наблюдаемая инфляция, %	Ожидаемая инфляция, %	Официальная инфляция, %	Официальная инфляция за два года, %
Декабрь 2018	10,21	10,24	4,27	6,90
Январь 2019	10,07	10,36	5,00	7,31
Февраль 2019	10,57	10,14	5,24	7,55
Март 2019	10,01	9,14	5,27	7,75
Апрель 2019	10,55	9,39	5,17	7,71
Май 2019	10,42	9,26	5,13	7,68
Июнь 2019	10,24	9,43	4,66	7,07
Июль 2019	9,90	9,37	4,59	7,21
Август 2019	10,03	9,11	4,33	7,53
Сентябрь 2019	9,87	8,89	3,99	7,52
Октябрь 2019	9,36	8,61	3,77	7,45
Ноябрь 2019	8,68	8,26	3,54	7,51
Декабрь 2019	9,38	9,02	3,05	7,45
Январь 2020	8,57	8,26	2,42	7,54
Февраль 2020	8,75	7,93	2,31	7,67
Март 2020	8,31	7,89	2,55	7,95
Апрель 2020	Н/д	Н/д	3,10	8,43
Май 2020	Н/д	Н/д	3,03	8,31
Июнь 2020	Н/д	Н/д	3,21	8,02
Июль 2020	Н/д	Н/д	3,37	8,11
Август 2020	9,19	8,82	3,57	8,06
Сентябрь 2020	9,42	8,95	3,67	7,81
Октябрь 2020	9,61	9,67	3,98	7,89
Ноябрь 2020	10,73	10,12	4,42	8,12
Декабрь 2020	11,95	11,51	4,91	8,11
Январь 2021	12,82	10,48	5,19	7,74
Февраль 2021	12,29	9,86	5,67	8,11
Март 2021	12,66	10,07	5,78	8,48
Апрель 2021	14,55	11,88	5,52	8,79
Май 2021	14,81	11,33	6,01	9,22
Июнь 2021	14,93	11,91	6,51	9,93
Июль 2021	16,52	13,40	6,47	10,05

Таблица 4.6 — Окончание

Месяц	Наблюдаемая инфляция, %	Ожидаемая инфляция, %	Официальная инфляция, %	Официальная инфляция за два года, %
Август 2021	16,49	12,49	6,69	10,50
Сентябрь 2021	15,60	12,30	7,41	11,35
Октябрь 2021	16,30	13,60	8,14	12,44
Ноябрь 2021	16,20	13,50	8,40	13,19
Декабрь 2021	17,70	14,80	8,39	13,71
Январь 2022	16,70	13,70	8,74	14,39
Февраль 2022	17,10	13,50	9,16	15,35
Март 2022	18,30	16,30	16,70	23,45
Апрель 2022	19,90	12,50	17,83	24,33
Май 2022	25,10	11,50	17,11	24,15
Июнь 2022	23,70	12,40	15,90	23,45
Июль 2022	22,20	10,80	15,09	22,54
Август 2022	20,50	12,00	14,30	21,95

Источник: рассчитано автором на основе данных: www.cbr.ru; www.gks.ru.

Влияние инфляционных ожиданий на динамику роста цен

Инфляционные ожидания в широком смысле могут рассматриваться не только как точечное значение ожидаемой инфляции, но и как функция распределения ожидаемой инфляции. В связи с этим может быть определена мера ожидаемой неточности прогноза будущих цен, т.е. неопределенность инфляционных ожиданий.

Инфляционные ожидания могут оказывать влияние на фактическую инфляцию по ряду причин. Во-первых, инфляционные ожидания часто ведут к инфляции издержек, так как даже в условиях конкурентного ценообразования компании индексируют цены на свои товары и услуги, в том числе и основываясь на ожидаемой инфляции. Во-вторых, при росте инфляции и инфляционных ожиданий монетарные власти могут проводить умеренно жесткую политику, в рамках которой будут стремиться не одномоментно снизить инфляцию, а постепенно, в соответствии с заданной траекторией. В частности, такая траектория задана в проекте «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики» (Основные направления..., 2022). В-третьих, рассматривая инфляционные ожидания как функцию распределения возможных будущих значений инфляции, следует проанализировать влияние неопределенности инфляционных ожиданий на инфляцию, в том

числе в рамках гипотезы Кукермана — Мелтцера и стабилизационной гипотезы.

Гипотеза Кукермана — Мелтцера (Cukierman — Meltzer Hypothesis) заключается в том, что увеличение неопределенности инфляционных ожиданий приводит к росту уровня оптимальной инфляции, поскольку непредвиденная инфляция положительно влияет на экономическую активность (Cukierman, Meltzer, 1986, p. 1099–1128). В соответствии с этой гипотезой монетарные власти могут допустить неожиданный рост инфляции в периоды, когда неопределенность инфляционных ожиданий высокая (Mohd et al., 2013; Fountas et al., 2006).

Стабилизационная гипотеза (Stabilizing Fed Hypothesis) заключается в том, что между неопределенностью инфляционных ожиданий и инфляцией имеется прямая отрицательная каузальная связь, поскольку в условиях высокой неопределенности инфляционных ожиданий центральный банк будет стремиться сохранить и заработать репутационный капитал, для чего он станет проводить жесткую монетарную политику и снижать инфляцию (Fountas et al., 2006).

С одной стороны, на конкретном временном промежутке стабилизационная гипотеза исключает возможность выполнения гипотезы Кукермана — Мелтцера. Однако фактически шок неопределенности может приводить к росту инфляции в краткосрочном периоде и последующем ее сокращении, в этом случае будет иметь место выполнение гипотезы Кукермана — Мелтцера на ограниченном горизонте времени, после чего влияние неопределенности инфляционных ожиданий на инфляцию будет происходить в соответствии с предсказаниями стабилизационной гипотезы.

В рамках настоящего исследования при проверках гипотезы Кукермана — Мелтцера и стабилизационной гипотезы используются ожидания, определенные на основе различных моделей. Это позволяет определить, в частности, ожидания каких экономических агентов в большей степени оказывают влияние на последующую динамику инфляции.

При проведении исследования использованы авторские оценки показателей инфляционных ожиданий (точечных значений) и неопределенности инфляционных ожиданий для межстрановой выборки за период 2000–2020 гг. Использованы также данные по инфляции и контрольным переменным за 2000–2020 гг., источниками являются базы данных Всемирного банка и Международного валютного фонда.

Для проверки гипотез в настоящем исследовании проведены оценки регрессий вида:

$$\begin{aligned}\pi_t &= \text{const} + b_1 \cdot \pi_{t-1}^e + b_{2,k} \cdot CV_k + \varepsilon, \\ \pi_t &= \text{const} + d_1 \cdot IU_{t-1} + d_{2,m} \cdot CV_m + \omega,\end{aligned}$$

где π_t — инфляция за период; b_1 — параметр, отражающий зависимость инфляции от инфляционных ожиданий в предыдущих периодах; l — лаг для определения каузальной зависимости (для показателей инфляции и неопределенности использовались лаги от 0 до 60 месяцев); $b_{2,m}$ — вектор из m параметров; CV_m — набор из m контрольных переменных; d_1 — параметр, отражающий зависимость инфляции от неопределенности инфляционных ожиданий (для показателей неопределенности инфляционных ожиданий использовались лаги от 0 до 60 месяцев); π_{t-l}^e — прокси-показатели инфляционных ожиданий (точечного значения) для разных моделей; IU — прокси-показатели неопределенности инфляционных ожиданий для разных моделей; $d_{2,m}$ — вектор из m параметров, CV_k — набор из k контрольных переменных; ϵ , ω — ошибки регрессии.

В соответствии с полученными результатами в развитых странах рост адаптивных ожиданий в постановке Кагана приводит к небольшому увеличению инфляции. Так, увеличение адаптивных инфляционных ожиданий на 1 п.п. ведет к росту инфляции в следующий год на 0,12 п.п., причем зависимость значима только на 10%-ном уровне, а для некоторых спецификации p -value коэффициента при ожиданиях составляет только около 0,2. В развивающихся странах увеличение адаптивных ожиданий в постановке Кагана приводит к увеличению инфляции в следующий год на 0,5 п.п., причем зависимость значима на 5%-ном уровне.

Рост неопределенности приближенно рациональных ожиданий в развитых странах приводит к увеличению инфляции через один год, что может говорить о хорошем предвидении экономических агентов с такими ожиданиями. При этом через два года и более влияние становится незначимым. Влияние приближенно рациональных ожиданий на инфляцию в развивающихся странах слабее, что может быть связано с меньшей предсказуемостью инфляции, а также с более активной политикой центральных банков в развивающихся странах, которые в рассматриваемый период стремились сформировать репутационный капитал.

В соответствии с полученными результатами в развитых странах гипотеза Кукермана — Мелтцера подтверждается, рост неопределенности приближенно-рациональных ожиданий на 1 п.п. в зависимости от спецификации и набора контрольных переменных, приводит к увеличению инфляции на 0,38–0,48 п.п. на 1%-ном уровне значимости (табл. 4.7). В развивающихся странах неопределенность приближенно-рациональных инфляционных ожиданий влияет на инфляцию значимо положительно, но слабо в терминах абсолютных значений. Так, рост неопределенности приближенно-рациональных инфляционных ожиданий на 1 п.п. в рассматриваемый период приводил к ускорению инфляции на 0,07–

0,1 п.п. на 1%-ном уровне значимости. Исходя из этого можно сделать вывод, что гипотеза Кукермана — Мелтцера для развивающихся стран подтверждается только частично. Таким образом, в рассматриваемый период в развивающихся странах центральные банки сильнее (относительно развитых) стремятся удерживать инфляцию при росте неопределенности инфляционных ожиданий, чтобы сохранить и увеличить свой репутационный капитал.

Таблица 4.7 — Оценка зависимости динамики инфляции от лагированного изменения неопределенности инфляционных ожиданий

Группа стран		Развитые			Развивающиеся		
Лаг / Прокси неопределенности		R	MA	СКО	R	MA	СКО
Значение коэффициента d_1 с лагом инфляции	12	0,48***	0,43***	1,07***	0,1***	0,33***	0,17***
	24	0,38***	0,38**	0,8***	0,07***	0,05*	0,14***
	36	0,27**	0,29*	0,52***	0,06**	—	0,12***
	48	0,18*	0,21*	0,3*	0,03	—	—
	60	—	0,08*	0,18*	—	0,11***	0,05**

Обозначения: СКО — стандартное отклонение инфляции за последние 24 месяца; MA — ожидаемая ошибка прогноза модели инфляции скользящего среднего 1-го порядка; R — ожидаемая ошибка прогноза модели приближенно-рациональных ожиданий. *** — 1%-ный уровень значимости; ** — 5%-ный уровень значимости; * — 10%-ный уровень значимости.

Источник: рассчитано автором.

На более длительном горизонте поведение инфляции в ряде развивающихся стран приближается к динамике, которая соответствует выполнению стабилизационной гипотезы. Подобные результаты получены в ряде исследований, в частности, в статье подтверждается стабилизационная гипотеза для Азербайджана (Erkam, Cavusoglu, 2008, p. 44–71). Авторы установили, что рост неопределенности инфляционных ожиданий в этой стране ведет к снижению инфляции.

Следует также отметить, что в рассматриваемый период в ряде развитых стран существенными были угрозы дефляции. В этих условиях рост цен мог рассматриваться как позитивный сигнал и даже как успехи в реализации экономической политики.

Влияние неопределенности адаптивных ожиданий (определенных на основе регрессионного анализа) на величину инфляции в развитых странах является значимым и положительным. Рост неопределенности адаптивных ожиданий на 1 п.п. приводит к ускорению инфляции на 0,33 п.п. При использовании статических ожиданий это влияние равно 1,07 п.п. при увеличении неопределенности на 1 п.п. В развивающихся странах увеличение неопределенности адаптивных ожиданий на 1 п.п. приводит к значимому ускорению инфляции на 0,33 п.п. с лагом один год. Увели-

чение неопределенности статических ожиданий приводит к росту инфляции на 0,17 п.п. с лагом один год. Все указанные выше зависимости для адаптивных и статических ожиданий значимы на 1%-ном уровне. Однако в развивающихся странах влияние неопределенности адаптивных ожиданий на инфляцию исчезает уже через три года, что также говорит в пользу подтверждения стабилизационной гипотезы в развивающихся странах на таком временном горизонте.

Поскольку между инфляцией и неопределенностью инфляционных ожиданий имеет место эндогенная зависимость, то оценка взаимного влияния этих показателей также проводилась на основе векторных авторегрессий. Количественный анализ проводился с применением обобщенного метода моментов в программном пакете R на основе функции `rvargm` в библиотеке `panelvar`. В соответствии с полученными результатами рост волатильности инфляции приводит к более высокой инфляции в последующие два года (рис. 4.1). В соответствии с полученными оценками рост инфляции приводил к увеличению волатильности инфляции в развивающихся странах в течение следующих четырех лет.

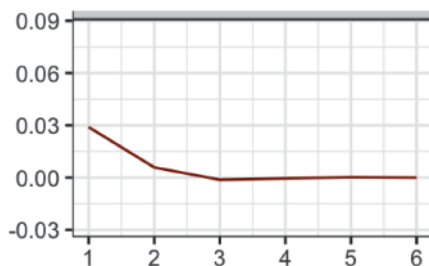


Рис. 4.1. Функция отклика (generalized impulse response function) инфляции при изменении волатильности инфляции на одно стандартное отклонение

Примечание: по оси абсцисс отмечены годы,
по оси ординат отмечено изменение инфляции.

Источник: рассчитано автором в R (библиотека `panelvar`).

В соответствии с полученными результатами рост точечных значений адаптивных ожиданий приводит к слабому увеличению инфляции в развитых странах (примерно на 0,12 п.п. при росте ожиданий на 1 п.п.) и к значимому на 5%-ном уровне увеличению инфляции в развивающихся странах (примерно на 0,5 п.п. при росте ожиданий на 1 п.п.). Рост приближенно рациональных ожиданий также ведет к увеличению инфляции, особенно в развитых странах.

И в развитых, и в развивающихся странах подтверждается гипотеза Кукермана — Мелтцера о положительном влиянии неопределенности инфляционных ожиданий на рост цен в следующий год. При этом на го-

ризонте два-четыре года в развивающихся странах изначальный рост неопределенности инфляционных ожиданий приводит к снижению инфляции, что соответствует подтверждению стабилизационной гипотезы на этом временном горизонте. В соответствии с полученными оценками можно сделать вывод, что монетарные власти развивающихся стран в рассматриваемый период времени стремились проводить жесткую стабилизационную политику, нацеленную на формирование репутационного капитала.

Список литературы

1. Глушенко, К. П. (2015). Анализ официальных и альтернативных оценок инфляции. *Вестник НГУЭУ*, 4, 41–53.
2. Глушенко, К. П. (2012). Инфляция «официальная» и «реальная». *ЭКО*, 2(3), 71–94.
3. Гордиевич, Т. И. (2011). «Проблемы искажения» при расчете индекса потребительских цен. *Вестник Омского университета. Серия «Экономика»*, 1, 197–206.
4. Грищенко, В., Кадрева, О., Поршаков, А., & Чернядьев, Д. (2022). *Можно ли считать заякоренными инфляционные ожидания в России*. <https://econs.online/articles/opinions/mozhno-li-schitat-zayakorennymi-inflyatsionnye-ozhidaniya/>
5. Гуров, И. Н. (2022a). Инфляция в России: различия между официальными данными и оценками населения. *Вопросы статистики*, 3.
6. Гуров, И. Н. (2020). Концепция систематически смещенных вверх статических инфляционных ожиданий. *IV Российский экономический конгресс «РЭК-2020»*. Т. IV. Тематическая конференция «Макроэкономика и экономический рост» (сборник материалов), 152–156.
7. Гуров, И. Н. (2022b). Принятие финансовых решений в условиях неопределенности инфляционных ожиданий: автореф. дис. ... д-а экон. наук. М.
8. Гуров, И. Н. (2014). Теоретические подходы к обоснованию возможности управления инфляционными ожиданиями в России на современном этапе. *Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика*, 6, 35–51.
9. Гуров, И. Н., & Куликова, Е. Ю. (2021). Зависимость между уровнем развития страны и влиянием структуры банковского кредитования на экономический рост. *Вопросы экономики*, 10, 51–70. doi: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-10-51-70>.
10. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. (2022). Проект от 11 августа 2022 г.
11. Слободян, С., & Воутерс, Р. Инфляционные ожидания в опросах и обучение. *Деньги и Кредит*, 80(2), 3–27. doi: <https://doi.org/10.31477/rjmf.202102.03>
12. Abildgren, K., & Kuchler, A. (2021). Revisiting the Inflation Perception Conundrum. *Journal of Macroeconomics*, 67, 103264. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2020.103264>.
13. Cukierman, A., & Meltzer, M. (1986). A Theory of Ambiguity, Credibility and Inflation under Discretion and Asymmetric Information. *Econometrica*, 54(5), 1099–1128.

14. De Bruine, W., Manski, C., Topa, G., & Van Der Klaauw, W. (2009). Measuring Consumer Uncertainty about Future Inflation. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, 415, 454–478. doi: <https://doi.org/10.1002/jae.1239>.
15. Detmeister, A., Lebow, D., & Peneva, E. (2016). Inflation Perceptions and Inflation Expectations. *FEDS Notes*. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System. 8 p. doi: <http://doi.org/10.17016/2380-7172.1882>.
16. Erkam, S., & Cavusoglu, T. (2008). Modelling Inflation Uncertainty in Transition Economies: the Case of Russia and the Former Soviet Republics. *Scientific Papers*, 44–71.
17. Fleckenstein, M., Longstaff, F., & Lustig, H. (2010). *Why Does the Treasury Issue TIPS? The TIPS-Treasury Bond Puzzle*. UCLA Anderson School.
18. Fountas, S., Karanasos, M., & Kim, J. (2006). Inflation Uncertainty, Output Growth Uncertainty and Macroeconomic Performance. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 68.
19. Huber, O. (2011). Frequency of price increases and perceived inflation. An experimental Investigation. *Journal of Economic Psychology*, 32, 651–661. doi: <https://doi.org/10.1016/j.joep.2011.06.004>.
20. Linden, S. (2005). Quantified Perceived and Expected Inflation in the Euro Area — How Incentives Improve Consumers Inflation Forecasts. *OECD. Joint European Commission — OECD Workshop on International Development of Business and Consumer Tendency Surveys*.
21. Mohd, S., Baharumshah, A., & Fountas, S. (2013). Inflation, Inflation Uncertainty and Output Growth: recent Evidence from ASEAN-5 Countries. *The Singapore Economic Review*, 58(4).
22. Monica, L. (2013). Perceived Inflation Persistence. *Bank of Canada Working Paper*, 43.
23. Shembri, L. L. (2020). *Perceived Inflation and Reality: Understanding the Difference*.
24. Stanislawska, E. (2019). Consumers' Perception of Inflation in Inflationary and Deflationary Environment. *Journal of Business Cycle Research*, 15(1), 41–91. doi: <https://doi.org/10.1007/s41549-019-00036-9>. Zogby poll. Perceived Inflation Index. (2016). www.zogbyanalytics.com

4.3. Контрциклические и проциклические последствия мер экономического регулирования в условиях роста инфляционного давления в России

Монетарная политика, предполагающая режим инфляционного таргетирования, в настоящее время проходит этап трансформации. В современной академической литературе все чаще обсуждаются вопросы смещения количественных ориентиров и пересмотра базовых принципов достижения запланированного уровня инфляции (Ambrocio et al., 2022). Длительное функционирование экономик большинства развитых стран мира в условиях низкой инфляции подтверждало эффективность режима денежно-кредитной политики, ориентированного на поддержание устойчивого уровня цен. Однако наблюдаемая в мировом мас-

штабе стагфляция заставляет центральные банки пересматривать арсенал применяемых методов для поддержания экономической устойчивости. Поэтому в данных условиях выглядит целесообразным переход от «чистого» режима инфляционного таргетирования к его «смешанным» формам. Преодоление экономического спада после мирового финансового кризиса странами с использованием режима денежно-кредитной политики, ориентированной на несколько целевых показателей, происходило успешнее и быстрее, что подтверждается, например, в статье Ф. С. Картаева и И. М. Луневоy (Картаев, Лунева, 2018). Поэтому данное исследование направлено на определение потенциальных ориентиров денежно-кредитной политики Банка России в условиях санкционного давления и ограниченности возможностей по реализации инфляционного таргетирования.

Современная политика макроэкономического регулирования, когда частота возникновения кризисных тенденций, охватывающих разные сферы деятельности, существенно увеличилась, требует применения со стороны центральных банков комплексных подходов и адаптации этих подходов к цикличности макроэкономической конъюнктуры. Регулятор, осуществляя целенаправленное воздействие на совокупный спрос и ожидая соответствующую предсказуемую реакцию предложения в ответ на реализуемые меры, сглаживает амплитуду циклических колебаний. Но на практике зачастую контрциклические мероприятия могут иметь проциклические последствия, что характерно для стран с формирующимся финансовым рынком, т.е., наоборот, способствовать более глубокому кризису в перспективе. Очевидно, что экономики стран развивающихся рынков и развитых стран имеют существенные отличия в функционировании, поэтому расширение или сужение предложения в ответ на увеличение или сжатие совокупного спроса происходит различным образом. Экономика России является экономикой формирующегося рынка.

В связи с этим разработку макропруденциальной и контрциклической политики целесообразно проводить, идентифицируя стадии экономического цикла и выявляя сигналы, оповещающие о потенциальном изменении макроэкономической динамики, что до настоящего времени остается важной и до конца не решенной ни теоретически, ни практически задачей. Вклад данной работы в решение этой задачи заключается в разработке и апробации метода выделения циклических компонент в экономических процессах с целью разделения долгосрочных и краткосрочных трендов развития, что применимо для установки «таргетов» по ключевым макроэкономическим показателям в условиях реализации смешанной денежно-кредитной политики с ориентацией на два целевых показателя — уровень инфляции и рост реального ВВП.

Актуальность проблемы учета циклических процессов в динамике ключевых макроэкономических показателей и поиска возможных индикаторов раннего предупреждения спадов, обусловленных краткосрочным понижательным движением конъюнктуры, возрастает в условиях текущего российского кризиса, когда страновые шоки предложения наложились на события в мировой экономике, имеющей общую тенденцию к замедлению темпов роста, а время, скорость и методы выхода из кризиса остаются предметом дискуссии.

Циклические процессы в динамике макроэкономических показателей

Развитие современного общества происходит по пути эволюционной трансформации общественных систем, что определяет неустойчивость системы в условиях изменчивости экономических процессов. Понятие «система» охватывает все многообразие взаимоотношений между хозяйствующими субъектами, государством и обществом, а в настоящее время в условиях глобализации также добавляется фактор международного взаимодействия. Основоположителем современной системной теории является Л. фон Берталанфи, который определил методологию применения системного знания для анализа тенденций развития общества и возможности использования метода систематизации в изучении отдельных объектов. Развитие системного подхода в экономической теории и практическом применении инициировало появление даже характерных для этого образа мышления политик, например, монетаризма, рейганомики и тэтчеризма. Использование системного подхода в конце XX в. предоставило возможность эффективно решать проблему регулирования и поддержания устойчивости экономик стран мира. Но учитывая комплексную взаимосвязь усложняющихся экономических процессов, происходило постоянное «дополнение» объекта исследования, что предопределяло необходимость усовершенствования методологического аппарата. Зачастую для конструируемых объектов экономических систем цель оказывалась более ясной, чем средства ее достижения. Поэтому развитие методологии шло по пути усовершенствования методов исследования отдельных элементов системы в их взаимодействии и снижения общего уровня абстракции.

В контексте развития экономических систем особого внимания заслуживает теория Х. Мински, которая определяет два режима функционирования (стабильности и нестабильности) (Minsky, 1992). Переход от одного режима к другому происходит в условиях «затянувшегося экономического процветания» (Minsky, 1992). Последователи волновой теории объясняют такие закономерности циклом социально-экономического развития си-

стем. Волны макроэкономических колебаний могут поглощать или усиливать друг друга, что в конечном итоге определяет амплитуду конкретного делового цикла. Чем больше отклонение точки пика от линии тренда, тем сильнее очередной кризис и глубже его дно.

Рассматривая теорию цикличности экономических систем, отметим, что в динамике временных рядов, характеризующих социально-экономические изменения, процессы также развиваются циклично. Но процессы, отражающиеся в изменении макроэкономических показателей, подвержены асинхронности, т.е. реакция рынков на дестабилизирующее влияние проявляется с разной скоростью, что получило название «временной лаг». Асинхронность скорости реакции элементов экономической системы определяет способ и направление ее развития. Рассматривая элементы экономической системы, также необходимо указать на некую степень автономности каждого из них, что определяет наличие у них особых свойств, а следовательно, отражается в асинхронности динамики временных рядов, характеризующих развитие данных элементов. Поэтому относительная автономность частей экономической системы определяет вероятностный и нелинейный характер развития системы в целом, однако данному процессу все же присуща некая детерминированность. Таким образом, исследование функционирования системы может быть осуществлено на основании изучения динамических показателей развития ее элементов с использованием методов обобщения и интерполяции, применяемых в сигнальной теории.

Сигнальная теория объясняет, как происходит проникновение и развитие изменений на разных уровнях системы, которые инициируют трансформацию целого (системы). Как уже отмечалось ранее, элементам системы присуща некоторая автономность, что влияет на скорость реакции по отношению к возникающим изменениям, причем степень эффективности рынков определяет длительность данного временного лага. Например, в работах нобелевских лауреатов М. Спенса (Спенс, 2002), Дж. Акерлофа (Akerlof, 1970) и Дж. Стиглица (Stiglitz, 1979) рассмотрены сигналы, которые возникают на рынках со слабой эффективностью. Сущность теории сигналов заключается в том, что одна сторона (агент) передает некоторую информацию другой стороне (принципалу). Первоначально теория сигналов была разработана на основе эмпирических данных о неполноте получаемой информации, наблюдаемой между организациями и соискателями работы, но ее интуитивный характер позволяют интерпретировать результаты и в другие области. Концептуальное развитие данная теория получила в работах Л. Вебер и К. Мейер, которые отметили необходимость учета при принятии рациональных решений проблем искаженного восприятия макроэкономических сигналов (Weber, Meyer, 2010).

Проблема асинхронности элементов системы рассматривается в теории игр. Абрахам Нейман предложил математическую абстракцию алгоритма взаимодействия автомата (подобие системы), который находится в определенном состоянии в каждый момент времени (что может быть интерпретировано как макроэкономическое состояние, определяющее функционирование системы), и вычислительных устройств (подобие элементов системы), которые так же, как и автомат, могут иметь различные состояния (Neuman, 1985). Моделируя поведение вычислительных устройств в зависимости от состояния автомата, А. Нейман резюмирует, что от характеристик вычислительного устройства в конкретный момент времени зависят выбор и сложность применяемых им стратегий. Следовательно, состояние элементов системы определяет характеристики системы, а состояние системы определяет характеристики элементов.

Несмотря на асинхронность и автономность элементов системы, стоит все же отметить, что в целом система стремится к равновесию. Находясь в постоянном взаимодействии, элементы системы адаптивными методами стремятся к рациональности (Sargent, 1993), что определяет возможность достижения равновесия системы с некоторым временным лагом.

Глубина проникновения различных «шоков экономики» связана таким образом с резонансным эффектом понижательной циклической динамики ключевых макроэкономических показателей, усиливающим внешнее негативное воздействие предшествующими спадом макропруденциальными мерами государственной политики. Внедрение в практику регулирования центральных банков антициклических мер определяет необходимость выявления и разделения индикаторов, демонстрирующих циклическую, контрциклическую или ациклическую динамики, и аккуратного выбора целевых ориентиров макроэкономической политики с учетом поведения целевых показателей. Целенаправленное воздействие регулятора в рамках реализации антициклических макроэкономических мер на индикаторы, выявляющие циклическую и контрциклическую динамики, позволит уменьшить амплитуду колебаний базового цикла.

В академической литературе все больше внимания стало уделяться проблеме определения способности государственной экономической политики сглаживать циклические колебания после внешних и внутренних шоков. В работе Б. С. Бернанке и др. (Bernanke et al., 1997) на основе анализа влияния нефтяных шоков на экономику США в период с 1970 по 1990 г. выявлено, что глубина экономического спада в большей степени определялась не волатильностью цен на финансовых рынках как таковой, а ответной реакцией регулятора на изменение этих цен, проявлявшейся в ужесточении монетарной политики, т.е. в проциклических мероприятиях. В работах А. Гонзалес и др., а также Дж. Беджарано и др. (Gonzales et al., 2016; Bejarano et al., 2016) отмечается, что благоприятная

конъюнктура рынков может усиливаться макропруденциальными мерами и в итоге привести к перегреву экономики, а следовательно, нарастанию различного рода дисбалансов, способных развернуть динамику циклической компоненты реального ВВП от роста к спаду после даже незначительных шоков.

В экономической литературе достаточно активно обсуждается способность фискальных и монетарных властей сглаживать циклические колебания, не создавая при этом негативные последствия. В работах зарубежных авторов, например (Ireland, 1996), рассматривается проблема реализации антикризисных мер, когда поддержка экономики в период кризисов осуществляется посредством денежных вливаний, которые в основном носят социально направленный характер, а не направлены на стабилизацию экономической ситуации.

Для уяснения серьезности проблемы ловушки проциклическости в российской экономике необходимо внимательно разобраться с тем, какие показатели, отражающие действие фискальных и монетарных властей, ведут себя контрциклически, а какие проциклически. В литературе инструментарий подобных исследований ограничен: большинство авторов апеллируют к корреляционным связям соответствующих индикаторов с динамикой реального ВВП. Однако это не совсем корректный способ: как показано в (Didier et al., 2012), в кризисные периоды динамика реального ВВП нелинейно связана с динамикой подушевого ВВП, следовательно, политика, которая кажется контрциклической в терминах реального ВВП, оказывается проциклической в терминах душевого ВВП. Это лишь один из примеров «ловушки проциклическости», в которую попадают как фискальные, так и монетарные власти. Поэтому значительный научный и практический потенциал, по мнению автора, находится в междисциплинарном подходе.

Контрциклические, проциклические и ациклические индикаторы

Для анализа асинхронности временных рядов и вычисления временного лага обратимся к работам, посвященным оценке спектральных параметров (Бат, 1980). Наиболее известным методом оценки колебаний спектра является сдвиговое дискретное двумерное преобразование Фурье (Афонский, Дьяконов, 2009). Данный метод применяется во многих областях науки, а именно: в комбинаторике, физике, теории вероятностей, статистике, медицине, криптографии, акустике, оптике и многих других. Экономическую динамику можно представить в виде совокупности гармонических компонент, имеющих определенную частоту, что отмечается в работах, например, К. Гренджера и М. Хатанака (Гренджер, Хатанака, 1972), К. Диболт

и С. Долигера (Diebolt, Doliger, 2006), Г. Д. Ковалевой (Ковалева, 2008), А. Коротаева и С. Цирель (Коротаев, Цирель, 2010).

Для выявления асинхронности динамики, а следовательно, разделения макроэкономических показателей на контрциклические и проциклические по отношению к базовому циклу, используется взаимный спектр (кросс-спектр), который определяется для пары временных рядов и характеризует их взаимосвязь на различных частотах. Значения спектра представляют собой разложение полной дисперсии временного ряда на элементарные составляющие (гармонические колебания). Тогда мощность спектра (или амплитуда) будет показывать вклад компоненты с определенной частотой в суммарную интенсивность процесса.

Спектральные колебания с циклической частотой изменяются с течением времени по гармоническому закону. Поэтому кросс-спектральный анализ сводится к вычислению двух спектральных функций: ко-спектра (реальная часть, *Re*) и квадратурного спектра (комплексная часть, *im*) (Howell, 2001). Амплитуда гармонических колебаний (кросс-амплитуда), которая рассчитывается путем извлечения квадратного корня из суммы квадратов ко-спектра и квадратурного спектра, показывает ковариацию (степень зависимости) между показателями временных рядов в определенный момент времени. Корреляция между гармоническими составляющими временных рядов на соответствующих частотах определяется функцией когерентности, которая представляет отношение оценки мощности совокупного взаимного спектра к произведению оценок спектров каждого из рассматриваемых временных рядов (Гатин, Семенова, 2018).

Оценка тесноты связи с учетом временного лага осуществляется на основании сдвига фаз гармоник, что определяется коэффициентами кросс-корреляции. В основе корреляционно-спектрального анализа предположение о взаимном влиянии процессов друг на друга при условии смещения временных серий на некоторый временной лаг. Процессы могут быть взаимнокоррелированы в большей степени, если учесть их асинхронность (запаздывание или опережение относительно друг друга).

Опираясь на достижения современных экономических исследователей в области выявления недетерминированных колебаний и проводя аналогию с физикой, авторы предлагают следующую концепцию: цикл реального ВВП является сложносоставным, аккумулирующим циклы секторов экономики, поэтому наилучших результатов в рамках проведения контрциклического регулирования возможно достичь путем выявления колебаний циклических компонент, составляющих базовый цикл, и применения соответствующих фазам цикла мер, которые позволят уменьшить амплитуду колебаний (рис. 4.2).

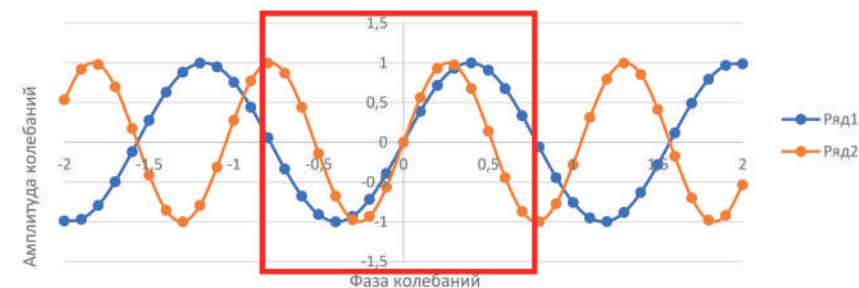


Рис. 4.2. Абстрактная модель циклических колебаний динамики макроэкономических показателей, составляющих базовый цикл
 Источник: составлено автором.

Рисунок 4.2 отражает абстрактную модель циклических колебаний динамики макроэкономических показателей (абстракция заключается в изображении циклических колебаний идеальной синусоидой), составляющих базовый цикл, причем на разных фазах циклов этих индикаторов выявляются как синфазность, так и противофазность динамики.

В связи с этим целесообразно полагать, что макроэкономическое регулирование должно носить дифференцированный характер в зависимости от колебаний компонент, отражающих динамику макроэкономических показателей секторов экономики, которые могут демонстрировать разную динамику по отношению к базовому циклу реального ВВП.

Для практического применения полученных результатов будет рассмотрена динамика ключевых макроэкономических показателей Российской Федерации. Выбор макроэкономических индикаторов был произведен на основе анализа работ, посвященных определению целевых ориентиров макроэкономической политики: ВВП, денежная масса в широком определении, ИПЦ, курс рубля. Для исследуемых макроэкономических показателей были собраны статистические данные за период с 1996 по 2020 г. с частотой наблюдений в один квартал. Так как в выборку попали показатели, имеющие сезонные колебания (ВВП, денежная масса в широком определении), то была произведена корректировка на сезонную компоненту.

К анализируемым временным рядам был применен метод быстрого прямого преобразования Фурье, и на основе полученных результатов были рассчитаны амплитуды гармонических колебаний. Для наглядности представим амплитуды колебаний рассматриваемых индикаторов в условиях двух предыдущих кризисов (рис. 4.3).

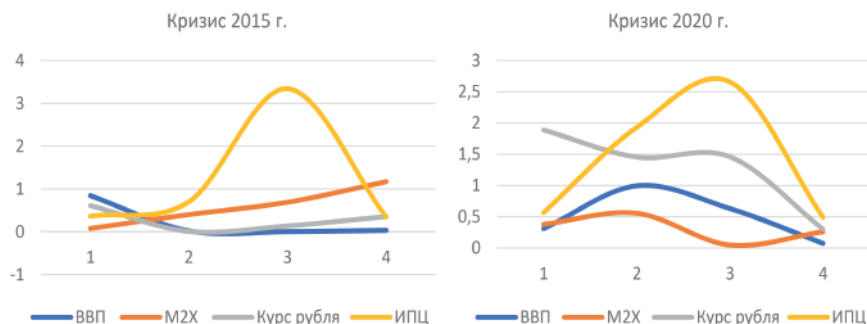


Рис. 4.3. Амплитуды колебаний ВВП, денежной массы в широком определении, ИПЦ и курса рубля в кризисы 2014—2015 гг. и 2020 г.

Источник: составлено автором.

Рассматривая амплитуды гармонических колебаний макроэкономических показателей, видим их взаимозависимость. Первичный анализ динамик макроэкономических показателей произведен на основании качественной оценки их спектров, полученных в результате прямого преобразования Фурье, что позволило выявить ацикличность индикатора «курс рубля». В его спектральном представлении отсутствуют компоненты с преобладающей спектральной мощностью, что идентифицирует его соответствие квазишумовой динамике. Применение к индикаторам, не выявляющим циклических закономерностей в динамике, контрциклических мер нецелесообразно.

На рис. 4.4 также видна асинхронность анализируемых показателей, поэтому обратимся к методу кросс-спектрального анализа для оценки временного лага. Метод кросс-спектрального анализа, как уже отмечалось ранее, предназначен для оценки амплитуды и скорости опережения одной компоненты временного ряда по отношению к другой. Скорость опережения рядов будет рассматриваться относительно темпов роста ВВП, так как изменение валового внутреннего продукта — результат деятельности субъектов экономики, т.е. будет рассматриваться как реакция реального сектора на внешние изменения. Оценка временного лага будет произведена на горизонте -4 квартала и $+4$ квартала. Теснота связи (корреляция) гармоник может увеличиваться при условии смещения временных серий, что возможно определить на основе коэффициентов кросс-корреляции.

1. Динамика объема денежной массы имеет наибольшую корреляцию с ВВП при временном сдвиге на -2 квартала, т.е. является предиктором изменения ВВП (так как корреляция положительная, то изменения однонаправленные).

2. Показатель обменного курса рубля имеет наибольшую корреляцию с ВВП в 0.
3. Показатель ИПЦ имеет наибольшую корреляцию с ВВП при временном сдвиге на -2 квартала, т.е. динамика индекса предвещает изменение ВВП (так как корреляция отрицательная, то изменения разнонаправленные).

Применение метода частотной обработки сигналов макроэкономических индикаторов позволило выявить проциклические и контрциклические показатели (табл. 4.8).

Таблица 4.8 — Проциклические и контрциклические макроэкономические показатели

Взаимосвязь показателей с ВВП в рамках фаз циклов		Тип зависимости	Коэффициент корреляции и тип показателя
ВВП	ИПЦ	Обратная зависимость	ρ (ИПЦ, ВВП) = −0,4041 Проциклический
Спад			
снижение	рост		
Подъем			
рост	снижение		
ВВП	M2X	Прямая зависимость	ρ (Выс. акт., ВВП) = −0,0244 Контрциклический
Спад			
снижение	снижение		
Подъем			
рост	рост		

Источник: составлено автором.

Результаты исследования позволяют более точно разделить индикаторы макроэкономической конъюнктуры на проциклические, контрциклические и ациклические по отношению к базовому циклу реального ВВП. Данное разделение важно, поскольку позволяет улучшить «тонкую настройку» макроэкономической политики и избежать так называемой ловушки проциклическости (procyclicality trap), когда регуляторные органы принимают проциклические решения, считая их контрциклическими, поскольку ориентируются на показатели с ациклической или даже контрциклической динамикой и упускают из виду значимые проциклические индикаторы. В литературе такое явление называется проциклическим смещением в экономической политике (procyclicality bias).

Список литературы

1. Афонский, А. А., & Дьяконов, В. П. (2009). *Цифровые анализаторы спектра, сигналов и логики* / под ред. проф. В. П. Дьяконова. М.: СОЛОН-Пресс.
2. Бат, М. (1980). Спектральный анализ в геофизике: пер. с англ. В. Н. Лисина, В. М. Кузнецова. М.: Недра. 535 с.
3. Гатин, П. А., & Семенова, В. Н. (2018). Исследование циклических временных рядов с переменной цикличностью методом рядов Фурье. *Вестник ДИТИ*, 1(15), 91–96.
4. Гренджер, К., & Хатанака, М. (1972). *Спектральный анализ временных рядов в экономике*. М.: Статистика.
5. Картаев, Ф. С., & Лунева, И. М. Взболтать, но не смешивать: сравнение эффективности чистого и смешанного инфляционного таргетирования. *Деньги и кредит*, 3, 65–75.
6. Ковалева, Г. Д. (2008). *Применение теории временных рядов в экономических исследованиях: курс лекций*. Новосибирск: Изд-во НГУ.
7. Коротаев, А. В., & Цирель, С. В. (2010). *Кондратьевские волны в мировой экономической динамике. Системный мониторинг. Глобальное и региональное развитие*. М.: Либроком, 189–229.
8. Спенс, М. (2002). Сигнализация в ретроспективе и информационная структура рынков. *Американский экономический обзор*, 92(3), 434–459.
9. Akerlof, G. A. (1970). The Market for «Lemons»: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.
10. Ambrocio, G., Ferrero, A., Jokivuolle, E., & Ristolainen, K. (2022). What should the inflation target be? Views from 600 economists. *Bank of Finland Research Discussion Paper*, 7.
11. Bejarano, J., Hamann, F., Mendoza, E. G., & Rodríguez, D. (2016). Commodity Price Beliefs, Financial Frictions and Business Cycles. *BIS conference paper “The commodity cycle: macroeconomic and financial stability implications”*.
12. Bernanke, B. S., Gertler, M., Watson, M., Sims, C. A., & Friedman, B. M. (1997). Systematic monetary policy and the effects of oil price shocks. *Brookings papers on economic activity*, 1, 91–157.
13. Didier, T., Hevia, C., & Schmukler, S. L. (2012). How resilient and countercyclical were emerging economies during the global financial crisis? *Journal of International Money and Finance*, 31(8), 2052–2077.
14. Diebolt, C., & Doliger, C. (2006). *Economic Cycles Under Test: A Spectral Analysis. Kondratieff Waves, Warfare and World Security*. Ed. by T. C. Devezas. Amsterdam: IOS Press, 39–47.
15. Gonzalez, A., Hamann, F., & Rodríguez, D. (2016). Macroprudential policies in a commodity exporting economy. *BIS conference papers*, 86, 69–73.
16. Howell, K. B. (2001). *Principles of Fourier Analysis* (неопр.). — CRC Press.
17. Ireland, P. N. (1996). The Role of Countercyclical Monetary Policy. *Journal of Political Economy*, 104(4), 704–723.
18. Minsky, H. (1992). The Financial Instability Hypothesis. *Working Paper*, 74. <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>
19. Neyman, A. (1985). Bounded complexity justifies cooperation in the finitely repeated prisoner’s dilemma. *Economics Letters*, 19(3).

-
20. Sargent, T. J. (1993). *Bounded Rationality in Macroeconomics*. Oxford, 21–22.
 21. Stiglitz, J. E. (1979). Equilibrium in Product Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 69(2), 339–345.
 22. Weber, L, & Meyer, K. (2022). *Expanding the Concept of Bounded Rationality in TCE: Implications of Perceptual Uncertainty for Hybrid Governance*. <https://www.cor.web.uci.edu>

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Монография «Экономика России в контексте мирового развития. Глобальные процессы или дивергенция центров развития?» посвящена актуальным тенденциям развития глобального экономического порядка в первые десятилетия XXI в. Исследование российской экономики в контексте эволюции мирового политического и экономического порядка является предметом изучения для авторов данной книги. Экономическое развитие России исторически тесно связано с трендами трансформации мировой экономики. Создание рыночного хозяйственного механизма в ходе экономических реформ на протяжении постсоветских десятилетий сделало эту связь совершенно очевидной. Прогноз «Базового сценария» Банка России динамики ВВП России на 2023–2025 гг. говорит о том, что в ближайшие два года произойдет переход от падения к росту. В IV квартале 2023 г. прирост год к году составит 1,5%¹. Во II квартале 2023 г. Банк России перешел к устойчивому прогнозу экономического роста страны в пределах от 0,5 до 2,0% в 2023 г., темп прироста ВВП в 2024 г. составит 0,5–2,5%. «Экономическая активность растет быстрее, чем предполагалось... Это отражает как увеличение внутреннего спроса, так и продолжающиеся процессы адаптации российской экономики», — говорится в пресс-релизе регулятора в обоснование сохранения стабильности ключевой процентной ставки на уровне 7,5%².

Российская экономика сегодня позиционируется в качестве крупной национальной системы формирующегося рынка. Несмотря на резкое обострение внешнеполитических и внешнеэкономических отношений России с наиболее экономически развитыми странами, экономика продолжает работать в открытом режиме. Если в 2021 г. совокупная доля оборота внешней торговли в отношении к ВВП страны составляла 51,9%, то в 2022 г. этот показатель снизился до 40,7%. Такие показатели объясняются одновременным протеканием таких процессов, как снижение импорта примерно на 40% и соответствующее повышение курса рубля

¹ Банк России. Вестник Банка России № 58/59 92390-2391. 30 ноября 2022. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов, с. 40. Дата обращения 04.06.2023, <https://www.cbr.ru/Queries/XsltBlock/File/131643/-1/2390-2391>

² Интерфакс. Экономика. 28 апреля 2023. Дата обращения 04.05.2023, <https://www.interfax.ru/business/898389>

к доллару США. В настоящее время происходит восстановление объема импорта при одновременном снижении курса рубля к ведущим свободно конвертируемым валютам.

Инерционность экономики России велика настолько, что структурная трансформация происходит крайне медленно. Сырьевая ориентация российского экспорта сохраняется и скорее возрастает. Изменение политических приоритетов привело к смене основных внешнеэкономических партнеров. Доля Китая в российском экспорте и импорте выросла вдвое. Торговля со странами-посредниками, важнейшими из которых являются Турция, Объединенные Арабские Эмираты, страны Юго-Восточной Азии, прежде всего Китай, Индия, ряд стран СНГ, бурно растет. В настоящее время ЕС и Запад в целом осуществляют экономические санкции, проводя политику эмбарго и запретов на контакты с российскими контрагентами. Тем не менее экономическая открытость страны не изменилась радикально.

Наиболее жесткими стали санкционные решения в области финансов. Западные решения по запрету операций по международным расчетам по корреспондентским счетам коммерческих банков в основных резервных валютах (долларах США, евро, британских фунтах стерлингов, японских иенах и др.) сказались на обмене валют, на оплате внешнеторговых сделок, операциях на рынке капитала. В результате российский рубль перестал быть свободно конвертируемой валютой. Операции российских резидентов на мировых рынках капитала прерваны. В предшествующие три десятилетия объем заимствования российских бизнес-компаний постоянно возрастал. Вывоз капитала из России за рубеж также носил массовый характер. По состоянию на 1 января 2022 г. накопленный объем прямых иностранных инвестиций в основной капитал равнялся 609,6 млрд долл. Однако чистая инвестиционная позиция России составляла 483,4 млрд долл.¹ Длинные деньги иностранных инвесторов регулярно вкладывались в облигационные займы как российского правительства, так и российских корпораций, доля иностранных инвесторов на рынке российских ценных бумаг составляла около 40%.

Сегодня все эти формы привлечения иностранных финансовых ресурсов в российскую экономику остановлены. Именно поэтому финансирование структурной трансформации российской экономики и возобновление экономического роста в стране могут возлагаться исключительно на трансформацию внутренних сбережений в инвестиции, т.е. на внутренние финансовые рынки банковских кредитов и ценных бумаг. В 2022 г. объем размещения облигаций нового корпоративного долга на россий-

¹ Годовой отчет Банка России за 2021 год. М., 2022. Дата обращения 04.05.2023, http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/40915/ar_2021.pdf

ском рынке составил 4,1 трлн руб., состоялась эмиссия 626 новых выпусков облигаций. Ожидаемый объем корпоративных размещений в 2023 г. оценивается экспертами в 2,5–3,0 трлн руб. Планируемый объем размещения ОФЗ в 2023 г. составляет 2,6 трлн руб.

Практика применения экономических санкций в современном мире приняла ранее невиданный характер. Но это не является чем-то исключительным и совершенно новым. Многие политические и экономические эксперты в своих оценках свидетельствуют, что санкции являются составной частью долгосрочного тренда к видоизменению самого современного мирового порядка, как политического, так и экономического. Переход ведущих мировых держав к односторонним действиям с использованием мер экономического и силового милитаризованного принуждения по отношению к политическим соперникам и противникам совершается на наших глазах. От противоборства с терроризмом мир перешел к разрушению государств — спонсоров терроризма. От либерализации внешней торговли — к введению заградительных пошлин ради защиты внутреннего производителя. От свободного движения капиталов — к растущим ограничениям на экспорт инновационных технологий и возврату производства соответствующих высокотехнологических изделий на собственную территорию и в дружественные страны (*reshoring and friendly-shoring*).

Современный этап развития мирового хозяйства не превращает экономические связи в «игру с нулевой суммой», но в настоящее время все большее количество правительств и народов различных стран берут на вооружение принципы совместного производства товаров и услуг в рамках ограниченного союзного экономического пространства.

Комитет по иностранным инвестициям в США (The US Committee on Foreign Investment, CFIUS) наделен правом рассматривать и блокировать сделки по соображениям национальной безопасности. Его работа представляет собой модель для многих новых режимов регулирования. В 2018 г. CFIUS получил дополнительные полномочия согласно новому законодательству. Ему поручено контролировать инвестиции в «критические» технологии и инфраструктуру и чувствительные персональные данные. Цель — «безопасность цепей поставок и технологическое лидерство»¹.

Глобализация цепочек поставок в рамках производства стоимости не сворачивается до национальных границ, а вводится в рамки политизированного выбора партнеров-союзников. Выбор состава этих партнерств для экономической интеграции все более напоминает принципы времен «холодной войны», он обуславливается политическими соглашениями по неэкономическим вопросам. Именно этот процесс получил наимено-

¹ Efficiency be damned. Subsidies, export controls and curbs on foreign investment are proliferating around the world. (12.01.2023). *The Economist*..

вание фрагментации мировой экономики. В результате этих изменений иностранные прямые инвестиции уже упали с пика в 5,3% глобального ВВП в 2007 г. до 2,3% в 2021 г. Хотя в период кризиса экономики, связанного с COVID-19, международные потоки капитала между развитыми странами выросли, они не достигли в относительном выражении уровня пятнадцатилетней давности. Темпы роста внешней торговли в глобальном масштабе более не обгоняют темп роста мирового ВВП.

Глава МВФ К. Георгиева в своей декларации во время дискуссии в 2023 г. в Давосе подчеркнула, что «риски политического вмешательства во имя экономической или национальной безопасности могли бы иметь нежелательные последствия или могут быть умышленно использованы для достижения экономических выгод за счет других... Любой прогресс в деле восстановления доверия и стимулирования международной кооперации, какой мы могли бы достигнуть, будет критически важен»¹.

Тем не менее именно достижение политических целей превратилось в преобладающие приоритеты при принятии экономических решений. Сегодня это является ведущей тенденцией преобразования политического и экономического мирового порядка. Сравнительный анализ динамики и структуры развитых экономик и экономик стран формирующихся рынков позволил авторам представленной на суд читателей книги отразить нарастающие противоречия между центрами роста многополярного мира. В работе нашли отражение различные аспекты перехода глобальных процессов в стадию фрагментации и регионализации торговых связей и цепочек производства добавленной стоимости. Авторы анализируют сами долгосрочные тенденции развития мировой экономики и те инструменты экономической политики, которые используются правительствами как наиболее развитых, так и развивающихся стран, стран развивающихся рынков, для решения возникших экономических проблем.

Раздел 1 книги посвящен макроэкономическим аспектам развития мировой многополярной экономики. В нем анализируется ускорение экономического роста в странах Юго-Восточной Азии, прежде всего экономики Китая. Рост иностранных инвестиций промышленных компаний и инвестиционных фондов западных государств в КНР обеспечил перенос существенных объемов производства инновационных товаров и услуг на территорию этой страны. Однако широко распространенные в первом десятилетии XXI в. ожидания трансформации китайской государственности в либеральную демократическую политическую систему явно не оправдались. Возникла откровенная политическая конфронтация между веду-

¹ IMF Blog. (16.01.2023). Confronting Fragmentation. Where It Matters Most: Trade, Debt, and Climate Action. Kristalina Georgieva. Дата обращения 06.02.2023, <https://www.imf.org.>blog>

щими полюсами мирового развития. В этой геополитической ситуации наращивание поставок китайской продукции на мировые рынки, прежде всего рынки ЕС и США, приводящее к обострению конкурентной борьбы и возрождению протекционистских практик государственного регулирования внешнеторговых отношений, повлияло на развитие фрагментации глобальной экономики.

Эволюция мировой валютно-финансовой системы (МВС) изучается авторами в тех аспектах, которые раскрывают основные ее противоречия. Хотя доллар США сохраняет за собой роль ведущей резервной мировой валюты, происходит увеличение значения национальных валют стран формирующихся рынков в платежно-расчетных отношениях в мировом хозяйстве. Доля доллара в составе мирового объема резервов существенно снизилась именно на рубеже веков с более 70% до примерно 55% сегодня. Растет доля евро (около 20%), ряда традиционных свободно конвертируемых валют и юаня КНР. В то же время доля международных долговых ценных бумаг, номинированных в долларах США, выросла до более 60%. Доля расчетов в национальных валютах при обслуживании расчетов по потокам товаров и услуг, движения капитала в рамках интеграционного объединения ЕАЭС уже превысила 75%. Ведущую роль в этом играет использование российского рубля для взаимных расчетов.

Раздел 2 книги посвящен факторам развития и противоречиям технического прогресса. Он показывает закономерности поэтапного развития технологических инноваций и переходов от массового использования одних технологий к другим технологиям. По сути своей инновационный процесс в таких областях, как информационные технологии, искусственный интеллект, возобновляемая энергетика, представляет собой поиск новых сфер и инструментов для инвестиций, без которых невозможен устойчивый экономический рост. Специфика современного процесса модификации технологического развития заключается в том, что он происходит в условиях замедления экономического роста и фрагментации глобальной экономики.

В разделе 3 монографии анализируется история политики США и их союзников из числа развитых стран по введению санкционного режима в течение последних двух десятилетий при трех президентских администрациях. Показано, что в США сложился двухпартийный консенсус по вопросу о том, что американским властям необходимо выделять группу стран-соперников и применять против них режим санкций.

Широкое использование санкций руководством США и их союзников происходит в нарастающем масштабе, как правило, против стран формирующихся рынков. Непосредственно введение санкций США в отношении физических лиц, бизнес-компаний, банков, политических партий Российской Федерации берет начало в так называемом законе Магниц-

кого 2012 г. Особая интенсивность санкционного давления связана с обострением российско-украинских противоречий (присоединение Крыма в 2014 г. и начало СВО в 2022 г.).

Центральное место в наборе антироссийских мероприятий занимают финансовые санкции. Первоначально они были рассчитаны на шоковый краткосрочный эффект провокации банковской паники. Поскольку с помощью чрезвычайных защитных мер денежным и финансовым властям Российской Федерации удалось сохранить устойчивость рынков банковских кредитов и ценных бумаг, то санкции ЕС и США были переведены в режим долгосрочных ограничений. Хотя финансовая система России сохраняет стабильность, существует набор угроз и вызовов, ответы на которые не очевидны. Острой проблемой стали взаимное недоверие и неуверенность в исполнении обязательств контрагентами и партнерами по бизнесу. Снижение доверия связано с резким ростом рисков ведения бизнеса.

Угроза системного финансового кризиса снизилась, но не была устранена полностью. В случае потери платежеспособности ведущими системообразующими банками процесс кризисного «заражения» финансовых институтов взаимными неплатежами может развернуться с нарастающей силой. Поэтому усилия Банка России по предупреждению кризисных событий в каждой из таких кредитных организаций являются в настоящее время приоритетными.

Чрезвычайные условия начала текущего десятилетия вызвали необходимость введения моратория на банкротство в 2020–2021 гг. из-за пандемии COVID-19, а в 2022 г. — в связи с геополитической обстановкой. Влияние глобальных процессов последних лет на экономику России ощущается также в увеличении финансовых рисков компаний. Эти условия, вызванные санкционным давлением на Россию, наложились на не до конца оправившуюся после пандемии COVID-19 экономику, следствием чего стало падение производства, сокращение реальных доходов населения, снижение числа работающих предприятий. Кульминацией кризиса на уровне предприятия является несостоятельность и наступление банкротства.

Раздел 4 посвящен анализу глобального процесса ускорения инфляции. Авторами рассматриваются режимы денежно-кредитной политики в целях преодоления кризиса 2007–2008 гг. и последующее десятилетие. Стабильность глобального экономического роста в настоящий момент не нарушена, но очевиден переход к состоянию stagflation, которое характеризуется одновременным замедлением темпов увеличения ВВП и ускорением роста цен. В этих условиях популярность инфляционного таргетирования снижается и задача достижения ценовых бэнчмарков в целом остается нерешенной.

Темпы экономического роста упали как в развитых странах, так и в странах формирующихся рынков. Например, решение Банка России перейти

к инфляционному таргетированию в 2014 г. вызвало в российской экономике замедление инфляции и переход к самым низким темпам роста общего уровня цен во всей постсоветской истории. Кроме того, оценки показывают, что в условиях нового режима ДКП в России снизились инфляционные ожидания, сократился эффект переноса валютного курса в цены. В то же время весь период 2010—2020 гг. характеризуется среднегодовыми темпами прироста ВВП около 1,0%. При этом экономика России прошла через два кризисных спада в 2015—2017 гг. и в 2020 г. («досрочный кризис» в условиях пандемии). Банк России для достижения цели по инфляции часто вынужден поддерживать более высокие процентные ставки по сравнению с уровнем, оптимальным для стимулирования инвестиций. Недостаточные инвестиции в основной капитал, в свою очередь, не позволяют создавать капитал в объеме, достаточном для обеспечения условий устойчивого развития.

По мнению авторов, полный отказ от инфляционного таргетирования нецелесообразен. Для нашей страны перспективным подходом является смешанное таргетирование. При этом целевой ориентир инфляции на уровне около 4% сохраняется. Важен также вопрос об уровне прозрачности ДКП в современных условиях. Под этим обычно понимают отсутствие асимметричной информации между лицами, отвечающими за формирование денежно-кредитной политики, и прочими экономическими агентами.

Важнейшая задача режима инфляционного таргетирования не только в России, но и во всех странах, осуществляющих политику инфляционного таргетирования, заключается в создании стабильной ценовой среды, в которой домохозяйства и другие экономические акторы не замечают существенного прироста цен. Речь идет об актуальном вопросе о систематическом превышении наблюдаемой инфляции над официальной ее оценкой. Домохозяйства воспринимают новости о достижении целевых значений инфляции как не соответствующие действительности. Это препятствует формированию якоря для инфляционных ожиданий. Даже последовательное выполнение целей по инфляции не будет восприниматься населением как успехи монетарной политики и не приведет к росту доверия к центральному банку. Если наблюдаемая инфляция систематически смещена вверх, то даже при низкой и стабильной инфляции существенная часть населения будет считать, что на самом деле цены постоянно и заметно растут.

Эксперты МВФ констатируют, что, во-первых, международная валютная система сконструирована для определенной структуры мировой экономики и с учетом ее фрагментации может стать хрупкой и прийти к кризису. Во-вторых, финансовая интеграция создала новые каналы для транс-

миссии рисков через границы, нарастание мобильности капитала сопровождалось увеличением инцидентов банковских кризисов¹.

Такие вызовы для стабильности глобальной экономики, как угроза рецессии в условиях фрагментации экономик и снижения уровня международной производственной кооперации, инфляционные процессы, в том числе перенос роста цен между странами за счет волатильности валютных курсов, увеличение международного долгового бремени, что наиболее чувствительно для развивающихся стран, продолжение разворачивания глобального потепления, делают необходимость поиска путей налаживания диалога между полюсами развития весьма актуальным. Различного формата международные «клубы» заинтересованных стран, от G-20 до БРИКС и ШОС, наряду со специализированными организациями ООН, должны использоваться все более интенсивно.

Авторы стремились провести многогранный анализ экономики России и ее современной системы кооперации с экономикой дружественных и недружественных зарубежных стран. Исследование приводит к выводу о том, что российская национальная экономика оказалась способной поддерживать активные международные связи с широким кругом заинтересованных контрагентов, несмотря на разрыв таких отношений с наиболее развитыми экономиками стран Запада. Это является сильной стороной современной экономики России. Наша страна остается существенной составной частью мирового многополярного экономического порядка. В свою очередь, российская экономика является весьма чувствительной к таким факторам, как международный спрос на традиционные товары отечественного экспорта, в первую очередь речь идет о ценах на углеводородное топливо. Доля нефтегазовых доходов в доходной части федерального бюджета в 2022 г. не только не уменьшилась, а выросла до более 40% в сравнении с 35% в предшествующие годы. Современный этап трансформации глобальной экономики, который характеризуется ее фрагментацией на экономические и политические блоки, не устраняет единство трендов и направлений эволюции мирового порядка, хотя и привносит в них мощную специфику в ходе образования естественных полюсов развития.

¹ IMF. (2023). Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism. Дата обращения 04.05.2023, <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/SDN/2023/English/SDNEA2023001.ashx>

**Экономика России в контексте мирового развития.
Глобальные процессы
или дивергенция центров развития?**

Коллективная монография

Электронное издание сетевого распространения.
Оригинал-макет – А. В. Плотников. Оформление обложки – А. В. Плотников.
Опубликовано 05.10.2023.
Издательство «ЭФ МГУ имени М. В. Ломоносова»;
www.econ.msu.ru; +7 (495) 939-17-15

ISBN 978-5-907690-17-2



9 785907 690172