

Том 16, № 1, 2023 год

Экономика. Налоги. Право

Издание перерегистрировано в Федеральной службе по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций:
ПИ № ФС77-67075
от 15 сентября 2016 г.

The edition is reregistered in the Federal Service for communication, informational technologies and media control:
ПИ No. ФС77-67075
of September 15, 2016

Периодичность издания – 6 номеров в год

Publication frequency – 6 issues per year

Учредитель:

Финансовый университет

Founder:

Financial University

Журнал ориентирован на научное обсуждение актуальных проблем в сфере **экономики, налогов и права**

The journal is oriented towards scientific discussion of present-day topics in the sphere of **Economics, Taxes and Law**

Журнал входит в высшую категорию К1 Перечня периодических научных изданий, рекомендуемых ВАК для публикации основных результатов диссертаций на соискание ученых степеней кандидата и доктора наук по научным специальностям 5.2.3, 5.2.4, 5.2.5, 5.2.6

The journal is included in the highest category K1 of the List of periodical scientific publications recommended by the Higher Attestation Commission for the publication of the main results of dissertations for the degrees of Candidate and Doctor of Sciences in scientific specialties 5.2.3, 5.2.4, 5.2.5, 5.2.6.

Журнал включен в систему Российского индекса научного цитирования (РИНЦ)

The journal is included into the system of Russian Science Citation Index

Журнал распространяется только по подписке. Подписной индекс 81303 в объединенном каталоге «Пресса России»

The journal is distributed only by subscription. Subscription index 81303 in the consolidated catalogue “The Press of Russia”

Vol. 16, No. 1, 2023

Ekonomika. Nalogi. Pravo

[Economics, taxes & law]



elpub.

RePEc

ROAR

СОЦИОНЕТ



WorldCat®



ВЫСШАЯ АТТЕСТАЦИОННАЯ КОМИССИЯ (ВАК) при Министерстве образования и науки Российской Федерации

CYBERLENINKA

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

ГОНЧАРЕНКО Л.И., доктор экономических наук, профессор, научный руководитель Департамента налогов и налогового администрирования, Финансовый университет, Москва, Россия, Заслуженный работник высшей школы РФ

ЧЛЕНЫ РЕДАКЦИОННОЙ КОЛЛЕГИИ

АБРАМОВА М.А., доктор экономических наук, профессор, руководитель Департамента банковского дела и финансовых рынков, Финансовый университет, Москва, Россия

БЕРНС У., доктор права, профессор школы имени Томаса Джефферсона, Сан-Диего, США

ВЕБЕР Д., профессор права, Амстердамский университет, Амстердам, Нидерланды

ВИННИЦКИЙ Д.В., доктор юридических наук, профессор, заведующий кафедрой финансового права, Уральский государственный юридический университет, Екатеринбург, Россия

ГОЛОВНЕНКОВ П.В., доктор права, главный научный сотрудник Потсдамского университета, Потсдам, Германия

ЕВЛАХОВА Ю.С., доктор экономических наук, доцент кафедры финансового мониторинга и финансовых рынков РГЭУ (РИНХ), тьютор магистерской программы «Финансовый мониторинг и финансовые рынки», Ростов-на-Дону, Россия

ЗВОНОВА Е.А., доктор экономических наук, профессор, Москва, Россия

ИВАНОВА Н.Г., доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой финансов, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, Санкт-Петербург, Россия

ИВАНОВ Ю.Б., доктор экономических наук, профессор, заместитель директора по научной работе Научно-исследовательского центра индустриальных проблем развития НАН Украины, Харьков, Украина

КИРЕЕВА Е.Ф., доктор экономических наук, профессор, первый проректор Белорусского государственного экономического университета, Минск, Республика Беларусь

КУНИЦЫНА Н.Н., доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой финансов и кредита, Северо-Кавказский федеральный университет, Ставрополь, Россия

ЛАПИНА М.А., доктор юридических наук, главный научный сотрудник Центра исследований и экспертиз Департамента правового регулирования экономической деятельности, профессор Департамента международного и публичного права, Финансовый университет, Москва, Россия

МАЙБУРОВ И.А., доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой финансового и налогового менеджмента Уральского федерального университета, главный научный сотрудник кафедры «Финансы и кредит» Дальневосточного федерального университета, Екатеринбург, Владивосток, Россия

МЕЛЬНИЧУК М.В., доктор экономических наук, кандидат педагогических наук, профессор, руководитель Департамента английского языка и профессиональной коммуникации, Финансовый университет, Москва, Россия

ОМИРБАЕВ С.М., доктор экономических наук, профессор, Петропавловск, Казахстан

ПАНСКОВ В.Г., доктор экономических наук, профессор Департамента налогов и налогового администрирования, Финансовый университет, Москва, Россия

ПИНСКАЯ М.Р., доктор экономических наук, руководитель Центра налоговой политики Научно-исследовательского финансового института Минфина России, Москва, Россия

ПОГОРЛЕЦКИЙ А.И., доктор экономических наук, профессор кафедры мировой экономики, Санкт-Петербургский государственный университет, Санкт-Петербург, Россия

ПОНОМАРЕНКО Е.В., доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой политической экономики, Российский университет дружбы народов, Москва, Россия

РОЩУПКИНА В.В., доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры «Налоговая политика и таможенное дело», Северо-Кавказский федеральный университет, Ставрополь, Россия

РУЧКИНА Г.Ф., доктор юридических наук, декан Юридического факультета, профессор Департамента правового регулирования экономической деятельности, Финансовый университет, Москва, Россия

СОЛЯНИКОВА С.П., кандидат экономических наук, доцент, проректор по научной работе, Финансовый университет, Москва, Россия

ХЕЛЛЬМАНН У., доктор права, заведующий кафедрой уголовного права и экономических преступлений Потсдамского университета, Потсдам, Германия

ЧЕРНИК Д.Г., доктор экономических наук, профессор, президент Палаты налоговых консультантов, Москва, Россия

Рукописи представляются
в редакцию по электронной почте:
eknalogpravo@mail.ru

Минимальный объем статьи –
3 тыс. слов; максимальный – 4 тыс. слов.

Редакция в обязательном порядке осуществляет
экспертную оценку (рецензирование, научное
и стилистическое редактирование) всех материалов,
публикуемых в журнале.

Более подробно об условиях публикации
см.: www.etl.fa.ru

EDITOR-IN-CHIEF

GONCHARENKO L.I., Dr. Sci. (Econ.), Professor, Scientific Head of the Department of Taxes and Tax Administration, Financial University, Moscow, Russia, Honored Worker of the Higher School of the Russian Federation

EDITORIAL STAFF

ABRAMOVA M.A., Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of the Banking and Financial Markets Department, Financial University, Moscow, Russia

BYRNES W., Dr. Sci. (Law), Professor of the Thomas Jefferson School, San Diego, USA

WEBER D., Dr. Sci. (Law), Professor, University of Amsterdam, Netherlands

VINNITSKY D.V., Dr. Sci. (Law), Professor, Head of the Department of Financial Law, The Ural State Law University, Yekaterinburg, Russia

GOLOVNENKOV P.V., Dr. Sci. (Law), Senior Research Fellow of the University of Potsdam, Germany

EVLAKHOVA YU.S., Dr. Sci. (Econ.), Associate Professor of the Financial Monitoring and Financial Markets Chair, Tutor of the Master's programme "Financial monitoring and financial markets", Rostov State University of Economics, Rostov, Russia

ZVONOVA E.A., Dr. Sci. (Econ.), Professor, Moscow, Russia

IVANOVA N.G., Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of the Department of Finance, St. Petersburg State University of Economics, St. Petersburg, Russia

IVANOV YU.B., Dr. Sci. (Econ.), Professor, Deputy Director for Research, R&D Center for industrial development, National Academy of Science of Ukraine, Kharkiv, Ukraine

KIREEVA E.F., Doctor of Economics, Professor, First Vice-Rector of the Belarusian State University of Economics, Minsk, Republic of Belarus

KUNITSYNA N. N., Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of the Finance and Credit Department, North-Caucasus Federal University, Stavropol, Russia

LAPINA M.A., Dr. Sci. (Law), Chief Researcher of the Center for Research and Expertise of the Department of Legal Regulation of Economic Activity, Professor of the Department of International and Public Law, Financial University, Moscow, Russia

MAIBUROV I.A., Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of the Finance and Tax Management Department, Ural Federal University, Yekaterinburg, Senior Researcher of the Finance & Credit Chair, Far Eastern Federal University, Vladivostok, Russia

MELNICHUK M.V., Dr. Sci. (Econ.), Cand. Sci. (Pedagogy), Head of the Department of English and Professional Communication, Financial University, Moscow, Russia

OMIRBAEV S.M., Dr. Sci. (Econ.), Professor, Petropavlovsk, Kazakhstan

PANSKOV V.G., Dr. Sci. (Econ.), Professor of the Department of Taxes and Tax Administration, Financial University, Moscow, Russia

PINSKAYA M.R., Dr. Sci. (Econ.), Head of the Center for Tax Policy of the Research, Financial Institute of the Ministry of Finance of Russia, Moscow, Russia

POGORLETSKIY A.I., Dr. Sci. (Econ.), Professor, the Department World Economy, St. Petersburg State University, St. Petersburg, Russia

PONOMARENKO E.V., Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of the Political Economics Department, Russian University of Peoples' Friendship, Moscow, Russia

ROSCHUPKINA V.V., Dr. Sci. (Econ.), Associate Professor, Professor of the Tax Policy & Customs Department, the North-Caucasus Federal University, Stavropol, Russia

RUCHKINA G.F., Dr. Sci. (Law), Dean of the Faculty of Law, Professor of the Department of Legal Regulation of Economic Activity, Financial University, Moscow, Russia

SOLYANNIKOVA S.P., Cand. Sci., Associate Professor, Vice-rector for scientific work, Financial University, Moscow, Russia

HELLMANN U., Dr. Sci. (Law), Head of the Criminal Law & Economic Crime Chair, University of Potsdam, Germany

CHERNIK D.G., Dr. Sci. (Econ.), Professor, President of the Chamber of Tax Consultants, Moscow, Russia

Manuscripts are to be submitted
to the editorial office in electronic form:
ekنالogpravo@mail.ru

Minimal size of the manuscript:
3 ths words; maximum – 4 ths words.

The editorial makes a mandatory expertise
(review, scientific and stylistic editing)
of all the materials to be published
in the journal.

More information on publishing terms
is at: **www.etl.fa.ru**

Журнал «Экономика. Налоги. Право»

Главный редактор
Л.И. Гончаренко,
д-р экон. наук

Заведующий редакцией
научных журналов

В.А. Шадрин

Выпускающий редактор
В.А. Чечет

Корректор
С.Ф. Михайлова

Верстка
С.М. Ветров

Мнение редакции и членов
редколлегии может
не совпадать с мнением
авторов.

Письменное согласие
редакции при перепечатке,
а также ссылки при
цитировании на журнал
«Экономика. Налоги. Право»
обязательны.

Оформление подписки
в любом отделении
«Почта России»
по объединенному каталогу
«Пресса России» – подписной
индекс **81303** или в редакции
по тел.: **8 (499) 553-10-71**
(вн. 10-80),
e-mail: sfmihajlova@fa.ru
С.Ф. Михайлова

Адрес редакции:
125993, ГСП-3, Москва,
Ленинградский пр-т,
дом 53, комн. 5.1

Телефон:
8 (985) 964-85-72
<http://www.etl.fa.ru>,
E-mail: ekنالogpravo@mail.ru

Подписано в печать:
07.02.2023
Формат 60 × 84 1/8
Заказ № 143

Отпечатано в отделе
полиграфии Финуниверситета
(Ленинградский пр-т, д. 49)

ТЕМА ДНЯ

*М.А. Абрамова, С.Е. Дубова, М.В. Ершов,
О.В. Захарова, Е.С. Зеленева,
И.В. Ларионова, В.Я. Пищик*

**Об основных направлениях единой
государственной денежно-кредитной
политики на 2023 год и период 2024
и 2025 годов: мнение экспертов
Финансового университета. 6**

В.В. Перская
**Финансово-бюджетная
политика как инструмент
реализации стратегических
приоритетов США. 22**

ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ

Л.В. Крылова
**Мотивы и факторы противоборства
в современной мировой экономике:
цивилизационный аспект. 36**

М.Ю. Печалова
**Трансформация российской
валютной политики на фоне
обострения геополитической
напряженности. 48**

Ю.А. Кропин
**Позиционирование
центрального банка в рамках
денежной системы и императивы
его трансформации. 58**

*В.А. Бывшев, И.В. Трегуб,
М.А. Гросс, К.Т. Тазабаева*
**Вклад малых банков в уровень
конкуренции в банковской системе
Российской Федерации. 67**

В.Д. Смирнов
**О цепочке создания стоимости
в банковском деле. 77**

Д.А. Циринг, Т.В. Малькова, Ю.В. Лысенко
**Правило Тейлора как одна
из возможных моделей
прогнозирования механизмов
денежно-кредитной политики. . . . 87**

В.В. Еремин
**Проектный подход 2023:
необходимость использования
интегральных показателей
контроля. 99**

*Нат. И. Морозко, Н.И. Морозко,
В.Ю. Диденко*
**Финансовый контроль
деятельности компаний в условиях
цифровизации. 108**

РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

С.В. Щурина
**Индустриальная политика
России в условиях структурной
трансформации экономики
в 2023 году и в среднесрочной
перспективе. 118**

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

О.В. Хмыз
**Глобальные тенденции монетарной
политики в период пандемии
COVID-19 и в посткоронавирусной
перспективе. 129**

НАЛОГИ И НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ

В.Г. Пансков
**Изменение приоритетов
в распределении налоговой нагрузки
как условие обеспечения перехода
к опережающему развитию. . . . 140**

М.М. Юмаев
**Налоговая политика в отношении
нефтегазового сектора Российской
Федерации в условиях структурных
изменений мировой экономики. 152**

ПРАВО

Е.Б. Тютюкина, Т.Н. Седаш
**Оценка реального ущерба,
понесенного участниками
соглашения о защите и поощрении
капиталовложений. 163**

TOPIC OF THE DAY

*M.A. Abramova, S.E. Dubova, M.V. Ershov,
O.V. Zakharova, E.S. Zeleneva, I.V. Larionova,
V.Y. Pishik*
**On the Main Directions of the Unified State
Monetary Policy for 2023 and the Period 2024
and 2025: Opinion of Experts of the Financial
University.**6

V.V. Perskaya
**Fiscal Policy as a Tool for Implementing
US Strategic Priorities**22

ECONOMICS AND MANAGEMENT

L.V. Krylova
**Motives and Factors of Confrontation
in the Modern World Economy:
the Civilizational Aspect**36

M. Yu. Pechalova
**Transformation of the Russian Monetary
Policy Against the Background of Aggravation
of Geopolitical Tensions.**48

Yu.A. Kropin
**Positioning of the Central Bank within
the Monetary System and Imperatives
of its Transformation**58

V.A. Byvshev, I.V. Tregub, M.A. Gross, K.T. Tazabayeva
**Contribution of Small Banks to the Level
of Competition in the Banking System
of the Russian Federation**67

V.D. Smirnov
About the Value Chain in Banking77

D.A. Tsiring, T.V. Malkova, Yu.V. Lysenko
**Taylor's Rule as One of the Possible Models
for Forecasting Monetary Policy Mechanisms . . .**87

V.V. Eremin

**Project Approach 2023: The Need
to Use Integral Control Indicators.**99

Nat. I. Morozko, N.I. Morozko, V.Y. Didenko
**Financial Control of Companies' Activities
in the Context of Digitalization.** 108

REGIONAL ECONOMY

S.V. Shchurina
**Industrial Policy of Russia in the Context
of Structural Transformation of the Economy
in 2023 and in the Medium Term** 118

WORLD ECONOMY

O.V. Khmyz
**Global Monetary Policy Trends during
the COVID-19 Pandemic and in the Post-
Coronavirus Perspective.** 129

TAXES AND TAXATION

V.G. Panskov
**Changing Priorities in the Distribution
of the Tax Burden as a Condition for Ensuring
the Transition to Advanced Development** 140

M.M. Yumaev
**Tax Policy in the Oil and Gas Sector
of the Russian Federation in the Context
of Structural Changes in the World Economy. . .** 152

LAW

E.B. Tyutyukina, T.N. Sedash
**Assessment of the Real Damage Suffered
by the Parties to the Agreement on the Protection
and Promotion of Investments** 163

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-6-21
УДК 336.7+330.34(045)
JEL E5, E6, G21

Об основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов: мнение экспертов Финансового университета

М.А. Абрамова, С.Е. Дубова, М.В. Ершов, О.В. Захарова, Е.С. Зеленева, И.В. Ларионова, В.Я. Пищик
Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предметы исследования – задачи, принципы, меры и инструменты, механизм и факторы реализации единой государственной денежно-кредитной политики на среднесрочный период 2023–2025 гг. с учетом складывающейся макроэкономической ситуации. *Цель работы* – на основе экспертизы опубликованного Банком России доклада «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов» выявить проблемы формирования и реализации денежно-кредитной политики в среднесрочной перспективе в целях успешного достижения поставленной задачи трансформации российской экономики. В докладе Банка России утверждается, что сохраняющееся на среднесрочную перспективу таргетирование инфляции как режим денежно-кредитной политики повышает эффективность использования факторов производства в экономике. Однако отмечается, что вклад денежно-кредитной политики в экономическое развитие России должен быть более весомым по причине ее обусловленности процессом структурной перестройки экономики и активизацией внутренних факторов роста. Особое внимание уделено проблемам современных принципов денежно-кредитной политики, эффектам ее трансмиссионного механизма, формулировке сценариев макроэкономического развития. *Сделаны выводы* о том, что положения доклада Банка России «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2024 год и период 2024 и 2025 годов» заслуживают положительной оценки с учетом замечаний и рекомендаций, сформулированных экспертами Финансового университета.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика; трансмиссионный механизм; сценарии развития; таргетирование инфляции; антиинфляционная политика; валютная политика; макропруденциальная политика; коммуникационная политика

Для цитирования: Абрамова М.А., Дубова С.Е., Ершов М.В., Захарова О.В., Зеленева Е.С., Ларионова И.В., Пищик В.Я. Об основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов: мнение экспертов Финансового университета. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):6-21. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-6-21

ORIGINAL PAPER

On the Main Directions of the Unified State Monetary Policy for 2023 and the Period 2024 and 2025: Opinion of Experts of the Financial University

M.A. Abramova, S.E. Dubova, M.V. Ershov, O.V. Zakharova, E.S. Zeleneva, I.V. Larionova, V.Y. Pishik
Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The subjects of the research are tasks, principles, measures and tools, mechanism and factors of implementation of the unified state monetary policy for the medium – term period 2023–2025, taking into account the current macroeconomic situation. *The purpose of the work is* – based on the examination of the report published by the Bank of Russia “The

© Абрамова М.А., Дубова С.Е., Ершов М.В., Захарова О.В., Зеленева Е.С., Ларионова И.В., Пищик В.Я., 2023

main directions of the unified state monetary policy for 2023 and the period 2024 and 2025” to identify the problems of the formation and implementation of monetary policy in the medium term in order to successfully achieve the task of transformation of the Russian economy. The report of the Bank of Russia states that the continued targeting of inflation in the medium term as a monetary policy regime increases the efficiency of the use of factors of production in the economy. However, it is noted that the contribution of monetary policy to the economic development of Russia should be more significant due to its conditionality with the process of structural adjustment of the economy and the activation of internal growth factors. Special attention is paid to the problems of modern principles of monetary policy, the effects of its transmission mechanism, the formulation of scenarios of macroeconomic development. *Conclusions are drawn* that the provisions of the report of the Bank of Russia “The main directions of the unified state monetary policy for 2024 and the period 2024 and 2025” deserve a positive assessment, taking into account the comments and recommendations made by the experts of the Financial University.

Keywords: monetary policy; transmission mechanism; development scenarios; inflation targeting; anti-inflationary policy; monetary policy; macroprudential policy; communication policy

For citation: Abramova M.A., Dubova S.E., Ershov M.V., Zakharova O.V., Zeleneva E.S., Larionova I.V., Pishik V.Y. On the main directions of the unified state monetary policy for 2023 and the period 2024 and 2025: Opinion of experts of the Financial University. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2023;16(1):6-21. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-6-21

ВВЕДЕНИЕ

В опубликованном Банком России докладе «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов»¹ (далее — Документ) традиционно раскрываются цели и подходы к проведению денежно-кредитной политики (далее — ДКП) в среднесрочной перспективе, приводится мнение регулятора о текущем состоянии российской экономики и делаются прогнозы на ее развитие в 2023–2025 гг. Содержание Документа, с одной стороны, свидетельствует о том, что Банк России сохраняет в условиях нестабильной экономической ситуации, нарастания геополитических и экономических рисков определенную преемственность в проводимой им политике, а с другой стороны, в отличие от аналогичных материалов прошлых лет он выдвигает как основную на ближайшие годы задачу, состоящую в создании условий для успешной трансформации российской экономики. Однако во введении Документа Банк России вновь отмечает, что его роль в формировании и реализации ДКП должна заключаться в поддержании ценовой стабильности, обеспечивающей адаптацию российской экономики к новым условиям. Предполагается, что ДКП будет носить в среднесрочной перспективе контрциклический характер и не предусматривать в целеполагании решения указанной выше задачи

достижения устойчивого экономического роста на основе трансформации экономики.

Контрциклическая роль ДКП сводится к обеспечению меньшего циклического спада или перегрева экономики, которая не ориентирована на свою трансформацию в «новых реалиях». Конечно, не подлежит сомнению тезис о том, что сохраняющиеся на среднесрочную перспективу таргетирование инфляции в качестве режима ДКП повышает эффективность использования факторов производства в экономике. Однако на настоящий момент перед экономикой стоит более весомая, связанная с ее структурной перестройкой задача, которая особенно актуальна в условиях существенного снижения ее потенциала в текущих условиях. Поэтому роль регулятора должна сводиться не только к расстановке акцентов относительно целей ДКП в процессе структурной перестройки экономики и указания на значимые составляющие ее потенциала, такие как накопление капитала, численность трудовых ресурсов, производительность труда и капитала, в том числе в результате применения более эффективных форм труда и внедрения новых технологий.

В нынешних кризисных условиях в российской экономике возрастает значение внутренних факторов роста. С учетом ограниченности внешних источников финансирования для российского реального сектора акцент в деятельности Банка России стал переноситься на внутренние источники финансирования экономики.

Сложившиеся принципиально новые условия развития экономики предполагают иной набор рычагов и инструментов. В частности, необходимы:

¹ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/139691/on_project_2023\(2024–2025\).pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/139691/on_project_2023(2024–2025).pdf) (проект доклада от 27.09.2022).

- более прочный внутренний спрос;
- длинные деньги;
- становящиеся более актуальными низкие процентные ставки;
- большой размер ликвидности в экономике;
- стабильный и не обесценивающийся курс рубля.

Очевидно, что проблемы длинных денег и доступности кредитования и раньше стояли перед российской экономикой. Однако в настоящее время эта проблема становится особенно острой вследствие того, что западные рынки, откуда раньше российские компании могли привлекать длинное и дешевое финансирование, закрылись из-за введения санкций против Российской Федерации. В складывающихся условиях, когда риски дестабилизации экономики и финансовых рынков увеличились, уровень внешней неопределенности стал чрезвычайно высоким, неоправданно скромным видится вклад финансового регулятора в экономическую трансформацию только посредством обеспечения ценовой стабильности.

Что же касается приведенного в Документе анализа оценки влияния инструментов ДКП на уровень инфляции, то следует отметить его высокий научный уровень в части концепции обеспечения равновесного состояния экономики и отклонения от него основных макроэкономических переменных, совершенствования трансмиссионного механизма; разъяснения причин определения количественной цели инфляции; конкретизации факторов влияния на уровень инфляции санкций касательно ограничений на движение капитала и т.д.

Авторы настоящей статьи положительно оценивают факт публикации в Документе проведенного Банком России анализа оценки влияния инструментов ДКП на уровень инфляции, что соответствует его коммуникационной политике в отношении не только специалистов – исследователей денежно-кредитной сферы, но и всего населения и бизнеса как активных субъектов финансового рынка.

ПРИНЦИПЫ ДКП

Так же как в предыдущие годы, но в этот раз с учетом новых условий ограничения открытости российской экономики, в Документе прописаны Банком России основные принципы ДКП:

1) *установление постоянно действующей публичной количественной цели по инфляции.* Данный принцип является основой режима таргетирова-

ния инфляции. Банк России по-прежнему стремится к достижению уровня инфляции, равного значению «вблизи 4%». При экспертной оценке данного принципа в Документе прошлого года уже давались рекомендации по уточнению формулировки данной цели [1]. Так, текущая формулировка «вблизи 4%» допускает небольшие отклонения инфляции от поставленной Банком России цели, однако неясно, каковыми они могут быть в количественном выражении. С учетом того, что базовый сценарий ДКП предполагает снижение инфляции в 2023 г. до 5–7%, а в 2024 г. – возвращение к цели «вблизи 4%», можно предположить, что коридор допустимых Банком России отклонений составляет менее 1 п.п. Вновь полагаем важным отразить данное обстоятельство при формулировке количественной цели по инфляции с целью снижения неопределенности населения и бизнеса относительно уровня цен;

2) *реализация ДКП в условиях плавающего валютного курса.* Соблюдение данного принципа важно в условиях режима таргетирования инфляции, так как плавающий валютный курс позволяет экспортерам и импортерам подстраиваться под изменяющиеся условия развития мировой экономики, что положительно влияет на формирование спроса и предложения на внутреннем рынке в условиях кризиса, а также на уровень безработицы и восстановление экономического роста. Изменение индекса потребительских цен (далее – ИПЦ) по торгуемым и неторгуемым товарам в России с 2008 г. по настоящее время приведен на *рис. 1.*

Данные *рис. 1* показывают, что в период кризиса 2008–2009 гг. увеличение общего уровня цен в России сопровождалось более высоким ростом цен на неторгуемые товары ввиду того, что цены на торгуемые товары искусственно сдерживались режимом управляемого плавления валютного курса. При этом спад ВВП в 2009 г. составил 7,8%. В кризис 2015 г. наблюдался резкий рост потребительских цен на торгуемые товары в связи с переходом ДКП к режиму инфляционного таргетирования и плавающего валютного курса. Однако, несмотря на всплеск инфляции, спад ВВП в 2015 г. составил только 2%, что свидетельствует о том, что плавающий валютный курс оказал стабилизирующее действие на развитие экономики в период кризиса.

В 2022 г. также происходил резкий рост цен на торгуемые товары в связи с падением курса рос-

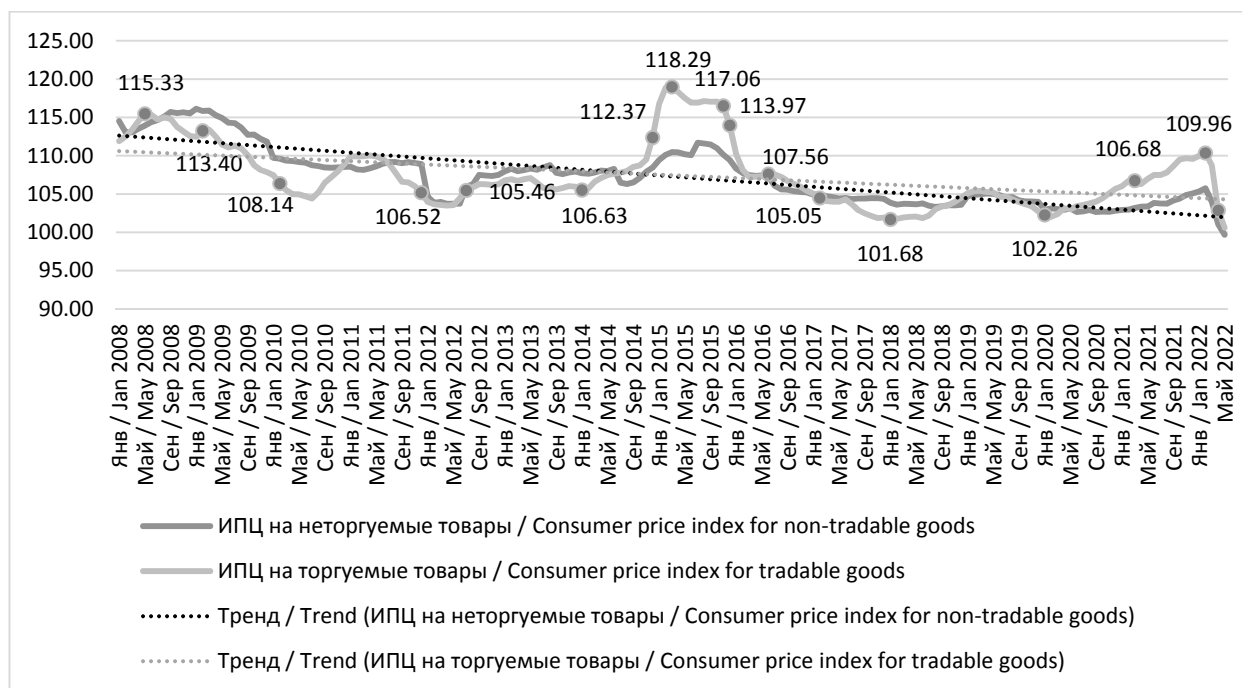


Рис. 1 / Fig. 1. Динамика ИПЦ цен на торгуемые и неторгуемые товары в России, % / Dynamics of the consumer price index for tradable and non-tradable goods in Russia, %

Источник / Source: составлено авторами по данным Росстата / compiled by the authors according to Rosstat. URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/ind_potreb_cen_05.html.

сийского рубля, однако увеличение ИПЦ оказалось непродолжительным:

- во-первых, меры по поддержанию финансовой стабильности способствовали укреплению национальной валюты;
- во-вторых, спрос и предложение на внутреннем рынке адаптировались под новые реалии.

При этом можно согласиться с Банком России, что ограничения на трансграничное движение капитала, способствующие укреплению российского рубля, являются вынужденной мерой по поддержанию финансовой стабильности, а не инструментом ДКП. Ограничения на проведение трансграничных платежей и требование об обязательной продаже валютной выручки способствовали поддержанию спроса на российский рубль с целью обеспечения устойчивости российской финансовой системы к внешним шокам. Это в свою очередь укрепило доверие населения (подорвавшееся в феврале 2022 г., о чем свидетельствовал рост спроса на иностранную валюту) к национальной валюте и банковской системе, обусловив снижение уровня инфляционных ожиданий и соответственно уровня цен (рис. 2).

Таким образом, в 2022 г. подтверждены необходимость соблюдения принципа реализации ДКП

в условиях плавающего валютного курса, а также важность координации ДКП с политикой по поддержанию финансовой стабильности;

3) применение ключевой ставки и коммуникации как основных инструментов ДКП. Опыт реализации ДКП в рамках режима инфляционного таргетирования доказывает необходимость одновременного использования традиционных (ключевая ставка) и нетрадиционных (коммуникация) инструментов с целью привязки инфляционных ожиданий населения и бизнеса к таргетируемому уровню инфляции. Так, по данным за январь 2019 г. — май 2022 г. инфляция в России сильно коррелировала с инфляционными ожиданиями населения, на которые Банк России воздействует через каналы коммуникации: коэффициент корреляции составляет 0,94.

Таким образом, представляется важным использование коммуникации наряду с ключевой ставкой, однако считаем необходимым Банку России раскрыть в дальнейшем теоретические и практические основы коммуникации в структуре инструментов ДКП, а впоследствии законодательно закрепить коммуникацию в перечне инструментов ДКП в Федеральном законе от 10.07.2002 № 86 «О Централь-

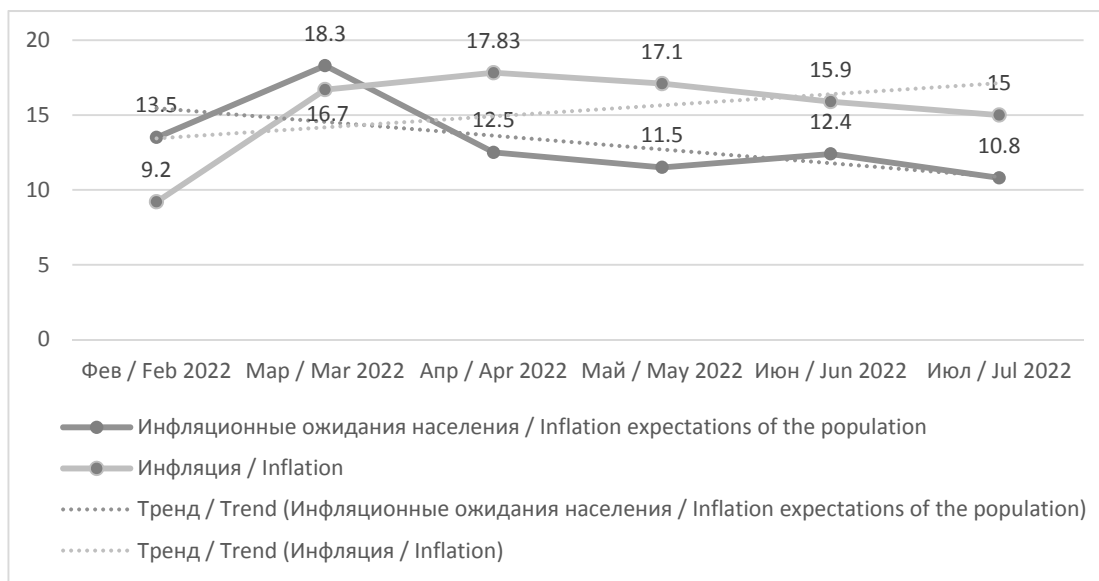


Рис. 2 / Fig.2. Динамика инфляции и инфляционных ожиданий населения в России, % / Dynamics of inflation and inflation expectations of the population in Russia, %

Источник / Source: составлено авторами по данным Банка России / compiled by the authors according to Bank of Russia URL: https://cbr.ru/statistics/ddkp/inflationary_expectations.

ном банке Российской Федерации (Банке России)» (далее — Закон № 86-ФЗ).

Монетарному регулятору также следует раскрывать виды коммуникаций, которые используются для достижения целей ДКП. В настоящее время Банк России применяет широкий перечень коммуникаций, которые различаются по субъектам взаимодействия, периодичности применения, источникам и специфике воздействия на ценовую стабильность.

Рекомендуется также Банку России раскрывать принципы использования коммуникации в системе инструментов ДКП, к которым предлагаем отнести:

- принцип ясности информации, означающий простоту языка изложения информации Банка России, но в пределах, ограничивающих вероятность ее двусмысленного толкования;
- принцип непротиворечивости информации, согласно которому излагаемая Банком России информация должна быть тождественна в различных источниках;
- принцип аргументированности принимаемых решений, согласно которому оглашаемые монетарным регулятором решения должны быть обоснованы;
- принцип следования целям, который означает необходимость стремления к достижению опубликованных Банком России целей для положитель-

ного воздействия на уровень доверия населения и бизнеса к ДКП;

- принцип доступности, означающий всеобщую доступность коммуникационных каналов, с помощью которых монетарный регулятор стремится донести информацию до населения и бизнеса;
- принцип содействия достижению макроэкономических целей, раскрывающий необходимость применения трансмиссионных коммуникаций таким образом, чтобы передаточный эффект не противоречил общеэкономическим целям государства, а способствовал их достижению [2].

В настоящее время коммуникационная политика Банка России полностью соответствует вышеперечисленным принципам и предложенной классификации коммуникаций. Поэтому их отражение в Документе только повысит прозрачность ДКП в части понимания коммуникации как монетарного инструмента.

Кроме того, соглашаясь с мнением Банка России о том, что коммуникации с рынком наряду со ставками оказывают в последние годы существенное влияние на поведение экономических агентов и трансмиссионный механизм денежно-кредитного регулирования, авторы настоящей статьи отмечают, что указанный инструмент до сих пор не нашел законодательного закрепления в Законе № 86-ФЗ, ставя под сомнение уместность его упоминания

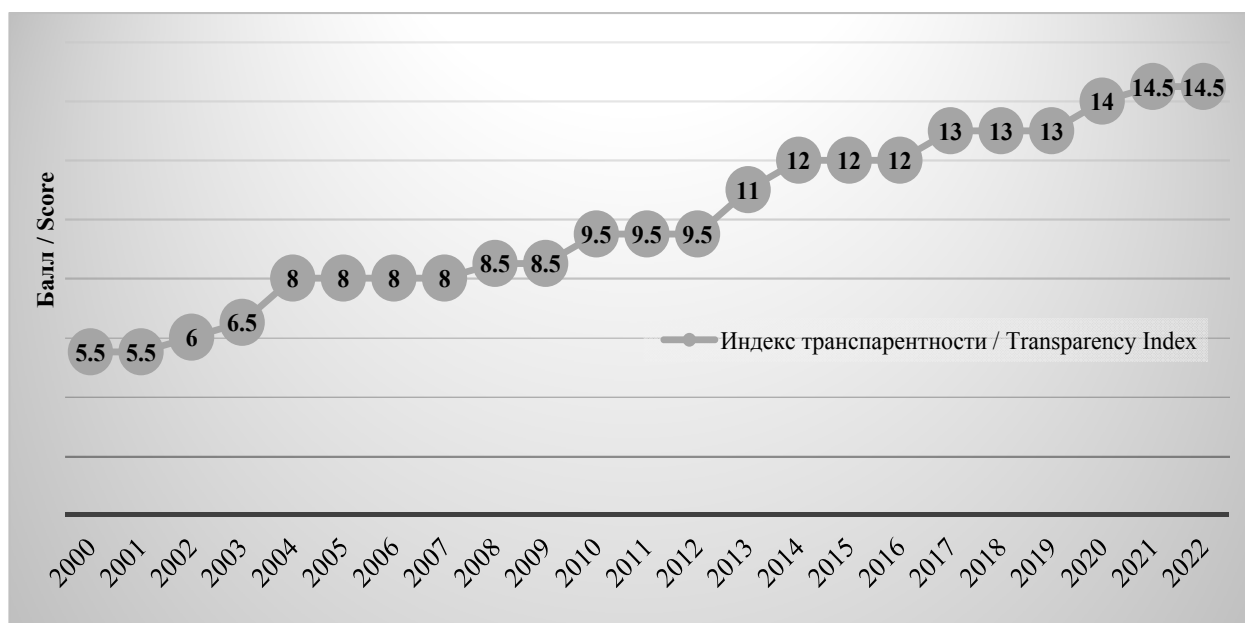


Рис. 3 / Fig. 3. Индекс прозрачности денежно-кредитной политики Банка России / Monetary Policy Transparency Index Bank of Russia

Источник / Source: составлено авторами на основе [5] / compiled by the authors according to [5].

в качестве инструмента в таком стратегическом акте, как Документ;

4) *принятие решений по ДКП на основе макроэкономического прогноза*. Безусловно, данный принцип важен ввиду того, что на конечную цель ДКП влияют многие обстоятельства, наиболее важными из которых являются экономические факторы. Так, темпы роста цен могут определяться динамикой спроса и предложения, инвестиций и сбережений, экспорта и импорта. Поэтому принятие решений по ДКП основывается на макроэкономическом прогнозировании, в основе которого лежит постоянно совершенствующийся модельный аппарат, раскрываемый Банком России на официальном сайте². Открытая публикация моделей макроэкономического развития служит одним из каналов коммуникаций, используемых не только ЦБ РФ, но и центральными банками развитых стран [3];

5) *информационная открытость*. Соблюдение данного принципа важно для формирования доверия населения и бизнеса к ДКП, привязки инфляционных ожиданий к целевому уровню инфляции. Банк России непрерывно расширяет коммуникационные каналы, повышая открытость ДКП, измеряемую индексом прозрачности [4], при

расчете которого учитываются прозрачность целей, инструментов и процедуры принятия решений по ДКП. Динамика индекса прозрачности ДКП Банка России представлена на рис. 3.

Рисунок 3 демонстрирует рост прозрачности ДКП Банка России на протяжении 2000–2021 гг., что подтверждает следование принципу информационной открытости. С целью дальнейшего повышения прозрачности ДКП рекомендуется рассмотреть возможность публикации протоколов голосования Совета директоров Банка России по ключевой ставке [5], что будет способствовать повышению ответственности членов Совета директоров за принимаемые решения. Также с учетом роста популярности социальных сетей среди населения как средств массовой информации рекомендуется проводить политику по доведению до пользователей социальных сетей в интернете страниц Банка России, где регулятор делится важными новостями, получает обратную связь с населением и разъясняет ему интересующие его вопросы.

ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДКП

В условиях внешнеэкономических шоков действие каналов трансмиссионного механизма ДКП в 2022 г. значительно изменилось в сторону снижения проводимости. Так, продолжал функциониро-

² Прогнозирование и модельный аппарат. Банк России: официальный сайт. URL: http://www.cbr.ru/dkp/system_p.

вать процентный канал за счет резкого увеличения ключевой ставки и соответственно значительного роста привлекательности банковских вкладов. При этом проводимость иных каналов снижалась под влиянием немонетарных и монетарно-немонетарных факторов, которые нашли отражение в обновленной схеме трансмиссионного механизма, представленного в Документе. Влияние внешнеэкономических санкций, мер бюджетно-налоговой и макропруденциальной политики на результативность ДКП в условиях политической и экономической нестабильности оказалось очень большим, что заставило Банк России уточнить схемы каналов трансмиссионного механизма.

Однако следует отметить, что такие факторы, влияющие на проводимость трансмиссионного механизма ДКП, как ограничения на движение капитала и льготные кредиты, являются результатом коммуникационного взаимодействия Банка России с Правительством РФ. Результативность принятых мер, выражающаяся в снижении темпов инфляции и восстановлении экономики, только подтверждает важность использования такого нестандартного инструмента ДКП, как коммуникация. Поэтому считаем необходимым дополнить схему трансмиссионного механизма ДКП каналом коммуникации (рис. 4).

Таким образом, уточнение трансмиссионного механизма ДКП Банка России каналом коммуникаций не противоречит текущему толкованию регулятором данного механизма, а только дополняет его, акцентируя внимание на значимости коммуникации в системе инструментов ДКП.

НЕТРАДИЦИОННЫЕ МЕРЫ СОВРЕМЕННОЙ ДКП

Следует высоко оценить стремление Банка России к максимальному использованию позитивного зарубежного опыта и в этой связи разяснить возможности применения иностранными регуляторами нетрадиционных мер ДКП, применяемых в условиях достижения ключевой ставкой эффективной нижней границы (*ELB*), считающейся пределом для ключевой ставки, при достижении которой дальнейшее снижение ставки не дает требуемого результата из-за уменьшения эффективности трансмиссионного механизма ДКП.

В частности, представляет интерес инструмент «покупки активов», применяемый в рамках программ количественного смягчения, позволяющий

снижать средне- и долгосрочные процентные ставки, смягчая денежно-кредитные условия. Интересен также как нетрадиционный инструмент *Forward Guidance (FG)* — сигнал центрального банка о намерениях придерживаться определенной направленности ДКП, воздействующей на ожидания и решения субъектов экономической деятельности, в том числе для снижения неопределенности на рынке. Особенно полезной для регулятора видится его усиленная форма, в рамках которой центральный банк на достаточно длительном временном горизонте обозначает условия или сроки возможного начала повышения ключевой ставки или изменения параметров программ покупок активов.

Между тем видится, что формат предоставления указанного материала в виде врезки в текст с описанием только механизма действия инструмента представляется недостаточным для Документа. Если, по мнению регулятора, время для применения указанных инструментов пришло или приближается к нему, целесообразно было бы наметить контуры возможностей применения указанных нетрадиционных инструментов в рамках базового или альтернативных сценариев.

ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА

Содержание и направления валютной политики в контексте содержащихся в Документе условий реализации и основных мерах ДКП в 2022–2025 гг. важно оценивать с позиций адаптивности концептуальных подходов и принятия предлагаемых мер в условиях действующих жестких антиросийских санкций и системных структурных трансформаций в механизмах управления российской экономикой [6–9]. В Документе отмечается приверженность Банка России при любых сценариях развития событий в российской и мировой экономике проводить ДКП исходя из своей основной функции, закрепленной в Конституции Российской Федерации по защите и обеспечению устойчивости рубля, реализуемой посредством поддержания ценовой стабильности. В этой парадигме стабилизирующая роль в экономике по-прежнему отводится режиму плавающего валютного курса рубля, который «позволяет лучше абсорбировать внешние шоки, ... сокращать масштаб перегрева или спада экономической активности»³.

³ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024

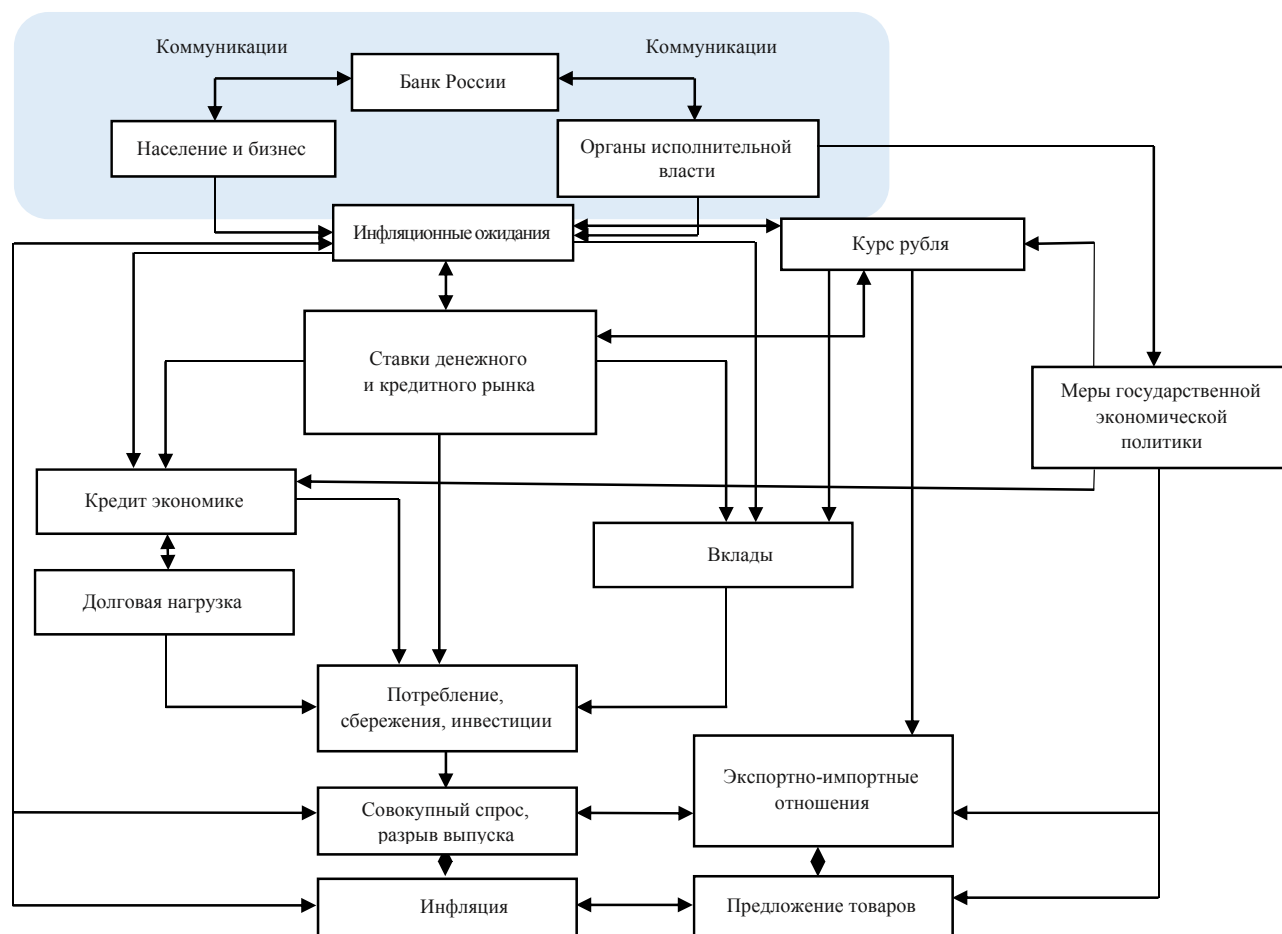


Рис. 4 / Fig. 4. Канал коммуникации трансмиссионного механизма ДКП Банка России / Communication channel of the transmission mechanism of the monetary policy of the Bank of Russia

Источник / Source: составлено авторами на основе [4] / compiled by the authors according to [4].

Следование действующей в России с 2015 г. стратегии таргетирования инфляции в сочетании с режимом свободно плавающего валютного курса было обосновано условиями рыночно ориентированной модели управления финансово-экономическими процессами, использование которой в условиях жестких антироссийских санкций представляется проблематичным и непродуктивным. В настоящее время сжимается базис режима плавающего валютного курса рубля, поскольку валютная сфера становится все менее либерализованной и все более регулируемой по статьям текущих операций и операций с капиталом платежного баланса. Санкции Запада распространяются на расчеты в долларах

и евро по торговым операциям, а также на ввоз/вывоз капитала в Россию, любые сделки (на первичном и вторичном рынках) с российскими рублевыми ОФЗ и валютными суверенными евробондами, другие сферы финансовой деятельности [10]. В качестве реакции на западные санкции Банк России в целях поддержания устойчивости обменного курса рубля был вынужден ввести ряд валютных ограничений, включая требование об обязательной продаже 80% валютной выручки экспортерами, рассматривая их как меру по поддержанию финансовой стабильности.

В новых условиях лишь частично подтверждается тезис Документа о том, что валютный курс отражает состояние платежного баланса страны, подстраиваясь под объективные изменения во внешней торговле и финансовые потоки, а его регулирование по аналогии с администрированием внутренних цен искажает рыночные принципы

и 2025 годов. URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/139691/on_project_2023\(2024-2025\).pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/139691/on_project_2023(2024-2025).pdf) (проект от 27.09.2022). С. 10–11.

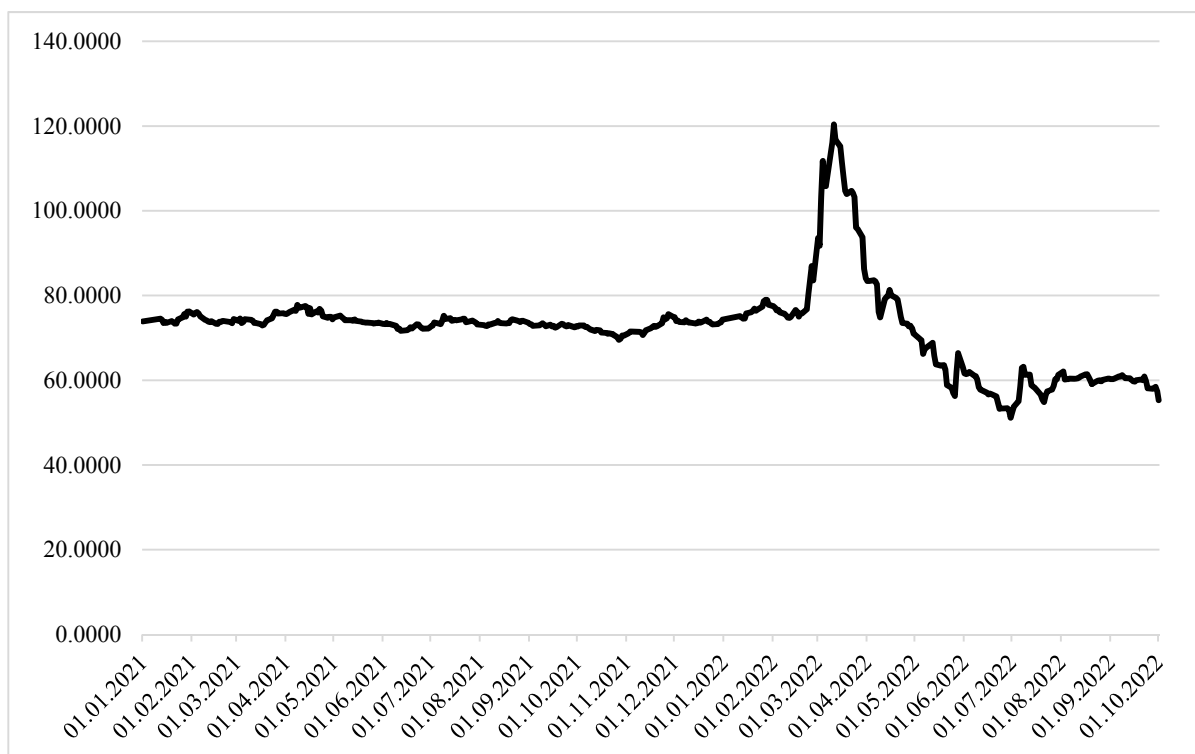


Рис. 5 / Fig. 5. Динамика курса доллара США к российскому рублю в период с 1 января 2021 г. по 1 октября 2022 г., рублей за 1 доллар США / Dynamics of the US dollar exchange rate against the Russian ruble in the period from January 1, 2021 to October 1, 2022, rubles per 1 US dollar

Источник / Source: составлено авторами на основе / compiled by the authors according to URL: https://cbr.ru/currency_base/dynamics?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.so=1&UniDbQuery.mode=2&UniDbQuery.date_req1=&UniDbQuery.date_req2=&UniDbQuery.VAL_NM_RQ=R_01235&UniDbQuery.From=01.01.2021&UniDbQuery.To=01.10.2022.

ценообразования. При этом признается, что вводимые ограничения «значимо повлияли на работу трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики», а именно: при существенном ослаблении влияния финансового счета платежного баланса на курс валюты основным фактором, определяющим его динамику, становится торговый баланс⁴. Другой антикризисной мерой, существенно повлиявшей на курсовую динамику, стала приостановка со 2 марта 2022 г. действия бюджетного правила как альтернативного механизма регулирования валютного курса рубля. Учитывалось то, что накопление резервов в долларах и евро привело бы к их немедленной блокировке, а рынки валют других стран либо слабо развиты, либо курсы их валют слишком волатильны.

⁴ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/139691/on_project_2023\(2024-2025\).pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/139691/on_project_2023(2024-2025).pdf) (проект от 27.09.2022). С. 10–11.

Совокупность отмеченных факторов обусловила резко возросшую волатильность курса рубля в течение 2022 г. В отличие от относительно устойчивой динамики курса российской валюты в 2021 г., в период с 1 по 10 марта 2022 г. произошло резкое падение курса рубля к доллару США до 121,5 руб./долл. США. Затем под влиянием ограничительных мер Банка России и Минфина России, а также изменения ценовой конъюнктуры на мировом энергетическом рынке произошло сначала укрепление, а затем «переукрепление» обменного курса рубля к доллару США до 55,3 руб./долл. США на 1 октября 2022 г. (рис. 5).

Как следует из рис. 5, принятое Правительственной комиссией по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации решение об отмене с 10 июня 2022 г. требования к экспортерам продавать валютную выручку и принятие ряда последующих послаблений, касающихся зачисления валюты на зарубежные счета валютных резидентов Российской Федерации, лишь приостановило, но не обратило вспять «переукрепление» рубля в последу-

ющий период на уровне 55–60 руб./долл. США. Тем самым подтверждается значительное нарушение валютного канала механизма трансмиссии ДКП.

Реакцией валютного рынка на чрезмерное «переукрепление» рубля стало установление де-факто двойного обменного курса российской валюты, т.е. более высокого официального курса рубля, рассчитываемого Банком России по результатам данных Московской биржи, по сравнению с курсом рубля, устанавливаемом по операциям в пунктах обмена наличной иностранной валюты.

Обусловленный новыми внешними условиями российской экономики переход от сложившейся в течение многих лет рыночной модели валютного либерализации к государственному регулированию в данной сфере предполагает отказ в условиях санкций от накопления экспортных доходов в долларах США и евро без адекватной компенсации ростом критического импорта. В этой связи заслуживает внимания тезис Документа об уязвимости контрагентов при использовании долларов США и евро во внешнеэкономической деятельности, создавая тем самым стимулы для использования других валют при проведении международных расчетов. Помимо этого, с учетом отмеченного в Документе преимущественного влияния баланса спроса импортеров на иностранную валюту и предложения иностранной валюты со стороны экспортеров на плавающий курс рубля по сравнению с балансом трансграничного движения капитала очевидна финансово-экономическая целесообразность достижения сбалансированности торгового баланса. Речь идет о стимулировании импортозамещения и достижении экспортного паритета на основе сближения ценовых условий продажи товаров на внешнем и внутреннем рынках. Выравнивание экспортно-импортных потоков позволит преодолеть «переукрепление» рубля, создаст благоприятные валютные условия для экспортных неэнергетических отраслей российской экономики.

СЦЕНАРИИ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

В Документе рассматриваются три сценария макроэкономического развития и ДКП: базовый и два альтернативных, в том числе сценарий «Ускоренная адаптация» и сценарий «Глобальный кризис».

Прогнозируемые в базовом сценарии на период 2023–2025 гг. средние темпы роста ВВП обеспечат

достижение уровня ВВП ниже уровня 2021 г. Это подчеркивает по-прежнему достаточно невысокую роль банковского сектора в обеспечении экономического роста.

В базовом сценарии в случае возможной стагнации в мировой экономике Банк России вследствие усиления инфляционного давления вновь планирует ужесточение ДКП даже несмотря на то, что экономика Российской Федерации будет еще больше нуждаться во внутренней поддержке. Такой подход представляется довольно жестким.

В Документе регулятор справедливо подчеркивает важность государственных инвестиций в развитии отдельных значимых отраслей. Однако считаем, что финансирование инвестиционных расходов из текущих доходов бюджета или посредством размещения государственных облигаций на внутреннем рынке будет способствовать только перетоку средств от одних владельцев к другим, и при этом не будет создавать новые финансовые ресурсы в экономике. На неэффективность такого подхода регулятора авторы настоящей статьи неоднократно обращали внимание в предыдущие годы в комментариях к «Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики...». В сложившихся условиях увеличение ресурсов для обеспечения экономического роста становится еще более актуальным. В этом процессе роль Банка России видится ключевой. В частности, регулятор может стать основным покупателем ОФЗ. Такой подход все более широко применяется не только развитыми странами, но и странами с формирующимися рынками. В отдельных из них до 20–50% всего объема национальных гособлигаций находится на балансах их национальных центробанков (США, Япония, Польша, Словакия и др.). В марте 2022 г. Банк России сделал заявление о возможности использования таких механизмов. Однако на практике участие ЦБ РФ было минимальным. При этом следует подчеркнуть, что покупки национальным центральным банком национальных госбумаг — это важнейшие механизмы экономической политики во все времена. Но в настоящий период в условиях санкций это уже важный механизм геэкономической политики.

Полагаем, что с учетом текущих условий в качестве негативного сценария (который следует предотвратить при активной роли Банка России), целесообразно рассмотреть сценарий «Кризис внутреннего рынка».

ДЕНЕЖНАЯ ПРОГРАММА

Впервые за многие годы согласно денежной программе Документа прирост финансовых ресурсов в российской экономике планируется в основном за счет внутренних источников. Многие годы ранее ресурсы формировались, как правило, за счет внешних источников, что усиливало риски для российской финансовой системы со стороны мировой конъюнктуры (в т. ч. санкционного характера). Об этом авторы настоящей статьи неоднократно указывали в комментариях к «Основным направлениям единой денежно-кредитной политики...» в предшествующие годы [1, 7]. Переход к новым подходам, хотя и, вероятно, вынужденный, заслуживает одобрения.

УЧЕТ КЛИМАТИЧЕСКОЙ ПОВЕСТКИ КАК ФАКТОРА ДОЛГОСРОЧНОГО ВЛИЯНИЯ НА ДКП

В заключении на Документ прошлого года авторы настоящей статьи отмечали, что поддерживают регулятора в том, что при определении условий реализации ДКП должным образом должен быть учтен набор мер климатической политики, предпринимаемых при переходе к зеленой экономике, поскольку указанные изменения наряду с последствиями пандемии коронавируса способны привести изменения в мировую экономику и локально повлиять на экономику отдельных стран [1]. Набор врезок «Основных направления денежно-кредитной политики на 2022 год и период 2023–2024 гг.» содержал среди прочих врезку 5 «Влияние климатических изменений на условия проведения денежно-кредитной политики в России». В представленном Документе аналогичная врезка отсутствует, а из его текста неясно, осталась ли в приведенных сценариях ДКП климатическая повестка в приоритете или от нее отказались.

ВЛИЯНИЕ ЦИФРОВОГО РУБЛЯ НА ДКП

Следует одобрить своевременность отражения в Документе проблем, связанных с введением цифрового рубля. Обращение регулятора к теме цифрового рубля, разработка Концепции цифрового рубля⁵ и его намерение в соответствии со «Стратегией развития финансового рынка России

⁵ Концепция цифрового рубля. Центральный банк Российской Федерации. Апрель 2021 г. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept_08042021.pdf.

до 2030 года» внедрить к 2030 г. свою цифровую валюту как третью форму денег⁶, а также заявление об ускоренном запуске в 2022 г. цифрового рубля ставит задачу отражения в Документе конкретных проблем и перспектив реализации концепции цифрового рубля.

Следует высоко оценить приведенный в Документе анализ влияния внедрения цифрового рубля на ДКП: его влияние на ликвидность банковского сектора, трансмиссионный механизм и операционную процедуру ДКП и финансовую стабильность (приложение 7 Документа). Согласимся с тем, что введение цифрового рубля снизит уязвимость российского банковского сектора и экономики в целом, учитывая стремительное развитие цифровых финансовых технологий и распространение цифровых валют центральных банков других стран. Важным считаем тот факт, что создание дополнительной платежной инфраструктуры для цифрового рубля будет способствовать устойчивости, надежности и бесперебойности работы платежной системы и денежных расчетов в целом, что будет поддерживать финансовую стабильность [11].

Следует согласиться с регулятором и принять тот факт, что реализуемая Банком России концепция цифрового рубля не затронет фундаментальные основы функционирования банковской системы и принципы реализации ДКП. Считаем, однако, что, с учетом вышеприведенного в Документе целесообразно отметить потенциально позитивное воздействие введения цифрового рубля на трансмиссионный механизм ДКП.

ВЗАИМОСВЯЗЬ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ И МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОЙ ПОЛИТИК

В новой экономической реальности, обусловленной сохраняющимися рисками высокой неопределенности воздействия внешних факторов и глуби-

⁶ «Стратегия развития финансового рынка России до 2030 года». Проект Правительства РФ и Банка России. URL: https://docviewer.yandex.ru/view/88099111/?*=y9shu73jUB9Zw62BkoNsabJmTJF7InVybcI6lnhLWJyb3dzZXI6Ly80RFQxdVhFUFJySlJYbFVGB2V3cnVJMmlqV0RiRGRydnZyUGxTbV9PbDFyOF80NDI2ODVjUkZ4d1Jnb3pNRjJNcVA2VEEx6RGhhdWFMcTY5RnZpVVFtRmZzak1uRG1qQ3hCWTRhNFRVblZuclBodHNkZFdOUeZPQXBGaDVjejdVjdlcWllUWZuRG9TaFRrQ0VwNTlqQlE9PT9zaWduPV9ldG00R21qdWxvTHFIR0JlUFlPckpscFZaUGxUe mhNX0FLWwtpew5oR009IiwidGl0bGU0i0jkb2NmMjAyMTA5MTMuZG9jeCIsIm5vaWZyYWlljpmYWxzZSwidWlkjoiODgwOTkxMTEiLCJ0cyI6MTYzMjM4MjkyOTMwMywieXUiOiI4MTU5OT E1NTUxNjI3NDYwNjQ0In0%3D.

ны новых санкционных ограничений, их влияния на национальную экономику, финансовые рынки и финансовую и ценовую стабильность, возрастает необходимость координации взвешенной, сбалансированной ДКП с микропруденциальным регулированием и мерами макропруденциальной политики.

Банк России отмечает, что он придерживается принципа разделения целей и инструментов ДКП и политики по обеспечению устойчивости финансового сектора, которая поддерживается другими механизмами. Данное утверждение не вызывает возражений. Вместе с тем следует подчеркнуть тесную взаимообусловленность этого влияния. В этой связи полагаем, что трансмиссионный механизм ДКП целесообразно дополнять аналогичным механизмом макро- и микропруденциального регулирования, показать его влияние на формирование предложения денег в экономике.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

Следует положительно оценить проведенный регулятором в разделе «Операционная процедура денежно-кредитной политики в 2022 и 2023–2025 годах» анализ состояния и направлений регулирования ликвидности банковского сектора России.

В Документе рассматривается динамика ликвидности банковского сектора в условиях геополитической нестабильности. Последние несколько лет банковский сектор России находился в состоянии структурного профицита ликвидности. В этот период спрос на рефинансирование Банка России определялся разовыми факторами, например такими, как выполнение требований к усреднению обязательных резервов. В феврале 2022 г. ситуация кардинально изменилась: банковский сектор от структурного профицита перешел к дефициту ликвидности.

В Документе выделяются следующие факторы, повлиявшие на ликвидную позицию банковского сектора в феврале–апреле 2022 г.:

- санкционное давление на финансовый сектор национальной экономики;
- снижение эффективности трансмиссионного механизма ДКП в условиях низкой ликвидности финансового рынка, отсутствия иностранных инвесторов;
- снижение остатков средств Федерального казначейства на счетах кредитных организаций;

- нестабильность на финансовых рынках и снижение взаимного доверия банков, обусловивших рост стоимости и сокращение объема межбанковских кредитов, в том числе в необеспеченном сегменте кредитования;

- валютные интервенции, проводимые регулятором в конце февраля — начале марта;
- недоверие вкладчиков, приведшее к оттоку средств граждан с депозитных счетов;
- необходимость выполнения налоговых обязательств клиентов, обусловившая снижение остатков по счетам клиентов — юридических лиц.

Переход к структурному дефициту ликвидности, нестабильность денежного рынка, рынков ценных бумаг и производных финансовых инструментов потребовали от Банка России существенных изменений применяемых инструментов ДКП.

Следует одобрить деятельность регулятора в период роста волатильности на финансовых рынках. Банк России оперативно принимал решения, быстро повлиявшие на ликвидность банковского сектора, стабильность финансовой системы. Меры, принятые Банком России с целью повышения ликвидности банковской системы, эффективны и своевременны. Регулятор провел как ужесточение, так и либерализацию требований к операциям банков. Ужесточения были направлены на снижение нестабильности финансового рынка, включая повышение ключевой ставки, ограничение свободного движения капитала, временное закрытие рынков.

Регуляторные послабления, повлиявшие на ликвидность банков, проводились в рамках макропруденциальной и денежно-кредитной политики. Банк России снизил макропруденциальные надбавки, позволил банкам распустить буфер капитала.

В сфере рефинансирования/абсорбирования ликвидности регулятор в феврале — апреле 2022 г. перешел к ежедневному проведению аукционов РЕПО и депозитных аукционов «тонкой настройки». Недельные аукционы проводились в форме РЕПО. Рефинансирование регулятора частично заместило ресурсы межбанковского рынка.

Банк России снизил стоимость кредитов под залог нерыночных активов (задолженность по таким кредитам в марте достигла 5,0 трлн руб.), ввел ломбардные кредиты на срок до 90 дней, либерализовал требования к нерыночным активам, принимаемым в обеспечение, увеличил лимиты банков по кредитам рефинансирования и сделкам РЕПО, расширил Ломбардный список, зафиксировал стоимость

ценных бумаг в условиях высокой волатильности финансового рынка.

Резервная политика регулятора также повлияла на стабилизацию рынка, рост банковской ликвидности: нормативы обязательных резервов были снижены до 2%, коэффициент усреднения был повышен до 0,9 для банков как с универсальной, так и базовой лицензией. Данная система мер оказалась эффективной и позволила стабилизировать рынок [12].

С мая 2022 г. Банк России перешел к проведению депозитных аукционов (спрос банков на рефинансирование снизился), повысил нормативы резервирования по привлеченным средствам в иностранной валюте (для снижения валютного риска).

На период 2023–2025 гг. Центральный банк планирует внести изменения в инструменты денежно-кредитного регулирования: осуществить разделение операций постоянного действия на операции в рамках управления ставками денежного рынка и дополнительные операции в условиях, когда регулятор выполняет функции кредитора последней инстанции, изменить порядок формирования обязательных резервов в части резервируемых обязательств, распространить применение механизма усреднения на все кредитные организации, поэтапно

(по мере роста профицита ликвидности банковского сектора) увеличивать нормативы резервирования.

Прогнозируя рост ликвидности банковского сектора, регулятор учитывает активизацию деятельности Минфина России на рынке ОФЗ, рост остатков бюджетных средств на счетах в банках.

Деятельность Банка России по регулированию ликвидности следует оценить как крайне эффективную, что обусловлено не только принятием неотложных мер, но и результатами многолетней работы, направленной на повышение устойчивости банковской системы.

ВЫВОДЫ

Авторы статьи — эксперты Финансового университета, несмотря на высказанные замечания, положительно оценивают Документ, но полагают, что приведенные в статье рекомендации сделают более эффективной современную ДКП с точки зрения поставленных задач ускоренной трансформации российской экономики с учетом «новых реалий нового мира»⁷.

⁷ Костин А. Выступление 14 июня 2022 г. на ПМЭФ. URL: <https://www.rbc.ru/opinions/finances/14/06/2022/62a72a7c9a794768af9f74a2>.

БЛАГОДАРНОСТИ

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных в 2022 г. за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета.

ACKNOWLEDGEMENTS

The article was prepared based on the results of research carried out in 2022 at the expense of budgetary funds under the state assignment of the Financial University.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Абрамова М.А., Дубова С.Е., Ершов М.В., Захарова О.В., Звонова Е.А., Зеленева Е.С., Масленников В.В., Пищик В.Я. Об основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2022 год и период 2023 и 2024 годов: мнение экспертов Финансового университета. *Экономика. Налоги. Право*. 2022;15(1):6–22. DOI: 10.26794/1999–849x-2022–15–1–6–22
2. Зеленева Е.С. Коммуникационная политика Банка России в условиях политической нестабильности. *Банковские услуги*. 2022;(2):12–16.
3. Dincer N.N. Central bank transparency and independence: updates and new measures. *International Journal of Central Banking*. 2014;10(1):189–259. URL: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb14q1a6.pdf>. DOI: 10.2139/ssrn.2579544
4. Зеленева Е.С. Оценка транспарентности современной денежно-кредитной политики. *Банковские услуги*. 2021;(6):17–25.
5. Зеленева Е.С. Коммуникации как инструмент современной денежно-кредитной политики. *Вестник Евразийской науки*. 2019;11(6). URL: <https://esj.today/PDF/73ECVN619.pdf>.
6. Звонова Е.А., Кузнецов А.В., Пищик В.Я., Сильвестров С.Н. Формирование институтов регулирования рисков стратегического развития. Монография. Эскиндаров М.А., Сильвестров С.Н., ред. М.: Когито-Центр; 2019. 454 с. 500 экз.

7. Абрамова М.А., Лаврушин О.И., Пищик В.Я., Рубцов Б.Б., Соляникова С.П. Программный документ Банка России «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов»: мнение экспертов Финуниверситета. *Экономика. Налоги. Право*. 2019;12(3):17–24. DOI: 10.26794/1999–849X-2019–12–3–17–24
8. Крюков В., Порфирьев Б., Широков А. Меморандум суверенного роста. Цели и задачи экономической политики в новых условиях. *Эксперт*. 2022;1252(20):40–50.
9. Пищик В.Я., Алексеев П.В. Особенности и направления трансформации модели управления финансово-экономической системой России в условиях усиления глобальных вызовов. *Экономика. Налоги. Право*. 2022;15(4):6–16. DOI: 10.26794/1999–849X-2022–15–4–6–16
10. Крылова Л.В. Децентрализация мировой валютно-финансовой системы в условиях деглобализации. *Банковские услуги*. 2022;(7):2–8. DOI: 10.36992/2075–1915_2022_7_2
11. Сахаров Д.М. Цифровые валюты центральных банков: ключевые характеристики и влияние на финансовую систему. *Финансы: теория и практика*. 2021;25(5):133–149. DOI: 10.26794/2587–5671–2021–25–5–133–149
12. Мешкова Е.И. Эффективная процентная политика банков: содержание, критерии и основные индикаторы. *Банковские услуги*. 2022;(9):2–8. DOI: 10.36992/2075–1915_2022_9_2
13. Гончаренко Л.И., Малкова Ю.В., Полежаева Л.В., Тихонова А.В., Юмаев М.М. Об основных направлениях налоговой политики на 2022 год и на период 2023–2024 годов. *Экономика. Налоги. Право*. 2022;15(1):23–34.

REFERENCES

1. Abramova M. A., Dubova S. E., Ershov M. V., Zakharova O. V., Zvonova E. A., Zeleneva E. S., Maslennikov V. V., Pishchik V. Ya. The main directions of the unified state monetary policy for 2022 and the period of 2023 and 2024: the opinion of experts from the Financial University. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2022;15(1):6–22. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999–849x-2022–15–1–6–22
2. Zeleneva E. S. Communication policy of the Bank of Russia in conditions of political instability. *Bankovskie uslugi = Banking services*. 2022;(2):12–16. (In Russ.).
3. Dincer N.N. Central bank transparency and independence: updates and new measures. *International Journal of Central Banking*. 2014;10(1):189–259. URL: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb14q1a6.pdf>. DOI 10.2139/ssrn.2579544
4. Zeleneva E. S. Assessment of the transparency of modern monetary policy. *Bankovskie uslugi = Banking services*. 2021;(6):17–25. (In Russ.).
5. Zeleneva E. S. Communications as an instrument of modern monetary policy. *Vestnik Evraziiskoi nauki = Bulletin of Eurasian Science*. 2019;11(6). URL: <https://esj.today/PDF/73ECVN619.pdf>. (In Russ.).
6. Zvonova E. A., Kuznetsov A. V., Pishchik V. Ya., Sil'vestrov S. N. Formation of institutions for regulating the risks of strategic development. Monograph. Eskindarov M. A., Silvestrov S. N., eds. Moscow: Kogito-Centre; 2019. 454 p. 500 copies. (In Russ.).
7. Abramova M. A., Lavrushin O. I., Pishchik V. Ya., Rubtsov B. B., Solyannikova S. P. Program document of the Bank of Russia “The main directions of development of the financial market of the Russian Federation for the period 2019–2021”: the opinion of the experts of the Financial University. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2019;12(3):17–24. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999–849X-2019–12–3–17–24
8. Kryukov V., Porfiriev B., Shirov A. Memorandum of sovereign growth. goals and objectives of economic policy in the new conditions. *Expert*. 2022;1252(20):40–50. (In Russ.).
9. Pishchik V. Ya., Alekseev P. V. Features and directions of transformation of the management model financial and economic system of Russia in the context of increasing global challenges. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2022;15(4):6–16. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999–849X-2022–15–4–6–16
10. Krylova L. V. Decentralization of the world monetary and financial system in the context of deglobalization. *Bankovskie uslugi = Banking services*. 2022;(7):2–8. (In Russ.). DOI: 10.36992/2075–1915_2022_7_2
11. Sakharov D. M. Central bank digital currencies: key features and impact on the financial system. *Finansy: teoriya i praktika. = Finance: theory and practice*. 2021;25(5):133–149. (In Russ.). DOI: 10.26794/2587–5671–2021–25–5–133–149
12. Meshkova E. I. Effective interest rate policy of banks: content, criteria and main indicators. *Bankovskie uslugi = Banking services*. 2022;(9):2–8. (In Russ.). DOI: 10.36992/2075–1915_2022_9_2

13. Goncharenko L.I., Malkova Yu.V., Polezharova L.V., Tikhonova A.V., Yumaev M.M. On the main directions of tax policy for 2022 and for the period 2023–2024. *Ekonomika. Nalogi. Pravo.* = *Economics, taxes & law.* 2022;15(1):23–34. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS

Марина Александровна Абрамова — доктор экономических наук, профессор, профессор департамента банковского дела и монетарного регулирования, руководитель департамента банковского дела и монетарного регулирования, главный научный сотрудник Научно-исследовательского центра денежно-кредитных отношений, Финансовый университет, Москва, Россия

Marina A. Abramova — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Prof. of the Department of Banking and Monetary Regulation, Head of the Department of Banking and Monetary Regulation, Chief Researcher of the Research Center of Monetary Relations, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0001-9338-8478>

MAbramova@fa.ru

Светлана Евгеньевна Дубова — доктор экономических наук, профессор, профессор департамента банковского дела и монетарного регулирования, ведущий научный сотрудник Научно-исследовательского центра денежно-кредитных отношений, Финансовый университет, Москва, Россия

Svetlana E. Dubova — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Prof. of the Department of Banking and Monetary Regulation, Leading Researcher at the Research Center of Monetary Relations, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-7033-1206>

sedubova@fa.ru

Ирина Владимировна Ларионова — доктор экономических наук, профессор, профессор департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет, Москва, Россия

Irina V. Larionova — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Prof. of the Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0001-6550-2472>

ilarionova@fa.ru

Михаил Владимирович Ершов — доктор экономических наук, директор Центра денежно-кредитной политики и финансовых рынков, Финансовый университет, Москва, Россия

Mikhail V. Ershov — Dr. Sci. (Econ.), Director of the Center for Monetary Policy and Financial Markets, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-5811-9560>

mvershov@fa.ru

Ольга Владимировна Захарова — старший преподаватель, заместитель руководителя департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет, Москва, Россия

Olga V. Zakharova — Senior Lecturer, Deputy Head of the Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University, Moscow, Russia

ovzaharova@fa.ru

<https://orcid.org/0000-0002-6377-3006>

Елена Сергеевна Зеленева — ассистент департамента банковского дела и монетарного регулирования, младший научный сотрудник Научно-исследовательского центра денежно-кредитных отношений, Финансовый университет, Москва, Россия

Elena S. Zeleneva — Assistant of the Department of Banking and Monetary Regulation, Junior Researcher at the Research Center of Monetary Relations, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0003-0892-6070>

ESZeleneva@fa.ru

Виктор Яковлевич Пищик — доктор экономических наук, профессор, профессор департамента мировых финансов, Финансовый университет, Москва, Россия

Viktor Ya. Pischik — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Prof. of the Department of World Finance, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-9013-7670>

VPiwik@fa.ru

Заявленный вклад авторов:

М.А. Абрамова — научное обоснование и анализ принципов сформированной единой государственной денежно-кредитной политики, общее редактирование статьи.

С.Е. Дубова — научный анализ применяемых нетрадиционных инструментов денежно-кредитной политики, влияния цифрового рубля на денежно-кредитную политику.

М.В. Ершов — научный анализ сценариев основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики и взаимосвязи денежно-кредитной и бюджетной политик.

О.В. Захарова — научный анализ влияния денежно-кредитной политики Банка России на ликвидность банковского сектора, эффективность применяемых регулятором инструментов регулирования ликвидности.

Е.С. Зеленева — научный анализ прозрачности денежно-кредитной политики и коммуникации как инструмента денежно-кредитной политики.

И.В. Ларионова — научный анализ сценариев основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики и взаимосвязи денежно-кредитной и макропруденциальной политик.

В.Я. Пищик — научное обоснование вопросов развития валютной политики и определения ее места в государственной экономической политике.

Authors' Contribution Statement:

Marina A. Abramova — scientific substantiation and analysis of the principles of the formed unified state monetary policy, general editing of the article.

Svetlana E. Dubova — scientific analysis of non-traditional monetary policy instruments used, the impact of the digital ruble on monetary policy.

Mikhail V. Ershov — scientific analysis of scenarios of the main directions of the unified state monetary policy and the relationship of monetary and budgetary policy.

Olga V. Zakharova — scientific analysis of the impact of the monetary policy of the Bank of Russia on the liquidity of the banking sector, the effectiveness of the instruments used by the regulator to regulate liquidity.

Elena S. Zeleneva — scientific analysis of monetary policy transparency and communication as a monetary policy tool.

Irina V. Larionova — scientific analysis of scenarios of the main directions of the unified state monetary policy and the relationship of monetary and macroprudential policy.

Viktor Ya. Pischik — scientific substantiation of the issues of the development of monetary policy and determining its place in the state economic policy.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 15.10.2022; принята к публикации 25.12.2022.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was received 15.10.2022; accepted for publication 25.12.2022.

The authors read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-22-35
УДК 339.982(045)
JEL A14, B14, B51, D71, F02, F59

Финансово-бюджетная политика как инструмент реализации стратегических приоритетов США

В.В. Перская

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Актуальность статьи обусловлена переходным периодом развития мирового сообщества в современных условиях, когда государства Запада предпринимают все возможные, часто нелегитимные попытки сохранить свое доминирование в мире. Инструментом осуществления стратегических планов западных стран в долгосрочной перспективе выступает в основном федеральный бюджет США как средство реализации стратегических приоритетов независимо от того, какая партия побеждает на выборах президента США.

Предмет исследования статьи – система финансово-экономических отношений в США, направленная на реализацию стратегических приоритетов экономической политики США на долгое время. В современных условиях это реиндустриализация национального хозяйства наряду с выполнением задач по обеспечению социальной поддержки и защиты населения, а также по сохранению доминирования в мировом сообществе, причем любой ценой, в том числе путем переписывания так называемых нигде не утвержденных правил миропорядка и формирования коалиций стран, разделяющих политические взгляды американских политиков и экономистов, которые выступают за насаждение в мире «моральной» экономики и продвижение ее ценностей.

В статье проведен анализ стратегических экономических приоритетов политики Д. Трампа и последнего бюджетного послания президента Д. Байдена 2023 г., выявлены элементы преемственности и отражена специфика реиндустриализации Америки. *Сделаны выводы* о продолжающемся росте дефицита федерального бюджета США, свидетельствующем о продолжении реализации в экономике модели «жизни взаимы», которая основывается на выполнении долларом функции мировой валюты, средства расчетов и накопления.

Ключевые слова: США; федеральный бюджет; инвестиции; экономическая политика; стратегические приоритеты

Для цитирования: Перская В.В. Финансово-бюджетная политика как инструмент реализации стратегических приоритетов США. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):22-35. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-22-35

ORIGINAL PAPER

Fiscal Policy as a Tool for Implementing US Strategic Priorities

V.V. Perskaya

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The relevance of the article is due to the transitional period of the development of the world community in modern conditions, when Western states are making all possible, often illegitimate attempts to maintain their dominance in the world. The instrument for implementing the strategic plans of Western countries in the long term is mainly the US federal budget as a means of implementing strategic priorities, regardless of which party wins the US presidential election.

The subject of the article is the system of financial and economic relations in the United States, aimed at implementing the strategic priorities of U.S. economic policy for a long time. In modern conditions, this is the reindustrialization of the national economy along with the fulfillment of tasks to ensure social support and protection of the population, as well as to maintain dominance in the world community, and at any cost, including by rewriting the so-called nowhere approved rules of the world order and the formation of coalitions of countries that share the political views of American politicians and economists who advocate planting a «moral» economy in the world and promoting its values.

The article analyzes the strategic economic priorities of D. Trump's policy and the last budget message of President J. Biden in 2023, identifies elements of continuity and reflects the specifics of the reindustrialization of America.

© Перская В.В., 2023

Conclusions are drawn about the continued growth of the US federal budget deficit, indicating the continuation of the implementation of the “life on loan” model in the economy, which is based on the dollar performing the functions of the world currency, a means of settlement and accumulation.

Keywords: USA; federal budget; investments; economic policy; strategic priorities

For citation: Perskaya V.V. Fiscal policy as a tool for implementing US strategic priorities. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law.* 2023;16(1):22-35. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-22-35

ВВЕДЕНИЕ

В современных условиях перед США стоит дилемма: пойти по пути развития, предлагаемого демократической партией, или ориентироваться на приоритеты, выдвигаемые консерваторами из республиканской партии. Однако обе программы предполагают для США нахождение и принятие приемлемых компромиссов, которые должны способствовать обеспечению национальной безопасности и поступательности развития экономики, сохраняя и повышая ее международную конкурентоспособность. Так, демократы предлагают следующие концепты экономической стратегии для США — «Америка прежде всего», «Экономика альянсов» и «Глобализация 2.0».

В политике США доминирует стремление в одностороннем порядке восстановить конкурентоспособность промышленности частично за счет смягчения давления со стороны мировой экономики.

Под проведением экономической стратегии «Экономика альянса» подразумевается принятие мер, направленных на восстановление коммерческих отношений США со странами-партнерами, которые в основном разделяют демократические ценности США и соблюдают принятые на себя обязательства в области международной политики.

Экономическая стратегия «Глобализация 2.0» нацелена на осуществление реформ по адаптации свободного рынка и международного многостороннего порядка к потребностям XXI в. [1].

Согласно данным фонда «Наследие» республиканцы выдвигают ряд предложений, которые они формулируют как «Спасение Америки» или «Сохранение Америки». В частности, они предлагают¹ предоставлять родителям возможность делать выбор в пользу образования своих детей; улучшать защиту границ Америки, сокращая тем самым преступность; обеспечивать свободные и честные выборы благодаря изменению процедуры голосования; уменьшать уровень госу-

дарственного регулирования, сдерживать инфляцию; активно противостоять угрозе коммунистического Китая; привлекать к ответственности *Big Tech*-компании — наиболее развитые в технологическом отношении ТНК, включая *Google, Amazon, Facebook, Apple* и *Microsoft*, и обеспечивать эффективную защиту семьи².

При всей кажущейся внешней несопоставимости приоритетов, отстаиваемых политиками обеих партий, экономической политике США свойственна преемственность целеполагания, облакаемого в разные определения. Например, в стратегическом плане Департамента коммерции США на 2018–2022 гг.³ обозначены следующие стратегически важные задачи:

² Согласно опросу, проведенному консервативной организацией Heritage Action в 2022 г. среди американских граждан, получены следующие результаты: примерно 50% респондентов говорят, что «родители детей школьного возраста должны играть роль в принятии решений о том, что преподают в государственных школах», а 50% также считают, что «у нас должны быть программы выбора школы, которые позволят родителям воспользоваться деньгами, которые правительство тратит на обучение детей в традиционной государственной школе, для оплаты учебы своего ребенка в государственной или частной школе по их выбору». В части признания верховенства закона высшей юридической силы по отношению ко всем другим нормативным правовым актам большинство американцев (64%) не одобряют работу президента Байдена и Конгресса по решению проблемы нелегальной иммиграции, считая, что им следует вернуться к выполнению отдельных мер, принятых ранее администрацией Трампа (61%). В части противодействия КНР подавляющее большинство американцев считают, что «военная экспансия и агрессивность Китая представляют собой прямую угрозу национальной безопасности Америки» (74%) и что «Китай десятилетиями крадет американские рабочие места и технологии и пора перестать зависеть от Китая» (87%). Что касается *Big Tech*, 82% респондентов считают, что «большие технологические компании имеют слишком большую власть над своими платформами и используют их для «формирования нашей политики». Примерно 56% американцев поддерживают ограничения на аборт. URL: <https://www.heritage.org/press/heritage-unveils-7-policy-priorities-2022-and-beyond>.

³ U.S. department of commerce, strategic plan 2018–2022. Helping the american economy grow. URL: https://www.commerce.gov/sites/default/files/us_department_of_commerce_2018-2022_strategic_plan.pdf. P. 34.

¹ Heritage unveils 7 policy priorities for 2022 and beyond. Mar 31, 2022. URL: <https://www.heritage.org/press/heritage-unveils-7-policy-priorities-2022-and-beyond>.

- содействие закреплению лидерства США;
- увеличение количества рабочих мест посредством уменьшения регуляторных правил; оживления внутренней торговли и укрепления промышленной базы США при росте производственного экспорта США;
- повышение государственного суверенитета США посредством обеспечения национальной и экономической безопасности, включая увеличение потенциала реагирования государства на климатические вызовы;
- обеспечение высокого качества обслуживания, ориентированного на клиентов, содействие ускорению модернизации информационных технологий и снижению затрат.

Симптоматично, что на период 2022–2026 гг. практически повторяются с некоторым уточнением выдвигавшиеся ранее задачи. В частности, задачу по повышению инновационности национального хозяйства и его глобальной конкурентоспособности предлагается решать путем оживления внутри США производственных цепочек создания стоимости, коммерциализации новейших технологий, расширения международного сотрудничества, а защиту национальных интересов — рассматривать в части соблюдения правил мировой торговли, прав интеллектуальной собственности, создания условий для обеспечения кибербезопасности, укрепления лидерства США в космической сфере.

Несколько обновленной выступает идея содействия инклюзивному капитализму и справедливому экономическому росту благодаря созданию условий для увеличения количества рабочих мест в первую очередь в США, формирования устойчивых «карьерных путей», ориентированных на работодателей в целях удовлетворения потребностей в талантливых специалистах. Кроме того, ставится тактическая задача модернизации экономической и демографической ситуации в США⁴.

В этой связи промышленная политика, провозглашенная Д. Трампом, получила на деле полное подтверждение в принимаемых решениях прези-

⁴ U.S. department of commerce, strategic plan 2022–2026. Innovation, equity, and resilience strengthening american competitiveness in the 21st Century. URL: <https://www.commerce.gov/sites/default/files/2022-03/DOC-Strategic-Plan-2022-2026.pdf>.

дента Д. Байдена⁵. Нагнетание обстановки вокруг Тайваня, имевшее место в 2022 г. как следствие визита Н. Пелоси на остров, было также подчинено идее переноса производства полупроводников компанией *Taiwan Semiconductor Manufacturing Company* (далее — *TSMC*) в страны с более благоприятной для США хозяйственной средой, поскольку в современных условиях компания не может полноценно выполнять свои обязательства перед компаниями США и Китая⁶. Подтверждением справедливости данной идеи является визит Председателя Совета национального развития Тайваня Гун Минсинь, приуроченный к открытию завода тайваньской компании *TSMC* в штате Аризона, США (6 декабря 2022 г.)⁷.

Одновременно руководство США посредством усиления государственного регулирования в национальных интересах⁸ продвигает на практике программу «Сделано в Америке». В частности администрация президента Д. Байдена акцентирует внимание на промышленной стратегии, направленной на оживление производственной базы, укрепление важнейших цепочек поставок и создание условий для конкурирования и лидирования на глобальном уровне в XXI в. Эти общегосударственные усилия ведут к восстановлению американского производства: с тех пор, как президент Д. Байден вступил в должность, в экономике появилось 375 000 рабочих мест в обрабатывающей промышленности; направлено 80 млрд долл. США инвестиций в производство полупроводников и более 100 млрд

⁵ Industrial Policy and International Trade. May 23, 2022. Congressional Research Service (CRS). URL: <https://crsreports.congress.gov>.

⁶ См. например, The brookings institution and center for strategic and international studies. Vying for Talent Podcast. “Can semiconductor manufacturing return to the US?”. April 14, 2022, pp. 9–10; Chris Miller. Rewire: semiconductors and U.S. industrial policy. September 19, 2022. URL: https://www.cnas.org/publications/reports/rewire-semiconductors-and-u-s-industrial-policy?utm_medium=email&utm_campaign=Press%20Release%20-%20Rewire%20Semiconductors%20and%20US%20Industrial%20Policy&utm_content=Press%20Release%20-%20Rewire%20Semiconductors%20and%20US%20Industrial%20Policy+CID_e0a0f16c26e7fb57e4b17581fd729dd1&utm_source=Campaign%20Monitor&utm_term=Rewire%20Semiconductors%20and%20US%20Industrial%20Policy.

⁷ Вавилов Н. Гадание на микрочипах. URL: <https://t.me/shuohuaxia/8454>.

⁸ Fact sheet: Biden-harris administration delivers on made in america commitments. March 04, 2022. Investments in U.S. Manufacturing.

долл. США инвестиций в производство электромобилей, аккумуляторов и добычу критически важных полезных ископаемых на 2021 г., а 54 млн долл. США — в расширение собственно производственных мощностей и строительство заводов по производству полупроводников.

Одной из приоритетных задач в рамках программ стимулирования производства и покупки товаров *Made in USA* является укрепление процесса формирования внутривосточных цепочек создания стоимости критически важных товаров и компонентов. Но при этом характерен тот факт, что США наравне с программами стимулирования процесса реиндустриализации ставят задачу по восстановлению ментальности национальной идентичности⁹ американского общества, отмечая что она не противоречит основам либеральной демократии.

В этой связи полагаем целесообразным рассмотреть вопрос о роли бюджетных средств в реализации намечаемых планов и программ США.

КООРДИНАЦИЯ УСИЛИЙ РЕГИОНОВ И ФЕДЕРАЛЬНОГО ЦЕНТРА В УПРАВЛЕНИИ ЭКОНОМИКОЙ США

С учетом важности не только индикативного планирования, но и координации усилий всех ведомств федерального и регионального уровней стратегическое планирование и координирование экономики в США осуществляются на уровне *EDA* (Управления экономического развития Министерства торговли) — федерального правительственного учреждения, занимающегося исключительно экономическим развитием. *EDA* играет решающую роль в содействии усилиям администрации президента США по региональному экономическому развитию во всех штатах страны¹⁰. Политика *EDA* нацелена на обеспечение устойчивого роста экономики США в целом, увеличение количества рабочих мест, а также создание прочной региональной экономики на всей территории США. Ключевыми экономическими движущими силами являются инновации и региональное взаимодействие. Если первые — источник глобальной конкурентоспособности, представляющий собой инструмент создания основ устойчивой экономи-

ки и достижения национальных экономических целей, то региональное сотрудничество служит основой для восстановления экономики, так как штаты в США — это по факту центры конкуренции в глобальной экономике, и восстановление цепочек создания стоимости внутри страны является условием обретения США внутренней и международной конкурентоспособности и устойчивости¹¹.

В целом именно *EDA*¹² осуществляет де-факто координацию усилий регионов и федерального центра для достижения стратегических целей на предстоящий период.

Именно *EDA* планирует и контролирует достижение конкретных параметров проекта и его реализацию в запланированные сроки.

В 2020 г. был составлен план, который отражал оценку состояния бюджета США и его взаимозависимость с экономическими показателями развития национального хозяйства США до 2030 г. В частности, утверждается, что существенно увеличится федеральный долг при сохранении всех существующих правил функционирования экономики США и ее глобального лидерства. Однако в 2020 г. не учитывались «вертолетные деньги» и денежные средства на оказание помощи гражданам страны в связи с пандемией коронавируса до 2022 г. В результате долг населения в процентах от ВВП к 2049 г. прогнозируется на 30 п.п. выше, чем в предыдущих долгосрочных прогнозах. Федеральный долг вырастет в ближайшее десятилетие с 81% ВВП в 2020 г. до 98% ВВП, а к 2050 г. он достигнет 180% ВВП.

Постоянно растущий федеральный долг станет причиной сокращения национальных сбережений и доходов, увеличит процентные платежи правительства, ограничит способность политиков реагировать на непредвиденные события и повысит вероятность финансового кризиса¹³.

Указывается также, что будут нарастать темпы инфляции, но ее повышение должно отставать от темпов экономического роста. Прогнозируется рост дискреционных расходов, которые будут связаны с расходами на здравоохранение, социальное обеспечение и медицинскую помощь. При этом аналитики исходят из того, что будет расти объем реального сектора примерно на

⁹ Francis Fukuyama. A country of their own. Liberalism needs the nation. May/June 2022. URL: <https://www.foreignaffairs.com/articles/ukraine/2022-04-01/francis-fukuyama-liberalism-country>.

¹⁰ URL: <https://eda.gov/about>.

¹¹ URL: <https://eda.gov/integration>.

¹² Investment priorities. URL: <https://eda.gov/about/investment-priorities>.

¹³ A visual summary of the budget and economic outlook: 2020 to 2030. Congressional budget office/nonpartisan analysis for the U.S. Congress / January 2020.

1,7% в год, что обусловлено реальной квалификационной обеспеченностью рабочей силы, средним числом отработанных часов, реальными капиталовложениями государства и частного сектора¹⁴.

РАСХОДЫ И ДОХОДЫ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА

Федеральный бюджет США состоит из обязательных расходов (в том числе на выполнение программ *Medicare* и *Social Security*), дискреционных расходов на оборону, функционирование ведомств, а также сумм, предназначенных на выплаты процентов по государственному долгу.

Федеральные расходы при президенте Д. Трампа составили в 2019 г. 4,4 трлн долл. США, в т.ч. 62% общей суммы, направленных на финансирование программ, не подлежащих рассмотрению Конгрессом в обычном режиме, 30% — на дискреционные программы (финансируемые по усмотрению власть придержащих), на которые Конгресс должен регулярно выделять средства, 8% — на погашение процентов по государственному долгу.

Обязательные расходы федерального бюджета, предназначенные для покрытия возникающих затрат, состоят в подавляющем большинстве из средств, направляемых на финансирование программ по выплате таких пособий, как социальное обеспечение, медицинская помощь для престарелых, медицинская помощь для неимущих и т.д. И вот эти расходы выросли примерно с 31% бюджета в 1962 г. до 61% в 2019 г. Во многом данное увеличение обусловлено действием новых правил, включая *Medicare* — медицинское страхование в США для лиц от 65 лет и старше и *Medicaid* — медицинская помощь нуждающимся (обе программы были введены в 1965 г.), а также налоговой скидкой на полученный доход (1975 г.) и налоговой льготой для детей (1997 г.). Кроме того, старение американского общества и рост числа инвалидов обуславливают увеличение расходов на социальное обеспечение и медицинскую помощь¹⁵.

Дискреционные расходы охватывают программы, которые требуют ассигнований Конгресса и регулярного подтверждения. В настоящее время их доля снизилась против 1962 г. почти в два раза.

¹⁴ A visual summary of the budget and economic outlook: 2020 to 2030. Congressional budget office/nonpartisan analysis for the U. S. Congress / January 2020.

¹⁵ Federal budget and economy. URL: <https://www.taxpolicycenter.org/briefing-book/how-does-federal-government-spend-its-money>.

Большее половины этих средств было направлено в 2019 г. на финансирование национальной обороны, а остальная часть — на выполнение внутренних программ, включая транспорт, образование и обучение, пособия ветеранам, обеспечение гарантированного дохода и здравоохранение. Примерно 4% дискреционных расходов предназначалось на оказание международной иностранной помощи¹⁶. Размеры выплат процентов по государственному долгу за последние полвека колебались вместе с размером государственного долга и процентными ставками. Он вырос с 6,5% от общих расходов в 1962 г., составив к 2019 г. 8,4%.

В 2019 г. примерно 50% федеральных доходов было получено за счет подоходного налога с физических лиц, 7% — корпоративного подоходного налога и еще 36% — налога на заработную плату (социальное страхование), посредством которой финансируются программы социального страхования. Остальные 5% — благодаря прочим кумулятивным источникам¹⁷.

Полагаем целесообразным подчеркнуть, что федеральные, государственные и местные поступления составили в 2018 г. 5,4 трлн долл. США. Из них федеральные поступления — 64% от общей суммы, поступления штатов и местных органов власти (за исключением межправительственных трансфертов) — 21 и 15% соответственно¹⁸.

В отличие от бюджета времен президентства Д. Трампа, преследующего цели обеспечения экономического роста, сбалансированности бюджета посредством снижения налогов и увеличения бюджетных расходов, администрация Д. Байдена при формировании бюджета на 2023 г. в качестве основной задачи называла вывод страны на разумную бюджетную и экономическую траекторию развития, подразумевая, что должны быть обеспечены целевая ориентированность бюджетных ресурсов, сокращение дефицита и окупаемость вкладываемых инвестиций, а также поступательность развития экономики реиндустриализации в контексте нового технологического уклада, что позволит решать

¹⁶ Там же.

¹⁷ Это доходы от налогов на наследство и дарение, таможенные пошлины, доходы от Федеральной резервной системы и различных сборов и сборов — авт.

¹⁸ URL: <https://www.taxpolicycenter.org/briefing-book/what-breakdown-revenues-among-federal-state-and-local-governments>.

стратегически важные задачи США на предстоящие годы¹⁹.

При этом спецификой «реиндустриализации» по-американски является то, что бюджет и частные предприниматели США лишь частично способны восстановить производственно-технологический потенциал страны.

Все будет делаться за счет других государств. Политически спровоцированный США кризис энергоносителей в Западной Европе приведет к закрытию производств в Европе, а «план Евросоюза по реорганизации энергетической системы Европы ради перехода на «зеленую» энергетику и отказ от топлива из России потребует 565 млрд евро до конца десятилетия [3]. Рост тарифов приведет к нехватке промышленного сырья в Европе, в том числе металлов. Вслед за резким скачком цен на энергоносители и удорожанием импорта из-за девальвации евро последует снижение прибыли, следовательно вполне ожидаемым будет перенос производств из Европы на территорию США, где останутся стабильными тарифы на энергоносители, нет санкционного давления и будут предоставляться послабления бизнесу, отвечающему критериям высокотехнологичного производства²⁰.

По оценкам экспертов компании *McKinsey* «Европа отстает по ценности и росту информационных и коммуникационных технологий (ИКТ) и других прорывных инноваций... В период 2014–2019 гг. крупные европейские компании были на 20% менее прибыльными (по рентабельности инвестированного капитала или *ROIC*), доходы росли на 40% медленнее, инвестировалось на 8% меньше капитала (капитальные затраты по отношению к запасу инвестированного капитала) и тратилось на 40% меньше средств на исследования и разработки, чем у компаний в США... Недостаток масштаба европейских трансверсальных технологий

¹⁹ Budget of the U.S. Government FISCAL YEAR 2023. Office Of Management And Budget. P. 3.

²⁰ «Очевидно, что необходимо перемещать производство в Соединенные Штаты», — сказал Ахмед Эль-Хоши (Ahmed El-Hoshy), исполнительный директор амстердамской химической компании *OCI NV*; датская ювелирная компания *Pandora* и немецкий автопроизводитель *Volkswagen* объявили о расширении деятельности в США, *Tesla* ставит на паузу реализацию своих планов по производству аккумуляторных батарей в Германии, а прибыль, получаемая люксембургской компанией *ArcelorMittal* от деятельности в США, выше, чем в Европе. Высокие цены на газ заставляют европейские компании переносить производство в США. URL: <https://inosmi.ru/amp/20220922/evropa-256277203.html>.

ставит под угрозу позиции Европы почти во всех секторах экономики, включая автомобилестроение и производство предметов роскоши... Европа не поспевает за США в первой технологической волне (интернет и программное обеспечение), и сейчас она находится в ослабленном положении в межсекторальных технологиях... Европейские игроки имеют на 38% больше патентов на чистые технологии, чем фирмы в США, и более чем в два раза больше, чем в Китае. ... Перспективы Европы стать лидером в области чистых технологий исчезают в силу того, что Китай лидирует в использовании экологически чистых технологий почти во всех областях, часто с долей рынка более 50%, а Соединенные Штаты превосходят другие страны в большинстве прорывных технологий» [4].

При этом для Европы представляется важным пересмотр экономической политики в отношении Китая, «мы говорим о полной корректировке нашего взгляда на Китай за последние шесть месяцев», — сказал Йорг Вуттке, президент Торговой палаты Европейского Союза в Китае. Прямые иностранные инвестиции из ЕС в Китай сократились на 11,8% в 2020 г. против 2019 г. Политика блокировки и неопределенности для бизнеса превратили Китай в «закрытую» и «совершенно другую» страну, которая может побудить компании уйти²¹.

Немаловажную роль в определении качества наполнения бюджета США играет повышение налогового бремени на богатых и крупнейшие корпорации, что позволит в течение десяти последующих лет сократить дефицит бюджета на 1 трлн долл. США²². Причем предполагается, что только в результате действия Закона об инфляции, принятого в августе 2022 г., уменьшится бюджетный дефицит на сумму 300 млрд долл. США благодаря установлению 15%-ной ставки минимального корпоративного налога и направления 437 млрд долл. США на обеспечение энергобезопасности и устранение последствий изменения климата. Действие этого закона пролонгируется до 2030 г., а получаемые преимущества для ведения бизнеса распределяются следующим

²¹ Evelyn Cheng. European businesses are rethinking their plans for a 'closed' China. Sep. 20 2022. URL: <https://www.cnbc.com/2022/09/20/european-businesses-are-rethinking-their-plans-for-a-closed-china.html>.

²² Fact sheet: the president's budget for fiscal year 2023. The White House. URL: <https://www.whitehouse.gov/omb/briefing-room/2022/03/28/fact-sheet-the-presidents-budget-for-fiscal-year-2023/3/12>.

образом: в 2022 г. — продление существующих субсидий АСА²³ на три года; предоставление жилищных кредитов на использование и производство чистой энергии для содействия развитию и продвижению «зеленых» технологий; продление предоставления кредита в размере 7500 долл. США на покупку электромобиля до 31 декабря 2032 г.; выделение 80 млрд долл. США Службе внутренних доходов на усиление борьбы с уклонением от налогообложения; предоставление в 2023 г. налоговых кредитов компаниям, которые инвестируют в производство экологически чистой энергии и энергетическую безопасность; предоставление в 2025–2026 гг. льгот на покупку рецептурных и дорогостоящих лекарств; расширение в 2029 г. номенклатуры лекарств до 20 препаратов²⁴.

В Налоговый кодекс вводится понятие минимального налога для 0.01% домохозяйств США на доходы, превышающие 100 млн долл. США, обременение налогом которых составит 20% от общего дохода и более в виде федерального подоходного налога. Одновременно в США повышается ставка корпоративного налога на корпорации до 28%, остающейся низкой со времен Второй мировой войны, а также постепенно сворачивается возможность бизнеса использовать налоговые убежища на территории США, что негативно отразится на уровне доходов преимущественно мультинациональных предприятий.

Одновременно в США состоялись несколько конференций на уровне финансовых ведомств 130 стран с целью введения международно согласованного глобального минимального налога на доходы ТНК для исключения практики использования налоговых убежищ и стимулирования ТНК к переносу своей деятельности в США и страны, поддерживающие политику либеральных ценностей США.

Бюджет США нацелен на поощрение создания в ускоренные сроки производственных мощностей на территории США²⁵. Особое внимание в бюджетном послании Президента США уделено крупномас-

штабным инвестициям в развитие инфраструктуры. Симптоматично, что ее развитие в США означает в первую очередь модернизацию дорог, мостов, портов и аэропортов, строительство национальной сети зарядных станций для электромобилей, замену трубопроводной системы всей страны, в том числе водопроводов, предоставление доступного высокоскоростного интернета для каждого американца и противостояние кибер- и физическим угрозам, включая разрушительные последствия климатического кризиса. Сбои в глобальных цепочках поставок в условиях пандемии коронавируса, а также введенные санкции против ряда стран, включая вторичные санкции, способствовали росту цен в США. В бюджетном послании инфляционные явления в США названы следствием мировой инфляции (сентябрьский индекс потребительских цен, отражающий данные об инфляции за август 2022 г, составил 8,3% в результате повышения потребительских цен на газ — +25,6%; тарифы авиакомпаний — +33,4%; электричество — +15,8%; продукты питания — +13,5%; новые автомобили — +10,1% и поддержанные легковые и грузовые автомобили — +7,8%; сферу общественного питания — +8,0%; аренду и ипотеку — +6,2%; медуслуги — +5,6%; одежду — +5,1%).²⁶ Именно в Бюджетном послании президента США указывается на то, что «мы объединяемся с союзниками и партнерами, чтобы написать новые правила экономики, торговли и технологий XXI в., подробно описать следующие шаги на нашем пути к реализации нового экономического видения, сокращению расходов для семей, уменьшению дефицита и построению лучшей Америки»²⁷.

В бюджете предпринята попытка соединить процесс реиндустриализации экономики США и повышения уровня социальной ориентированности бюджета, провозглашая стремление к справедливости для всех граждан Америки и равенству, отражая двухпартийное единство.

При этом Д. Байден дает обещание, что все домохозяйства заработают не менее 400 тыс. долл. США в год. Бюджет предусматривает 3,2 млрд долл. США в виде дискреционных ресурсов для государ-

²³ ACA (Affordable Care Act) или Obamacare — Закон о доступном медицинском обслуживании. URL: <https://www.healthcare.gov/glossary/affordable-care-act>.

²⁴ Congress.gov. «H.R. 5376. Inflation Reduction Act of 2022. URL: <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/5376/text>.

²⁵ Fact sheet: the president's budget for fiscal year 2023. The White House. URL: <https://www.whitehouse.gov/omb/briefing-room/2022/03/28/fact-sheet-the-presidents-budget-for-fiscal-year-2023/4/12>.

²⁶ Kent Thune. Unpacking the september CPI: what's next for rates and markets for 2022 and 2023 Sep. 15, 2022. URL: <https://seekingalpha.com/article/4541144-unpacking-september-cpi-whats-next-rates-markets-2022-2023>.

²⁷ Budget of the U.S. government fiscal year 2023. P.2. Office Of Management And Budget.

ственных и местных грантов и 30 млрд долл. США в виде обязательных расходов на поддержку правоохранительных органов, предотвращение преступности в обществе, включая увеличение числа сотрудников полиции для охраны общественного порядка по всей стране. Около 1.7 млрд долл. США направляется на расширение многонациональных ударных сил.

Ориентированность бюджета на содействие созданию рабочих мест, снижение ценового давления и повышение производственного потенциала предполагают, что, поскольку в США владение жильем становится все более недоступным, ложась бременем на семейный бюджет и сдерживая экономический рост, в бюджете выделяется 50 млрд долл. США на строительство жилья, что будет реализовываться путем предоставления грантов через Департамент жилищного строительства и городского развития государственных и местных агентств по финансированию жилья²⁸.

Нацеленность расходования бюджетных средств на восстановление производственного процесса в США обусловлена положениями Закона об инфраструктуре, который предполагает инвестировать примерно 230 млн долл. США в реализацию Программы развития портовой инфраструктуры для укрепления морских грузовых мощностей и 1,7 млрд долл. США — в Трастовый фонд обслуживания портов для обеспечения безопасного, надежного и экологически устойчивого судоходства в прибрежных портах.

На нужды подготовки квалифицированных кадров, способных работать на современных производствах в условиях расширения производственного потенциала, выделяются 303 млн долл. США (+118 млн долл. США против 2022 г.), в т.ч. для получения знаний и переподготовки на специальности в быстрорастущих отраслях — информационные технологии, передовое производство, здравоохранение и транспорт. Одновременно в бюджете выдвинуто условие об обеспечении доступа к средствам инвестирования недостаточно представленных групп населения независимо от цвета кожи и полового разнообразия. Инвестируются 100 млн долл. США местным колледжам для подготовки кадров, в том числе среднего технического звена, для го-

сударственной службы и работы на предприятиях, созданных с участием государственных инвестиций. Федеральный бюджет США на 2023 г., по мнению Минфина США, должен обеспечить развитие конкурентных и продуктовых рынков при соблюдении антимонопольного законодательства посредством дополнительного финансирования в сумме 88 млн долл. США.

Особое внимание в бюджете США на 2023 г. уделяется «восстановлению американского лидерства и противостоянию глобальным угрозам». По мнению Д. Стиглица, «в поисках благосклонности мира США придется наверстывать упущенное... Разрыв в доверии становится еще больше, когда речь идет об изменении климата... В то время как основные развивающиеся рынки сегодня стали основными источниками выбросов парниковых газов, совокупные выбросы в США по-прежнему остаются самыми большими. Развитые страны продолжают увеличивать их и, что еще хуже, даже не выполняют свои скудные обещания помочь бедным государствам справиться с последствиями климатического кризиса. Вместо этого банки США способствуют надвигающимся долговым кризисам во многих странах, часто демонстрируя развратное безразличие к страданиям людей, которые они вызывают... Европа и Америка преуспели в обучении других тому, что является морально правильным и экономически разумным. Но ... сельскохозяйственные субсидии в США и Европе — это пример того, что «делай то, что я говорю, а не то, что я делаю». ...Америка больше не может претендовать на моральное превосходство и не имеет права давать советы. Неoliberalизм и периодически проседающая экономика никогда не были широко распространены на Глобальном Юге» [5].

В восстановлении лидерства в качестве ширмы используются лозунги инклюзивности, заботы о правах человека, гендерном разнообразии и в рамках НАТО преследуется цель сплочения своих союзников на финансовой базе бюджета США.

В частности, на военные цели в 2023 г. будут направлены 773 млрд долл. США, что более чем на 8% [6] больше, чем в бюджете 2022 г., для продолжения политики комплексного сдерживания, позволяя американским вооруженным силам проводить операции по всему миру в соответствии с обозначенными приоритетами, модернизируя объединенные силы и оказывая значимую поддержку преданным

²⁸ Fact sheet: the president's budget for fiscal year 2023. The White House 16.09.2022. URL: <https://www.whitehouse.gov/omb/briefing-room/2022/03/28/fact-sheet-the-presidents-budget-for-fiscal-year-2023/> 6/12.

сотрудникам и их семьям²⁹. При построении бюджета США на военные цели Пентагон соблюдает принципы новой Стратегии национальной обороны, которая Россию оценивает как «вызывающую озабоченность», а Китай — «как постоянную угрозу для Америки»³⁰. Предполагается, что 130,1 млрд долл. США, или примерно 16,8%, будут направлены на НИОКР для повышения готовности армии США в области передовых технологий.

В бюджете на 2023 г финансируется модернизация всех трех ветвей ядерной триады, чтобы гарантировать создание эффективных средств ядерного сдерживания.

Более 3 млрд долл. США предназначены для устранения последствий изменения климата, а также адаптации к климатическим вызовам.

В бюджете 479 млн долл. США будут направлены на финансирование комиссии по рассмотрению дел о сексуальных домогательствах, учитывая факт гендерного разнообразия в вооруженных силах. При этом предполагается повысить на 4,6% заработную плату военному и гражданскому персоналу, что существенно ниже реальной инфляции в США.

Финансовый 2023 год будет нацелен на реализацию политики глобального лидерства США³¹. Характерно, что в последние годы президентства Д. Байдена военные расходы на оборону составляют более 10% федерального бюджета³² и около половины дискреционных расходов [7]. В силу сложившейся практики военного ведомства США использования аутсорсинга, частных подрядных организаций во всех сегментах военно-промышленного комплекса основная доля затрат бюджета идет на заработную плату, техобслуживание вооружений, оборудование

и аренду учебных помещений, закупки и разработку новых продуктов, в т. ч. программы ядерной триады (34,4 млрд долл. США)³³ и военную помощь зарубежным странам. При этом численность занятых в ВПК США составляла на середину 2022 г. около 1,4 млн человек³⁴.

По предварительной оценке американских экспертов после 2022 г. расходы Министерства обороны США будут только увеличиваться и к 2031 г. приблизятся к 1 трлн долл. США, чему будут способствовать рост расходов на оплату труда военнослужащих и гражданских служащих (1/5 всех расходов, прочих расходов на эксплуатацию и содержание сил).

Стратегия национальной обороны в рамках подготовки США к полицентризму «требует поддержания постоянной готовности к соперничеству великих держав»³⁵. Комиссия по стратегии национальной обороны сделала вывод, что «Америка очень близка к точке стратегической несостоятельности, когда ее «средства» сильно расходятся с ее «целями», в связи с чем надо начинать реально оценивать свои военные возможности и инвестировать в вооруженные силы денежные средства, ориентируясь на эффекты, которые надо получить»³⁶.

Вместе с тем рецессия в США, обусловленная повышением процентных ставок ФРС, приведет к сокращению мирового спроса на импорт и вызовет хаос на финансовых рынках, а так как последствия рецессии в Европе обычно распространяются по всему миру в основном за счет снижения спроса, вызванного войной, сонмом санкций, замедление может радикально подорвать деловое доверие к финансовым рынкам во всем глобально связанном мире [8].

Согласно оценке экспертов «большой пузырь» государственных облигаций стран Запада «сдувается» с 1949 г. Неделя за неделей идет обвал на рынке

²⁹ Заявление министра обороны Ллойда Дж. Ости-на III о президентском бюджете на 2023 финансовый год. URL: <https://www.defense.gov/News/Releases/Release/Article/2980014/the-department-of-defense-releases-the-presidents-fiscal-year-2023-defense-b...1/8>.

³⁰ Jim Garamone. Fiscal 2023 budget funds military for today, future. March 28, 2022. URL: <https://www.defense.gov/News/News-Stories/Article/Article/2980669/fiscal-2023-budget-funds-military-for-today-future>.

³¹ Заявление министра обороны Ллойда Дж. Ости-на III о президентском бюджете на 2023 финансовый год. URL: <https://www.defense.gov/News/Releases/Release/Article/2980014/the-department-of-defense-releases-the-presidents-fiscal-year-2023-defense-b...4/8>.

³² Предельным уровнем расходования бюджета на военные цели принято считать 5% ВВП, в случае превышения — фактор подготовки государства к военным действиям при одновременном замедлении реальных темпов развития экономики страны — авт.

³³ На гиперзвуковое оружие выделяется 34,4 млрд долл. США с перспективой установки на кораблях ВМС к 2025 г., и гиперзвуковые крылатые ракеты — к 2027 г.. Еще 24,7 млрд долл. США идут на противоракетные и оборонные инициативы. Jim Garamone. Fiscal 2023 budget funds military for today, future. March 28, 2022. URL: <https://www.defense.gov/News/News-Stories/Article/Article/2980669/fiscal-2023-budget-funds-military-for-today-future>.

³⁴ Там же.

³⁵ Long-term costs of the administration's 2022 defense budget. URL: <https://www.cbo.gov/publication/57541>.

³⁶ Dave Deptula. The proposed 2023 defense budget doesn't meet U. S. Security Goals URL: <https://www.forbes.com/sites/davedeptula/2022/06/09/does-the-proposed-2023-defense-budget-meet-us-security-goals/?sh=1d57731b4bcc>.

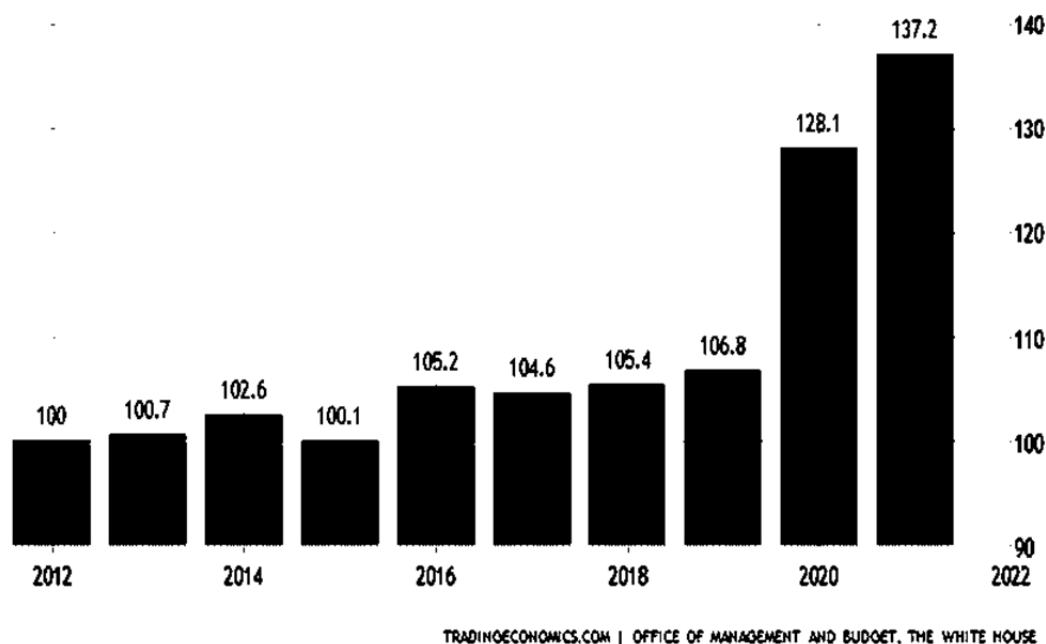


Рис. 1 / Fig. 1. Валовой федеральный долг США (в % к ВВП) / Gross US Federal debt (as % of GDP)

Источник / Source: URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/government-debt-to-gdp>.

облигаций. Двухлетние казначейские облигации США находятся в середине самой худшей полосы потерь с 1976 г.³⁷ Растущие потери являются следствием политики ФРС США и других ЦБ стран Запада в части повышения ставок и ужесточения денежно-кредитной политики для подавления рекордной за 40 лет инфляции, спровоцированной антироссийскими санкциями. При этом рост ставок приведет к дальнейшему сжатию экономик развитых стран.

Реальные данные по государственному долгу США и постоянному росту дефицита федерального бюджета США свидетельствуют о продолжении реализации модели «жизни займы», которая в немалой степени основывается на выполнении долларом функции мировой валюты цены, средства расчетов и накопления.

На рис. 1 показано, что государственный долг США к 2024 г. приблизится к 140% к ВВП, что де-факто означает неспособность государства погашать свои обязательства при падении доверия «союзников» к незыблемости экономической системы США, снижая их готовность покупать долговые бумаги США. По состоянию на 22 сентября 2022 г. феде-

ральный долг США составляет 30,906³⁸ трлн долл. США против 28,39 трлн долл. США³⁹ на конец 2021 финансового года.

На рис. 2 показана динамика ускоренного роста государственных федеральных расходов США как инструмента ускорения индустриализации национального хозяйства и подготовки кадров.

Прогноз государственных расходов в % к ВВП согласно американским аналитическим разработкам представлен на рис. 3 и за 2022 г. не должен превысить 38,40% к ВВП.

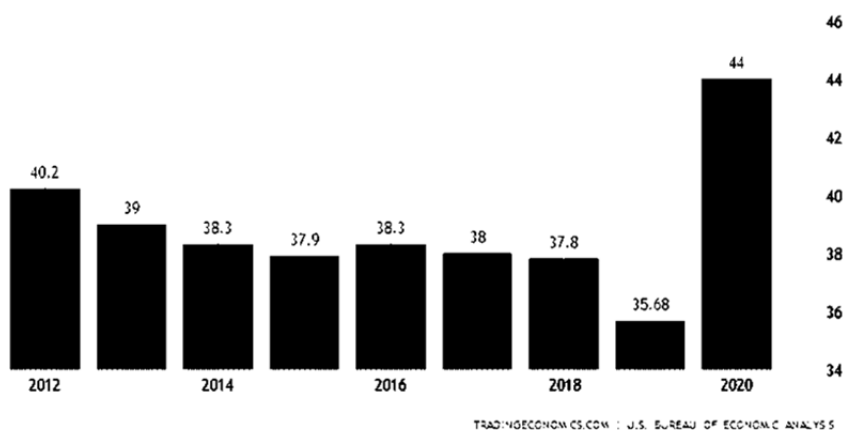
Но полагаем, что этот порог государственных расходов будет достаточно трудно сохранить, поскольку процесс индустриализации должен сопровождаться социализацией в обществе [9], а последняя не отвечает интересам реального бизнеса даже в условиях внедрения ESG — стандартов как обязательного условия развития предпринимательства в США.

На рис. 4 отражен систематический дефицит государственного бюджета США, который начиная с 2020 г. (пандемии коронавируса) по настоящее время приближается к 17%, а в условиях деоллари-

³⁷ The great bond bubble is 'poof, gone' in worst year since 1949. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-09-24/the-great-bond-bubble-is-poof-gone-in-worst-year-since-1949?srnd=markets-vp&leadSource=verify%20wall>.

³⁸ URL: https://www.usgovernmentsspending.com/federal_debt.

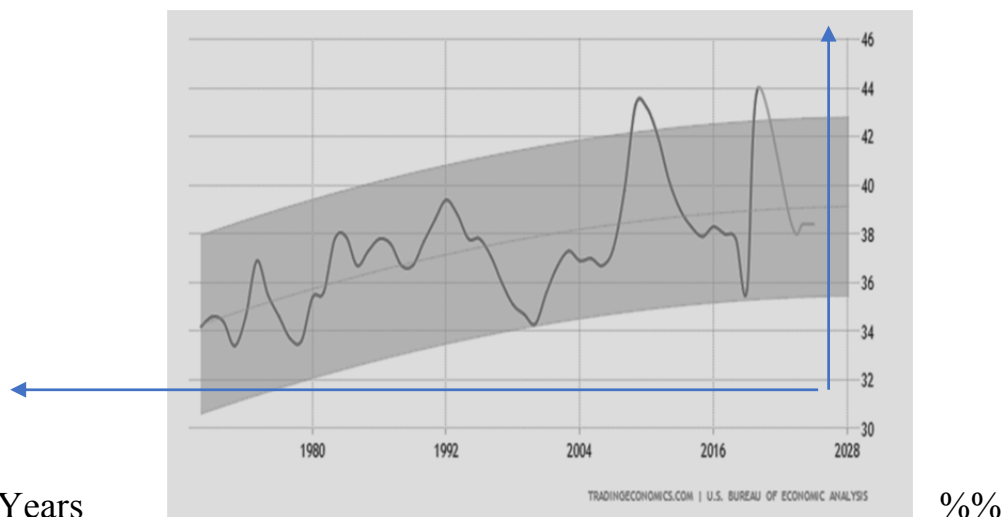
³⁹ URL: <https://www.statista.com/statistics/273294/public-debt-of-the-united-states-by-month>.



Годы / Years

Рис. 2 / Fig. 2. Государственные расходы в % к ВВП / Government expenditures as % of GDP

Источник / Source: URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/government-budget>.



Годы / Years

%%

Рис. 3 / Fig. 3. Прогноз государственных расходов к ВВП, в % / Forecast of government spending to GDP, in %

Источник / Source: URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/government-spending-to-gdp>.

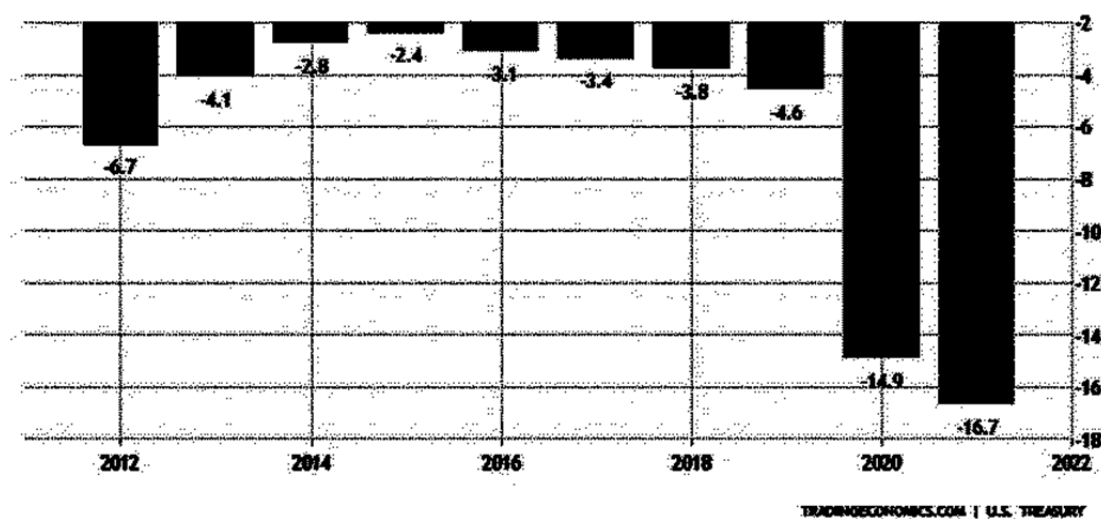
зации мировой торговли и роста нежелания стран приобретать долговые обязательства США дефицит бюджета, покрываемый внутренними долговыми обязательствами, будет только увеличиваться.

2023 г. по оценке экспертов ФРС США будет достаточно сложным для национального хозяйства США в силу того, что идет достаточно быстрый процесс реиндустриализации экономики в соответствии с новым технологическим укладом и постепенно снижается роль доллара в системе международных расчетов. Временная инфляция переходит в постоянно действующую, с которой ФРС будет бороться

путем повышения процентной ставки до 5% или немного выше⁴⁰.

Экономика США замедлится в силу высоких процентных ставок и инфляционного давления. ФРС прогнозирует, что уровень безработицы вырастет до 4,4% и при этом темпы роста заработной платы будут уступать инфляции. Эксперты *Bank of America Securities* считают, что повышением ФРС процент-

⁴⁰ Taylor Tepper. Benjamin Curry. 2023 federal reserve outlook. URL: <https://www.forbes.com/advisor/investing/fed-outlook-2023>.



Годы / Years

Рис. 4 / Fig. 4. Дефицит государственного бюджета США 2012–2022 гг. (федеральное правительство) / US Government Budget Deficit 2012–2022 (Federal Government)

Источник / Source: URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/government-budget>.

ных ставок до диапазона от 5 до 5,25% обусловит увеличение выплат по займам, хотя и в настоящее время ставки по федеральным фондам составляют от 3,75 до 4% против марта 2022 г. в размере 0,25% до 0,50%⁴¹.

Конгресс США намерен принять меры по экономии бюджетных расходов, в т. ч. в части прекращения выплат по дополнительным вспомоществованиям в связи с пандемией COVID-19, которые в основном должны быть завершены в декабре 2022 г., несмотря на изменение динамики заболеваемости в США. В конце 2021 г. была введена временная премиальная выплата врачам в размере 3% до 31 декабря 2022 г., одновременно истекает срок действия 50%-ного порогового значения дохода для альтернативной модели оплаты (APM) Medicare для врачей, ориентированной на конечные результаты деятельности в 2022 г, снижая уровень доходов врачей⁴². Но при этом с 1 января 2023 г. согласно Закону о снижении инфляции компании, достигшие порога дохода, начиная с 2023 г. будут платить минимальный корпоративный налог. Начиная с 2023 г. вступят в силу налоговые льготы на

чистое производство и будут внесены отдельные изменения в льготы на лекарства, отпускаемые по рецепту Medicare, но в 2024 финансовом году будет начато непропорциональное сокращение доли Medicaid в больницах, которое продолжится до 2027 финансового года, повышая уровень платности услуг за счет личных средств граждан. При этом расходы на лекарства для пожилых людей в Medicare будут ограничены суммой 2000 долл. США к 2025 г.

Однако основную проблему для США на предстоящий период будет составлять по оценке Кристофера Торнберга, директора Калифорнийского университета в Риверсайде, растущий дефицит федерального бюджета, который будет зависеть от того, как долго рынки облигаций будут готовы терпеть чрезмерный уровень национального долга США⁴³.

Рост национального долга США в перспективе означает повышение процентных ставок (как по казначейским бумагам, так и по ипотеке и кредитным займам), повышение цен на всю продукцию (оптовую и розницу), сокращение государственных расходов на социальные и прочие

⁴¹ См. Federal funds rate history 1990 to 2022. URL: <https://www.forbes.com/advisor/investing/fed-funds-rate-history>.

⁴² См. www.crfb.org%2Fblogs%2Fupcoming-congressional-fiscal-policy-deadlines&usg=AOvVaw3kl3bT61DFBbtuJY 2n36ZJ.

⁴³ Will the U.S. economy fall into recession in 2023? Only if the Fed intensifies current tightening policies. URL: <https://news.ucr.edu/articles/2022/10/05/will-us-economy-fall-recession-2023-only-if-fed-intensifies-current-tightening>.

цели, а также падение цен на жилье. «Единственный способ получить больше доходов — это увеличить налоги или сократить расходы. Правительство может уменьшить расходы на инфраструктуру, систему социальной защиты, службы экстренного реагирования и образование. Эти программы оказывают прямое влияние на повседневную жизнь американцев»⁴⁴.

Вместе с тем согласно оценке Центра Хатчинса перспективы США на предстоящий период достаточно мрачные, так как основной вывод экспертов заключается в том, что фискальная политика США обусловила снижение роста ВВП США в III квартале 2022 г. на 2,7 п.п. в годовом исчислении. Бюджетное торможение экономического роста в III квартале было в основном вызвано снижением реальных трансфертных платежей федеральными органами власти, правительствами штатов и местными органами власти, что ведет к снижению размеров пособий по страхованию от безработицы в связи с пандемией коронавируса и более высокой инфляцией. При этом прогнозируется продолжение фискальных ограничений в течение следующих двух лет, что представляется весьма реальным, повышение уровня неопределенности в развитии экономики США⁴⁵. Таким образом, приход в Белый Дом республиканцев будет в первую очередь ознаменован проведением аудита произведенных расходов демократов, попытками урезания их инициатив, но содействием ускорению реализации политики индустриализации. Политика стабильного отхода от доллара в ближайшие годы крупных экономик мира плюс неправовые санкции в отношении российского Центробанка становятся фактором, уменьшения доминирования доллара⁴⁶.

ВЫВОДЫ

1. Несмотря на достаточно ожесточенное противостояние партий демократов и республиканцев, бюджетные послания и собственно бюджет США отражают долгосрочную концепцию вы-

⁴⁴ Daniel Rodriguez, COO at hill wealth strategies, in "U. S. National Debt Surpasses \$ 30 Trillion: What This Means For You". URL: <https://www.forbes.com/advisor/debt-relief/us-national-debt-surpasses-30-trillion-what-this-means-for-you>.

⁴⁵ Hutchins center fiscal impact measure. Thursday, December 1, 2022. URL: <https://www.brookings.edu/interactives/hutchins-center-fiscal-impact-measure>.

⁴⁶ См. URL: <https://m.realnoevremya.ru/news/247286-ft-ocenila-perspektivu-smerti-dollar>.

страивания экономической стратегии как внутри страны, так и на внешнем контуре. Согласие двух партий ориентировано на стремление к обеспечению гегемонии США, хотя аналитики осознают, что потенциал финансового капитализма США постепенно исчерпывается.

2. Ориентированность демократов на расширение социальной поддержки и защищенности социума обуславливает последовательность роста расходов на социальные нужды, в то время как республиканцы предпочитают стимулирование предпринимательства и сокращения налоговой нагрузки на бизнес. В этой связи полагаем, что при президенте Д. Байдене будет расти дефицит федерального бюджета, ускоряться инфляция.

3. В случае смены лидерства в США и прихода к власти республиканцев полагаем, что будет сделан акцент на собственно процесс реиндустриализации и привнесение реального сектора на территорию США, в т.ч. из стран, где США будут способствовать разворачиванию конфликтных ситуаций.

4. Независимо от того, представитель какой партии будет президентом, США будут стараться удерживать свое лидерство в мировом сообществе, придавая значение расширению присутствия военного и гражданского персонала за пределами США как фактора устрашения и морального давления на несогласных. Вместе с тем, по оценке американских военных экспертов, фактический потенциал вооруженных сил США вряд ли выдержит реального противостояния со всеми странами, обозначенными США в военной стратегии в качестве противников американской гегемонии.

5. Государственному федеральному бюджету США свойственна некая преемственность в части целевой направленности расходов, определяемая стратегическими задачами позиционирования США на мировой арене, выходящими за пределы даже двойных президентских сроков. Решение внутренних задач хозяйственного строительства также подчинено в длительной перспективе росту экономического могущества США, в связи с чем бюджет отражает фактический межпартийный консенсус и обеспечивает возможность реализации долгосрочных программ стратегического характера. Однако вполне ожидаемой может быть реорганизация процесса расходования бюджетных средств, направляемых на долгосрочные программы.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Christopher S. Chivvis, Ethan Kapstein S. Strategy and economic statecraft: understanding the tradeoffs. URL: <https://carnegieendowment.org/2022/04/28/u.s.-strategy-and-economic-statecraft-understanding-tradeoffs-pub-86995>.
2. Fukuyama Francis. A country of their own. liberalism needs the nation. May/June 2022. URL: <https://www.foreignaffairs.com/articles/ukraine/2022-04-01/francis-fukuyama-liberalism-country>.
3. Юшкявичюте А. Global times: ЕС грозит деиндустриализация из-за спровоцированного США кризиса на Украине. URL: <https://m.gazeta.ru/amp/business/news/2022/09/25/18647563.shtml>.
Yushkeviciute A. Global times: the EU is facing deindustrialization due to the US-provoked crisis in Ukraine. URL: <https://m.gazeta.ru/amp/business/news/2022/09/25/18647563.shtml>. (In Russ.).
4. Sven Smit, Magnus Tyreman, Jan Mischke, Philipp Ernst, Eric Hazan, Jurica Novak, Solveigh Hieronimus, and Guillaume Dagorret. Securing Europe's competitiveness: addressing its technology gap. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/securing-europes-competitiveness-addressing-its-technology-gap>.
5. Stiglitz Joseph E. How the US could lose the new cold war. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/us-squandering-soft-power-appeal-in-cold-war-with-china-by-joseph-e-stiglitz-2022-06>.
6. Garamone Jim. Fiscal 2023 budget funds military for today, future. March 28, 2022. URL: <https://www.defense.gov/News/News-Stories/Article/Article/2980669/fiscal-2023-budget-funds-military-for-today-future>.
7. Timothy Earl. U.S. defense budget 2022: How much does the United States spend on its defense budget. URL: <https://executivegov.com/articles/u-s-defense-budget-2022-how-much-does-the-united-states-spend-on-its-defense-budget>.
8. Kenneth Rogoff. Risk of recession in Europe, US and China is rising by the day. URL: <https://www.theguardian.com/business/2022/apr/28/risk-of-recession-in-europe-us-and-china-is-rising-by-the-day>.
9. Mercola Joseph. US life expectancy falls again in 'historic' decline. URL: https://www.theepochtimes.com/us-life-expectancy-falls-again-in-historic-decline_4732330.html?utm_source=top5noe&src_src=top5noe&utm_campaign=top5-2022-09-24&utm_medium=email&est=O7QwNFijLHABxbK%2BciawkzxJ5aqq8s%2BFOqD5k8wKA5We4blzGgTD2aeAhHYH9KWJbAm32A%3D%3D.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Виктория Вадимовна Перская — доктор экономических наук, профессор, директор Института исследований международных экономических отношений, заслуженный экономист России, Финансовый университет, Москва, Россия

Victoria V. Perskaya — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Director of the Institute of International Economic Relations Research, Honored Economist of Russia, Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0002-1988-4374>
vperskaya@fa.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.
Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 26.09.2022; принята к публикации 02.12.2022.
Автор прочитала и одобрила окончательный вариант рукописи.
The article was received 26.09.2022; accepted for publication 02.12.2022.
The author read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-36-47
УДК 32.327.5; 33.339.9(045)
JEL F51, F33, F01, P51, Z18

Мотивы и факторы противоборства в современной мировой экономике: цивилизационный аспект

Л.В. Крылова

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Глубина имеющихся противоречий между государствами в современной мировой экономике требует всестороннего и непредвзятого анализа, поскольку без понимания истинных причин противостояния сторон международных отношений невозможно принятие правильных и адекватных стратегических решений. *Предмет исследования* – мотивы и факторы противоборства государств и бизнеса в современной мировой экономике. *Цель работы* – выявление причин ожесточенного противостояния, проявившегося в условиях украинского конфликта 2022 г. и имеющего тенденцию к быстрому превращению в глобальный экономический и геополитический конфликт. В данной работе нашел применение цивилизационный подход к анализу мотивов, факторов и причин глобального противостояния государств. В результате проведенного исследования *сделан вывод* о том, что современное геополитическое противостояние России и Запада носит цивилизационный характер и имеет в своей основе стремление стран западной цивилизации сохранить свои привилегии, принудить другие государства принять выгодную для них модель мировой финансовой архитектуры, основанную на доминировании США и долларе как мировой валюте. Основными причинами обострения противостояния государств являются изменение соотношения сил в мире, усиление конкуренции за все виды материальных, финансовых и трудовых ресурсов, включая высококвалифицированных специалистов, процессы цифровизации, снижающие степень воздействия стран на экономические и социально-политические процессы. **Ключевые слова:** цивилизация; глобализация; регионализация; противостояние; кризис; США

Для цитирования: Крылова Л.В. Мотивы и факторы противоборства в современной мировой экономике: цивилизационный аспект. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):36-47. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-36-47

ORIGINAL PAPER

Motives and Factors of Confrontation in the Modern World Economy: the Civilizational Aspect

L.V. Krylova

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The depth of the existing contradictions between states in the modern world economy requires a comprehensive and unbiased analysis, because without understanding the true causes of the confrontation between the parties to international relations, it is impossible to make correct and adequate strategic decisions. *The subject of the study* is the motives and factors of the confrontation between states and business in the modern world economy. *The purpose of the work* is to identify the causes of the fierce confrontation that manifested itself in the conditions of the Ukrainian conflict of 2022 and which tends to quickly turn into a global economic and geopolitical conflict. In this work, a civilizational approach has been applied to the analysis of the motives, factors and causes of the global confrontation of states. As a result of the conducted research, *it is concluded* that the modern geopolitical confrontation between Russia and the West is of a civilizational nature and is based on the desire of the countries of Western civilization to preserve their privileges, to force other states to adopt a model of the world financial architecture favorable to them, based on the dominance of the United States and the dollar as a world currency. The main reasons for the aggravation of the confrontation between states are the change in the balance of forces in the world, increased competition for all types of material, financial and labor resources, including highly qualified specialists, digitalization processes that reduce the degree of influence of countries on economic and socio-political processes.

Keywords: civilization; globalization; regionalization; confrontation; crisis; USA

For citation: Krylova L.V. Motives and factors of confrontation in the modern world economy: The civilizational aspect. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law.* 2023;16(1):36-47. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-36-47

© Крылова Л.В., 2023

ВВЕДЕНИЕ

В мировой экономике длительное время накапливались не находившие своевременного решения серьезные проблемы. Сегодня человечество подошло к черте, за которой невозможно его дальнейшее развитие без кардинального изменения сложившейся ситуации, обусловленной скоростью и масштабами происходящих в мире перемен под влиянием информационных и цифровых технологий на все аспекты человеческого существования. Масштабы происходящих в экономике изменений обусловлены глобальным характером ее трансформации. В этих условиях принимать значимые по своим последствиям решения приходится в условиях крайней неопределенности, что чревато большими ошибками.

Вялотекущий кризис международной валютно-финансовой системы (далее — МВФС) приводит к ее развалу. Ограничение использования долларов США как ключевой мировой валюты подрывает к нему доверие, так же как к стране — их эмитенту.

Блокировка и возможная конфискация международных долларовых резервов крупнейшей мировой державы разрушают саму систему глобального перераспределения и использования международной валютной ликвидности. Однако игнорирование объективных законов, в частности закона неравномерности экономического и политического развития, — не самая лучшая политика для страны, которая неспособна признать ни факта ослабления своих позиций в мировой экономике, ни нарастающего глобального тренда к многополярности и валютному полицентризму.

Трансграничная экспансия ТНК и возникновение глобальных цепочек создания стоимости при участии многих стран как ядра, так и периферии глобального мира, вызванная развитием средств телекоммуникаций, IT-технологий и интернета, обусловили формирование процессов глобализации.

Для ее обеспечения в мировом масштабе необходимо устранить национальные барьеры, ограничивающие движение капиталов, рабочей силы, материальных и финансовых ресурсов, так же как унифицировать все экономические и финансовые процессы, а в перспективе — уменьшить значение национальных государств и начать координировать их политику на наднациональном уровне.

Идейную и организационную основу процессов глобализации составили либеральная доктрина и доминирование после Второй мировой войны

группы стран, сформировавших мировую финансовую архитектуру (далее — МФА) с целью защиты своих глобальных интересов.

Развитие процессов глобализации привело в свою очередь к формированию глобальных дисбалансов и разделению стран мира на центр и периферию; стремлению англосаксов переделать другие страны и народы под единый стандартный шаблон; накоплению множества нерешаемых проблем в рамках одной глобальной модели.

Устойчивость мировой экономики, а также международной системы плавающих валютных курсов и неконтролируемых межстрановых потоков капитала стала неуклонно ослабевать. Процессы глобализации, поддерживаемые ее западными бенефициарами, вступили в противоречие с законом неравномерности экономического развития стран и интересами национальных экономик особенно периферийных государств, которые благодаря переносу к ним разнообразных производств и современных технологий создали свои индустриальные базы, нарастили экономический и научно-технический потенциалы.

Мировая финансовая архитектура, принципы функционирования которой во все большей степени поддерживаются внеэкономическими методами принуждения и санкционного запугивания, требуют кардинального реформирования. Однако доминирующие в мире экономики страны, объединив свои усилия в рамках *G7* и *G20*, активно противодействуют этому процессу.

Профессор Гарвардского университета Д. Родрик в 2009 г. сформулировал фундаментальную политическую трилемму мировой экономики, согласно которой нельзя одновременно поддерживать демократию, национальное самоопределение и экономическую глобализацию. Для углубления глобализации придется отказаться либо от строительства национального государства, либо от проведения демократической политики [1, с. 71], в то время как сохранение национального суверенитета и соблюдение принципов демократии требуют жертвования глобализацией. Выбор западных элит свидетельствует о том, что в указанной трилемме оказались принесенными в жертву принципы демократии.

В экономическом контексте нарастание неустойчивости мировой экономики и финансов в условиях глобализации также стало причиной возникновения необходимости выбора, но уже между *эффектив-*

ностью по причине требования обеспечить оптимизацию использования ограниченных ресурсов и устойчивостью [2].

По мере увеличения масштабов экономической деятельности и количества факторов неопределенности в глобальном мире возрастают сложности ее координации и управления. Отсюда появляется необходимость быстрой адаптации экономических систем и бизнесов к внезапным внешним шокам, разрывам в глобальных цепочках поставок, закрытиям границ и санкционным ограничениям.

Обострение геополитической напряженности и распад систем межгосударственного взаимодействия на многосторонней основе обусловили необходимость приоритетного обеспечения экономической устойчивости на макро- и микроуровнях, усиления протекционизма и укрепления национального суверенитета в экономической, финансовой и политической сферах [3, с. 3].

Усиление позиций развивающихся стран, сопровождающееся снижением значимости США и Западной Европы (рис. 1) в условиях долларовой-центристской модели МВФС и доминирования ее бреттон-вудских институтов, заточенных на сохранение данной модели, породили объективную тенденцию к регионализации и валютному полицентризму, подрывающих основы глобализации.

Целью настоящего исследования является выявление причин столь ожесточенного противостояния России и Запада, проявившегося в условиях украинского конфликта и имеющего тенденцию к быстрому превращению в глобальный экономический и геополитический кризис, угрожающий не только основам мировой экономики и мировых финансов, но и существованию человеческой цивилизации. Тривиальный, по сути, приграничный конфликт России и Украины породил экономическое цунами, способное похоронить мировое сообщество. При этом традиционные методы оценки роли и места стран в мировой экономике не позволяют объяснить ни масштаб экономических последствий данного конфликта, ни остроту реакции ведущих мировых держав на него, выразившейся в беспрецедентных экономических санкциях, призванных изолировать Россию, исключить ее из мировой экономики. В связи с этим в настоящей работе использован цивилизационный подход к анализу мотивов, факторов и причин глобального противостояния, заключающийся в исследовании закономерностей смены исторических типов государств, как более

соответствующий целям, задачам и специфике предмета исследования.

ТЕОРЕТИЧЕСКАЯ БАЗА ИССЛЕДОВАНИЯ

С. Хантингтон (1927–2008), американский социолог и политолог, автор концепции этнокультурного разделения цивилизаций, был одним из первых крупных западных специалистов, признавших неизбежность формирования полицентричной мировой системы, базой которой должны были стать «стержневые государства» основных мировых цивилизаций. По его мнению, мировая система будет представлять собой совокупность сфер влияния «стержневых государств», а основное противостояние будет происходить по линии противостояния западной цивилизации с остальными мировыми цивилизациями [4].

Адекватность полицентричной модели мировой экономики подтверждается принципом оптимальной фрагментации системного анализа, применяемого при решении сложных слабо формализуемых проблем, в соответствии с которым недостаток соперничества в экономической, социальной или биологической областях способствует возникновению косности в управлении и гасит стимулы к развитию, а избыточное количество конкурирующих субъектов ведет к хаосу. Оптимальное число соперничающих единиц составляет от трех до шести, когда возможно достижение соглашений и соблюдение общих правил при одновременном сохранении побудительных мотивов к развитию [5, с. 10].

Основанный на многовариантности развития и различных путях достижения прогресса цивилизационный подход к анализу позиций сторон глобального противостояния представляется вполне обоснованным, поскольку позволяет оценивать расстановку сил в более долгосрочном периоде и на основе фундаментальных мировоззренческих принципов оставляет за скобками текущие экономические и военно-политические интересы и альянсы. С конца XIX в. по наши дни этот подход разрабатывали Н.Я. Данилевский (1822–1885) [6], А. Дж. Тойнби (1889–1975) [7], О. Шпенглер (1880–1936) [8], С. Хантингтон (1927–2008), а также современные российские ученые [9].

РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Позиции стран в ходе военно-политической конфронтации 2022 г., от которой, по словам В.А. Не-

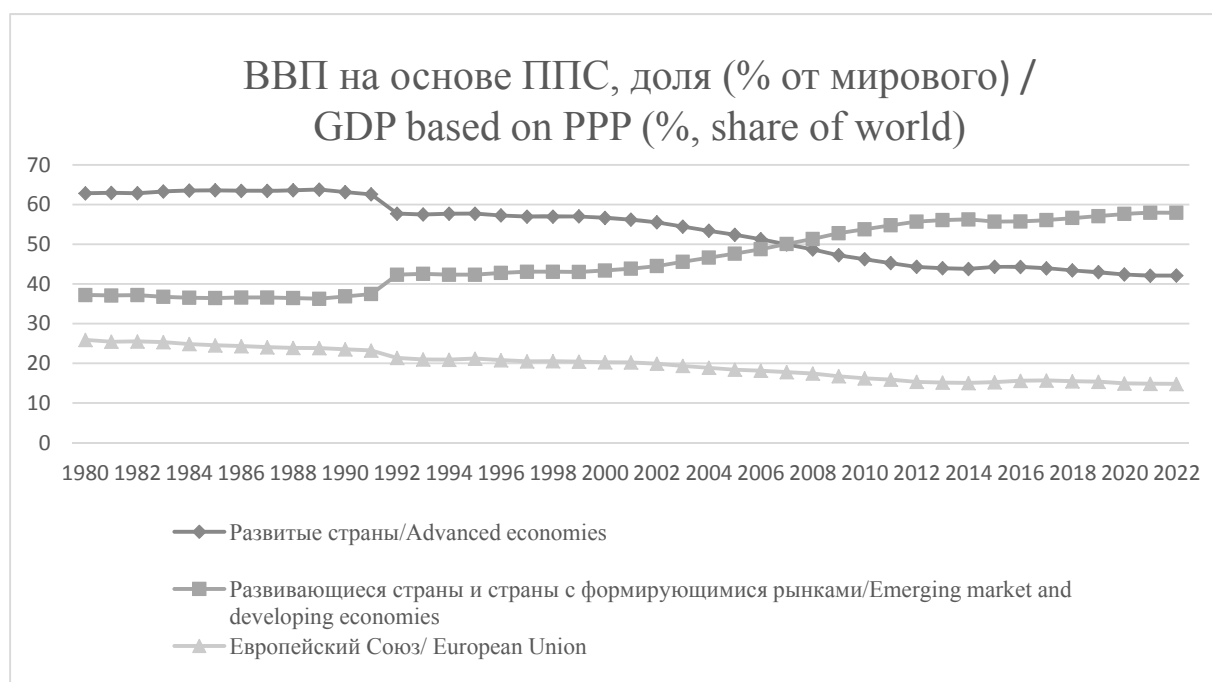


Рис. 1 / Fig. 1. Динамика удельного веса групп стран в глобальном ВВП по ППС, 1980–2022 гг., %. 2022 г. — прогноз / Dynamics of the share of groups of countries in global GDP at PPP, 1980–2022, %. 2022 — forecast

Источник / Source: URL: <https://www.imf.org/external/datamapper/pppsh@weo/oemdc/advvec/weoworld>.

бензя, постоянного представителя Российской Федерации при ООН, может вспыхнуть весь мир, находят объяснение в контексте цивилизационного подхода. Более того, если исходить из роли и места стран в мировой экономике на основе такого показателя, как доля государства в глобальном ВВП, невозможно объяснить, почему локальный конфликт двух второстепенных экономик (рис. 1, таблица) стал причиной столь масштабного влияния на мировое хозяйство, мировые товарные рынки и мировые финансы и обусловил применение беспрецедентных санкций со стороны доминирующих государств. Причем, невзирая на ущерб собственным экономикам и подрыв общей устойчивости глобального мирового хозяйства, разрушению подверглись основополагающие принципы МВФС.

В этой связи возникают вопросы относительно корректности использования показателя ВВП для позиционирования стран в мировой экономике и определения их квот в Международном валютном фонде, а также самой методики расчета данного показателя.

Выделим основные субъекты глобальных экономических отношений в качестве современных

«локальных цивилизаций». Это страны западной либеральной демократии (далее — ЗЦ), Китай, Россия и совокупность исламских государств (далее — ИЦ). Исламская, латиноамериканская и африканская цивилизации не имеют стержневых стран, тогда как Китай и Россия являются странами-цивилизациями [9, с. 13]. Быстрорастущие государства латиноамериканского и африканского регионов, Южной и Юго-Восточной Азии (далее — ЮВА) являются объектами конкурирующего воздействия стран основных мировых цивилизаций, которые стремятся вовлечь их в сферу своего экономического и политического влияния.

Особенностями западной цивилизации являются научно-технологическое лидерство и контроль над МВФС, приверженность идеям западного глобализма, использование экономических и внеэкономических рычагов принуждения других государств к соблюдению установленных, выгодных Западу правил и принципов функционирования мировой экономики и мировых финансов при необязательности их соблюдения стержневым государством — США. Для ЗЦ характерно наличие двух экономических центров (США и ЕС при доминировании первого), которые служат сферой притяжения для

Таблица / Table

Удельный вес экономик стран и их групп в глобальном ВВП по ППС в 2022 г. / Share of countries and their groups in global GDP at PPP in 2022

Регион / Region	Развитые страны / Advanced economies	РиСФР / EMDE*	ЕС	G7	США / USA	КНР / CHINA	Индия / INDIA	РФ / Russian Federation	Франция / FRANCE	Великобритания / GB	Украина / UKRAINE
Показатель / Indicator											
ВВП по ППС, % от глобального ВВП/ GDP at PPP, % of global GDP	42,1	57,9	14,8	30,9	15,9	18,9	7,3	3,0	2,3	2,3	0,4

* Примечание / Note: РиСФР – развивающиеся страны и страны с формирующимися рынками / EMDE – Emerging market and developing economies.

Источник / Source: URL: <https://www.imf.org/external/datamapper/pppsh@weo/weoworld/eu/usa/rus/chn/ind>.

англосаксонских стран, ряда государств Северной, Восточной и Южной Европы, перечень которых достаточно полно отражает список недружественных государств, разработанный Правительством РФ¹.

Основными мотивами, которыми руководствуются США, являются сохранение своего доминирования в глобальной экономике и мировых финансах и поддержание статуса доллара как мировой валюты при ослаблении ее экономических позиций.

Сочетание экономического потенциала США (около 16% мирового ВВП по ППС, 14% мировой торговли, рис. 2), возможностей контроля над институтами МВФС и каналами движения валют (*CLS*², *SWIFT* и т.д.) позволяет им проводить агрессивную стратегию поддержания своего влияния в мировой экономике и финансах, в том числе за счет широкого использования экстерриториальных санкционных мер.

За последние сто лет США применяли санкции чаще, чем все остальные страны и все международные организации вместе взятые. Среди мер подавления конкурентов фигурируют применение или угроза применения первичных и вторичных санкций, в том числе ограничение доступа к международным рынкам капитала и международным

платежным системам (*CLS*), отключение банков негодных стран от системы *SWIFT*, заморозка долларовых авуаров, штрафы за нарушение наложенных США ограничений.

За последнее десятилетие департамент казначейства США 312 раз применял штрафы за нарушение установленных США санкций, сумма которых составила 5,6 млрд долл. США, причем 83% этих штрафов пришлось на европейские компании и банки [10, с. 15].

Еще один мотив США как ведущей экономики слабеющей ЗЦ – стремление удержать ЕС в сфере своего влияния посредством усиления его зависимости от Соединенных Штатов и прерывания тренда на укрепление экономических связей с Россией и Китаем.

Следует отметить растущее давление США на своих западноевропейских партнеров, игнорирование их экономических интересов и применение к ним вторичных санкций в качестве инструмента принуждения к нужному США поведению в мировом экономическом и геополитическом пространстве. В свою очередь страны ЕС продемонстрировали неспособность сопротивляться оказываемому на них давлению.

Превращение Китая в крупнейшую экономику мира (18,9% мирового ВВП по ППС в 2021 г.) сделало его основным конкурентом США. При этом доля валюты

¹ Распоряжение Правительства РФ от 05.03.2022 № 430-р.

² Continuous Linked Settlement (CLS) – международная мультивалютная платежная система, обслуживающая свыше 70% расчетов по операциям рынка Форекс.

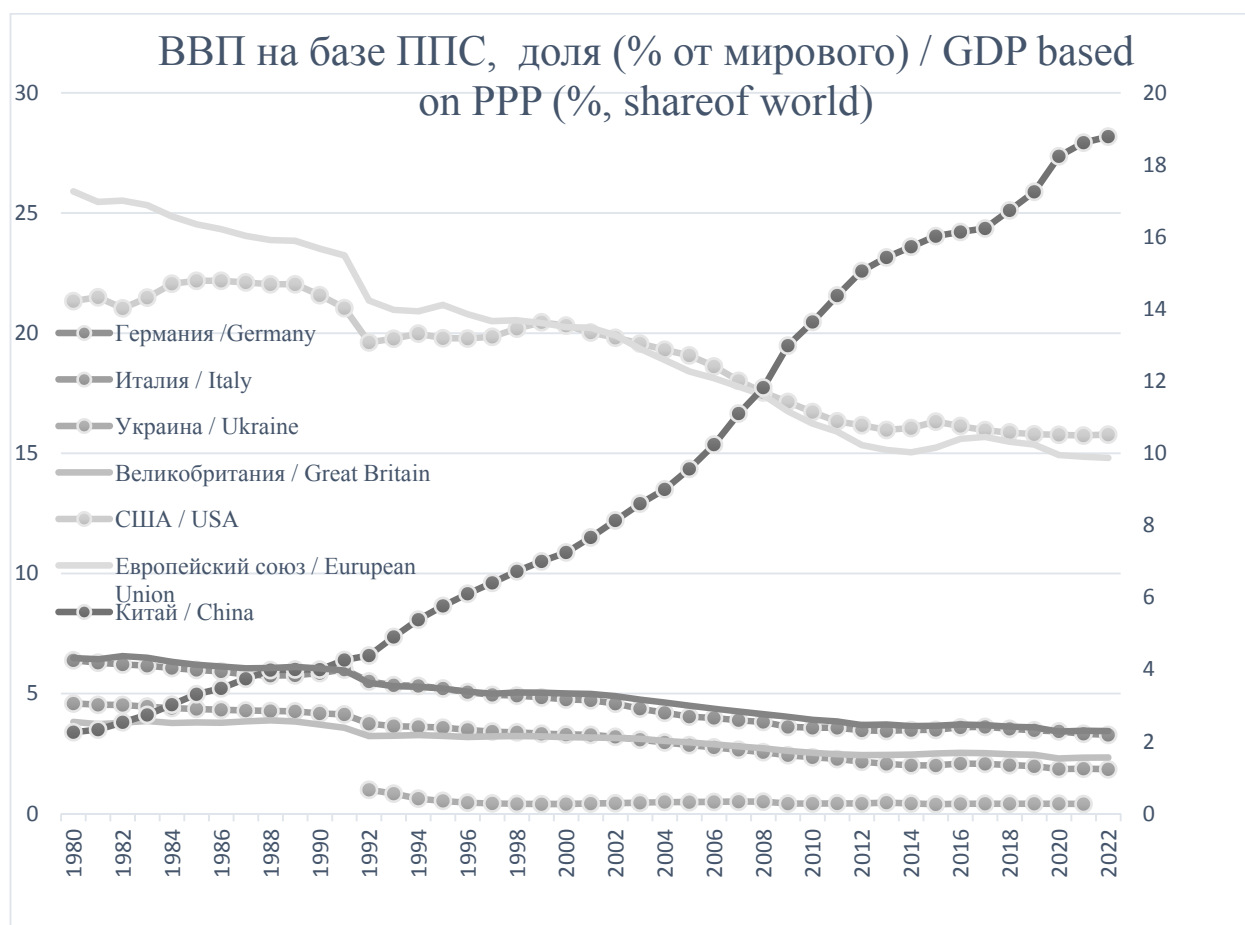


Рис. 2 / Fig. 2. Динамика удельного веса стран и ЕС в глобальном ВВП по ППС, 1980–2021 гг., %. 2022 г. — прогноз / Dynamics of the share of countries and the EU in global GDP at PPP, 1980–2021, %. 2022 — forecast

Источник / Source: URL: <https://www.imf.org/external/datamapper/pppsh@weo/oemdc/advect/weoworld>.

этой страны в международных финансах непропорционально мала даже после включения юаня в состав корзины СДР. Хотя это четвертая валюта в мире по масштабам использования, в глобальных платежах по стоимости ее доля составляет всего 3,20% (январь 2022 г.). Но при этом платежи в юанях увеличились за последний год (по сравнению с декабрем 2021 г.) на 10,85%, отражая развитие процессов валютного полицентризма и стремление участников международных расчетов к снижению зависимости от доллара США.

Для сравнения: в январе 2020 г. доля юаня в глобальных платежах составляла только 1,65%, и он занимал тогда только шестое место среди используемых в международном масштабе валют³.

³ URL: <https://www.swift.com/our-solutions/compliance-and-shared-services/business-intelligence/renminbi/rmb-tracker/document-centre>.

Растет применение юаня в качестве валюты деноминации в отношении международных облигаций и резервов (2,66% совокупных глобальных валютных резервов в III квартале 2021 г.). Обладая мощным экономическим потенциалом, большими трудовыми, технологическими, природными ресурсами, Китай стремится к укреплению своих позиций в валютно-финансовой сфере, а в перспективе — к перестройке мировой экономики и финансов в своих интересах.

Несмотря на то, что его основными экономическими, финансовыми и торговыми партнерами являются США и ЕС, он активно диверсифицирует внешнеэкономические связи, проникая в Африку, на Ближний Восток, ЮВА, формируя торгово-экономические отношения и транспортные коридоры преимущественно на двусторонней основе.

Особенностью политики Китая является его способность разрабатывать и последовательно реализовывать долгосрочные планы действия (интернационализация юаня, стратегия «Один пояс — один путь») на основе соблюдения принципов градуализма и равноудаленности по отношению к прочим странам и экономическим центрам мира.

Исламская цивилизация характеризуется отсутствием стержневой экономики, но обладает существенными запасами сырья и природных ресурсов, значительным по численности населением и имеет сильное влияние посредством своего религиозно-культурного мировоззрения на экономики и политики входящих в ИЦ стран. Будучи включенной в существующую мировую финансовую архитектуру, ИЦ удалось сохранить и развить альтернативную систему исламских финансов, органично имплементировав ее в совершенно чуждую ей западную модель МВФС. Исламские банки функционируют, наряду с традиционными, во многих странах ЗЦ. В ЕС инструменты исламских финансов рассматриваются как «этические финансы». В 2014 г. совокупный объем исламских финансов оценивался в 2 трлн долл. США⁴. К 2020 г. он превысил 3 трлн долл. США [11, с. 60].

Исламский банк развития, членами которого являются 57 государств, возглавляет разветвленную систему международных экономических организаций и институтов, в которую входят Исламская корпорация по страхованию инвестиций и экспортного кредитования, Международная исламская торговая финансовая корпорация, Исламская корпорация по развитию частного сектора, Генеральный совет исламских банков и финансовых институтов, Совет по исламским финансовым услугам, Организация по бухгалтерии и аудиту исламских финансовых институтов, Международное исламское рейтинговое агентство, Международный центр по примирению и коммерческому арбитражу и т. п.

В 2014 г. в Европе насчитывались 15 исламских банков, 13 «исламских окон», т. е. структур в традиционных банках, которые осуществляют финансовые операции в соответствии с шариатом, 3 исламских страховых компании (такафул), 19 прочих исламских финансовых организаций [11, с. 61]. Центром исламских финансов в ЗЦ является Великобритания.

Сдержанная позиция стран ИЦ в период обострения украинского кризиса и их неготовность присо-

единиться к западным антироссийским санкциям, несмотря на тесные экономические связи с Соединенными Штатами Америки, свидетельствуют о том, что возможные последствия волюнтаристических действий США в МВФС оценены ими в полной мере.

Функционирование системы исламских финансов в рамках ИЦ и ее место в существующей мировой финансовой архитектуре подлежат тщательному рассмотрению как в контексте возможного использования в критических условиях изоляции России от МВФС, так и с точки зрения возможностей и угроз различного характера, связанных с распространением исламских финансов в традиционных системах.

Усиление позиций России в экономике и геополитике рассматривается как угроза основным принципам функционирования ЗЦ. Готовность России противостоять мировому диктату слабейших США и защищать свои национальные интересы, которая не декларируется официально, но демонстрируется де-факто, формирует главный вектор противоборства в мировой экономике и геополитике. Одновременно перед другими ключевыми акторами встает непростая проблема выбора своей позиции в данном противостоянии.

Стремление США к сохранению доминирующей позиции и навязыванию своих не установленных в международных договорах так называемых правил поведения большинству стран, игнорируя их законные интересы, вызывает у них растущую озабоченность и вынуждает их приступать к поиску мер по снижению зависимости от доллара и американского диктата в мировой финансовой системе.

Вследствие этого в мировой экономике активизируются процессы регионализации, а в валютно-финансовой сфере усиливаются тенденции к валютному полицентризму, направленному на диверсификацию валют в системе их международного использования. Сформировался тренд на формирование региональных объединений с отдельными компонентами валютно-финансовой инфраструктуры (Новый банк развития и пул валютных резервов стран БРИКС, *INSTEX*⁵, *UnionPay* и т. д.), который является защитной реакцией суверенных государств от американского диктата.

Объективные факторы развития валютного полицентризма обусловлены рисками, которыми подвер-

⁵ INSTEX (The Instrument in Support of Trade Exchanges) — независимый механизм поддержки торговых обменов стран ЕС с Ираном, не связанный ни с долларом, ни с зависимой от США системой SWIFT.

⁴ URL: <https://ria.ru/20160201/1368271906.html>.

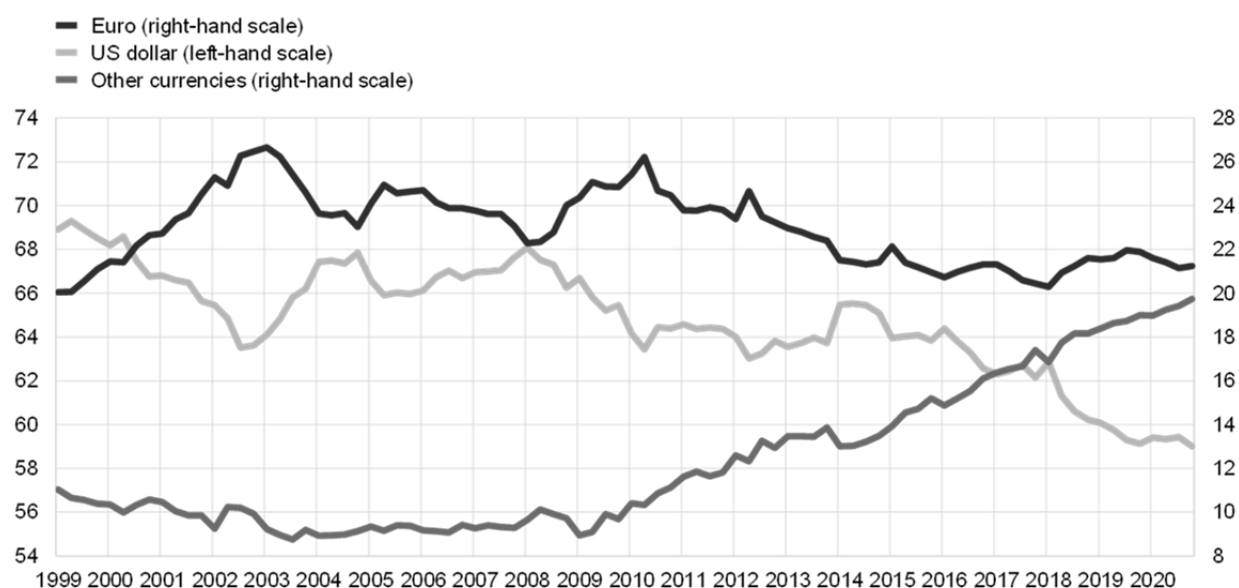


Рис. 3 / Fig. 3. Динамика долей доллара США, евро и других валют в совокупных глобальных валютных резервах / Dynamics of the shares of the US dollar, euro and other currencies in total global foreign exchange reserves

Источник / Source: URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/ire/html/ecb.ire202106~a058f84c61.en.html#:~:text=At%20the%20Euro%20Summit%20on, stability%20of%20the%20global%20financial>.

гается МВФС, основанная на одной национальной валюте, не имеющей реального обеспечения. Возникает необходимость в диверсификации валютной структуры портфелей международных валютных резервов, международных требований и долговых обязательств как на официальном, так и на частном уровнях.

После мирового кризиса 2008–2009 гг. в совокупных международных валютных резервах стала расти доля нетрадиционных валют, включая китайский юань (рис. 3). Если до кризиса на них приходилось менее 2% глобальных валютных активов, то в 2019 г. — уже около 8%, а к концу 2021 г. — 9,6%. Одновременно доля доллара США упала с 65,5% в 2015 г. до 59,15% в 2021 г.⁶

В 2020 г. юань стал пятой по стоимости валютой международных расчетов, а к январю 2022 г. — четвертой валютой глобальных платежей. Его ввели в состав валютных резервов центральные банки 35 стран, включая ЕЦБ.

Формирование многочисленных региональных и межгосударственных экономических и валютно-финансовых объединений делает невозможным существование моноцентрической мировой фи-

нансовой архитектуры, ориентированной на один центр принятия решений. Поэтому система международных валютно-финансовых и экономических институтов, созданных в рамках и в интересах ЗЦ, перестала отвечать объективным потребностям мирового развития. Более того, эта система перестала устраивать США, поскольку требовала соблюдения установленных ранее правил, принципов функционирования и порядка принятия решений, ставших с течением времени невыгодными США. Лидер ЗЦ в лице США определился с выбором в пользу глобального доминирования и единого центра принятия решений, а построение МВФС на основе межгосударственных соглашений не входит в его интересы. Результатами его действий стали деградация основных системных институтов и быстрое разрушение базовых принципов функционирования МВФС.

Предполагавшийся ранее автором настоящей статьи сценарий дальнейшей эволюции МВФС исходил из постепенного развития процессов регионализации и валютного полицентризма, формирования альтернативных элементов международной финансовой инфраструктуры в рамках существующей доллароцентричной валютной системы [12]. Однако в результате обострения украинского кризиса в феврале 2022 г. эволюционный характер перестройки

⁶ Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER), International Financial Statistics (IFS) Data extracted from URL: <http://data.imf.org/on: 3/3/2022 6:03:26AM>.

мировой финансовой архитектуры (далее — МФА) и МВФС был прерван.

В настоящее время реализуется катастрофический сценарий «фазового перехода» из одного состояния в другое, для которого характерно фактическое разрушение контролируемых Соединенными Штатами Америки МФА и МВФС. В дальнейшем предполагаются активное формирование самодостаточных региональных валютных финансовых систем [13], усиление протекционизма и роли государства в экономике. Но даже в рамках региональных и межгосударственных экономических и валютно-финансовых объединений будет все активнее реализовываться принцип «каждый за себя», а процессы фрагментации и степень закрытости экономик будут нарастать. Конфигурация мировой валютно-финансовой системы будет иметь скорее блочный характер, для которого типично не развитие процессов экономической интеграции, а объединение временных союзников в блоки против общих конкурентов. Ограничение доступа на рынки различных стран для ведущих государств ЗЦ и их ТНК еще больше усложнит ситуацию.

Обобщение опыта текущего кризиса неизбежно приведет к стремлению стран максимально обеспечить свою защиту от внешнего воздействия и снизить степень уязвимости как в экономической, так и в валютно-финансовой сферах, что вынудит их изменить подходы к международному разделению труда в мировой экономике и повысит спрос на резервные активы, не являющимися ничьими обязательствами.

Переход на криптовалюты в качестве мировых денег не может стать решением данной проблемы, поскольку в этой сфере существует зависимость от физического доступа к соответствующим информационным ресурсам и инфраструктуре. Например, биржа цифровых валют *Binance* заблокировала доступ российских пользователей к счетам и ограничила возможность совершать сделки на своей торговой платформе. Аналогичным образом поступили южнокорейские криптобиржи *Upbit*, *Bithumb*, *Korbit*, американская *Coinbase*. Представляется, что будущее криптовалют как мировых денег предрешено: они останутся не более чем высокорисковым спекулятивным цифровым активом. Вероятность ремонетизации золота и повышения его значимости как международного резервного актива становится как никогда высокой.

ФАКТОРЫ ПРОТИВОСТОЯНИЯ В УСЛОВИЯХ ТЕКУЩЕГО ГЛОБАЛЬНОГО КРИЗИСА

Основными факторами, лежащими в основе обострения международной напряженности и усиления противоборства в мировой экономике и геополитике, являются:

- изменение соотношения сил в мировом хозяйстве, формирование новых экономических центров, индустриализация периферийных экономик;
- рост населения, демографические проблемы развитых и развивающихся стран;
- увеличение спроса на ресурсы и их дефицитность (обусловленные в том числе первыми двумя факторами) в условиях их неравномерного распределения в мире, что приводит к росту цен и обострению борьбы за доступ к ним, в том числе путем установления контроля над соответствующими странами; при этом роль поставщиков ключевых природных ресурсов будет постоянно возрастать;
- конкуренция за качественные трудовые ресурсы, способные создавать и внедрять прорывные технологии как ключевой фактор конкурентоспособности;
- важность информационно-телекоммуникационных технологий и контроля над ними цифровых монополистов. В этой сфере сложился опасный дисбаланс в распределении базовой инфраструктуры и национальной принадлежности основных интернет-компаний. Свыше 60% общего числа доменов управляются американскими резидентами (*Verisign*, *Afilias*), более чем 50% сетей доставки контента также принадлежат американским компаниям (*Amazon*, *Akamai*, *CloudFlare*), все основные провайдеры первого уровня — резиденты США, где находятся десять из тринадцати DNS-серверов⁷;

⁷ DNS (Domain Name System) представляет собой распределенную систему хранения данных, от которой зависит работа сети интернет, поскольку в ней содержатся все доменные имена и соответствующие им IP-адреса. Система DNS построена по иерархической модели, в ее основе лежат тринадцать корневых серверов, которые обеспечивают доступ к информации обо всех доменах верхнего уровня, в том числе о национальных доменах (.ru, .it) и доменах общего назначения (.com, .net). Абсолютное большинство корневых серверов сегодня расположено в США, остальные — в Западной Европе и Японии. Работу корневых серверов DNS обеспечивают и контролируют в том числе такие структуры, как Министерство обороны США, а также Национальное управление по авиации и исследованию космического пространства (NASA) [14, с. 19].

- значение геополитики и ее влияние на МФА и МВФС, а также национальной политики отдельных государств;

- важность административного ресурса и контроля доступа к элементам финансовой, транспортной и иной инфраструктуры в условиях сетевой цифровизированной и глобализированной экономики;

- искаженное представление о состоянии дел в национальных и мировой экономиках и финансах вследствие предвзятого подхода к фильтрации информации, в том числе экономической и социально-политической, поступающей в общедоступные каналы ее распространения; недооценка воздействия субъективного фактора влияния на формирование и функционирование МВФО. В этих условиях не только население и бизнес, но и правящие элиты вынуждены принимать значимые решения на основе искаженного представления об объективной реальности.

В условиях системных трансформаций и «фазового перехода» особые требования предъявляются к правящим элитам, от которых требуются не только стратегические способности, но и готовность принимать на себя ответственность за принимаемые решения. По мнению А. Дж. Тойнби, развитие цивилизации кардинальным образом зависит от творческого потенциала элиты того или иного общества, ее способности отвечать на вызовы [7, с. 305]. В этом отношении перспективы западной цивилизации представляются удручающими, а последствия принимаемых ее элитами решений — пугающими.

Существует еще один значимый фактор противостояния по линии «развитые государства (страны ядра) — развивающиеся страны (периферия)». Реализуемая в рамках политики достижения целей устойчивого развития и необходимости снижения выбросов парниковых газов, «зеленая трансформация» мировой экономики и мировых финансов служит способом, позволяющим сдерживать развитие государств периферии и одновременно сохранять существующую конфигурацию МФА, поддерживая развитие финансовых рынков и валют развитых государств. Эта мера направлена против развивающихся стран, которые, с одной стороны, являются крупнейшими потребителями органического топлива и сырья, а с другой — экспортерами энергоресурсов, получая таким образом доходы, необходимые для своего экономического и технологического

развития. В Азиатско-тихоокеанском регионе в 2016 г. органическое топливо составляло почти 90% всех энергоносителей, что сформировало 40% всех выбросов углекислого газа в мире [15, с. 164]. У России две трети экспорта связано с углеводородами.

Согласно оценкам ученых на достижение глобальных целей по декарбонизации потребуется совокупный объем инвестиций не менее 140 трлн долл. США к 2050 г.⁸ И их большую часть придется осуществлять именно развивающимися странами, несмотря на снижение доходов от экспорта в результате изменения энергетического баланса развитых государств. Факторами, оказывающими на них негативное влияние, будут удорожание и сокращение объемов заемного финансирования вследствие расширения внедрения принципов ESG в деятельность мировых институциональных инвесторов и финансовых институтов, а также рост операционных расходов компаний-экспортеров.

Использование механизма трансграничного углеродного регулирования (ТУР)⁹, введение углеродного налога на импорт в ЕС (*EU carbon border tax*) и разработка углеродного ценообразования в рамках «Европейского зеленого курса» (*European green deal*) направлены в том числе против таких стратегических противников ЕС, как Китай и Россия, у которой 41,7% всего экспортного товарооборота приходилось на страны ЕС. По оценке *Boston Consulting Group* к 2030 г. объем углеродного сбора для России составил бы 3,5–6,4 млрд долл. США в год (при сохранении структуры отраслей, попадающих под регулирование)¹⁰.

ВЫВОДЫ

Современное геополитическое противостояние носит цивилизационный характер и имеет в своей основе стремление ЗЦ сохранить свои привилегии, принудить другие страны принять выгодную Западу модель МФА, основанную на доминировании США и долларе как мировой

⁸ URL: <https://www.reuters.com/business/cop/climate-inaction-costlier-than-net-zero-transition-economists-2021-10-25>.

⁹ ТУР подразумевает взимание с импортеров высокоуглеродной продукции в ЕС платы за выбросы парниковых газов, образовавшихся в процессе производства железа и стали, удобрений, алюминия, цемента, электричества, ориентировочно с 2026 г.

¹⁰ Банк России. Обзор финансовой стабильности, 2021 (II–III кварталы);19(2):48.

валюте. В этом Западу противостоит Россия, не готовая принять «ценности» западной демократии и «правила», устанавливаемые США. Остальным участникам мирового сообщества приходится делать непростой в условиях беспрецедентного санкционного давления и угроз их применения выбор, какую из сторон поддерживать. В более широком плане — это выбор между приоритетами внутреннего независимого экономического развития с учетом национальных интересов и интеграцией в мировую экономику по правилам доминирующего государства.

Основными факторами обострения противостояния являются изменение соотношения сил в мире, усиление конкуренции за все виды материальных, финансовых и трудовых ресурсов, включая высо-

коквалифицированных специалистов, процессы цифровизации, снижающие степень воздействия национальных государств на экономические и социально-политические процессы. IT-технологии стали объективным фактором поддержки глобализации и усиления наднационального экономического и социального взаимодействия, но одновременно фактором усиления глобальных системных рисков и противоречий.

США будут стремиться поддерживать свое доминирование посредством аккумуляции материальных и человеческих ресурсов и выкачивания их из периферийных стран, а также за счет установления контроля над активами этих стран, вплоть до переноса ключевых высокотехнологичных производств на территорию США.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Rodrik D., Subramanian A. Why did financial globalization disappoint? *IMF Staff Papers*. 2009;56(1) (March):112–138. Цитируется по: Родрик Д. Парадокс глобализации: демократия и будущее мировой экономики. *Экономическая социология*. 2014;15(2):65–75.
2. Федулова М., Чернядьев Д., Поршаков А. Перестройка глобальных производственных цепочек: от эффективности к устойчивости. Банк России; январь 2022.
3. Крылова Л.В. Децентрализация мировой валютно-финансовой системы в условиях деглобализации. *Банковские услуги*. 2022;(7):2–8. DOI: 10.36992/2075–1915_2022_7_2
4. Хантингтон С. Столкновение цивилизаций. М.: АСТ; 2018. 640 с.
5. Терехов А., Ткаченко С. Россия и конкуренция технологических платформ: политэкономия рынка ИКТ. Валдай; 2021.
6. Данилевский Н.Я. Россия и Европа. М.: Институт русской цивилизации; 2008. 816 с.
7. Тойнби А. Дж. Постигание истории: сборник. М.: Прогресс. Культура; 1996. 607 с.
8. Шпенглер О. Закат Европы: Очерки морфологии мировой истории. Том 2: Всемирно-исторические перспективы. М.: Мысль; 1998. 606 с.
9. Подберезкин А.И., Александров М.В., ред. Стратегическое прогнозирование международных отношений. Монография. М.: МГИМО–Университет; 2016. 743 с.
10. Тимофеев И.Н. Азия под огнем санкций США. Доклад Международного дискуссионного клуба «Валдай», ноябрь 2019. URL: <https://ru.valdaiclub.com/files/30669>.
11. Кузнецов А., Фитуни Л., Рыжкова Е., Трофимова О., Филоник А. Исламские финансы и их специфика в Европе. *Мировая экономика и международные отношения*. 2017;61(12):52–62. DOI: 10.20542/0131–2227–2017–61–12–52–62
12. Крылова Л.В. Трансформации мировой валютно-финансовой системы в направлении полицентризма и регионализации. *Экономика. Налоги. Право*. 2021;14(5):39–50. DOI: 10.26794/1999–849X-2021–14–5–39–50
13. Глазьев С.Ю. Выход из хаоса. *Военно-промышленный курьер*. URL: <http://vpk-news.ru/articles/22623>.
14. Терехов А., Ткаченко С. Россия и конкуренция технологических платформ: политэкономия рынка ИКТ. Май 2021. URL: <https://ru.valdaiclub.com/a/reports/rossiya-i-konkurenciya-tekhnoplatform>.
15. Афанасьев М.П. Новый интеллектуальный вклад в развитие «зеленых» финансов (по страницам книги: Sachs J., Woo W. T., Yoshino N. & all (eds). *Handbook of Green Finance. Energy Security and Sustainable development*. Singapore: Springer verlag; 2019. 718 p.). *Проблемы прогнозирования*. 2021;2(185):163–166. DOI: 10.47711/0868–6351–185–163–166

REFERENCES

1. Rodrik D., Subramanian A. Why did financial globalization disappoint? *IMF Staff Papers*. 2009;56(1):112–138. Quoted in: Rodrik D. The paradox of globalization: democracy and the future of the world economy. *Ekonomicheskaya sotsiologiya = Economic Sociology*. 2014;15(2):65–75. (In Russ.).
2. Fedulova M., Chernyadyev D., Porshakov A. Restructuring global production chains: from efficiency to sustainability. Bank of Russia; January 2022. (In Russ.).
3. Krylova L.V. Decentralization of the global monetary and financial system in the context of deglobalization. *Bankovskiyе uslugi = Banking services*. 2022;(7):2–8. (In Russ.). DOI: 10.36992/2075–1915_2022_7_2
4. Huntington S. Clash of civilizations. Moscow: AST; 2018. 640 p. (In Russ.).
5. Terekhov A., Tkachenko S. Russia and technology platform competition: political economy of the ICT market. Valdai; 2021. (In Russ.).
6. Danilevsky N. Ya. Russia and Europe. Moscow: Institute of Russian Civilization; 2008. 816 p. (In Russ.).
7. Toynbee A.J. Comprehension of history: Collection. Moscow: Progress. culture; 1996. 607 p. (In Russ.).
8. Spengler O. Decline of Europe: essays on the morphology of world history. volume 2: world-historical perspectives. Moscow: Mysl'; 1998. 606 p. (In Russ.).
9. Podberezkin A.I., Aleksandrov M.V., eds. Strategic forecasting of international relations: coll. Monograph. Moscow: MGIMO–University; 2016. 743 p. (In Russ.).
10. Timofeev I.N. Asia under the fire of US sanctions. Report of the Valdai International Discussion Club, November 2019. URL: <https://ru.valdaiclub.com/files/30669>.
11. Kuznetsov A., Fituni L., Ryzhkova E., Trofimova O., Filonik A. Islamic finance and its specificity in Europe. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnyye otnosheniya = World economy and international relations*. 2017;61(12):52–62. (In Russ.). DOI: 10.20542/0131–2227–2017–61–12–52–62
12. Krylova L.V. Transformation of the global monetary and financial system in the direction of polycentrism and regionalization. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2021;14(5):39–50. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999–849X-2021–14–5–39–50
13. Glazyev S. Yu. Way out of chaos. *Voyenno-promyshlennyy kur'yer = Military industrial courier*. URL: <http://vpk-news.ru/articles/22623>.
14. Terekhov A., Tkachenko S. Russia and technology platform competition: political economy of the ICT Market. May 2021. URL: <https://ru.valdaiclub.com/a/reports/rossiya-i-konkurentsia-tekhnoplatform>.
15. Afanasiev M.P. A New Intellectual Contribution to the Development of “Green” Finance. *Problemy Prognozirovaniya = Forecasting problems*. 2021;185(2):163–166. (In Russ.). DOI: 10.47711/0868–6351–185–163–166

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Любовь Вячеславовна Крылова — доктор экономических наук, профессор, профессор департамента мировых финансов, Финансовый университет, Москва, Россия

Lubov V. Krylova — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Prof. of Department of World Finance, Financial University, Moscow, Russia

<http://orcid.org/0000-0002-9950-8060>

kryloffs@yandex.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 06.11.2022; принята к публикации 20.01.2023.

Автор прочитала и одобрила окончательный вариант рукописи.

The article was received 06.11.2022; accepted for publication 20.01.2023.

The author read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-48-57
УДК 336.025(045)
JEL E52, F31

Трансформация российской валютной политики на фоне обострения геополитической напряженности

М.Ю. Печалова

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования – трансформация российской валютной политики на фоне обострения геополитической напряженности. *Актуальность темы* статьи обуславливается необходимостью анализа и оценки результатов валютной политики, проводимой монетарными властями в условиях беспрецедентного санкционного давления недружественных стран на российскую экономику в 2014–2022 гг. *Цель работы* – установление степени влияния геополитических факторов и валютной политики Банка России на курс российского рубля. Выявлено, что ключевыми факторами, определяющими обменный курс рубля в период специальной военной операции, являются экспортно-импортные потоки и геополитическая премия. Посредством регрессионного анализа определена динамика геополитической премии в 2014–2022 гг. Дана оценка эффективности антикризисных мер на внутреннем валютном и фондовом рынках. Подчеркивается сравнительно быстрый переход регулятора к снижению ключевой ставки после ее экстренного повышения в сравнении с финансовым кризисом 2014–2015 гг. Отмечаются глобальная тенденция к дедолларизации и фрагментации мировой валютной системы, а также изменение соотношений сил между мировыми финансовыми центрами.

Сделан вывод о том, что в условиях эскалации геополитического конфликта произошла трансформация российской валютной политики: потеря контроля над значительной частью международных резервов вынудила монетарные власти прибегнуть к нерыночным методам поддержки национальной валюты, которые оказались весьма успешными.

Ключевые слова: геополитическая премия; санкции; валютный курс; валютные ограничения; валютная политика

Для цитирования: Печалова М.Ю. Трансформация российской валютной политики на фоне обострения геополитической напряженности. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):48-57. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-48-57

ORIGINAL PAPER

Transformation of the Russian Monetary Policy Against the Background of Aggravation of Geopolitical Tensions

M. Yu. Pechalova

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The subject of the study is the transformation of the Russian monetary policy against the background of the aggravation of geopolitical tensions. *The relevance of the topic of the article* is conditioned by the need to analyze and evaluate the results of the monetary policy pursued by the monetary authorities in the face of unprecedented sanctions pressure of unfriendly countries on the Russian economy in 2014–2022. *The purpose of the work* is to establish the degree of influence of geopolitical factors and the monetary policy of the Bank of Russia on the exchange rate of the Russian ruble. It is revealed that the key factors determining the exchange rate of the ruble during a special military operation are export-import flows and the geopolitical premium. By means of regression analysis, the dynamics of the geopolitical premium in 2014–2022 is determined. The effectiveness of anti-crisis measures in the domestic currency and stock markets is assessed. The relatively rapid transition of the regulator to a reduction in the key rate after its emergency increase in comparison with the financial crisis of 2014–2015 is emphasized. There is a global trend towards de-dollarization and fragmentation of the world monetary system, as well. changing power relations between global financial centers.

© Печалова М.Ю., 2023

It is concluded that in the context of the escalation of the geopolitical conflict, the transformation of the Russian monetary policy took place: the loss of control over a significant part of international reserves forced the monetary authorities to resort to non-market methods of supporting the national currency, which proved to be very successful.

Keywords: geopolitical premium; sanctions; exchange rate; currency restrictions; currency policy

For citation: Pechalova M. Yu. Transformation of the Russian monetary policy against the background of aggravation of geopolitical tensions. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2023;16(1):48-57. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-48-57

ГЕОПОЛИТИЧЕСКИЙ ДИСКОНТ

До недавнего времени Россия уверенно входила в группу развивающихся стран с рыночной экономикой, для которых цены на сырьевые товары предопределяли валютнообменный курс. Однако с возвращением Крыма в состав России и началом беспрецедентного санкционного давления на российскую экономику со стороны западных стран проводимая государством геополитика постепенно становится главной причиной волатильности национальной валюты (*рис. 1*).

Геополитическую премию, заложенную в курсе рубля¹, следует понимать как отклонение обменного курса от его фундаментального значения под влиянием негативных геополитических событий и рисков введения новых антироссийских санкций.

В то же время необходимо отметить, что реакция валютного рынка на самый первый пакет ограничений, введенный сразу после возвращения Крыма в состав России, была весьма сдержанной, поскольку санкции оказались значительно мягче того, что ожидали инвесторы. Валютные интервенции ЦБ РФ в объеме свыше 25 млрд долл. США (из них 22,3 млрд в марте), повышение ключевой ставки с 5,5 до 7% и высокие цены на нефть обеспечили рублю в этот период необходимую поддержку.

Однако в июле 2014 г. США и Евросоюз объявили о вводе секторальных санкций, спровоцировав в российской экономике кризис валютной ликвидности из-за потери корпоративными заемщиками доступа к внешним рынкам долгосрочных заемных ресурсов, с которым регулятор справился вполне успешно.

Тем не менее 2014 г. рубль закончил снижением обменного курса более чем на 72% к доллару США

¹ Таким образом, геополитическая премия представляет собой дисконт к справедливой стоимости рубля, выраженной в иностранной валюте, из-за того, что приобретатели российской валюты требуют надбавку за риск наступления таких негативных геополитических событий, как введение эмбарго на морской экспорт российской нефти и нефтепродуктов, которые потенциально могут обрушить стоимость российского рубля на валютном рынке.

и почти на 52% к евро по причине резкого падения цен на нефть во второй половине года и двузначного роста внутренней инфляции (в том числе из-за действия эффекта переноса валютного курса, т.е. перекладывания изменения валютного курса в инфляцию через цены на импортируемые и экспортируемые товары). Фиаско политики ЦБ РФ в противостоянии стремительной девальвации рубля с помощью валютных интервенций в размере около 40 млрд долл. США, выделенных октябре–декабре этого года, и серии повышений ключевой ставки с 7 до 10,5%, а затем и до 17%, проявилось в отказе от политики валютного коридора в пользу свободного плавания курса и переходе к таргетированию инфляционных ожиданий посредством принятия совокупности мер для контроля над уровнем инфляции в стране.

Заслуживает внимания специалистов факт того, что ни валютный кризис, ни тектонический сдвиг в монетарной политике Банка России не оказали значимого влияния на процесс формирования обменного курса рубля. Ослабление корреляции между нефтяным и валютным рынками прослеживается лишь с февраля 2017 г., что могло быть вызвано действием обновленного бюджетного правила — наложения длительных ограничений на показатели бюджетной политики, чтобы расходы не превышали доходы и не увеличивался слишком быстро государственный долг, когда ЦБ РФ начал проводить покупку иностранной валюты по поручению Минфина России на открытом рынке (*рис. 2*).

Аналитики расходятся во мнениях относительно того, насколько покупка валюты в рамках бюджетного правила способна ослаблять курс национальной валюты. По мнению регулятора, такие операции не оказывают значимого влияния на валютный рынок при условии полной стерилизации интервенций, т.е. покупки или продажи иностранной валюты с целью оказания влияния на обменную стоимость национальной валюты без изменения денежной базы.

В то же время ЦБ РФ трижды приостанавливал операции на Московской бирже по поручению Мин-

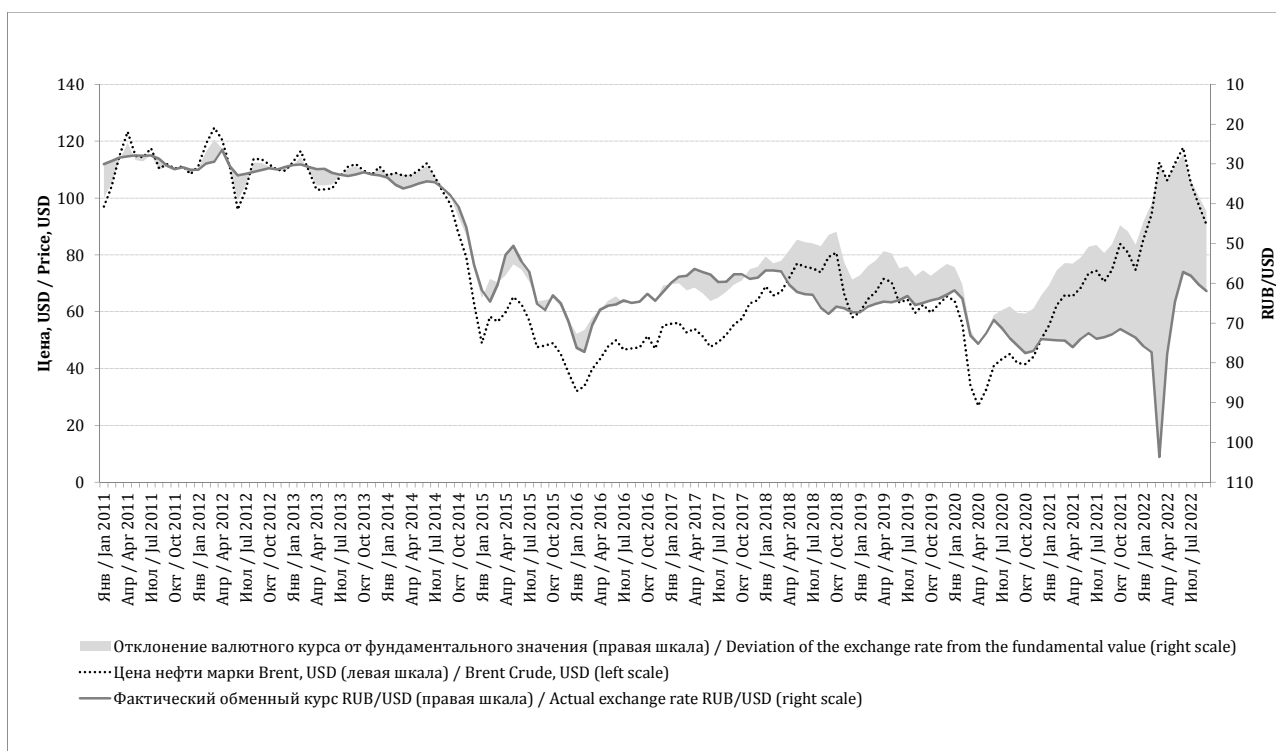


Рис. 1 / Fig. 1. Динамика валютного курса и цен на нефть в 2014–2022 гг. /
 Dynamics of the exchange rate and oil prices in 2014–2022

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

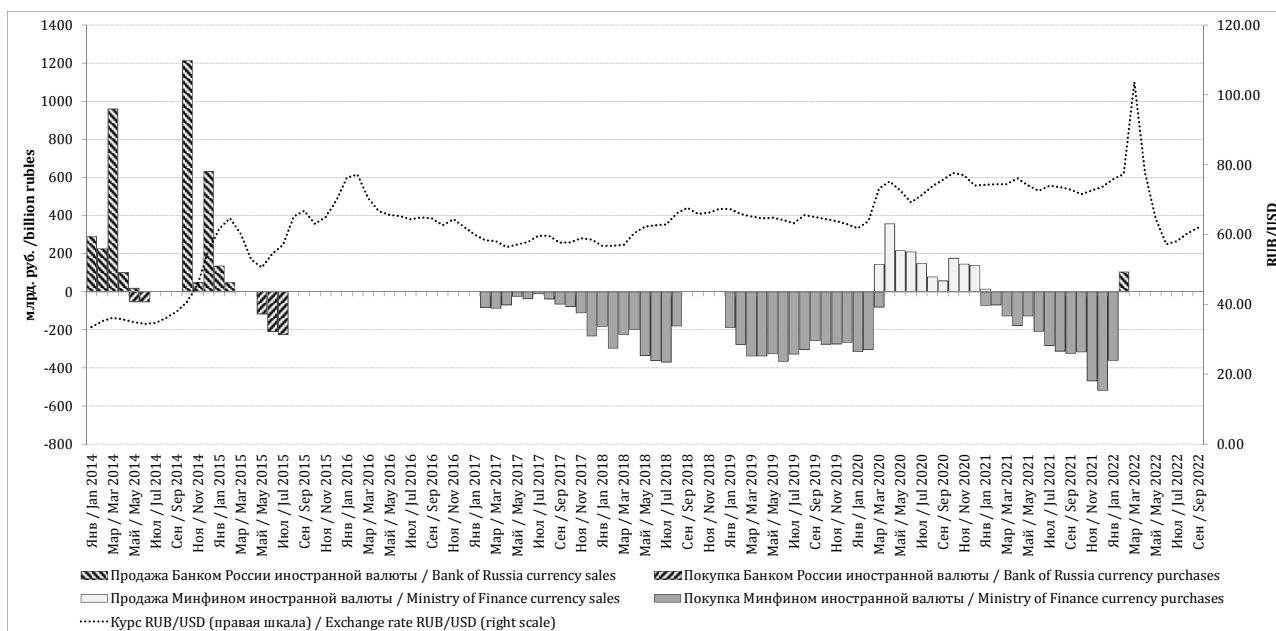


Рис. 2 / Fig. 2. Покупка и продажа иностранной валюты на внутреннем рынке
 монетарными властями в 2014–2022 гг. / Purchases and sales of foreign currency
 on the domestic open market by monetary authorities in 2014–2022

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

фина России на продолжительное время — с 24 августа 2018 до 15 января 2019 г., с 9 марта 2020 до 15 января 2021 г., а также с 24 января 2022 г., нивелируя влияние данного фактора на курсообразование рубля.

Тем временем новый виток антироссийских санкций инициировал рост геополитической премии. С начала 2018 г. ограничения вводятся регулярно и по самым разным поводам, включая обвинения в кибератаках и вмешательстве в выборы в США (в ряде других стран инициировано соответствующее расследование), применении химического оружия в Солсбери, нарушении прав человека, за сотрудничество с Сирией, за поддержку ядерной и ракетной программ Северной Кореи, инцидент в Керченском проливе² и даже строительство Крымского моста.

Постоянная санкционная риторика провоцирует ожидание новых, более жестких ограничений в отношении российской экономики и ее субъектов. При этом европейские и азиатские компании, сотрудничающие с российским бизнесом, несут риски из-за угрозы попадания под вторичные санкции (впервые такие экстерриториальные санкции были применены США в 2019 г. к компаниям, участвующим в строительстве газопровода «Северный поток-2»), что неизбежно оказывает серьезное давление на курс российской валюты: инвестиционный климат разрушается, отсутствует приток валюты от иностранных инвесторов на российский рынок, усиливается отток капитала (рис. 3, 4).

Резкая девальвация национальной валюты последовала за признанием Россией суверенитета ДНР и ЛНР и началом специальной военной операции (далее — СВО) на Донбассе. На пике валютной паники геополитическая премия доходила до 70 руб. за доллар США. На фоне существенно возросшей неопределенности высказывались даже опасения по поводу возможной отмены свободной конвертации рубля и разрушения свободного валютного рынка. Однако после вмешательства ЦБ РФ и введения ограничительных мер в отношении оборота иностранной валюты за два с половиной месяца курс рубля укрепился до уровня 60 руб. за долл. США и был признан информационным агентством *Bloomberg* самой эффективной валютой 2022 г.

Заметим, что разворот курсовой динамики снизил, но не устранил геополитическую премию — по нашим расчетам ее размер в сентябре составлял

немногим менее 18 руб. за долл. США. В то же время геополитическая нестабильность пока не перешла в разряд фундаментальных факторов, определяющих обменный курс рубля: из рис. 1 следует, что с марта по июнь 2020 г. курс рубля определялся исключительно мировыми ценами на нефть, а геополитическая премия отсутствовала. Этот период ознаменовался первой глобальной волной пандемии коронавируса и исчезновением темы антироссийских санкций из новостной повестки.

СТАБИЛИЗАЦИОННЫЕ МЕРЫ

Следует отметить, что буквально накануне эскалации украинского конфликта российские и зарубежные аналитики (например, *GeoQuant*) прогнозировали снижение политических рисков в обозримом будущем. Однако признание независимости республик Донбасса и обострение военных действий на Восточной Украине вызвали шквал санкционных ударов со стороны недружественных стран, предусматривающих в том числе изоляцию российской финансовой системы, дестабилизацию банковского сектора и финансовых рынков.

В валютной сфере антикризисные меры, принятые Банком России, носили системный характер и были нацелены на:

- 1) удержание обменного курса рубля от затяжного падения и ограничение «панического» спроса на валюту;
- 2) насыщение рынка иностранной валютой и предотвращение ее вывода за рубеж;
- 3) недопущение дестабилизации финансового рынка и рублевого сегмента банковской системы.

ЦБ РФ впервые после перехода к режиму таргетирования инфляции в декабре 2014 г. прибег к валютным интервенциям в поддержку курса национальной валюты. Объем валютных интервенций 24–25 февраля составил 103,6 млрд руб. (рис. 2). Благодаря вмешательству регулятора валютный рынок стабилизировался и курс рубля несколько укрепился. Так, в день объявления о начале СВО — 24 февраля 2022 г. обменный курс поднимался до 89,6 руб. за долл. США и 99,99 руб. за евро, а к закрытию торгов опустился до 85,25 руб. за долл. США, а евро — до 95,2 руб. соответственно.

Однако после блокировки золотовалютных резервов Банка России, о чем стало известно в ночь на 27 февраля из заявления главы Еврокомиссии, регулятор лишился возможности проводить дальнейшие валютные интервенции по поддержке рубля.

² Нарушением кораблями ВМС Украины порядка прохода через территориальные воды Российской Федерации.

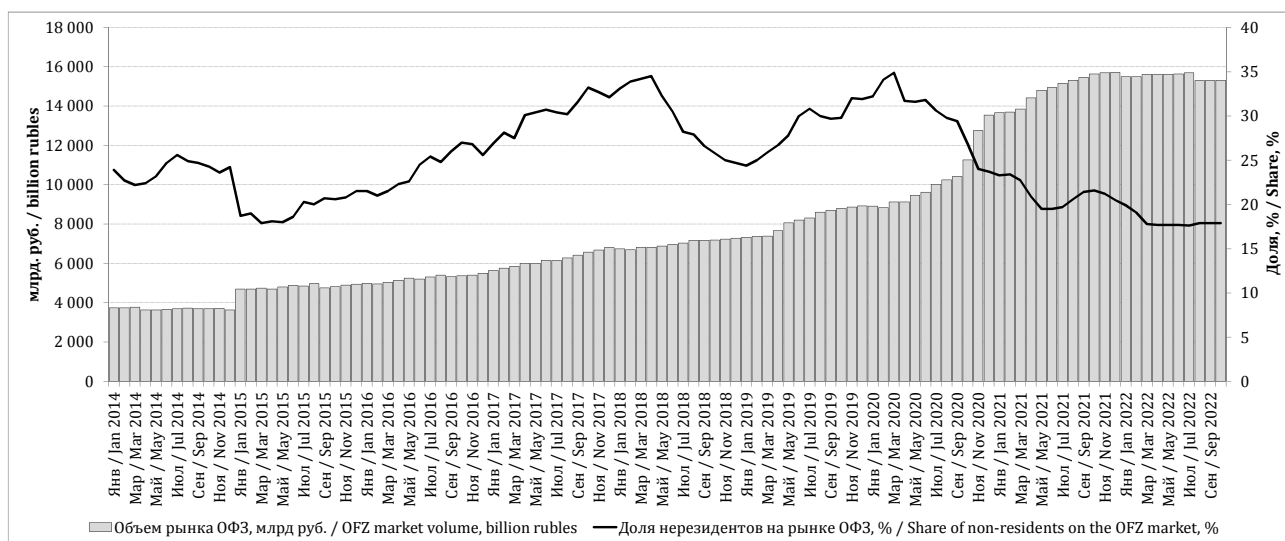


Рис. 3 / Fig. 3. Доля инвестиций нерезидентов в объеме выпусков ОФЗ /
The share of non-resident investments in OFZs

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

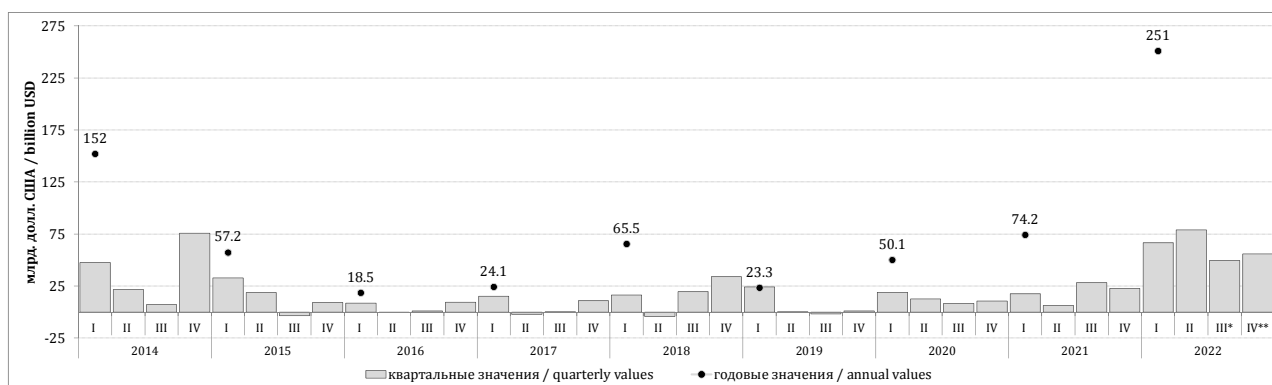


Рис. 4 / Fig. 4. Сальдо финансовых операций частного сектора («+» отток
капитала, «-» приток капитала) / Balance of financial transactions
of the private sector (“+” capital outflow, “-” capital inflow)

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

При этом рост котировок на внебиржевом рынке достиг пиковых значений: 113,5 руб. за долл. США и 127 руб. за евро.

Объем международных резервов, на который распространяется запрет о проведении операций, оценивается в 300 млрд долл. США, из них 100 млрд заблокированы США³, 24,5 млрд — странами — членами Евросоюза (рис. 5).

Блокировка активов центральных банков в качестве санкционной меры ранее применялась в от-

ношении Ирана (1979 г.), Венесуэлы (2019 г.), Сирии (2020 г.) и Афганистана (2021 г.). В октябре 2017 г. *Bank of New York Mellon* добровольно заморозил активы Национального фонда республики Казахстан на 22,6 млрд долл. США по иску частного инвестора на сумму около 1 млрд долл. США.

Очевидно, что российские монетарные власти, учитывая резко возросшие санкционные риски, заблаговременно начали процесс выхода из долларовых активов, а также перевели часть средств в юрисдикции, где они предположительно не будут заблокированы. Непосредственным ответом на ограничение операций с российскими резервами стала зеркальная мера, принятая в отношении активов,

³ Однако Банк России не был внесен в список SDN Управления по контролю над иностранными активами Министерства финансов США.

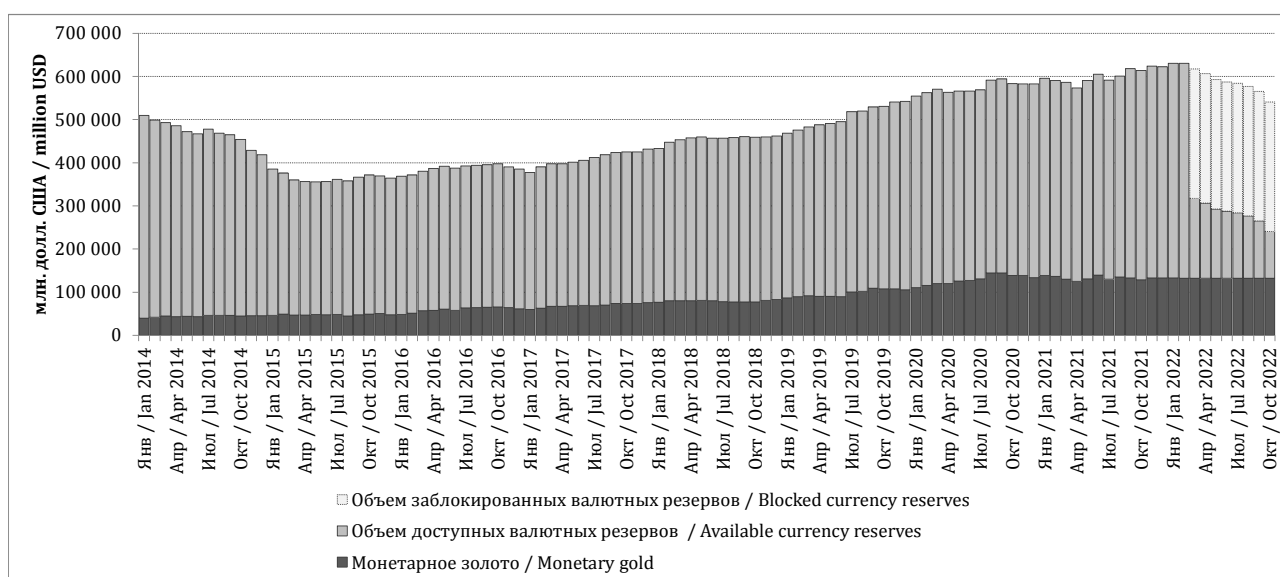


Рис. 5 / Fig. 5. Международные резервы Российской Федерации /
International reserves of the Russian Federation

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

принадлежащих иностранным инвесторам в Российской Федерации.

Тем временем блокировка валютных резервов создала проблемы с обслуживанием внешнего долга: де-юре Россия в июне 2022 г. допустила дефолт, поскольку не смогла обеспечить выплату купонов по суверенным российским еврооблигациям в иностранной валюте из-за того, что Минфин США не продлил соответствующую лицензию. На основании Указа Президента Российской Федерации от 22.06.2022 № 394 обязательства были исполнены в рублях путем перечисления денежных средств на счета типа «И», открытые иностранным депозитариям без личного присутствия их представителей.

Внеплановое повышение ЦБ РФ ключевой ставки с 9,5 до 20% на фоне обвала валютного и фондового рынков было вполне ожидаемым — аналогичное решение регулятор принимал в декабре 2014 г., объявив о росте показателя с 10,5 до 17% (рис. 6).

Рекордно высокий уровень процентной ставки сбил спекулятивный настрой участников валютного рынка, а также быстро развернул отток частных вкладов и стабилизировал ликвидность банковского сектора.

Впрочем, в отличие от кризиса 2014–2015 гг., регулятор перешел к циклу снижения процентных ставок при появлении первых признаков замедления инфляции и инфляционных ожиданий (к этому моменту курс рубля к доллару США упал на 37,8% относительно максимума). Это позволило ЦБ РФ

перезапустить банковское кредитование корпоративных заемщиков, хотя динамика рыночных ставок заметно отставала от ставки центрального банка.

Оперативное снижение ключевой ставки не оказало значимого влияния на курс национальной валюты, так как в это время рубль уверенно укреплялся благодаря устойчивому профициту счета текущих операций.

Спецификой валютной политики Банка России на современном этапе стало установление жесткого контроля над движением капитала.

В частности, в начале марта Евросоюз и США ввели запрет на прямые и косвенные поставки в Россию евро и долларовых банкнот, вынудив ЦБ РФ ограничить оборот наличной валюты путем установления частичного запрета на банковские конверсионные операции⁴, введения «запретительной» 30%-ной комиссии на операции по покупке иностранной валюты через брокеров (позднее снижена до 12%, затем отменена), лимита на снятие со счета и вывоз из страны сумм свыше 10 тыс. долл. США, а также лимита на перевод иностранной валюты за рубеж в сумме 5 тыс. долл. США (увеличен сначала до 150 тыс. долл. США, а затем до 1 млн долл. США).

Российские компании потеряли право на перевод иностранной валюты на свои зарубежные банковские

⁴ Под запрет попала наличность, поступившая в кассу банков до 9 апреля 2022 г.

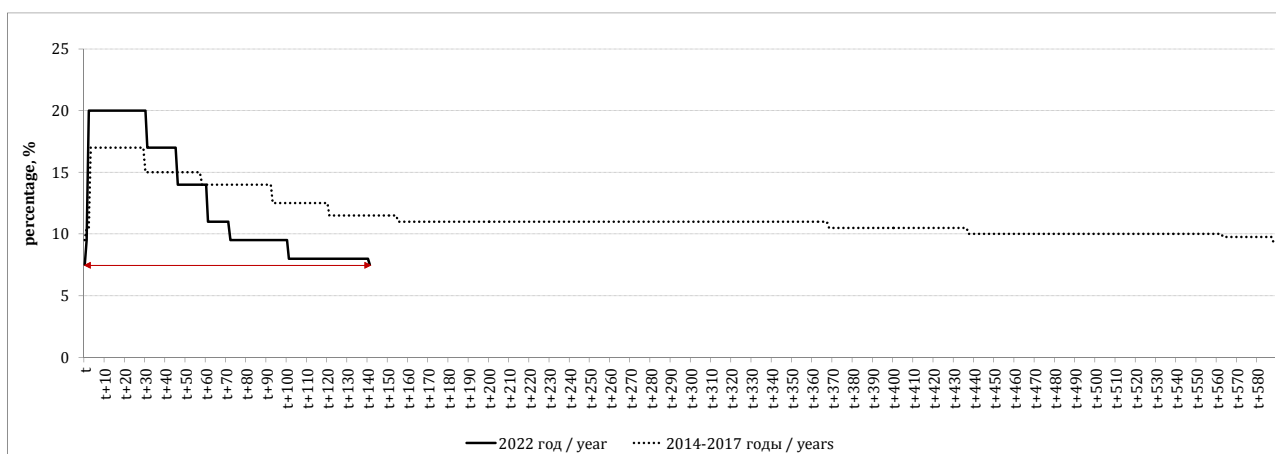


Рис. 6 / Fig. 6. Динамика снижения ключевой ставки к докризисному уровню в 2014–2016 и 2022 гг. (в банковских днях) / Dynamics of the Key rate reduction to the pre-crisis level in 2014–2016 and 2022 (in banking days)

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

счета, карты или вклады, а также на предоставление валютных и рублевых займов нерезидентам, а российским экспортерам вновь вменили⁵ в обязанность продажу не менее 80% валютной выручки, причем данное требование оказалось ретроактивным и распространилось на всю выручку, зачисленную с начала года.

Кроме этого, ЦБ РФ удалось существенно снизить спрос на безналичную иностранную валюту, запретив брокерам выполнять заявки нерезидентов на продажу российских ценных бумаг.

Распродажа активов нерезидентами обычно приводит к падению не только фондового, но и валютного рынка, поскольку после закрытия рублевых позиций денежные средства конвертируются в иностранную валюту, которая выводится за рубеж. В дополнение к принятым мерам регулятор приостановил короткие продажи на биржевом и внебиржевом рынках, что позволило «убрать» с фондового рынка спекулянтов, играющих на понижение и провоцирующих «панические» продажи.

Таким образом, именно системно принятые нерыночные меры позволили ЦБ РФ быстро стабилизировать обменный курс рубля. Но как только рынок

насытился иностранной валютой, монетарные власти начали смягчать введенные ограничения.

Так, с середины апреля сумму выручки экспортеров, подлежащую обязательной продаже, разрешили уменьшать на величину предстоящих валютных расходов (например, на оплату импортного контракта или погашение валютного кредита в российском банке). Затем был удлинён срок обязательной продажи с 3 до 60 рабочих дней и принято решение о снижении норматива с 80 до 50% для всех без исключения экспортеров. Наконец, участникам ВЭД разрешили использовать зарубежные счета для зачисления на них валютной выручки, а с 10 июня требование об обязательной продаже части валютной выручки было полностью отменено.

Однако для дальнейшей либерализации валютных ограничений ЦБ РФ пока не видит предпосылок.

ИНТЕРНАЦИОНАЛИЗАЦИЯ РУБЛЯ

Введение антироссийских санкций потребовало пересмотра механизма оплаты недружественными странами экспортных поставок российского трубопроводного газа. Ранее расчеты с поставщиками осуществлялись в иностранной валюте через счета, открытые в зарубежных банках, но в новых условиях риск блокировки экспортной выручки оказался слишком велик, и валютой платежа по таким контрактам стал российский рубль.

Поскольку при переходе на рублевую форму оплаты формула ценообразования на базе европейского спотового рынков энергоносителей была сохранена,

⁵ Подобная норма действовала в России с 1991 г. до ее полной отмены с 1 января 2007 г. (с мая 2006 г. норматив был нулевым) и предписывала продажу от 10 до 75% экспортной выручки в разные годы. В период кризиса 2014–2015 гг. требование о продаже валютной выручки экспортерами официально не вводилось, однако имела место неформальная договоренность государства и бизнеса.

новшеством стала продажа иностранной валюты на Мосбирже уполномоченным банком⁶ от имени иностранного покупателя до признания факта оплаты. С одной стороны, предложенная схема эффективно устраняет риски расчетных операций (как-то арест и блокировка денежных средств) и исключает переход к бартерным отношениям⁷, с другой стороны, она эквивалентна установлению 100% норматива продажи экспортной валютной выручки.

Практика рублевых расчетов может быть распространена на другие российские сырьевые ресурсы — уголь, нефть, лес, зерно, металлы, масло и удобрения. При этом важно, чтобы цена таких контрактов фиксировалась в российской валюте. В долгосрочной перспективе это может привести к образованию европейского межбанковского рынка в рублях и значительному укреплению российской национальной валюты за счет формирования рублевых резервов у зарубежных контрагентов в целях защиты от колебания валютных курсов.

Аналитики отмечают, что доллар США постепенно утрачивает доминирующее положение в мировой торговле: в начале 2022 г. его доля⁸ в международных расчетах составляла всего 38,85%, в резервах центральных банков — 59,53%⁹, а также прослеживается регионализация валютного пространства.

Например, в торговых расчетах между странами ЕАЭС уже преобладают национальные валюты, причем их львиная доля в размере 71,5% приходится на российский рубль. К дальнейшему расширению использования национальных валют участников Союза подталкивает санкционная политика:

во-первых, до введения антироссийских санкций многие банки стран ЕАЭС не открывали валютные корсчета в американских и европейских банках, а использовали российские коммерческие банки в качестве посредников в расчетах (из-за чего расчеты в долларах США и евро в настоящий момент для них затруднены);

⁶ Им выбран Банк ГПБ (АО).

⁷ В частности, Иран утратил возможность осуществлять поставки за рубеж после того, как США наложили вторичные санкции на покупателей иранской нефти. Выход из данной ситуации был найден в организации бартера: такие страны, как Индия и Южная Корея, депонировали причитающуюся поставщику валюту на специальных счетах, а затем списывали ее в счет оплаты встречных поставок товаров.

⁸ Для сравнения (в феврале 2022 г.): доля евро — 37,79%, фунта стерлингов — 6,76%, японской йены — 2,71%, китайского юаня — 2,23%.

⁹ По данным SWIFT и МВФ соответственно.

во-вторых, расчеты в обход *SWIFT* позволят российским торговым партнерам расширять торговый оборот и избегать вторичных санкций, что обоюдовыгодно;

в-третьих, введение ограничений на туристические поездки россиян в западноевропейские страны в совокупности с обеспечением приема национальных карт в платежной инфраструктуре любой страны — участника ЕАЭС потенциально может способствовать увеличению туристических потоков в этих направлениях;

в-четвертых, отказ от расчетов в резервных валютах по экспортно-импортным контрактам укрепляет национальные валюты, поскольку повышает спрос на них.

Однако для активизации расчетов в национальных валютах необходим работающий механизм передачи ликвидности между центральными банками, а также биржевая торговля соответствующими валютными парами¹⁰. Проблемами, связанными с использованием альтернативных валют, являются рост транзакционных издержек из-за более широких спредов между котировками покупателя и продавца, а также сравнительно низкая ликвидность соответствующих финансовых инструментов.

Тем не менее постоянный рост американского государственного долга и разгон долларовой инфляции вызывают озабоченность у других стран и желание совершать сделки в обход доллара США. В настоящее время рекордная инфляция заставляет ФРС активно повышать процентную ставку¹¹, отчего курс доллара вырос по отношению к другим мировым валютам более чем на 10% с начала года (рис. 7).

В наибольшей степени от американской монетарной политики страдают страны с развивающимися рынками (*emerging markets*), поскольку ослабление национальных валют приводит к снижению покупательской способности населения, росту стоимости импорта и инфляционных ожиданий, проблемам с обслуживанием долговых обязательств, номинированных в иностранной валюте, преимущественно в долларах США. В сложившихся нестандартных

¹⁰ С июня 2022 г. на Мосбирже вводятся торги новыми валютными парами, в том числе армянским драмом, узбекским сумом, киргизским сомом, таджикским сомони и южноафриканским рэндом.

¹¹ По итогам ноябрьского заседания ФРС США повысила базовую ставку до 3,75–4% годовых, и ожидается дальнейшее ужесточение процентных условий.

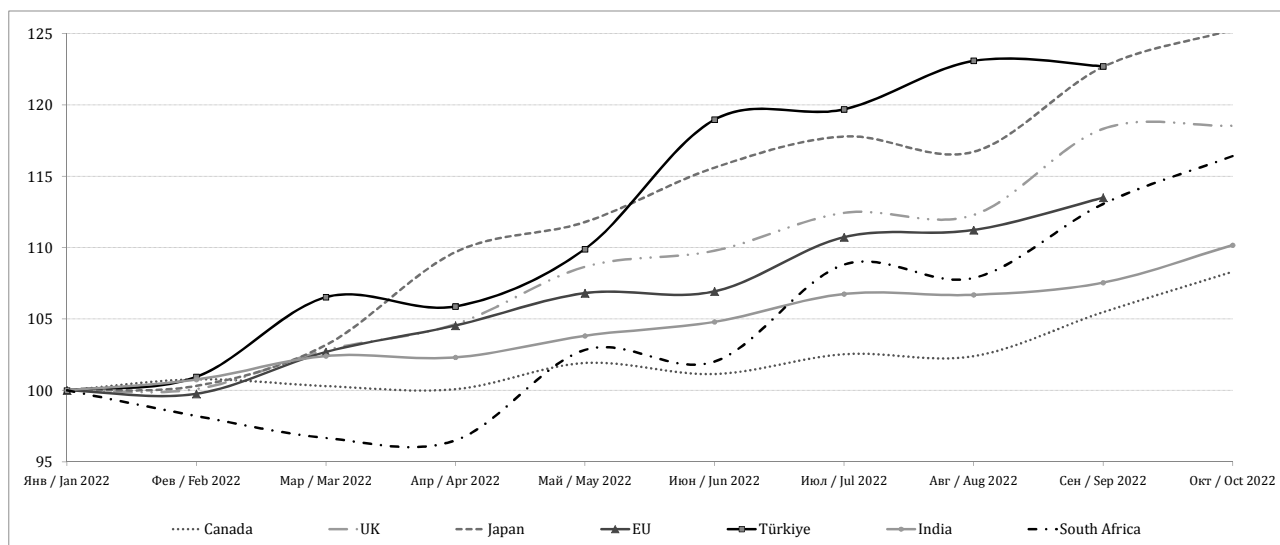


Рис. 7 / Fig. 7. Индекс курсов отдельных валют к доллару США в 2022 г. / Dynamic index of exchange rates of the selected currencies against the US dollar in 2022

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

условиях — фактической изоляции от международных потоков капитала — российский рубль оказался защищен от обесценения по причине нарастающего разрыва в процентных ставках дисбалансом спроса и предложения на внутреннем валютном рынке: несмотря на постепенное восстановление импорта, профицит текущего счета платежного баланса за девять месяцев 2022 г. достиг 198,4 млрд долл. США (против 75,2 млрд годом ранее).

Впрочем Минфин России готов возобновить покупки валюты в рамках модифицированного бюджетного правила (теперь он учитывает не только цены, но и объемы экспорта углеводородов). Вероятнее всего, объектом интервенций станет китайский юань, поскольку альтернативные валюты «дружественных» стран чрезвычайно волатильны и сопряжены с серьезными рисками девальвации. Поэтому юань может стать ключевой резервной валютой Банка России.

ВЫВОДЫ

В условиях эскалации геополитического конфликта произошла трансформация российской валютной политики: потеря контроля над значительной частью международных резервов вынудила монетарные власти прибегнуть к нерыночным методам поддержки национальной валюты, которые оказались весьма успешными.

Факторами, определяющими обменный курс российского рубля, сегодня являются экспортно-импортные потоки и геополитическая премия.

Санкционная политика стран G7 усиливает глобальную тенденцию к дедолларизации мировой торговли. При этом рубль укрепил свои позиции в ЕАЭС в качестве регионального средства платежа и благодаря переводу внешнеторговых расчетов в национальные валюты имеет хорошие перспективы на дальнейшую интернационализацию.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Clark P.B., MacDonald R. Exchange rates and economic fundamentals: a methodological comparison of BEERs and FEERs. IMF Working Paper 98/67. 1998. 38 p.
2. Chen Y.-c., Lee D. What makes a commodity currency? Working Papers 201420, University of California at Riverside, Department of Economics; 2014. 40 p.
3. Chen Y.-c., Rogoff K. Commodity currencies and empirical exchange rate puzzles. IMF Working Paper. 2002; 02/27. 47 p.
4. Chen Y.-c., Rogoff K. Commodity currencies. *Journal of International Economics* 2003;60(1):133–160.
5. Буневич К.Г., Горбачева Т.А. Современное курсообразование в ресурсно-ориентированной экономике: институциональный аспект. *Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика.* 2021;29(2):266–277.

6. Бурлачков В.К. Конкуренция ведущих мировых валют: особенности современного этапа. *Национальные интересы: приоритеты и безопасность*. 2022;18(1):133–149.
7. Кондукторов А.С. Замещение доллара США рублем РФ при оплате российского экспорта: финансово-правовой механизм реализации и последствия для денежно-кредитной политики. *Lex russica*. 2022;75(2):24–33.
8. Кузьмин А.Ю. Валютный курс рубля: моделирование сравнительной среднесрочной и долгосрочной динамики. *Финансы: теория и практика*. 2021;25(6):6–15.
9. Стрелкова В.И., Файзуллин Р.В. Модель зависимости между курсом доллара к рублю и ценой на нефть. *Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом*. 2014;(3):41–47.

REFERENCES

1. Clark P.B., MacDonald R. Exchange rates and economic fundamentals: a methodological comparison of BEERs and FEERs. IMF Working Paper 98/67. 1998. 38 p.
2. Chen Y.-c., Lee D. What makes a commodity currency? Working Papers 201420, University of California at Riverside, Department of Economics; 2014. 40 p.
3. Chen Y.-c., Rogoff K. Commodity currencies and empirical exchange rate puzzles. IMF Working Paper. 2002;02/27. 47 p.
4. Chen Y.-c., Rogoff K. Commodity currencies. *Journal of International Economics*. 2003;60(1):133–160.
5. Bunevich K.G., Gorbacheva T.A. Modern course formation in resource-oriented economy: institutional aspect. *Vestnik Rossijskogo universiteta druzhby narodov. Seriya: Ekonomika = Bulletin of the Peoples' Friendship University of Russia. Series: Economics*. 2021;29(2):266–277. (In Russ.).
6. Burlachkov V.K. Competition of the world's leading currencies: features of the modern stage. *Nacional'nye interesy: priority i bezopasnost' = National Interests: Priorities and Security*. 2022;18(1):133–149. (In Russ.).
7. Konduktorov A.S. Substitution of the US dollar with the Russian ruble when paying for Russian exports: financial and legal mechanism of implementation and consequences for monetary policy. *Lex russica*. 2022;75(2):24–33. (In Russ.).
8. Kuzmin A.Y. Ruble exchange rate: modeling of comparative medium- and long-term dynamics. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: theory and practice*. 2021;25(6):6–15. (in Russ.).
9. Strelkova V.I., Fayzullin R.V. A model of dependence between the dollar exchange rate against the ruble and the price of oil. *Problemy ekonomiki i upravleniya neftegazovym kompleksom = Problems of economics and management of the oil and gas complex*. 2014;(3):41–47. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Мария Юрьевна Печалова — кандидат экономических наук, доцент департамента банковского дела и монетарной политики, Финансовый университет, Москва, Россия

Maria Yu. Pechalova — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., Department of Banking and Monetary Policy, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0003-1476-7889>

MPechalova@fa.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 11.11.2022; принята к публикации 22.01.2023.

Автор прочитала и одобрила окончательный вариант рукописи.

The article was received 11.11.2022; accepted for publication 22.01.2023.

The author read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-58-66
УДК 336.711.2(045)
JEL E52, E58

Позиционирование центрального банка в рамках денежной системы и императивы его трансформации*

Ю.А. Кропин

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Актуальность темы статьи обусловлена неадекватностью нынешнего статуса центрального банка (ЦБ) в рамках современной денежной системы как эмиссионного органа и необходимостью его трансформации.

В большинстве работ, посвященных анализу политики ЦБ, фокусируется в основном внимание на вопросах, имеющих прикладной характер. И при этом игнорируется положение о том, что любые внешне логичные рекомендации по совершенствованию регулирующей деятельности ЦБ не могут быть результативными без решения вопросов фундаментального порядка. Одним из таковых является адекватное позиционирование ЦБ в рамках денежной системы.

Предмет исследования – статус института ЦБ, определяемый характером денежной системы, в рамках которой он находится. *Цель работы* – установление необходимости приведения в органическое соответствие сути современной денежной системы и статуса ЦБ, т.е. целого и части. *Сделан вывод* о том, что национально-рыночный характер современной денежной системы обуславливает необходимость трансформации института ЦБ из собственно банковского учреждения в специальный государственный орган по монетарному регулированию рынка.

Ключевые слова: деньги; денежные средства; монетарное золото; вещественное содержание рынка; золото-стандартная, фидуциарная и национально-рыночная денежная система; центральный банк

Для цитирования: Кропин Ю.А. Позиционирование центрального банка в рамках денежной системы и императивы его трансформации. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):58-66. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-58-66

ORIGINAL PAPER

Positioning of the Central Bank within the Monetary System and Imperatives of its Transformation

Yu.A. Kropin

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The relevance of the topic of the article is due to the inadequacy of the current status of the central bank (CB) within the modern monetary system as an issuing authority and the need for its transformation.

Most of the papers devoted to the analysis of the Central Bank's policy focus mainly on issues of an applied nature. And at the same time, the provision that any seemingly logical recommendations for improving the regulatory activities of the Central Bank cannot be effective without addressing fundamental issues is ignored. One of these is the adequate positioning of the Central Bank within the monetary system. The subject of the study is the status of the Central Bank institution, determined by the nature of the monetary system within which it is located. *The purpose of the work* is to establish the need to bring into organic conformity the essence of the modern monetary system and the status of the Central Bank, i.e. the whole and part. *It is concluded* that the national-market nature of the modern monetary system necessitates the transformation of the institution of the Central Bank from the banking institution itself into a special state body for monetary regulation of the market.

Keywords: money; monetary funds; monetary gold; material content of the market; gold-standard, fiduciary and national-market monetary system; central bank

For citation: Kropin Yu.A. Positioning of the central bank within the monetary system and imperatives of its transformation. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law.* 2023;16(1):58-66. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-58-66

© Кропин Ю.А., 2023

* Статья носит дискуссионный характер, аргументируя статус и эмиссионную функцию Центробанка – ред.

ВВЕДЕНИЕ

Как известно, реализацией монетарной политики в любой стране занимаются главным образом министерство финансов и центральный банк (далее — ЦБ). Первое из них проводит соответствующую налоговую, бюджетную и казначейскую политику, а второй — регулирует объем так называемой «денежной массы» — совокупности наличных денежных средств, находящихся в обращении, и безналичных денег, размещенных на банковских счетах. Если составляющие политики министерства финансов имеют практически устоявшийся характер и не вызывают острых научных дискуссий, то в отношении института ЦБ имеются вопросы не только в части составляющих проводимой им политики, но и статуса этого монетарного органа в рамках современной денежной системы. Впрочем в современной экономической литературе чаще всего ведутся дискуссии по поводу эмиссионной [1, 2, с. 72–74], процентной [3, 4], валютной [5, 6] и иных [7, 8] политик ЦБ, и редко встречаются полемические работы, в которых рассматриваются вопросы, связанные со статусом ЦБ и имманентностью составляющих его монетарной политики¹. Однако без решения проблем, имеющих фундаментальный характер, невозможно установить не только эффективность, но и саму обоснованность реализуемой ЦБ политики. Так, нельзя ответить на вопросы: обоснованно ли выделение из государственного бюджета средств на компенсацию процентов по банковским кредитам, оправданно ли отсутствие какой-либо ответственности ЦБ за проведение своей политики, аргументированно ли установление ключевой ставки?

По нашему мнению, для ответа на эти вопросы следует исходить из того, что институт центрального банка существует не сам по себе, а составляет элемент денежной системы страны. Каков характер этой системы, таковы, очевидно, статус ЦБ и содержание его регулирующей деятельности. Таким образом, для определения обоснованности монетарной политики, проводимой ЦБ, необходимо сначала установить его статус в рамках

денежной системы, а значит, характер самой этой системы. Для этого должен быть проведен экскурс в историю данной системы, определен ее характер в современных условиях и тем самым выявлен не только действительный статус ЦБ, но и имманентность функций, которые он выполняет в настоящее время.

ГЕНЕЗИС ДЕНЕЖНО-БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ И ИНСТИТУТА ЦБ

Становление всеобщего характера рыночных отношений привело к образованию системы институтов, среди которых центральное место занимали банки, учрежденные частными лицами. Первоначально они возникали как институты, сопровождающие реализацию взаиморасчетов участников рыночных отношений. Так, они принимали на ответственное хранение монеты, произведенные государем — государством, или же просто слитки драгоценных металлов и выдавали долговые расписки (векселя), которые постепенно стали использоваться в рыночных расчетах наравне с монетами. Как известно из экономической истории, принятием монет на ответственное хранение и предоставлением векселей обычно занимались золотых дел мастера, имевшие опыт не только обращения с драгоценными металлами, но и общения друг с другом посредством записок с указанием на них известных только им условных (тайных, криптографических) обозначений.

Становление всеобщего характера рыночных отношений означало наступление принципиально иной эпохи в истории человечества, в которой в отличие от предыдущей (христианской) эры одним из господствующих принципов общественных отношений стал принцип разделения (обособления), который проявлялся во всех сферах общественной жизни. Так, в сфере политических отношений он находил выражение в том, что государство как некое корпоративное образование обособлялось, с одной стороны, от Церкви, а с другой, — от общества, собирая с него налоги. При этом внутри самого себя оно дифференцировалось на законодательную, исполнительную и судебную власти. В системе же рыночных отношений принцип разделения проявился в имущественном обособлении всех участников названных отношений.

Еще одним проявлением вышеуказанного принципа стало пространственное разделение

¹ В качестве примера одной из полемических работ по этим вопросам можно привести авторскую статью «Дискуссионные вопросы эмиссионной функции центрального банка в условиях современной денежной системы», опубликованную в журнале «Экономика. Налоги. Право». 2022;15(1):56–62 [9].

составляющих денег — их количественной и качественной определенностей. Количественная определенность в виде числа денежных единиц, обозначенного на банкнотах, находилась на руках участников рыночных отношений, а качественная определенность в виде монетарного золота депонировалась в хранилищах банков. Так же как в рамках монетной денежной системы, эти составляющие денег пребывали в единстве в каждой монете. И любой участник рыночных отношений воочию мог удостовериться в подлинности монет — денег в плане соблюдения в них величины масштаба денежной единицы. В каждой стране этот масштаб имел свою величину².

С появлением же долговых расписок золотых дел мастеров и превращением этих векселей со временем в банкноты произошло пространственное разделение составляющих денег. Названные лица трансформировали свое прежнее ремесло, имевшее многовековую историю, в новое дело — банковское.

Банкнота есть ценная бумага — безусловное долговое обязательство эмитента конвертировать ее на тот вес золота, который представлен числом денежных единиц, обозначенным на ней. Банкноты находились в непосредственном рыночном обращении, а монетарное золото депонировалось в хранилищах банков. При этом каждый банк, эмитировавший свои банкноты, при каждом удобном случае декларировал, что его банкноты могут быть обмененными по первому требованию на соответствующий вес золота. Рядовые участники рыночных отношений верили этому; некоторые из них время от времени действительно производили такой обмен. Однако большинство рядовых участников рыночных отношений удовлетворялось декларацией банков о возможности такой безусловной конвертации и потому использовали банкноты в повседневных расчетах без предъявления соответствующего требования к их эмитентам.

Однако по прошествии определенного времени банки стали злоупотреблять этим доверием: сначала робко и понемногу, а затем все смелее с возрастающим размахом посредством эмитирования новых партий банкнот и выпуска дополнительного числа денежных единиц в оборот на

² В большинстве западноевропейских стран он составлял менее одного грамма, т.е. одна национальная денежная единица представляла менее одного грамма того или иного драгоценного металла (чаще всего золота).

кредитной основе без соответствующего пополнения запасов монетарного золота. Тем самым они фактически понижали официально установленную величину масштаба денежной единицы благодаря тому, что никто, кроме их самих, не мог знать число денежных единиц, выпущенных ими в рыночный оборот. При этом никто не мог произвести у них инвентаризацию имеющихся запасов золота. Соответственно никто практически не мог сопоставить эти две составляющие денег и удостовериться в соответствии официально установленной и фактически существующей величиной масштаба денежной единицы. Очевидно, что производить типографским способом просто банкноты является менее затратным и менее сложным делом, чем добывание золота и пополнение им запасов хранилищ. Фактическая бесконтрольность эмиссионной деятельности частных банков и неутолимая жажда наживы их владельцев довели риски их банкротства до критического уровня. Когда разрыв между декларированной и фактической величинами масштаба денежной единицы у них достиг предельной степени, им ничего не оставалось делать, как отказаться от выполнения эмиссионной функции и тем самым снять с себя риск банкротства.

В большинстве англосаксонских стран банки это сделали путем совместного учреждения института ЦБ, которому они безо всякого сожаления передали остатки запасов монетарного золота и делегировали эмиссионную функцию.

Вопрос о том, как делегирование эмиссионной функции отразилось на изменении величины масштаба денежной единицы в той или иной стране, т.е. понизился ли он или же остался прежним, предмет отдельного рассмотрения вне рамок настоящей статьи. Мы ограничиваемся только предположением того, что вновь образованный монетарный орган (ЦБ) начинал свою эмиссионную деятельность, скорее всего, с готовности добросовестно соблюдать требование закона денежного обращения, т.е. поддерживать в неизменности декларированную величину масштаба денежной единицы. Возможно, в первое время ему это действительно удавалось. Однако впоследствии он стал испытывать те же трудности эмиссионной деятельности, которые ранее пережили коммерческие банки. Для их преодоления он также стал злоупотреблять доверием рядовых участников рыночных отношений в плане под-

держания в неизменности величины масштаба денежной единицы.

Причем причина этого крылась не только в неутолимой жажде получения сеньоража — дохода, основу которого составляет разница между затратами на производство банкнот и величиной указанного на них номинала. Она состояла еще в том, что коммерческие банки стали производить расчеты между своими клиентами в безналичной форме. Тем самым на рынке стал появляться дополнительный объем денежных средств (в безналичной форме), к выпуску которых ЦБ не имел непосредственного отношения и под которые он не рассчитывал пополнять свои запасы золота, что приводило в конечном счете к фактическому сокращению величины масштаба денежной единицы. И в случае обращения относительно значительного количества участников рыночных отношений с требованием конвертировать денежные средства на соответствующее количество монетарного золота ЦБ не смог бы выполнить свои долговые обязательства или во всяком случае для него это было бы весьма нелегким делом. Кстати, из истории деятельности ЦБ в части выполнения обязательства по конвертации банкнот на золото известен случай обращения президента Франции генерала Де Голля в середине 1960-х гг. к ФРС США с требованием обменять на золото 1,5 трлн долл. по той величине его масштаба, которая была декларирована на том момент времени [10]³.

Известно, что ФРС США хотя без явного удовольствия, но все же выполнила тогда свое долговое обязательство. Однако его выполнение вынудило ее девальвировать масштаб американского доллара до 0,35 гр., а затем совсем отказаться от выполнения своих долговых обязательств путем издания в 1971 г. президентом США Р. Никсоном соответствующего указа.

Кстати, ФРС США является частной компанией, в которой американское правительство не имеет своей доли собственности. И потому президент США не имел права на издание такого указа. Тем не менее он был издан. А чтобы указ не оказался в фокусе общественного внимания, его искусно прикрыли уотергейтским скандалом, закончившимся отставкой президента страны Ричарда Никсона;

³ На тот момент времени масштаб американского доллара составлял менее 0,7 гр. золота.

но его указ, предотвративший банкротство ФРС США, остался в силе вне критического осмысления.

По логике вещей решение о невозможности конвертации долларов на золото должна была принять сама частная компания, длительное время нарушавшая требования закона денежного обращения, свойственного золото-стандартной денежной системе. Очевидно, что владельцы крупнейших долей собственности данной компании не хотели предстать перед мировым сообществом в своем истинном свете.

Нельзя не отметить, что в таком же сложном положении в плане выполнения своих долговых обязательств в начале 1970-х гг. оказались ЦБ других западных стран. Практически это означало, что золотостандартная денежная система полностью исчерпала потенциал своего существования и требовала трансформирования. С этой целью была созвана и проведена центральными банками западных стран в 1976 г. в Кингстоне Ямайская валютно-денежная конференция.

МИСТИКА В ПОЗИЦИОНИРОВАНИИ ЦБ В УСЛОВИЯХ ЯМАЙСКОЙ ВАЛЮТНО-ДЕНЕЖНОЙ СИСТЕМЫ

Важнейшее решение, которое единогласно было принято участниками Ямайской международной валютно-денежной конференции, состояло в том, что ЦБ отказались от выполнения своих долговых обязательств по конвертации эмитированных ими ценных бумаг (банкнот) на золото.

Понятно, что истинную сущность решения об отказе от золотого стандарта нельзя было выставлять на показ, чтобы не вызвать возмущение мировой общественности. Поэтому для сокрытия истинных причин отказа от золотого стандарта были приняты решения, не имевшие столь важного значения, в частности о том, что обменный курс национальных валютно-денежных единиц больше не будет фиксированным, т.е. он не будет обуславливаться декларированными величинами масштабов национальных валютно-денежных единиц.

Масштаб денежной единицы как один из элементов денежной системы упразднился. Соответственно декларировалось, что отныне величина обменных курсов будет плавающей. Однако не устанавливалось, от чего она должна зависеть. Иными словами, на Ямайской международной валютно-денежной конференции не была определена альтернатива монетарному золоту, что было

вопросом сущностного порядка, который по логике вещей должен был решаться экономической наукой. И она действительно его по-своему решила.

Как бы по случайному стечению обстоятельств в год проведения данной конференции Нобелевским комитетом была присуждена премия по экономике американскому экономисту М. Фридмену за разработку теории монетаризма, в которой недвусмысленно утверждается, что вместо золота качественной определенностью денег следует в новых условиях считать доверие к безупречной репутации ЦБ как надежного контрагента рыночных отношений [11, с. 35]. Это было, безусловно, оригинальное предложение, заслуживавшее Нобелевской премии, особенно после того, как ЦБ отказались от выполнения своих долговых обязательств, т.е. проявили себя как бесчестные, абсолютно не надежные контрагенты. На основании воззрения М. Фридмена на альтернативу монетарного золота неолиберальная школа экономической мысли позиционировала новую денежную систему как «фидуциарную», т.е. доверительную [12, с. 177, 181]. Согласно положениям теории монетаризма как одной из направлений неолиберальной школы экономической мысли доверие к авторитету ЦБ стало считаться альтернативой монетарному золоту. По сути это стало означать, что деятельность ЦБ, так же как церковная жизнь, стала основываться на вере. Уместно отметить, что для ФРС США такое положение дел стало вполне органичным, ибо на его банкнотах прямо начертано: «мы, (т.е. ФРС США) уповаем на бога». Символическое изображение этого церковно-банковского института приведено на однодолларовой банкноте в виде пирамиды с возвышающимся над ней всевидящим оком.

Таким образом, посредством принятия решений участниками Ямайской валютно-денежной конференции такой мирской рыночный институт, как ЦБ, превратился отчасти в оккультное учреждение, полурелигиозную организацию, систематически осуществляющую свое крайне важное мистическое действие, состоящее в нижеследующем.

Если в рамках золотого стандарта число денежных единиц, обозначенное на банкнотах, должно было возрастать согласно требованию закона денежного обращения вследствие пополнения запасов монетарного золота в хранилищах ЦБ, то в условиях фидуциарной денежно-банковской системы оно может возрасть вследствие

увеличения доверия к авторитету ЦБ. Не трудно заметить, что доверие к репутации ЦБ есть нечто трансцендентное (потустороннее). И именно на основании возрастания уровня доверия к ЦБ имеется возможность дополнительно эмитировать наличные денежные средства.

Мистика заключается в том, что ЦБ осуществляет своеобразное превращение потусторонней субстанции — возросшего уровня доверия к своей репутации — во вполне мирские (посюсторонние, т.е. реальные земные) вещи — то или иное число денежных единиц. Часто в научной литературе денежные средства сравнивают с «кровью экономики». И эта «кровь» изначально фонтанирует и бесконечно может истекать из такого полумистического (полурелигиозного) учреждения, как ЦБ. Составляя сердцевину структуры рынка и обеспечивая участников рыночных отношений своей «кровью», ЦБ рассматривает весь рынок как свою периферию, которую он великодушно наполняет жизнью, правда, требуя за это всеобщего ему поклонения. Все участники рыночных отношений должны внимать ему и ждать от него судьбоносных решений по оценке текущей и перспективной рыночной конъюнктуры — величине его ставки. Как известно, в мире существует много различных конфессий, которым принадлежит то или иное количество населения планеты. Однако в мире есть еще такая «конфессия», которая практически объединяет в своих рамках все население планеты, — религия «золотого тельца» (денежного фетишизма) с ее главными храмами — ЦБ стран мирового хозяйства.

Можно ли согласиться с таким положением дел, т.е. признать истинность неолиберальной школы в том, что современную денежную систему следует позиционировать фидуциарной, а качественной определенностью денег вместо золота признать доверие в непорочной репутации ЦБ? С точки зрения российской школы экономической мысли с этим согласиться нельзя [13, с. 28–29].

Современную денежную систему невозможно позиционировать как активную (от слова «актив»). [14, с. 65] по причине уже не теоретических воззрений неолиберальной школы, а практических положений дел в денежно-банковской системе. Это следует из того факта, что банкноты, эмитируемые ЦБ, являются его безусловными обязательствами и обеспечиваются всеми его активами согласно ст. 30 Федерального закона от 10.07.2002 № 86.

Как известно, обязательство, имеющееся у одной из сторон рыночных отношений, является требованием другой стороны этих отношений, которой в отношениях с ЦБ выступают пользователи его ценных бумаг (банкнот). Соответственно они должны обладать правом на требование к эмитенту конвертировать выпущенные им банкноты на то, что они представляют, т.е. активы ЦБ. Правда, правильнее было бы сказать, что активы ЦБ представляют не сами банкноты как таковые, а число денежных единиц, указанное на них. На одной банкноте может быть указано одно число денежных единиц, а на другой — другое. Соответственно две одинаковые по своему типографскому исполнению и законности банкноты представляют разный объем активов ЦБ. Проблема состоит только в определении того, каков именно объем активов представляет одна денежная единица. Но это риторический вопрос. Дело в том, что в условиях современной денежной системы в отличие от предыдущей (золотостандартной) системы отсутствует масштаб денежной единицы. Решением Ямайской конференции он был упразднен. Поэтому невозможно определить объем обязательств ЦБ по конвертации банкнот на его активы. Из этого факта следует вывод, что число денежных единиц, обозначенное на банкнотах ЦБ, не обусловлено величиной его активов. Соответственно ЦБ имеет возможность производить наличные денежные средства в произвольном размере.

Таким образом, актуальным остается вопрос о том, что же на самом деле вместо монетарного золота выступает качественной определенностью денег в рамках современной денежной системы? На основе ответа на него можно будет определить, с одной стороны, действительную суть современной денежной системы, а с другой — получить возможность правильно позиционировать институт ЦБ, осуществляющий монетарное регулирование рынка.

ПОЗИЦИЯ РОССИЙСКОЙ ШКОЛЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ МЫСЛИ

Принципиальная позиция российской школы экономической мысли состоит в том, что возрастание объема денег в рыночном обороте происходит не вследствие увеличения уровня доверия к репутации ЦБ и, тем более, не вследствие возрастания размера активов этого учреждения, а в результате создания национального валового

дохода [13, с. 104]. Экономической основой данного дохода выступает та часть цены произведенных и реализованных товаров, которая превышает их издержки. В результате производства и реализации товаров за тот или иной промежуток времени на рынке происходит возрастание, с одной стороны, объема его вещественного содержания, а с другой стороны — увеличение числа денежных единиц на лицевых счетах. Соответственно это число является представителем как того, что уже было продано, так и того, что предлагается к продаже в текущее время. А поскольку процесс производства и реализации товаров находится в собственности конкретных субъектов, осуществляющих свою деятельность в рамках национального рыночного пространства, постольку можно сделать вывод, что число денежных единиц, обозначенное на всех законных носителях, является представителем всего вещественного содержания рынка во всем многообразии его форм. Другими словами, качественной определенностью денег в рамках современной денежной системы с позиции российской школы экономической мысли следует считать именно это вещественное содержание, находящееся в границах рынка (страны). Защиту этих границ от внешних угроз обеспечивает государство. Соответственно оно, а также компании всех отраслей национальной экономики, все товары, предлагающиеся к продаже, все природные ресурсы страны, все многообразие человеческого капитала, все объекты здравоохранения, образования, культуры, спорта составляют элементы вещественного содержания рынка. Поэтому современную денежную систему следует позиционировать как рыночную, а точнее сказать, — национально-рыночную. Деньги есть феномен национального порядка. В каждой стране, обладающей суверенитетом, имеются свои (национальные) денежные средства — количественная определенность денег и свое вещественное содержание рынка — качественная определенность денег.

ИМПЕРАТИВЫ ТРАНСФОРМАЦИИ ЦБ В РАМКАХ СОВРЕМЕННОЙ ДЕНЕЖНОЙ СИСТЕМЫ

В соответствии с национально-рыночным характером современной денежной системы возрастание объема денег на рынке происходит в результате создания национального валового дохода. Это

объективно указывает на то, что ЦБ не может осуществлять эмиссию наличных денежных средств. Другими словами, в рамках своевременной денежной системы Центральный банк не может позиционироваться как эмиссионный орган, как некая оккультная организация, возрастающая сама из себя. Самовозрастающим образованием является рынок (страна) в целом, а не ее отдельная структурная часть.

В настоящее время эмиссионные средства составляют основную долю пассивов ЦБ, которые он черпает сам у себя на беспроцентной основе и на неограниченный срок. Беспроцентное заимствование денежных средств у самого себя на бесконечные времена дает возможность ЦБ без особых усилий бесконечно пополнять свои активы. Заметим, что в большинстве научных трудов политика ЦБ именуется именно как кредитная, а точнее сказать, денежно-кредитная [15, с. 307] и почти не акцентируется внимания на том, что изначально политика ЦБ является не кредитной, а заемной, и ЦБ выступает на самом деле не как «кредитор последней инстанции» [15, с. 308], а как «заемщик первой инстанции».

ЦБ является по сути такой полурелигиозной организацией, которая может нарушать закон развития материального мира — закон сохранения вещества (энергии). Поскольку такое полумистическое позиционирование института ЦБ научно не обосновано, постольку оно должно быть преодолено. В рамках современной (национально-рыночной) денежной системы ЦБ должен быть лишен эмиссионной функции.

В отсутствии у него пассивов он не должен иметь экономического права осуществлять рефинансирование, так как финансированием и рефинансированием занимаются финансовые, а не банковские институты. Банки же призваны заниматься заимствованием, кредитованием, проведением расчетных операций и т. д.

Отсутствие средств на кредитование должно означать отсутствие у ЦБ и такого инструмента, как ставка рефинансирования (ключевая ставка). Следует сделать вывод, что в условиях современной денежной системы ЦБ должен позиционироваться не как банковское учреждение, а как специальный орган по монетарному регулированию рынка.

При этом его регулирующая деятельность должна быть направлена не на борьбу с естественной формой развития всякого органического

образования, т. е. не на борьбу с циклами, а на обеспечение условий устойчивого равновесного развития рынка.

Одним из инструментов реализации такой направленности регулирующей деятельности ЦБ должно быть предоставление произведенных им наличных денежных средств коммерческим банкам не на кредитной, а на компенсационной основе.

В коммерческих банках постоянно возрастает удельный вес безналичных денежных средств, что объективно вызывает нехватку наличных средств для осуществления текущих операций. Они должны получать эти средства у того органа, который должен быть образован на базе нынешнего ЦБ.

Коммерческие банки должны перечислять часть своих безналичных средств на счета в этот орган и получать от него в таком же объеме наличные средства, конечно, за вычетом тех издержек и той умеренной надбавки к ним, которые должны выступать основой получения соответствующей выручки. Общий объем наличных средств, который производится данным органом по итогам того или иного промежутка времени, должен определяться величиной созданного за это время национального валового дохода.

Раскрытие всех функций данного органа в рамках современной денежной системы требует отдельного рассмотрения. В рамках же настоящей статьи обратим внимание только на то важное обстоятельство, что данный орган не должен быть обособлен от государства. Ему следует быть его неотъемлемой частью. Именно государство призвано выполнять денежную функцию, а не частное предприятие или же компания, формально, принадлежащая государству, но фактически отчужденная от него, как это имеет место в нашей стране. Денежная функция в эпоху известных революционных общественных потрясений была незаконно отчуждена от государства, и теперь настало время вернуть все на «круги своя».

Возвращение денежной функции государству позволит ему осуществлять монетарную политику во всей полноте с учетом национальных интересов.

ВЫВОДЫ

Актуальным вопросом государственной политики в сфере экономики является не столько совершенствование монетарной политики ЦБ,

сколько правильное позиционирование этого института в рамках современной денежной системы. Такое позиционирование состоит в том, что ЦБ теперь должен выступать не банковским учреждением, а органом по монетарному регулированию рынка.

Согласится ли ЦБ какой-либо страны на утрату своего «сеньоража», трансформацию своего статуса как эмиссионного органа — вопрос риторический. Однако из того, что этот вопрос не

имеет практической перспективы разрешения в обозримом будущем, можно сделать неутешительный вывод: кризис в развитии мирового хозяйства, обусловленный запредельным уровнем кредиторской задолженности государств абсолютного большинства стран мирового хозяйства, нарастающей деградацией качества активов ЦБ, дойдет до такого уровня, когда его можно будет решить только путем списания всех накопившихся проблем на мировую войну.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Васянина Е.Л. О правовой природе денежной эмиссии. *Финансовое право*. 2021;(6):3–6.
2. Соколинская Н.Э., ред. Современные проблемы и перспективы развития финансовых рынков и банков. Монография. М.: КНОРУС; 2018. 242 с.
3. Мамонов М.Е. Сокращение капитала российских банков: изменение склонности к риску и роль процентной политики Банка России. *Вопросы экономики*. 2019;(6):30–35.
4. Гурвич Е.Т., Соколов В.Н., Улюкаев А.В. Анализ связи между курсовой политикой ЦБ и процентными ставками: непокрытый и покрытый паритет. *Журнал Новой экономической ассоциации*. 2009;(1–2):104–126.
5. Харлампиева А.С., Харлампиев Д.Н. Трансформация валютной политики ЦБ РФ на современном этапе и проблема ее эффективности. *Вестник Ленинградского государственного университета им. А.С.Пушкина*. 2011;(3):76–82.
6. Рогова О.Л. Национальная валюта России: истоки подавления и перспектива. *Вестник Института Экономики РАН*. 2012;(2):66–77.
7. Мандрон В.В., Дудина А.Г. Политика таргетирования инфляции национального банка. *Экономика. Социология. Право*. 2022;26(2):14–18.
8. Подчиненов М.С. Детерминанты выбора политики валютного курса в условиях таргетирования инфляции. *Актуальные вопросы экономических наук*. 2009;9(3):59–61.
9. Кропин Ю.А. Дискуссионные вопросы эмиссионной функции центрального банка в условиях современной денежной системы. *Экономика. Налоги. Право*. 2022;15(1):56–62.
10. Молчанов Н.Н. Неизвестный де Голль: Последний великий француз. М.: Эксмо; 2011. 448 с.
11. Фридмен М. Если бы деньги заговорили... М.: Дело; 2002. 160 с.
12. Хайек Ф.А. Пагубная самонадеянность. Ошибки социализма. М.: Изд-во «Новости» при участии изд-ва «Catallaxy»; 1992. 304 с.
13. Кропин Ю.А. Деньги и современная денежная система с позиции российской и некоторых других школ экономической мысли. М.: КНОРУС; 2020. 194 с.
14. Кропин Ю.А. Дискуссионные вопросы позиционирования современной денежной системы. *Сибирская финансовая школа*. 2021;144(4):64–68.
15. Макконнелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика. В 2 т.: Т. 1. М.: Республика, 1995. 400 с.

REFERENCES

1. Vasyanina E.L. About the legal nature of money issue. *Finansovoe parvo = Financial law*. 2021;(6):3–6. (In Russ.).
2. Sokolinskaya N.E., ed. Modern problems and prospects for the development of financial markets and banks. Monograph. Moscow: KNORUS; 2018. 242 p. (In Russ.).
3. Mamonov M.E. Reducing the capital of russian banks: changes in risk inclination and the role of the interest rate policy of the bank of Russia. *Voprosy ekonomiki = Economics Issues*. 2019;(6):30–35. (In Russ.).

4. Gurvich E. T., Sokolov V. N., Ulyukaev A. V. Analysis of the relationship between the exchange rate policy of the Central Bank and interest rates: uncovered and covered parity. *ZHurnal Novej ekonomicheskoy asociacii = Journal of the New Economic Association*. 2009;(1–2):104–126. (In Russ.).
5. Kharlampieva A. S., Kharlampiev D. N. Transformation of the monetary policy of the Central Bank of the Russian Federation at the present stage and the problem of its effectiveness. *Vestnik Leningradskogo gosudarstvennogo universiteta im. A. S. Pushkina = Bulletin of the Leningrad State University. A. S. Pushkin*. 2011;(3):76–82. (In Russ.).
6. Rogova O. L. The national currency of Russia: the origins of suppression and perspectives. *Vestnik Instituta Ekonomiki RAN = Bulletin of the Institute of Economics RAS*. 2012;(2):66–77. (In Russ.).
7. Mandron V. V., Dudina A. G. Inflation targeting policy of the national bank. *Ekonomika. Sociologiya. Pravo = Economy. Sociology. Law*. 2022;26(2):14–18. (In Russ.).
8. Podchinyonov M. S. Determinants of exchange rate policy choices under inflation targeting. *Aktual'nye voprosy ekonomicheskikh nauk = Topical issues of economic sciences*. 2009;9(3):59–61. (In Russ.).
9. Kropin Yu. A. Debatable issues of the emission function of the central bank in the conditions of the modern monetary system. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2022;15(1):56–62. (In Russ.).
10. Molchanov N. N. Unknown de Gaulle: the last great frenchman. Moscow: Eksmo; 2011. 448 p. (In Russ.).
11. Friedman M. If money started talking. Moscow: Delo; 2002; 160 p. (In Russ.).
12. Hayek F. The fatal conceit: the errors of socialism. Moscow: Novosty, Catallaxy; 1992. 304 p. (In Russ.).
13. Kropin Yu. A. Money and the modern monetary system from the standpoint of Russian and some other schools of economic thought. Moscow: KNORUS; 2020. 194 p. (In Russ.).
14. Kropin Yu. A. Debating issues of positioning the modern monetary system. *Sibirskaya finansovaya shkola = Siberian Financial School*. 2021;141(4):64–68. (In Russ.).
15. McConnell C. R., Bruce S. L. Economics: principles, problems and politics (in 2 vols.). Moscow: Respublika; 1995. 400 p. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Юрий Анатольевич Кропин — доктор экономических наук, профессор департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет, Москва, Россия

Yuriy A. Kropin — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0001-9478-9660>

YAKropin@fa.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 09.11.2022; принята к публикации 22.01.2023.

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was received 09.11.2022; accepted for publication 22.01.2023.

The author read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-67-76
УДК 336.712(045)
JEL D41, E58, F12, G24

Вклад малых банков в уровень конкуренции в банковской системе Российской Федерации

В.А. Бывшев, И.В. Трегуб, М.А. Гросс, К.Т. Тазабаева
Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования – уровень конкуренции в банковской системе Российской Федерации, рассматриваемый в рамках общей концепции Банка России, согласно которой отсутствие или ослабление противостояния в процессе взаимодействия и соперничества кредитных организаций и других участников финансового рынка в стремлении обеспечить себе прочное положение на рынке банковских услуг может приводить к дестабилизации национальной экономики.

Цели работы – определение уровня конкуренции в банковском секторе России и установление роли малых банков в этом процессе на основе применения как классических методов, к числу которых относится анализ показателей рыночной концентрации (индексы Херфиндаля-Хиршмана, Линда), так и нового индекса концентрации *SMI*, представляющего собой модификацию показателя оценки рыночной концентрации при помощи аппроксимации упорядоченной последовательности рыночных долей активов банков благодаря применению метода наименьших квадратов. В представленной статье на основе использования подхода Линда посредством вычисления соответствующего индекса рыночной власти с выделением классов лидеров банковской системы и малых банков оценен вклад малых банков в уровень конкуренции в банковской системе Российской Федерации. *Сделан вывод* о наличии в банковской системе России монополистической конкуренции.

Ключевые слова: банки; банковский сектор; уровень конкуренция; индекс Херфиндаля-Хиршмана; индекс Линда; индекс концентрации

Для цитирования: Бывшев В.А., Трегуб И.В., Гросс М.А., Тазабаева К.Т. Вклад малых банков в уровень конкуренции в банковской системе Российской Федерации. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):67-76. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-67-76

ORIGINAL PAPER

Contribution of Small Banks to the Level of Competition in the Banking System of the Russian Federation

V.A. Byvshev, I.V. Tregub, M.A. Gross, K.T. Tazabayeva
Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The subject of the study is the level of competition in the banking system of the Russian Federation, considered within the framework of the general concept of the Bank of Russia, according to which the absence or weakening of confrontation in the process of interaction and competition between credit institutions and other financial market participants in an effort to secure a strong position in the banking services market can lead to destabilization of the national economy.

The purpose of the work is to determine the level of competition in the banking sector of Russia and to establish the role of small banks in this process based on the application of both classical methods, which include the analysis of market concentration indicators (Herfindahl – Hirschman, Linda indices), and the new *SMI* concentration index, which is a modification of the market concentration assessment indicator using the approximation of an ordered sequences of market shares of banks' assets due to the use of the least squares method. The following *results* are obtained in the

© Бывшев В.А., Трегуб И.В., Гросс М.А., Тазабаева К.Т., 2023

article: based on the use of the Linda approach, by calculating the corresponding market power index with the allocation of classes of leaders of the banking system and small banks, the contribution of small banks to the level of competition in the banking system of the Russian Federation is estimated. *The conclusion is made* about the presence of monopolistic competition in the banking system of Russia.

Keywords: banks; banking sector; level of competition; Herfindahl-Hirschman index; Lind index; concentration index

For citation: Byvshev V.A., Tregub I.V., Gross M.A., Tazabayeva K.T. Contribution of small banks to the level of competition in the banking system of the Russian Federation. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2023;16(1):67-76. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-67-76

ВВЕДЕНИЕ

В современной научной литературе для описания конкуренции используются как вербально-коммуникативные методы, так и способы, предусматривающие применение математических моделей. В устоявшейся научной терминологии применяются поведенческий, функциональный и структурный подход к исследованию конкуренции.

Поведенческий подход предполагает рассмотрение конкуренции с позиции соперничества компаний за рынок сбыта или потребителей, но не предусматривает возможность количественной оценки степени влияния компании на уровень конкуренции и рынок в целом.

Функциональный подход использует в своей основе механизмы, обеспечивающие взаимодействие спроса и предложения при установлении цены на товар или услугу и перетоке капитала из одной отрасли в другую.

Более детальный анализ степени конкуренции на рынке возможен благодаря применению так называемого структурного подхода, предусматривающего использование таких количественных характеристик рынка, как число участников (предприятий, компаний, фирм, банков), в том числе продавцов товаров или услуг. Но главной особенностью этого подхода является применение количественного показателя для оценки уровня конкуренции — доли фирмы или предприятия на рынке.

Структурный подход к рассмотрению конкуренции, изложенный в работах Панзара и Шерера [1, 2], получил свое развитие и обоснование в работе [3]. Эмпирический анализ банковского сектора различных национальных экономик, осуществленный посредством применения структурного подхода, сделан в работах [4–6].

Особо подчеркнем, что Банк России при исследовании рыночных структур и оценке уров-

ней конкуренции в банковской сфере использует исключительно структурный подход¹. В работе [7] посредством применения структурного подхода при помощи нового индекса концентрации, представляющего собой модификацию индекса аппроксимации долей банков в виде однопараметрических функций, введенного авторами работ [8, 9], оценен уровень конкуренции в банковской системе Российской Федерации на основе данных об уровнях валюты баланса коммерческих банков, оказывавших банковские услуги на территории Российской Федерации.

МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ УРОВНЯ КОНЦЕНТРАЦИИ И КОНКУРЕНЦИИ В БАНКОВСКОМ СЕКТОРЕ

Для оценки уровня конкуренции посредством применения структурного подхода необходимо рассчитать долю каждого банка в общем объеме банковских услуг, которую можно вычислить по любому заранее выбранному показателю деятельности. Ранжированный в порядке убывания набор долей банков обозначим следующим образом:

$$(s_1, s_2, \dots, s_i, \dots, s_n), \quad (1)$$

где: s_1 — доля активов самого крупного банка (его номер в последовательности равен 1), s_i — доля активов банка i и т.д. вплоть до последнего банка в выборке с номером n , доля активов которого самая маленькая.

Отметим, что информация, полученная благодаря вычислению по формуле (1), используется также при расчете большинства показателей, определяющих уровни конкуренции на рынке

¹ Подходы Банка России к развитию конкуренции на финансовом рынке. Центральный банк Российской Федерации, ноябрь, 2019. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/90556/Consultation_Paper_191125.pdf.

Таблица 1 / Table 1

Индексы концентрации и уровни конкуренции / Concentration indices and levels of competition

Год / Year	CR_3	$CL(CR_3)$	CR_4	$CL(CR_4)$	HHI	$CL(HHI)$
2021	0,54	0,46	0,59	0,41	0,14	0,86

Источник / Source: разработано авторами на основе данных Банка России / compiled by the authors based on data from the Central Bank of Russia.

товаров и услуг, которые в данной статье будем называть классическими индексами концентрации и конкуренции.

Для индекса концентрации Херфендаля-Хиршмана (*Herfindahl – Hirschman index*, далее – *HHI*) для банковского сектора, определяемого по формуле:

$$HHI = \sum_{i=1}^n s_i^2 \quad (2)$$

множество значений *HHI* лежит в интервале

$$\left[\frac{1}{n}, 1 \right], \text{ где: } n - \text{ количество банков.}$$

Информацию, полученную в результате вычисления по формуле (1), также использует Банк России при расчете индекса развития рыночной конкуренции (далее – *GAP*), представляющего собой отношение общей совокупной доли S_L лидеров рынка в количестве m^* к общей доле S_i их последователей $n - m^*$. Индекс *GAP* вычисляется по формуле:

$$GAP = \frac{S_L}{m^*} / \frac{S_i}{n - m^*}. \quad (3)$$

В простейших индексах концентрации рынка банковских услуг² используются доли только крупнейших L банков (обычно исследуются три или четыре крупнейших банка), которые рассчитываются по формуле:

$$CR_k = \sum_{i=1}^k s_i. \quad (4)$$

где: k – количество крупнейших банков при расчете индекса концентрации (*Concentration Ratio*,

далее – *CR*). Значения CR_k находятся в диапазоне $(0, 1]$.

Отметим, что между индексами CR_k и *HHI* существует сильная положительная корреляционная связь с коэффициентом корреляции более 0,9 [1, с. 68], поэтому как индекс *HHI*, так и индексы CR_k могут применяться для оценки уровня конкуренции (*Competition Level*, далее – *CL*) в банковской системе Российской Федерации согласно уравнениям:

$$CL(CR_k) = 1 - CR_k \text{ и } CL(HHI) = 1 - HHI. \quad (5)$$

РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ УРОВНЯ КОНЦЕНТРАЦИИ И КОНКУРЕНЦИИ В БАНКОВСКОМ СЕКТОРЕ РОССИИ

Классические индексы концентрации и конкуренции. При выполнении исследования использована статистическая информация в виде совокупности упорядоченных по убыванию рыночных долей активов банков, рассчитанных в виде уровней валюты баланса в 2021 г. 370 коммерческих банков. Для них были произведены расчеты классических индексов концентрации и соответствующим им индексов конкуренции по показателю – доля уровней валюты баланса за 2021 г. Рассчитанные значения индексов приведены в табл. 1.

Сравнение полученных в табл. 1 результатов с соответствующими показателями за 2019 г., приведенными в работе [1], а именно:

$$CR_3 = 0,54; \quad CL(CR_3) = 0,46;$$

$$CR_4 = 0,58; \quad CL(CR_4) = 0,42;$$

$$HHI = 0,14; \quad CL(HHI) = 0,86,$$

² Шерер Ф.М., Росс Д. Структура отраслевых рынков. М.: Инфра-М; 1997:56.

— позволяет сделать вывод о том, что уровни концентрации и конкуренции в банковском сегменте российской экономики не изменились, в то время как количество банков в 2021 г. по сравнению с 2019 г. уменьшилось на 67 кредитных учреждений³. Это свидетельствует о том, что существующие в настоящее время показатели уровней конкуренции не чувствительны к реальной ситуации на рынке и, как следствие, возникает необходимость в разработке новых индексов мониторинга конкуренции в банковском секторе.

Индекс SI. Одним из таких индексов мог бы стать так называемый показатель Светунькова (*SI*), предложенный в работах [8, 9] на основе аппроксимации последовательности долей активов банков однопараметрической показательной функцией:

$$s_i \approx s_1 \cdot e^{-a \cdot (i-1)}, \quad (6)$$

где: s_i — доля активов самого крупного банка с номером i , i — порядковый номер банка, долю которого нужно оценить, a — неизвестный параметр, значение которого можно оценить с использованием эмпирических данных.

После деления обеих частей уравнения (6) на величину s_1 логарифмирования коэффициент a определяется методом наименьших квадратов по уравнениям наблюдений:

$$\ln\left(\frac{s_i}{s_1}\right) = -(i-1) \cdot a + \varepsilon_i, \quad (7)$$

где: ε_i — ошибка аппроксимации, $i = 1, 2, \dots, n$ — ранги банков.

В то же время следует заметить, что в работе [9, с. 8] приведена формула расчета коэффициента a :

$$a = -\sum_{i=1}^n \ln\left(\frac{s_i}{s_1}\right) / \sum_{i=1}^n (i-1), \quad (8)$$

которая не в полной мере соответствует заявленному авторами методу наименьших квадратов. Правильная формула для оценки параметра a следующая:

$$a = -\sum_{i=1}^n \left(\ln\left(\frac{s_i}{s_1}\right) \cdot (i-1) \right) / \left(\sum_{i=1}^n (i-1)^2 \right). \quad (9)$$

³ Данные Центрального банка России. URL: https://www.cbr.ru/banking_sector.

Именно формула (9) соответствует методу наименьших квадратов.

Отметим, что коэффициент a в аппроксимации (6) имеет смысл относительного уменьшения рыночной доли банка при увеличении его ранга на единицу:

$$a = \ln\left(\frac{s_{i-1}}{s_i}\right) \approx \frac{\Delta s_{i-1}}{s_i}. \quad (10)$$

Пара $(s_1, a) = SI$ именуется [9, с. 8] «индексами концентрации на рынке». Классификацию уровня конкуренции авторы работ [8; 9] предложили определять по значениям коэффициента a :

если $a \geq 1$ — «рынок с сильной концентрированной рыночной властью»;

при $a \approx 1$ — «олигополистическая конкуренция»;

при $0,1 \leq a < 1$ — «различные варианты монополистической конкуренции»;

если $a < 0,1$ — «на рынке имеется чистая конкуренция».

Воспользуемся методикой, предложенной авторами работ [8; 9], и применим корректную формулу (9) для оценки значения индекса концентрации $SI = (s_1, a)$ для банковской системы Российской Федерации. Результаты проведенных расчетов представлены в *табл. 2*.

Согласно результатам вычислений, полученным в *табл. 2*, которые сформулированы в работе [9, с. 11], банковский сектор находился в 2021 г. в состоянии совершенной конкуренции, предполагающей однородность реализуемого продукта. Но это противоречило реальности, поскольку банки предоставляли дифференцированные услуги. Следовательно, несмотря на здравую идею авторов [8; 9], позволяющую избежать агрегирования данных при расчете классических индексов концентрации и конкуренции, получаемых по методике [8; 9], результаты вычислений плохо согласуются с реальностью. Поэтому возникла необходимость в модификации методики расчета индекса *SI*.

Расчет уровня концентрации в банковской системе Российской Федерации индексом SMI (Swiss Market Index). Построенный в работе [1] индекс концентрации:

$$SMI = \begin{cases} 1 & \text{при } n = 1 \\ 1 - (1 - s_1) \cdot e^{-a} & \text{при } n > 1 \end{cases} \quad (11)$$

— обладает согласующимися с экономическим смыслом свойствами, а именно:

- значение модифицированного индекса SMI должно стремиться к нулю при одновременном приближении к нулю обеих компонент индекса $SI = (s_1, a)$, поэтому справедливо равенство:

$$\lim_{SI \rightarrow 0} SMI = 0; \quad (12)$$

- из-за множества возможных значений SMI должен быть промежуток от нуля до единицы, т.е.:

$$SMI \in (0, 1]. \quad (13)$$

Условие (12) позволяет учитывать долю s_1 крупнейшего банка, которая не принимается во внимание в индексе Светунькова $SI = (s_1, a)$, и устранять ложную идентификацию совершенной конкуренцией на рынке в ситуации, когда значение параметра $a = 0$, но доля банка 1 больше нуля. Условие (13) позволит сравнивать оценки уровня концентрации рынка новым индексом SMI со значениями классических индексов CR_k и HHI .

Отметим, что если $SMI = 0$, то в банковской системе страны реализована модель чистой (совершенной) конкуренции. При $SMI = 1$ на рынке банковских услуг существует монополия; если $0 < SMI < 1$, банковская система находится в состоянии монополистической конкуренции.

Используя данные, приведенные в табл. 2, а также формулы (11) и (14), вычислим индекс SMI и соответствующий ему уровень конкуренции:

$$CL(SMI) = 1 - SMI = \begin{cases} 0 & \text{при } n = 1 \\ (1 - s_1) \cdot e^{-a} & \text{при } n > 1. \end{cases} \quad (14)$$

Данные вычислений приведены в табл. 3.

Приведенная в табл. 3 информация согласуется с выводом о том, что в 2021 г. банковская система Российской Федерации находилась в состоянии монополистической конкуренции. Добавим, что по отношению к показателям CR_k и HHI индекс SMI оказался более чувствительным к изменению структуры рынка, что продемонстрируем ниже при оценке вклада малых банков в уровень конкуренции в банковской системе Российской Федерации.

Таблица 2 / Table 2

Индекс концентрации SI (Светунькова) в банковской системе Российской Федерации / Concentration index SI (Svetunkova) in the banking system of the Russian Federation

SI	2021 г.
s_1	0,31
a	0,038

Источник / Source: разработано авторами на основе данных Банка России / compiled by the authors based on data from the Central Bank of Russia.

Таблица 3 / Table 3

Индекс концентрации SMI и уровня конкуренции / SMI concentration index and level of competition

Год / Year	SMI	Competition Level
2021	0,336	0,664

Источник / Source: разработано авторами на основе данных Банка России / compiled by the authors based on data from the Central Bank of Russia.

Исследование рыночной структуры банковской системы Российской Федерации при помощи индекса рыночной власти Линда. Банк России регулярно проводит исследования рыночной структуры финансового рынка структурным подходом⁴. Однако в нем не нашли применения ни простейшие индексы концентрации CR_k , ни индекс HHI Херфендаля — Хиршмана. Банк России ориентируется исключительно на популярный в странах ЕС индекс рыночной власти Линда, характеризующий не долю рынка, контролируемую несколькими банками, а распределение рыночной власти между участниками этого рынка [10]. Для ученых и практиков представляют интерес исследование рыночной структуры банковской системы Российской Федерации на основе подхода Линда и сравнения результатов этого исследования с полученными выше выводами о наличии в банковской системе Российской Федерации монополистической конкуренции. Более того, подход Линда позво-

⁴ Подходы Банка России к развитию конкуренции на финансовом рынке. Центральный банк Российской Федерации, ноябрь, 2019. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/90556/Consultation_Paper_191125.pdf.

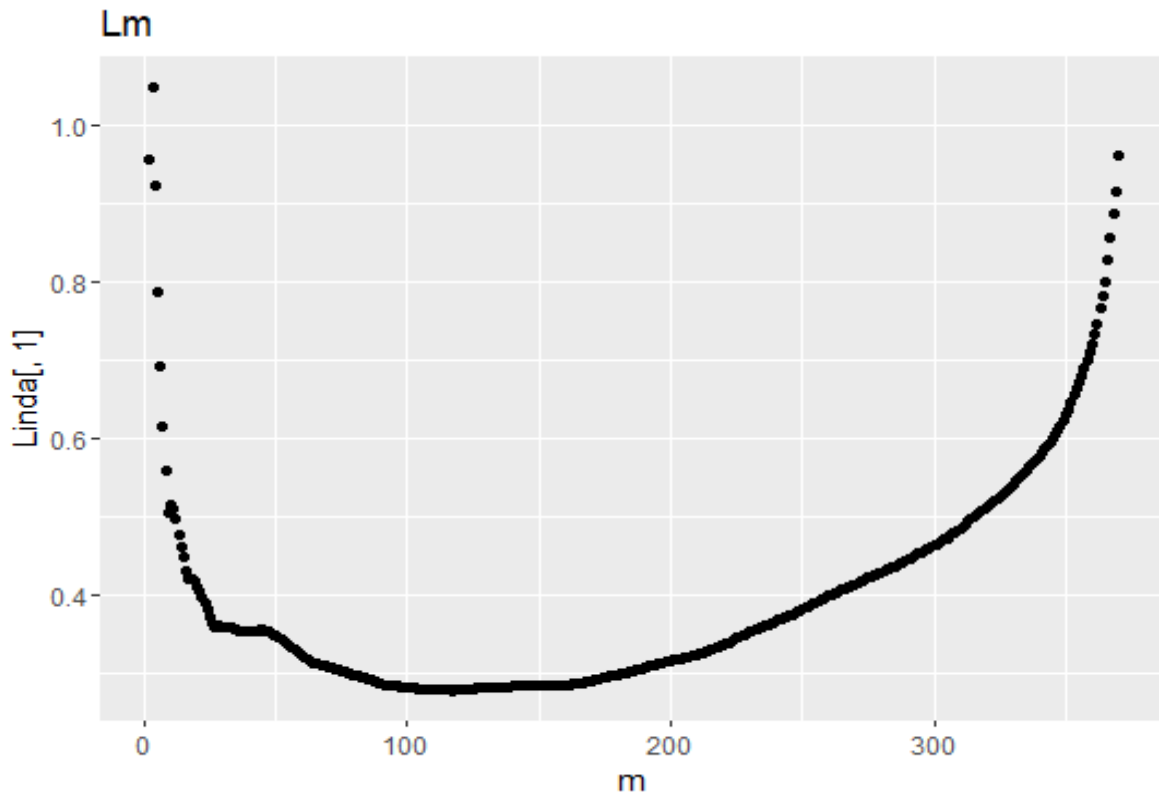


Рис. / Fig. График индекса Линда банковской системы Российской Федерации в 2021 г. /
Chart of the Linda index of the banking system of the Russian Federation in 2021

Источник / Source: разработано авторами на основе данных Банка России / compiled by the authors based on data from the Central Bank of Russia.

ляет разделять банковский сектор Российской Федерации на классы лидеров и малых банков. В итоге удастся объективно оценивать вклад малых банков в уровень конкуренции в банковском секторе Российской Федерации.

Полагаем, что в банковской системе функционируют n банков и известны их рыночные доли (1), упорядоченные по убыванию, так что номер i элемента s_i в последовательности (1) имеет смысл ранга данной кредитной организации. Например, банк СБЕР имеет ранг $i = 1$, и его доля на рынке банковских услуг в 2021 г. равна $s_1 = 0,311$.

Отметим значения долей некоторых других банков:

$$s_2 = 0,161, s_3 = 0,066, \dots, s_{117} = 0,00028, s_{118} = 0,00026, \dots, s_{370} = 0,00000076.$$

Начнем с определения индекса Линда. Пусть m — любое натуральное число, удовлетворяющее

неравенству $2 \leq m \leq n$. Индекс Линда банков m первых рангов определяется по правилу [10]

$$\left\{ \begin{array}{l} L_m = \frac{1}{m \cdot (m-1)} \cdot \sum_{k=1}^{m-1} l_k, \quad \text{где } l_k = \frac{\frac{1}{k} \cdot \sum_{i=1}^k s_i}{\frac{1}{m-k} \cdot \sum_{j=k+1}^m s_j}; \\ m = 2, 3, \dots, n. \end{array} \right. \quad (15)$$

При рассмотрении правила (15) прежде всего констатируем, что индекс L_m служит функцией аргумента $m = 2, 3, \dots, n$. И эта функция монотонно убывает до некоторого значения $m^* \leq n$, а затем характер изменения функции L_m утрачивает это свойство.

Банки с рангами $(1, 2, \dots, m^*)$ признаются лидерами банковской системы⁵. Банки же с рангами

⁵ Подходы Банка России к развитию конкуренции на финансовом рынке. Центральный банк Российской Федерации, ноябрь, 2019. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/90556/Consultation_Paper_191125.pdf. С. 106.

$(m^* + 1, \dots, n)$ будут далее в тексте настоящей статьи называться *малыми*.

На рисунке представлен график индекса Линда L_m банковской системы Российской Федерации в 2021 г. ($n = 370$ банков).

Вот несколько значений функции L_m :

$$L_2 = 0,9581, \quad L_3 = 1,0494, \quad \dots, \quad L_{116} = 0,2770,$$

$$L_{117} = 0,2769, \quad L_{118} = 0,2773, \dots, \quad L_{370} = 0,9619.$$

Функция L_m теряет монотонный характер убывания при $m^* = 117$. Таким образом, в 2021 г. в банковской системе Российской Федерации лидерами были банки с рангами 1, 2, ..., 117, а банки с рангами 118, 119, ..., 370 интерпретировались как малые.

Получается, что в 2021 г. российский банк классифицировался как малый, если его рыночная доля была меньше величины $s_{117} = 0,00028$. Добавим, что в 2021 г. в Российской Федерации общая доля лидеров на рынке банковских услуг составляла величину $S_L = 0,985$, а доля малых банков была равна $S_l = 0,015$.

Банк России идентифицирует вид рыночной структуры в банковском секторе Российской Федерации в зависимости от величины m^* :

$m^* = (2 \div 4)$ — классическая олигополия в конкурентном окружении;

$m^* = (5 \div 8)$ — мягкая олигополия в конкурентном окружении;

$m^* > 9$ — монополистическая конкуренция.

Таким образом, согласно основанному на индексе Линда подходу Банка России рыночная структура банковской системы Российской Федерации тоже характеризуется *монополистической конкуренцией*.

Естественно, возникает вопрос о роли малых банков в уровне конкуренции, которая может рассматриваться посредством индекса концентрации SMI .

РОЛЬ МАЛЫХ БАНКОВ В УРОВНЕ КОНКУРЕНЦИИ В БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Исследование роли малых банков в уровне конкуренции в банковской системе Российской Федерации проведем по следующей схеме. Сначала согласно правилу (14) рассчитаем уровень конкуренции в предположении, что в российской бан-

ковской системе функционируют только лидеры ($n = m^* = 117$), и такой уровень конкуренции обозначим $CL(SMI^*)$.

Затем определим значение $CL(SMI)$ в реальной ситуации существования лидеров и малых банков ($n = 370$). Если в результате исследований удастся отследить увеличение уровня конкуренции $CL(SMI)$ по отношению к уровню $CL(SMI^*)$, то это и будет служить мерой установления роли малых банков в уровне конкуренции в банковской системе Российской Федерации. Обозначим введенную новую количественную меру учета роли малых банков как δCL .

В итоге расчетов получились следующие значения:

$$CL(SMI) = 0,664, \quad CL(SMI^*) = 0,637;$$

$$\delta CL = \frac{CL(SMI)}{CL(SMI^*)} = 0,664 / 0,637 = 1,042.$$

Таким образом, относительное увеличение уровня конкуренции в банковской системе Российской Федерации, обусловленное присутствием малых банков, составляет 4,2%. Это и может служить конкурентной мерой роли малых банков в банковской системе Российской Федерации.

Замечание: Как было отмечено выше, Банк России характеризует уровень конкуренции в банковской системе при помощи индекса развития рыночной конкуренции GAP . Он интерпретирует уровень конкуренции как высокий, если $GAP \leq 30$, при $30 < GAP \leq 60$ уровень конкуренции считается умеренным, если же $GAP > 60$, уровень конкуренции считается низким.

Расчеты на эмпирических данных банковского сектора за 2021 г. позволили получить следующие результаты:

$$GAP = \frac{S_L}{m^*} / \frac{S_l}{n - m^*} = \frac{0,985}{117} / \frac{0,015}{370 - 117} = 142. \quad (17)$$

Таким образом, согласно классификации Банка России уровень конкуренции в банковской системе Российской Федерации является низким. Добавим к вышеприведенному, что ни индекс SI , ни рассмотренные выше индексы CR_3, CR_4 и HNI не позволяют измерить вклад малых банков в уровень конкуренции в силу того, что в индекс SI такая возможность не заложена, а индексы CR_3, CR_4 и HNI остаются неизменными и при $n = m^* = 117$,

и при $n = 370$. Последнее обстоятельство означает, что предложенный в работе новый индекс SMI более чувствителен к изменению структуры рынка.

ВЫВОДЫ

Уровень конкуренции в банковской системе Российской Федерации рассмотрен при помощи ряда известных классических индексов концентрации, а затем нового индекса концентрации SMI , который позволил оценить вклад малых банков в уровень конкуренции в российской банковской системе.

Исследована структура банковской системы Российской Федерации при помощи принятого Банком России и странами ЕС индекса рыночной власти Линда, посредством которого удалось разделить кредитные организации в Российской Федерации на лидеров и малые банки.

Сделаны следующие выводы:

1) уровни конкуренции в 2021 г. в банковской системе Российской Федерации, измеренные при помощи индексов концентрации CR_k , HHI

и SMI , показали, что по сравнению с 2017–2019 гг. конкуренция в банковском секторе не изменилась, несмотря на регулярно проводимые Банком России процедуры санации банковских структур;

2) рыночная структура банковской системы Российской Федерации, исследованная посредством популярного в странах ЕС индекса рыночной власти Линда, на который опирается Банк России при рассмотрении рыночных структур, позволила заключить, что в банковской системе России присутствует монополистическая конкуренция;

3) исследование рыночной структуры банковской системы Российской Федерации при помощи индекса рыночной власти Линда позволило, в частности, разделить банки на два класса, а именно класс лидеров и класс малых банков. В итоге оценена роль малых банков в уровне конкуренции в банковской системе Российской Федерации: малые банки, занимающие по активам 1,5% рынка, повышают уровень конкуренции в банковской системе Российской Федерации примерно на 4,2%.

БЛАГОДАРНОСТИ

Статья подготовлена по результатам исследования, проводимого в Финансовом университете в ходе выполнения НИР по заказу Ассоциации российских банков.

ACKNOWLEDGEMENTS

The article is based on the results of a study conducted at the Financial University in the course of research commissioned by the Association of Russian Banks.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Panzar J. C., Rosse J. N. Testing for monopoly equilibrium. *The Journal of Industrial Economics*. 1987;35(4):443–456.
2. Шерер Ф. М., Росс Д. Структура отраслевых рынков. М.: ИНФРА-М; 1997.
3. Мамонов М. Е. Моделирование конкуренции в российском банковском секторе и использовании подхода Панзора — Росса: теоретический и прикладной аспекты. *Прикладная эконометрика*. 2010;20(4):3–27.
4. Bikker J. A., Haaf K. Competition, concentration and their relationships: an empirical analysis of the banking industry. *Journal of Banking and Finance*. 2002;26(11):2191–2214.
5. Трегуб И. В., Мусалаев З. М., Трегуб А. В. Эконометрический анализ банковской системы Российской Федерации. *Проблемы экономики и юридической практики*. 2021;17(2):162–169.
6. Трегуб И. В. Модель оценки банковского кредитного риска при отсутствии залога. *Современная экономика: проблемы и решения*. 2019;114(6):37–43.
7. Бывшев В. А., Трегуб И. В. Структурный подход в оценке уровня конкуренции в банковской системе Российской Федерации на временном промежутке 2017–2019 гг. В сборнике: Управление развитием крупномасштабных систем (MLSD'2021). Труды Четырнадцатой международной конференции. М.: 2021:731–737.
8. Светульников С. Г. Новый подход к измерению уровня конкурентной борьбы. *Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии*. 2016;(7):101–104.

9. Воробьев П. Ф., Светуных С. Г. Новый подход к оценке уровня конкуренции. *Современная конкуренция*. 2016;10(6):5–19.
10. Remo Lind Methodologie de l'analyse de la concentration appliquee a l'etude des secteurs et des marches. Bruxelles; 1976.

REFERENCES

1. Panzar J. C., Rosse J. N. Testing for monopoly equilibrium. *The Journal of Industrial Economics*. 1987;35(4):443–456.
2. Sherer F. M., Ross D. Structure of industry markets. Moscow: INFRA-M; 1997. (In Russ.).
3. Mamonov M. E. Modeling competition in the Russian banking sector using the Panzor-Ross approach: theoretical and applied aspects. *Applied Econometrics*. 2010;20(4):3–27. (In Russ.).
4. Bikker J. A., Haaf K. Competition, concentration and their relationships: An empirical analysis of the banking industry. *Journal of Banking and Finance*. 2002;26(11):2191–2214.
5. Tregub I. V., Musalaev Z. M., Tregub A. V. Econometric analysis of the banking system of the Russian Federation. *Problems of Economics and Legal Practice*. 2021;17(2):162–169. (In Russ.).
6. Tregub I. V. A model for assessing bank credit risk in the absence of collateral. *Modern Economics: Problems and Solutions*. 2019;114(6):37–43. (In Russ.).
7. Byvshev V. A., Tregub I. V. Structural approach to assessing the level of competition in the banking system of the Russian Federation in the time period of 2017–2019. In the collection: Management of the development of large-scale systems (MLSD'2021). Proceedings of the Fourteenth International Conference. Moscow; 2021:731–737. (In Russ.).
8. Svetunkov S. G. A new approach to measuring the level of competition. *Competitiveness in the global world: economics, science, technology*. 2016;(7):101–104. (In Russ.).
9. Vorobyov P. F., Svetunkov S. G. A new approach to assessing the level of competition. *Modern competition*, 2016;10(6):5–19. (In Russ.).
10. Remo Lind Methodologie de l'analyse de la concentration appliquee a l'etude des secteurs et des marches. Bruxelles; 1976.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS

Виктор Алексеевич Бывшев — доктор технических наук, профессор, профессор департамента математики, Финансовый университет, Москва, Россия

Victor A. Byvshev — Dr. Sci. (Tech.), Prof., Prof. of the Department of Mathematics Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-8234-4936>

vbyvshev@fa.ru

Илона Владимировна Трегуб — доктор экономических наук, профессор, профессор департамента математики, Финансовый университет, Москва, Россия

Ipona V. Tregub — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Prof. of the Department of Mathematics, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0001-7329-8344>

itregub@fa.ru

Марьяна Александровна Гросс — практикантка в аппарате председателя государственной корпорации развития ВЭБ.РФ, Москва, Россия

Maryana A. Gross — intern in the office of the Chairman of the State Corporation of Investment for Development VEB RF, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0001-6890-571X>

MAGross.01@mail.ru

Камила Тамерлановна Тазабаева — стажер в отделе общего аудита АО «Технологии Доверия — Аудит» (ex PwC), Москва, Россия

Kamila T. Tazabaeva — Intern in the General Audit Department of Trust Technologies — Audit JSC (ex PwC), Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0001-5903-2064>

k.tazabaeva@mail.ru

Заявленный вклад авторов:

В.А. Бывшев — научное руководство исследованием, разработка методологии модификации индекса концентрации на основе однопараметрической аппроксимации экспоненциальной функцией упорядоченной последовательности долей банков.

И.В. Трегуб — научное обоснование необходимости разработки нового индекса *SMI* и использования его для оценки уровня конкуренции в банковском секторе, верификация результатов исследования, формирование структуры изложения и содержания статьи, научный анализ и обобщение полученных результатов исследования.

К.Т. Тазабаева — расчет относительного увеличения уровня конкуренции в банковской системе Российской Федерации, обусловленного присутствием малых банков.

М.А. Гросс — расчет индекса развития рыночной конкуренции *GAP*.

Authors' Contribution Statement:

Victor A. Byvshev — scientific management of the study, development of a methodology for modifying the concentration index based on a one-parameter approximation by an exponential function of an ordered sequence of bank shares.

Iona V. Tregub — scientific substantiation of the need to develop a new *SMI* index and use it to assess the level of competition in the banking sector, verification of research results, formation of the structure of the presentation and content of the article, scientific analysis and generalization of the research results.

Kamila T. Tazabaeva — calculation of the relative increase in the level of competition in the banking system of the Russian Federation due to the presence of small banks.

Maryana A. Gross — calculation of the *GAP* market competition Development index.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 19.11.2022; принята к публикации 25.01.2023.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was received 19.11.2022; accepted for publication 25.01.2023.

The authors read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-77-86
УДК 336.012.23(045)
JEL G21

О цепочке создания стоимости в банковском деле

В.Д. Смирнов

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Актуальность исследования обуславливается тем, что технологические инновации не только ускоряют текущие производственные процессы и повышают их эффективность, но и содействуют появлению новых продуктов и бизнес-моделей, существенно осложняя конкуренцию и заставляя руководство компаний задумываться над тем, как обеспечить устойчивое развитие своего бизнеса в условиях возрастающей неопределенности, на которую влияют также климатические и геополитические факторы. Эта проблематика является актуальной для кредитных организаций, неопределенность состояния которых выражается в возрастающих рисках осуществления кредитно-расчетных операций, угрожающих процессу генерирования стоимости. Поэтому *предметами исследования* являются процесс создания стоимости в банках и выяснение ее соответствия текущей банковской практике.

Цели работы – определение влияния указанных обстоятельств на процесс формирования стоимости в банках, установление его отличий от создания стоимости в производственных компаниях.

В статье продемонстрировано, что в кредитных организациях управление рисками, а не генерация и продажа банковских продуктов, является стержнем банковской деятельности в современных условиях, оказывая решающее влияние на эффективность и устойчивость работы кредитных учреждений. В статье предлагается новая модель цепочки создания стоимости в банках, анализируются взаимосвязи отдельных звеньев цепочки создания стоимости, видов генерации стоимости и типов конкуренции.

Делается вывод о целесообразности совершенствования подходов к обслуживанию банками корпоративных клиентов посредством перехода от продажи банковских продуктов к комплексному клиентскому сервису с учетом того, что успех, достигнутый клиентами в бизнесе, является основным условием возврата ссуженных средств и, как следствие, расширения возможностей банка в получении доходов и прибыли.

Ключевые слова: цепочка создания стоимости; дифференциация; амбидекстриальность; генерация стоимости; конкуренция

Для цитирования: Смирнов В.Д. О цепочке создания стоимости в банковском деле. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):77-86. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-77-86

ORIGINAL PAPER

About the Value Chain in Banking

V.D. Smirnov

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The relevance of the research is due to the fact that technological innovations allow not only to accelerate current production processes and increase their efficiency, but also contribute to the emergence of new products and business models, significantly complicating competition and forcing the company's management to think about how to ensure its sustainable development in conditions of increasing uncertainty, which is also influenced by climatic and geopolitical factors. This problem affects credit institutions, for which uncertainty is expressed in increasing risks in credit and settlement operations that threaten their stability, capital and the process of value generation itself. Therefore, *the subject of the article* is to establish compliance with the theory of value creation in banks with their current practice.

The purpose of the work is to determine the influence of these circumstances on the process of value creation in banks, to identify differences from value creation in manufacturing companies.

The article demonstrates that risk management in credit institutions, rather than the generation and sale of banking products, is the core of banking activity in modern conditions, exerting a decisive influence on the efficiency and sustainability of credit institutions. The article proposes a new model of the value chain in banks, analyzes the interrelationships of individual links of the value chain, types of value generation and types of competition.

The conclusion is made about the expediency of improving approaches to servicing corporate clients by banks through

© Смирнов В.Д., 2023

the transition from the sale of banking products to a comprehensive customer service, taking into account the fact that the success achieved by customers in business is the main condition for the return of borrowed funds and, as a result, expanding the bank's opportunities to generate income and profit.

Keywords: value chain; differentiation; ambidextrous; value generation; competition

For citation: Smirnov V.D. About the value chain in banking. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2023;16(1):77-86. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-77-86

ВВЕДЕНИЕ

Коммерческие банки, будучи одними из столпов рыночной экономики, переживают в настоящее время непростую ситуацию в своей деятельности. С одной стороны, сохраняются потребности в их функциях, состоящих в обеспечении надежной защиты размещаемых у них временно свободных средств физических и юридических лиц и в осуществлении функций по кредитованию населения и корпоративных клиентов, а с другой стороны, создаются условия по усилению конкуренции на рынке банковских продуктов.

Вновь образуемые банки нового типа (интернет-банки) вступают в агрессивную конкуренцию с традиционными банками посредством обеспечения более низкой себестоимости продуктов и большей коммуникабельности с клиентами, в то время как небанковские организации в целях повышения качества обслуживания покупателей и его комплексности встраивают в предложения по продаже своих товаров и услуг элементы банковских операций на основе использования новых технологий.

С учетом этих обстоятельств был проведен углубленный анализ угроз со стороны новых банков, финтех-компаний и крупных технологических корпораций для деятельности традиционных универсальных банков в контексте растущей цифровизации [1], по результатам которого сделан вывод о том, что цифровые конкуренты имеют преимущества в отдельных элементах цепочки создания стоимости, разбивая ее единство. Поэтому такие попытки конкурентов традиционных банков проникнуть в ранее целостную цепочку создания банковской стоимости заставляют ученых и практиков исследовать ее состояние и уточнить положение ее отдельных элементов с учетом их важности в генерации стоимости.

ОСОБЕННОСТИ ЦЕПОЧКИ СОЗДАНИЯ СТОИМОСТИ В КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЯХ

Основным фактором, определяющим жизнеспособность банка, является его умение адекватно оцени-

вать риски возврата предоставленного кредита или сумм переведенных денежных средств. И это обстоятельство радикально отличает кредитные организации от предприятий, производящих вещественные продукты или оказывающие услуги по обеспечению функционирования материальных объектов.

Кредитная организация не обменивает свой товар (ссуду) на деньги, как это делается в других отраслях, а принимает риск невозврата ссуженных средств. Кажущиеся несложными операции по переводу денежных средств также несут в себе риск их непоступления на счета контрагента перевододателя из-за изменения (неважно по каким причинам) позиции банка-контрагента или статуса самого переводополучателя.

Без корректной оценки таких рисков кредитно-расчетная деятельность банка, которая создает большую часть прибыли, становится убыточной для кредитной организации и может привести к невозможности выполнения обязательств перед вкладчиками средств, привлеченных для фондирования активных операций, и в конечном счете к банкротству. С этой точки зрения конкретные продуктовые решения банка представляют собой красиво упакованную оболочку предложений, которые подстроены под соответствующие потребности клиентов. Иными словами, ключевым элементом создания банком стоимости является управление рисками, которое находится в основе любого предлагаемого банком продукта его профильной деятельности.

Концепция цепочки создания стоимости (*value chain*) предприятия была разработана в 1980-е гг. экономистом М. Портером (*M. Porter*) [2] с целью раскрытия основ конкурентного преимущества предприятий. Для этого он выделил:

- первичную деятельность предприятия, которая представляет собой физическое производство товара, его продажу и осуществление послепродажного сервиса;
- поддерживающую деятельность, обеспечивающую функционирование инфраструктуры предприятия, включая используемые технологии, персонал и снабжение.

Таблица 1 / Table 1

Цепочка создания стоимости в коммерческом банке / The value chain in a commercial bank

Направления деятельности банка, поддерживающие каждое из его основных направлений / Bank's supporting activities	Банковская инфраструктура / Bank infrastructure				
	Знания и умения персонала банка / Knowledge and skills of bank personnel				
	Технологическая поддержка операций банка / Technological support for bank operations				
Основные направления деятельности банка / Bank's primary activities	Отношения с вкладчиками средств и инвесторами. Привлечение средств / Relationships with funders and investors. Fundraising	Внутренний операционный процессинг / Internal operational processing	Управление рисками. Создание продуктов (кредитных, расчетных, сервисных) / Risk management. Product creation (credit, payments, service)	Маркетинг и продажа продуктов / Marketing and sales of products	Отношения и коммуникации с клиентами / Customer relationships and communications

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

Оба вида деятельности (первичная и поддерживающая) вовлечены в создание стоимости товара и важны для предприятия, но только производство собственного продукта дифференцирует предприятие от его конкурентов на товарном рынке.

Академических исследований по теме цепочки создания стоимости в банках очень мало. Автору настоящей статьи удалось найти только одну работу французского экономиста Е. Ламарка (*E. Lamarque*) [3], который после исследования компетенций банковского персонала посчитал действенной схему М. Портера по отношению к банку, приравняв его деятельность по созданию стоимости к работе предприятия по производству материальных ценностей или услуг, хотя, как показано выше, в моделях генерирования стоимости между ними имеется радикальное различие. Соответственно Е. Ламарк оставил управление рисками в числе поддерживающих направлений деятельности банка, а в основных направлениях деятельности банков не указал операционный процессинг, выражаемый в обработке информации, используемой при совершении платежных операций, который является производственной фабрикой банка и важным элементом в создании стоимости банка.

Поэтому вышеуказанные особенности создания стоимости в банковской деятельности стали причиной адаптации цепочки формирования стоимости, какой ее видел М. Портер в отношении производственных

компаний, к источникам создания стоимости в банковском секторе, включив операционный процессинг в список основных видов банковской деятельности, как это показано в *табл. 1*.

Помимо классификации основных и поддерживающих видов деятельности, важным аспектом создания стоимости является определение влияния каждого вида активности на повышение эффективности текущих операций или на внедрение инноваций в продукты или бизнес-модели. С этой точки зрения важно построение системы управления предприятием с учетом положений теории амбидекстриальной¹ организации, разработанной *M.L. Tushman* и *C.A. O'Reilly III* [4], предусматривающей возможность одновременного осуществления как постепенных изменений, улучшающих текущие процессы деятельности, так и прорывных инноваций, что требует определенных изменений в стратегии и организационной структуре предприятия. Такой подход позволяет не попасть в «ловушку успеха» (продолжать производить продукт, который долгое время обеспечивал финансовый успех предприятия, но уже не нужен либо менее нужен обществу) или в «ловушку неудач» (слишком много внимания уделять созданию не оправдавших

¹ Амбидекстр (происходит от от лат. корня *ambi-*, означающего «оба»), — это лицо, которое может совершать действия в течении определенного времени, без дискомфорта и усилий обоими руками — ред.

себя инноваций в ущерб повышению эффективности текущих процессов), которые «обе фатальны для устойчивого роста» [5].

Амбидекстриальность способствует решению как задач генерации прибыли в рамках традиционной деятельности, так и обеспечению заделов для разработки и внедрения новых конкурентоспособных предложений, которые становятся основой для долгосрочного роста стоимости предприятия. В работе банков амбидекстриальный подход к созданию стоимости реализуется следующим образом:

1) хорошие отношения с вкладчиками средств и инвесторами позволяют банку не только обеспечивать требуемый объем фондирования и требуемую «длину» денег, но и определять стоимость привлечения средств, которая прямо влияет на маржинальность активных операций в рамках конкуренции издержек с другими участниками банковского рынка;

2) аналогичное влияние на маржинальность и указанный вид конкуренции оказывает работа по совершенствованию внутреннего операционного процессинга;

3) ключевая деятельность банка по управлению рисками и созданию на этой основе отдельных продуктов воздействует не только на обеспечение рентабельности банковских операций через пониженные нормы резервов по ссудам и минимизацию потерь по ним, но и на генерирование новой стоимости, которая, возможно, не будет доступна конкурентам, по крайней мере, в течение некоторого времени в силу уникальности предложения, что дифференцирует кредитную организацию от других банков и позволяет ей выделяться от «коммодитизированных» (общедоступных) сервисов конкурентов, не участвовать в ценовой конкуренции и таким образом облегчать выполнение задач маркетинга и службы продаж по продвижению созданных банком продуктов к клиентам.

Особое положение в цепочке создания стоимости занимает управление отношениями с клиентами, особенно корпоративными, в которых важны, помимо самого предлагаемого банком продукта, знание особенностей деятельности клиента, специфики стоящих перед клиентом задач, способы взаимодействия с ним по использованию банковских продуктов. Если при поверхностном взгляде эти особенности банковской деятельности не представляются материальными, в результате более тщательного рассмотрения выясняется, что они могут иметь решающее значение для успешного построения отношений банка и кли-

ента. В условиях усиления конкуренции и повышения требований клиентов не только к продуктам, но и к характеру отношений с контрагентами, одной из основных задач банка является такое представление своих предложений, которое выглядело бы не просто продажей отдельных продуктов, а желанием решать имеющиеся у клиента задачи по усилению его позиций на профильном для него рынке с помощью эффективной кредитной поддержки его деятельности со стороны банка. При этом наиболее привлекательным для клиента будет посыл банка о том, что кредитная организация сможет заработать только при условии успешности деятельности клиента. Популярный ранее подход, согласно которому банк должен вернуть свои деньги при положительном либо отрицательном раскладе в деятельности клиента, не представляется более приемлемым.

В отличие от розничного банковского дела, где не представляются возможности для проявления гибкости в определении размера кредита, его стоимости или комиссий за проведение операций, поскольку в массовом сегменте рынка все строго регламентировано, в корпоративном банковском деле допускаются варианты принятия решений в зависимости от характеристик корпоративных клиентов, работающих в разных отраслях экономики, отличающихся по размеру применяемой бизнес-модели. В этих обстоятельствах существенную роль в создании стоимости для банка играет клиентский менеджер, который может не только предложить другие банковские продукты дополнительно к кредиту, в котором клиент, как правило, в первую очередь заинтересован, но и расширить с ним отношения предоставлением конфиденциальной информации, которая поможет клиенту лучше ориентироваться в финансово-экономической проблематике, что финансовые службы компаний особо ценят. Соответственно за принесение банку дополнительных доходов такие менеджеры могут согласно данным консалтинговой компании *Oliver Wyman* влиять на 44% цены предлагаемых корпоративным клиентам услуг, в то время как остальная часть цены определяется общей оценкой риска по отрасли и клиенту, географической локацией, размером кредита и прочими факторами [6]. Указанные выше взаимосвязи системно отражены в *табл. 2*.

Поддержание тесных взаимоотношений банка и корпоративного клиента невозможно без активного использования современных технологий, которые не только позволяют углублять анализ ситуации контрагента, совершенствовать каждой стороне свои внут-

Таблица 2 / Table 2

Взаимосвязи звеньев цепочки создания стоимости с видами генерации стоимости и типами конкуренции / Interconnections the links of the value chain with the types of value creation and competition

Основные направления деятельности банка / Bank's primary activities	Отношения с вкладчиками средств и инвесторами. Привлечение средств / Relationships with funders and investors. Fundraising	Внутренний операционный процессинг / Internal operational processing	Управление рисками. Создание продуктов (кредитных, расчетных, сервисных) / Risk management. Product creation (credit, payments, service)	Маркетинг и продажа продуктов / Marketing and sales of products	Отношения и коммуникации с клиентами / Customer relationships and communications
Влияние на создание стоимости / Impact on value creation	Маржинальность по текущим операциям / Current operations marginality	Маржинальность по текущим операциям / Current operations marginality	Маржинальность по текущим операциям. Дополнительная стоимость по новым продуктам / Current operations marginality. Value added in new products	Маржинальность по текущим операциям / Current operations marginality	Маржинальность по текущим операциям. Дополнительная стоимость по новым продуктам и бизнес-моделям / Current operations marginality. Value added in new products and business models
Влияние на виды конкуренции / Impact on types of competition	Конкуренция издержек / Cost competition	Конкуренция издержек / Cost competition	Ценовая и продуктовая конкуренция / Price and product competition	Ценовая и продуктовая конкуренция / Price and product competition	Конкуренция по ценам, продуктам и бизнес-моделям / Competition on prices, products and business models

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

ренные операции, но и обеспечивать совместимость систем обеих сторон, что повышает эффективность их деятельности. Разработчик программных решений для финансовых служб компания *Celent* представил эволюцию этой синергии в виде *рисунка*.

Как следует из *рисунка*, внедрение новых технологий на базе усиленной цифровизации процессов управления создает возможности по подключению банковских систем к корпоративным системам планирования ресурсов (*Enterprise Resource Planning, ERP*) и управлению казначейскими операциями (*Treasury Management System, TMS*), что позволяет корпорациям удобно и безопасно управлять банковскими и платежными транзакциями в своей внутренней среде без входа на несколько платформ для выполнения

различных функций; корпоративным клиентам совершать платежи в реальном времени; обеспечивать стандартизацию операций и избегать ошибок [7].

ДРАЙВЕРЫ СОЗДАНИЯ СТОИМОСТИ В БАНКАХ

Одним из важных показателей создания стоимости является доходность акционерного капитала (*Return on Equity, RoE*), т.е. эффективность его использования руководством организации, которая отражается в генерации прибыли. Этот индекс ценен тем, что сводит воедино ранее считавшиеся экономистами противоречивыми интересы менеджеров и акционеров. Проведенный консалтинговой компаний *Oliver Wyman* анализ драйверов создания стоимости,

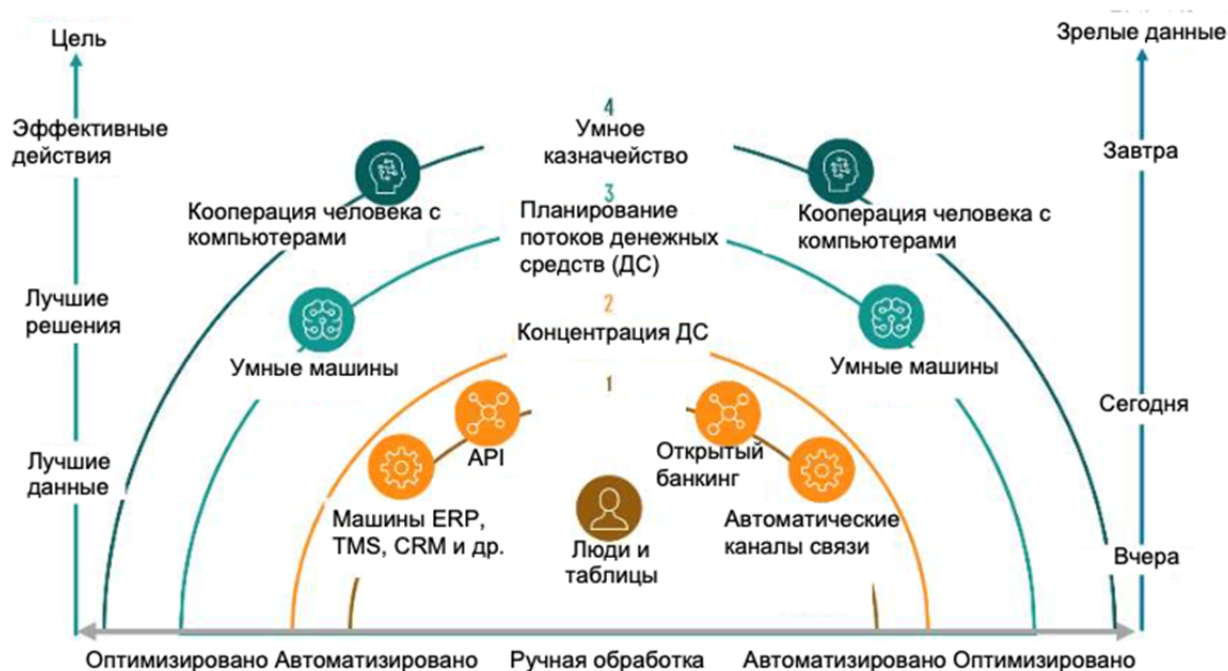


Рис. / Fig. Эволюция управления денежными средствами во взаимодействии банка и корпоративного казначейства / The evolution of cash management in the interaction of bank and corporate treasury

Источник / Source: Breakthrough innovation in cash management. Celent, 17 December 2021. URL: <https://www.celent.com/insights/984339715>.

в частности в деятельности международных банков, занимающихся обслуживанием крупных корпораций, в значительной мере коррелирует с ранее высказанными в данном исследовании предположениями о важности повышения эффективности операционного процессинга, использования привлекаемых ресурсов и управления рисками, а также создания продуктов и работы с клиентами. Эти направления банковской деятельности оказывают наибольшее воздействие на создание стоимости и позволяют устанавливать разницу между лучшими и худшими банками, что продемонстрировано в табл. 3.

Показатель *RoE*, характеризующий создание стоимости в банках, интересен также тем, что рентабельность капитала отражается в стоимости организации, изменение которой в расчете на инвестированный капитал в виде индекса совокупной доходности акционеров (*TSR*) является одним из главных показателей целесообразности вложения капитала в ту или иную отрасль.

Отдача от капитала оказывается одним из ключевых факторов, влияющим на решение инвесторов в рамках концепции свободного перетока денежных

средств между отраслями в рыночной экономике, которые ищут как наибольшую отраслевую доходность, так и высокую эффективность деятельности отдельных предприятий внутри одной отрасли, что отмечал К. Маркс в XIX в. в «Капитале». Кстати, в наше время совокупный среднегодовой темп роста (*Compound Annual Growth Rate, CAGR*) *TSR* в банковской отрасли превышает размер этого показателя только в трех из 24 секторов экономики в мире в целом. При этом эксперты консалтинговой компании *McKinsey* отмечают, что в основе успеха в генерировании стоимости находятся возможности организации находить новые направления деятельности раньше других компаний и успешно их масштабировать.

Иными словами, для того чтобы успешно конкурировать за денежные средства инвесторов, необходимо активно развивать и реализовывать возможности предприятия по созданию новой стоимости. Между тем введение в действие в 2022 г. новых нормативов расчета рисков по всем активным балансовым операциям согласно ужесточенным Базельским стандартам может потребовать вливания дополнительных средств в капитал банков при сохранении существующей структуры клиентского портфеля. Однако этого

Таблица 3 / Table 3

Влияние драйверов создания стоимости в банках на RoE / RoE impact of value creation drivers in banks

Драйверы создания стоимости в банках / Value creation drivers in banks	Разница между лидерами и отстающими в создании стоимости в п.п. RoE / RoE spreads between top and worst banks in value creation in percentage points
Стратегическое фондирование операций / Strategic planning	1
Автоматизация и индустриализация услуг / Automation and service industrialization	3
Создание продуктов / Product creation	4
Выбор клиентской базы / Client selection	3
Совершенство ценообразования / Price excellence	2
Эффективность использования привлекаемых ресурсов / Resource efficiency	3
Международное присутствие / International presence	1
Итого/ Total RoE spread:	17

Источник / Source: Delivering excellence in corporate banking. Oliver Wyman. 2015. 29 p.

можно избежать в случае изменения деятельности посредством финансирования более перспективных и надежных клиентов, кредитование которых не потребует повышения объема совокупных резервов по ссудам и, таким образом, увеличения капитала банка по этой причине.

Выбор клиентов, от которого так сильно зависит благосостояние собственников банков, а также создание продуктов, ценообразование, эффективность использования привлекаемых ресурсов и автоматизация услуг тесно взаимосвязаны.

Взвешенная клиентская стратегия банка облегчает не только управление рисками, но и предоставляет возможности по продаже расширенного ассортимента банковских продуктов, которые клиент будет приобретать наряду с получением денежных средств по кредиту в случае, если банк демонстрирует заинтересованность не только в продаже максимального количества своих продуктов, но и в создании условий для достижения клиентом целей в своем профильном бизнесе, сознавая, что только успех клиента обеспечивает возврат ссуженных ему средств. Эта в некотором смысле парадоксальная особенность банковской деятельности, которая может показаться нематериальной, оказывает сильное влияние на принятие корпоративными клиентами решений в выборе обслуживающих их банков, поскольку редко какая кредитная организация его придерживается, а кре-

дитные сделки не осуществляются просто по схеме: деньги – товар, а реализуются во время длительного процесса, в ходе которого банк существенно и материально зависит от благополучия клиента. Поэтому банку вполне естественно видеть в своем корпоративном клиенте больше партнера, чем простого покупателя банковских продуктов.

Указанное партнерское отношение банка к клиенту проявляется в создании механизмов беспрепятственной кооперации банковских операционных систем с корпоративными казначейскими системами, которые обеспечивают управление денежными средствами и финансирование деятельности предприятия. Это важное направление сотрудничества обеспечивается автоматизацией и цифровизацией внутреннего банковского процессинга, которые позволяют общаться с клиентом на одном цифровом языке и обмениваться данными в едином алгоритме.

Необходимо также учитывать, что в банках, занимающихся преимущественно обслуживанием корпораций, 40% общих операционных расходов приходится на кредитный процесс², обобщение данных по которому существенно снижает расходы и позволяет делать более реалистичными заключения по кредитным заявкам.

² Delivering excellence in corporate banking. Oliver Wyman; 2015. 29 p.

Таблица 4 / Table 4

**Значимость отношений банка с корпоративными клиентами в 2022 и в 2026 гг. /
The significance of the bank's relations with corporate customers in 2022 and 2026**

Характеристики отношений с корпоративными клиентами / Characteristics of relations with corporate clients	Выберите пять ключевых отличий Вашего банка сегодня (в 2022 г.) / Please select the top five key differentiators your bank has today (2022)	Выберите пять ключевых отличий, которые Ваш банк, вероятно, будет иметь в 2026 г. / Please select the top five key differentiators your bank will likely have in 2026
Существующая клиентская франшиза и прочность отношений / Existing client franchise and strength of relationships	74%	63%
Люди и культура / People and culture	61%	45%
Превосходное взаимодействие с клиентами / Superior customer engagement	56%	66%
Диверсификация и глубина портфеля продуктов и услуг / Extensive breadth and depth of products and services portfolio	45%	
Мультисегментная стратегия / Multi-segment strategy	39%	
Полный набор цифровых казначейских предложений самообслуживания / Full suite of digital self-service treasury offerings		66%
Современный технологический ландшафт, обеспечивающий постоянные инновации / A modern technological landscape that ensures constant innovation		45%

Источник / Source: Leaping Forward: Scaling Digital Innovation in Corporate Banking. Infosys Finacle, Red Hat, Strategic Treasurer. 2022. 36 p.

Примечание / Note: приведены данные только по пяти наиболее частым ответам / only the top five responses are shown.

Качество выбора клиентов для обслуживания зависит от уровня знаний банка об особенностях соответствующей отрасли и специфики конкретного предприятия, что требует от работников банка компетенций не только в финансовой области, но и углубленного понимания технологических особенностей производства товаров, используемого предприятием сырья и рынка сбыта готовой продукции. Такие специфические знания позволяют менеджменту банков рассматривать проблемы клиентов со всех сторон, а не только с финансовой точки зрения и, самое главное, адекватно просчитывать риски предоставления такому клиенту денежных средств.

Именно поэтому глобальный опрос в 2022 г. руководителей крупных международных банков, отвечающих за разные направления обслуживания корпораций, проведенный поставщиками соответствующих программных продуктов *Infosys Finacle* и *Red*

Hat, и консалтинговой компанией *Strategic Treasurer*, показал, что крепкие отношения банков со своими корпоративными клиентами имеют большое значение для обеспечения создания стоимости в кредитных организациях и их дифференциации от традиционных и цифровых конкурентов. При этом руководители банков выразили уверенность в том, что подобные отношения с клиентами важны не только в настоящее время, но и в обозримом будущем (табл. 4).

Более того, углубленное знание клиента позволяет правильно формулировать ценовые предложения по отдельным продуктам с тем, чтобы рассматривать доходность/прибыльность операций с ним не по отдельным сервисам, а в целом по всему продуктовому диапазону с учетом процентного и комиссионного доходов исходя из объема предоставляемых ресурсов. Такой подход, как правило, делает возможным выдвижение лучших ценовых предложений по отдельным

продуктам потому, что нет необходимости затрачивать средства на маркетинг продуктов другой компании, которая еще не является клиентом банка, если бы банк ориентировался только на продажу отдельных продуктов вместо комплексного партнерского подхода к обслуживанию клиента.

Современные цифровые алгоритмы определения ценовой чувствительности, которые базируются на нескольких доступных источниках данных (внутренние и рыночные контрольные показатели и поведение клиентов), позволяют достоверно устанавливать уровень ценовой восприимчивости при определении максимально возможной цены с учетом значимости для клиента неценовых факторов по данному продукту.

Усиление конкуренции с другими банками и цифровыми конкурентами повышает значение фактора эффективного ценообразования.

При рассмотрении процесса создания продуктов важны скорее нюансы условий их предоставления, нежели продукты как таковые, которые в подавляющей части их линейки имеются у большинства конкурирующих за конкретного клиента банков. Обычно в кредитных договорах записываются такие условия, которые максимально защищают банк от неблагоприятного развития ситуации у заемщика. При этом улучшение состояния бизнеса заемщика никак не отражается на условиях договора займа.

Банк предоставляет кредит исходя из своей оценки риска невозврата предоставляемых средств, и часто он не интересуется, достиг ли клиент своих целей, когда он обращался за получением кредита, или нет. Главное для банка, чтобы клиент вернул предоставленные ему деньги. При этом в оценке риска банк в своем анализе учитывает как историю деятельности клиента, так и его перспективы, но в кредитном договоре привязка его условий к эффективности использования клиентом средств банка часто отсутствует (если только она есть в ковенантах, касающихся общего финансового положения клиента). Таким образом, клиент не чувствует, что банк заинтересован в успехе его деятельности, т.е. у него нет ощущения того, что банк желает сотрудничать с ним не на словах, а на деле, если в условия предоставления сервиса банка не включены положения, зависящие от достижения клиентом своих целей, что подталкивает его рассматривать только ценовые параметры банковского сервиса, ужесточая тем самым ценовую конкуренцию между банками.

Между тем цена услуги не является единственным критерием выбора провайдера услуги. Выбор клиента нередко определяется способностью сервисной орга-

низации содействовать достижению клиентом своей цели, как это делается в других секторах сферы услуг.

Позитивные для заемщика ковенанты при таком развитии событий могут положительно влиять на доходы и прибыль банка, потому что помогут заемщику сгенерировать больше доходов, которыми он сможет поделиться с банком. В данном случае речь идет не о ценовых параметрах сделок, а о повышении удобства взаимодействия с клиентом, освобождении его от некоторых обязательств, что поможет ему лучше развивать свою профильную деятельность.

Поэтому качественные параметры предоставления услуги для достижения клиентом своей цели нередко являются для него более важными, чем ценовые параметры, поскольку с их помощью он сможет эффективнее выполнять свои задачи и его расходы даже при повышении цены услуги могут быть с лихвой компенсированы доходом, который он получит в результате пользования услугой. В частности, вместо фиксированных при выдаче кредита условий, направленных скорее на наказание заемщика за их неисполнение и неизменных в дальнейшем, представляется целесообразным для банка устанавливать, что некоторые из них, такие как срок кредита, условия его погашения (в конце срока или в течение определенного периода), обеспечение (залог), ковенанты, возможно, процентная ставка могут смягчаться при выполнении клиентом бизнес-плана по проекту или в целом по компании и/или получении банком согласованной при предоставлении кредита общей суммы дохода от операций с клиентом. Такой подход, например, начал применяться в ESG кредитах (так, в кредите банка *UniCredit* компании Сибур в мае 2021 г. процентная ставка была привязана к выполнению плана устойчивого развития компании).

В результате получается, что адекватная оценка риска заемщика и поощрение создания дополнительной стоимости могут генерировать дополнительную стоимость и для кредитной организации. Возникает синергия, которая не является следствием простой сделки: банк предоставляет кредит, который должен быть возвращен заемщиком при любых обстоятельствах. Возникает более сложная комбинация в силу взаимозависимости обеих сторон кредитной сделки, способствующей развитию обеих сторон.

Другим аспектом изменения характера взаимоотношений банка и клиента является переход от клиентоориентированности, которая проявляется в создании удобных продуктов и каналов связи с кли-

ентами, к клиентоцентричности, означающей приоритет интересов клиента для поставщика услуг, от удовлетворения которых (не от продажи ему услуг) зависит успех сервис-провайдера.

ВЫВОДЫ

Перенос управления рисками из поддерживающих в основные виды деятельности банка в цепочке создания стоимости, а также включение в основные виды деятельности операционного процессинга не являются формальными изменениями порядка расположения звеньев в этой цепочке. Напротив, такое преобразование модели создания стоимости отра-

жает специфику деятельности кредитной организации и ее отличие от производственных компаний, с одной стороны, и показывает важность управления рисками в существенно трансформированной экономической среде, а также влияние внутреннего процессинга на обеспечение конкурентоспособности банков, с другой стороны. В обоих случаях, а также при изменении характера отношений с клиентами важную роль играют современные технологии, которые позволяют существенно повышать качество указанных процессов, улучшать взаимосвязи с клиентами, что в конечном счете позитивно влияет на устойчивость банков.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Смирнов В.Д. Цифровизация в банковском деле: все против всех? *Финансы и кредит*. 2022;28(5):1027–1057. Smirnov V.D. Digitalization in banking: all against all? *Finance and credit*. 2022;28(5):1027–1057. (In Russ.).
2. Porter M.E. Competitive advantage: creating and sustaining superior performance. Free Press; 1985. 559 p.
3. Lamarque E. Key activities in the banking industry: an analysis by the value chain. Published March, 18, 2000. URL: <https://ssrn.com/abstract=208668>.
4. Tushman M.L., O'Reilly III, C.A. Ambidextrous organizations: Managing evolutionary and revolutionary change. *California Management Review*. 1996;38(4):8–30.
5. Чаплина А.Н., Максименко И.А. Новая управленческая парадигма обеспечения баланса между исследованиями и эксплуатацией в целях достижения конкурентной устойчивости. *Проблемы современной экономики*. 2021;78(2):64–68.
Chaplina A.N., Maksimenko I.A. A new management paradigm to strike a balance between research and operations in order to achieve competitive sustainability. *Problems of Modern Economics*. 2021;78(2):64–68. (In Russ.).
6. Смирнов В.Д. Изменение модели обслуживания банками корпоративных клиентов. *Мир новой экономики*. 2022;16(2):89–102.
Smirnov V.D. Changing the model of servicing corporate clients by banks. *The world of the new economy*. 2022;16(2):89–102. (In Russ.)

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Владимир Дмитриевич Смирнов — кандидат экономических наук, доцент департамента мировых финансов, Финансовый университет, Москва, Россия

Vladimir D. Smirnov — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof. of the Department of World Finance, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-1243-5349>

vdsmirnov@fa.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 14.11.2022; принята к публикации 15.01.2023.

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was received 14.11.2022; accepted for publication 15.01.2023.

The author read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-87-98
УДК 336.71(045)
JEL G20, G21

Правило Тейлора как одна из возможных моделей прогнозирования механизмов денежно-кредитной политики*

Д.А. Циринг^а, Т.В. Малькова^б, Ю.В. Лысенко^а

^а Финансовый университет, Уральский филиал, Челябинск, Россия;

^б Челябинский государственный университет, Миасский филиал, Миасс, Россия

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования – процессы трансформации денежно-кредитной политики Банка России в условиях новой экономики, способствующие внедрению цифровых инноваций. *Цель работы* – установление посредством применения правила Тейлора динамики ключевой ставки в Российской Федерации. Основными инструментами исследования послужили корреляционный анализ и экономическое моделирование правила Тейлора в программе EViews по эмпирическим данным Российской Федерации. В ходе исследования раскрыты основные цели, принципы и правила денежно-кредитной политики Банка России; сущность и преимущества правила Тейлора; понятие инфляции как одного из значимых макроэкономических показателей; уточнена методология оценки параметров правила Тейлора в качестве инструмента денежно-кредитной политики. Проведена экспресс-диагностика эффективности денежно-кредитной политики Банка России, модификации правила Тейлора. Разработан комплекс мероприятий, направленных на повышение качества оценки оптимальной траектории ключевой ставки. **Ключевые слова:** Банк России; внутренний аудит; банковский сектор; мошенничество; матрица рисков

Для цитирования: Циринг Д.А., Малькова Т.В., Лысенко Ю.В. Правило Тейлора как одна из возможных моделей прогнозирования механизмов денежно-кредитной политики. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):87-98. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-87-98

ORIGINAL PAPER

Taylor's Rule as One of the Possible Models for Forecasting Monetary Policy Mechanisms

D.A. Tsiring^a, T.V. Malkova^b, Yu.V. Lysenko^a

^a Financial University, Ural Branch, Chelyabinsk, Russia; ^b Chelyabinsk State University, Miass Branch, Miass, Russia

ABSTRACT

The subject of the study is the processes of transformation of the monetary policy of the Bank of Russia in the new economy, contributing to the introduction of digital innovations. *The purpose of the work* is to establish, through the application of the Taylor rule, the dynamics of the key rate in the Russian Federation. The main research tools were correlation analysis and economic modeling of the Taylor rule in the EViews program based on empirical data of the Russian Federation. In the course of the study, the main goals, principles and rules of the monetary policy of the Bank of Russia are revealed; the essence and advantages of the Taylor rule; the concept of inflation as one of the significant macroeconomic indicators; the methodology for assessing the parameters of the Taylor rule as a monetary policy tool is clarified. Express diagnostics of the effectiveness of the monetary policy of the Bank of Russia, modifications of the Taylor rule were carried out. A set of measures aimed at improving the quality of assessment of the optimal trajectory of the key rate has been developed.

Keywords: Bank of Russia; internal audit; banking sector; fraud; risk matrix

For citation: Tsiring D.A., Malkova T.V., Lysenko Yu.V. Taylor's rule as one of the possible models for forecasting monetary policy mechanisms. *Economika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law.* 2023;16(1):87-98. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-87-98

© Циринг Д.А., Малькова Т.В., Лысенко Ю.В., 2023

* Статья носит дискуссионный характер.

ВВЕДЕНИЕ

Устойчивое непрерывное развитие любой экономической системы зависит от проводимой центральным банком денежно-кредитной политики (далее — ДКП), которая в настоящее время осуществляется многими странами в режиме инфляционного таргетирования, т.е. поддержания инфляции вблизи какого-то целевого уровня (от англ. *target* — цель).

Банк России завершил переход к данному режиму в 2015 г., заявив, что годовой уровень инфляции должен быть постоянно вблизи 4% благодаря использованию в качестве инструмента ключевой ставки, влияющей на доступность заемных средств в экономике [3].

Актуальность исследования результатов применения ключевой ставки обуславливается тем, что в настоящее время активно ведется поиск адекватных экономических моделей, описывающих оптимальную траекторию ключевой ставки в зависимости от динамики макроэкономических показателей согласно правилу Тейлора, определяющему, насколько меняется процентная ставка в случае изменения показателей ВВП и инфляции.

Проводимая Банком России ДКП направлена в первую очередь на повышение благосостояния российских граждан при условии обеспечения ценовой стабильности или постоянно низкой инфляции, когда доходы и сбережения населения в национальной валюте защищены от непредсказуемого обесценивания благодаря режиму инфляционного таргетирования, т.е. осуществления ДКП, целью которой является гарантирование ценовой стабильности исходя из следующего соображения: долгосрочный экономический рост лучше всего обеспечивается за счет поддержания стабильности цен, которая достигается благодаря сдерживанию инфляции.

Выделяют строгое и гибкое инфляционное таргетирование: в первом случае его единственной целью является инфляция, во втором — помимо инфляции достижение определенного уровня других макроэкономических показателей.

К необходимым условиям перехода к данному режиму относятся независимость центрального банка, прозрачность его действий, доверие к проводимой им политике, развитость финансовых рынков, эффективное функционирование информационной политики, а также трансмиссионного механизма ДКП (комплекса экономических взаимосвязей, благодаря которым решения денежных властей оказывают влияние на экономику), главным инструментом которого явля-

ется изменение ключевой ставки, представляющей собой максимальный процент, под который центральный банк принимает депозиты, и одновременно минимальная ставка, под которой он предоставляет кредиты коммерческим банкам, т.е. если ключевая ставка растет, кредиты становятся дороже, а депозиты — выгоднее, и это помогает сдерживать инфляцию.

К настоящему времени сформулировано большое число правил ДКП, одним из которых является правило, названное в честь профессора Стэнфордского университета Джона Тейлора, которое было впервые сформулировано им в 1993 г. в работе «Дискреционная политика против политики правил на практике» и называется также принципом Тейлора, согласно которому в упрощенном виде при прочих равных условиях увеличение инфляции на 1% должно приводить к повышению процентной ставки более чем на 1%. Так как реальная процентная ставка представляет собой ставку процента, которую инвестор получает после учета инфляции, т.е. равную номинальной процентной ставке минус уровень инфляции, то для того, чтобы «охладить» экономику, реальная процентная ставка должна быть увеличена при росте темпов инфляции больше, чем уровень инфляции.

Таким образом, правило Тейлора — это способ центрального банка определения уровня ключевой ставки, базирующегося на показателях инфляции и ВВП. Оно дает ответ на то, как именно должна измениться ключевая ставка в зависимости от инфляционного разрыва и разрыва выпуска (правило фактически описывало поведение национального Банка США и национального Банка Германии в течение 15–20 лет).

СУЩНОСТЬ ПРАВИЛА ТЕЙЛОРА

Под правилом Тейлора понимается способ определения центральным банком уровня ключевой ставки, базирующийся в первую очередь на показателях инфляции и ВВП, позволяющим составить представление о том, как именно должна измениться ключевая ставка в зависимости от величины, на которую должен сократиться совокупный спрос (расходы), чтобы снизить равновесный ВВП до неинфляционного уровня полной занятости и разрыва выпуска, т.е. получения результата сравнения между фактическим ВВП (выпуском) и потенциальным ВВП (выпуском с максимальной эффективностью) [5].

Выделяют следующие преимущества правила Тейлора:

- обладает стабилизационными свойствами;
- простое для применения на практике;

- эффективное и легко применимое на практике;
- служит средством коммуникации между денежными властями и частным сектором.

Вместе с тем правило Тейлора обладает рядом недостатков:

- недостаточность информационной обеспеченности правила, поскольку инфляция и ВВП не являются всеохватывающими переменными;
- правило Тейлора различает только два вида шока (ценовой и спроса) [3].

Из-за этих недостатков правило Тейлора не является самостоятельным инструментом ДКП.

Развернутое уравнение классического правила Тейлора представляется в виде:

$$i_t = i^* + a(p_t - p^*) + b(y_t - y^*), \quad (1)$$

где: i_t — номинальная краткосрочная процентная ставка, устанавливаемая центральным банком в момент t ;

i^* — долгосрочное равновесное значение номинальной процентной ставки;

p_t — инфляция в момент t ;

y_t — фактический номинальный ВВП;

y^* — долгосрочное значение потенциального ВВП;

a и b — коэффициенты ответной реакции центрального банка, отражающие степень агрессивности его реакции на шоки (по спецификации Тейлора $a = 1,5$; $b = 0,5$) [7].

ПРАВИЛО ТЕЙЛОРА КАК ИНСТРУМЕНТ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ

Существуют разные варианты модификации классического правила Тейлора, которые строились по принципу добавления в него дополнительных переменных: инфляционных ожиданий, спада производства, валютного курса, а также лагированной процентной ставки, согласно которой номинальная ставка зависит от предыдущего лага, которая выражается в модели Федоровой Е.А. и Мухина А.С.:

$$i_t = i_{t-1} - 1 + a(p_t - p^*) + b(y_t - y^*) + \Delta sppr_t + \phi inf_t, \quad (2)$$

где: i_{t-1} — лагированная процентная ставка;

$\Delta sppr_t$ — изменение объема промышленного производства;

p_t — планируемая инфляция [8].

Адаптация данной модели к условиям Российской Федерации подтвердила возможность применения правила Тейлора как одного из инструментов опти-

мизации ДКП Банка России, сохраняя инфляцию как наиболее значимый показатель [1].

Инфляция — это устойчивое повышение общего уровня цен на товары и услуги в экономике, выступающее формой проявления макроэкономической нестабильности.

Противоположное ей явление — дефляция, под которой понимается устойчивое снижение общего уровня цен, наблюдающееся при экономическом спаде.

Главным показателем данных процессов служит уровень инфляции π , который рассчитывается как отношение разницы уровней цен текущего (P_t) и предыдущего периодов (P_{t-1}) к уровню цен предыдущего года:

$$\pi_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} * 100\%. \quad (3)$$

Альтернативным измерителем инфляции выступает дефлятор ВВП (номинальный ВВП / реальный ВВП), позволяющий оценить ситуацию в экономике в целом [10].

ВИДОВАЯ КЛАССИФИКАЦИЯ ИНФЛЯЦИИ

В специальной литературе, посвященной эмпирической оценке правил монетарной политики, часто используется эмпирическая модель динамики процентной ставки, дополненная развернутым уравнением классического правила Тейлора (1):

$$i_t = q * i_{t-1} + (1-q) * (i^* + a(p_t - p^*) + b(y_t - y^*)) + \varepsilon_t, \quad (4)$$

где: q — параметр сглаживания / smoothing parameter, $q \in [0;1]$;

ε_t — случайная ошибка модели / random model error [7].

В качестве зависимой переменной I выступает уровень ключевой ставки; разрыв инфляции ($X_1 = \Delta p_t = p_t - p^*$) и разрыв выпуска товаров и услуг ($X_2 = \Delta y_t = y_t - y^*$) — независимые переменные.

Разрыв инфляции найден как отклонение фактического уровня годовой инфляции от ее целевого значения, разрыв выпуска — как разница между фактическим и потенциальным уровнями выпуска, рассчитанная с помощью фильтра Ходрика-Прескотта в программе *EViews*.

В результате теста Чоу (англ. *Chow test*) — проверки стабильности параметров регрессионной модели, наличия структурных сдвигов в выборке, был обнаружен структурный сдвиг в IV квартале 2014 г. Поэтому

Таблица 1 / Table 1

Корреляционная матрица в докризисный период / Correlation matrix in the pre-crisis period

	I	X_1	X_2
I	1	-0,122	-0,447
X_1	-0,122	1	-0,220
X_2	-0,447	-0,220	1

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

возникла необходимость в разделении выборки на три периода: докризисный (2011–2013 гг.), кризисный (2014–2015 гг.), посткризисный (2016–2019 гг.), для каждого из которых произведена проверка тесноты связи между входящими в модель факторами (3) [8]. В данной статье все расчеты делались авторами на основании собственных расчетов.

1. Докризисный период (2011–2013 гг.)

Для определения тесноты связей между обозначенными переменными была составлена матрица парных коэффициентов корреляций (табл. 1).

В выборочной совокупности связь ключевой ставки с разрывом инфляции X_1 — обратная слабая. Зависимость между ключевой ставкой и разрывом выпуска товаров и услуг X_2 — обратная умеренная. Это свидетельствует о том, что при увеличении положительных разрывов инфляции и выпуска товаров и услуг уровень ключевой ставки в среднем снижается. Мультиколлинеарность отсутствует ($|r_{(X_1; X_2)}| = 0,22 < 0,7$).

Ниже представлен протокол программы EViews, отражающий статистические параметры модели (3), полученной методом наименьших квадратов для данных в докризисный период (табл. 2, 3).

По критерию Стьюдента, позволяющему найти вероятность того, что оба средних значения в выборке относятся к одной и той же совокупности, все коэффициенты в модели статистически значимы и находятся на уровне доверия 0,9, так как для каждого из них $|t_{расч.}| > t_{крит.}$ при Р-значении $< 0,1$ уравнение также статистически значимо.

Высокий коэффициент детерминации ($R^2 = 0,91$) свидетельствует о том, что значительная часть изменений уровня ключевой ставки объясняется входящими в модель независимыми факторами. Средняя относительная ошибка прогноза меньше 5% ($MAPE = 0,626$), и остатки модели близки к нулю, что демонстрирует высокую точность модели по всей длине выборки. Следовательно, полученная модель адекватно описывает динамику ключевой ставки в докризисный период.

В результате моделирования с применением классического правила Тейлора получена следующая оценка динамики ключевой ставки в 2011–2013 гг.:

$$\hat{I}_t = -0,339 * i_{t-1} + (1 - (-0,339)) * (5,498 + 0,024 * x_{1t} - 0,058x_{2t}). \quad (5)$$

Полученные значения коэффициентов позволяют сделать следующие выводы:

- значительная часть динамики ключевой ставки может быть описана классическим правилом Тейлора (с весом 1,339);
- влияние предыдущего уровня ключевой ставки заметно, но менее выражено (с весом $-0,339$);
- в период 2011–2013 гг. нейтральный уровень ключевой ставки на основе классического правила Тейлора оценивается в среднем на уровне 5,498%;
- согласно правилу Тейлора в анализируемом периоде динамика ключевой ставки в большей степени зависела от ее нейтрального уровня C_0 , при этом влияние инфляции было незначительным.

Раскрываем скобки в выражении (4):

$$\hat{I}_t = -0,339 * i_{t-1} + 7,362 + 0,032 * x_{1t} - 0,078x_{2t}. \quad (6)$$

Полученные результаты полностью подтверждают вывод о том, что в 2011–2013 гг. Банк России придерживался нейтральной ДКП: уровень ключевой ставки существенно не менялся, оставаясь в пределах нейтрального уровня.

2. Кризисный период (2014–2015 гг.)

Матрица парных коэффициентов корреляций между входящими в классическое правило переменными для данного периода представлена в табл. 4.

Анализ матрицы позволяет сделать вывод о том, что в выборочной совокупности связь ключевой ставки с разрывом инфляции X_1 — прямая умеренная. Зависимость между ключевой ставкой и разрывом выпуска товаров и услуг X_2 — обратная заметная. При этом объясняющие переменные мультиколли-

Таблица 2 / Table 2

Оценка классического правила Тейлора в 2011–2013 гг. / Estimation of the classical Taylor rule, 2011–2013

Зависимая переменная: уровень ключевой ставки / Dependent variable: key rate level (I)				
Количество наблюдений / Number of observations: 11				
$I = q * I(-1) + (1 - q) * (C_0 + C_1 * X_1 + C_2 * X_2)$				
Наименование фактора / Factor name	Коэффициент / Coefficient	Стандартная ошибка / standard error	t-статистика / t-statistic	P-значение / p-value
Параметр сглаживания / Smoothing option	$q = -0,339081$	0,156846	-2,161877	0,0674
Нейтральная ключевая ставка / Neutral key rate	$C_0 = 5,498145$	0,019855	27,9208	0,0000
X_1	$C_1 = 0,023912$	0,007818	3,058575	0,0184
X_2	$C_2 = -0,057562$	0,006866	-8,383873	0,0001

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

Таблица 3 / Table 3

Характеристика остатков модели / Characterization of model residuals

Характеристика / Characteristic	Значение / Meaning	Характеристика / Characteristic	Значение / Meaning
R-квадрат / R-square	0,908691	Среднее значение зависимой переменной / Mean value of the dependent variable	5,409091
Стандартная ошибка модели / Standard error of the model	0,045554	Средняя относительная ошибка / Average relative error (MAPE, %)	0,626233
Критерий Дарбина-Уотсона / Durbin-Watson test	2,527897	Сумма квадратов остатков / Sum of squared residuals	0,014526

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

неарны ($|r_{(X_1; X_2)}| = 0,887 > 0,7$). Это свидетельствует о том, что их нельзя вместе включать в модель, и в результате исследований оставлена переменная X_1 как имеющая наиболее высокую связь с зависимой переменной I (это вполне объяснимо в условиях кризиса ввиду того, что особое внимание было уделено контролю инфляции).

В табл. 5, 6 представлен протокол программы EViews, отражающий статистические параметры модели (3), полученной методом наименьших квадратов для данных в кризисный период.

Анализ t -статистики позволяет сделать вывод о статистической значимости на уровне доверия 0,9 коэффициента C_1 при разрыве инфляции X_1 и свободного коэффициента C_0 (для каждого из них $|t_{\text{расч.}}| > t_{\text{крит.}}$ при P -значении $< 0,1$), но параметр сглаживания q ,

напротив, оказался незначим. Ввиду того что один из коэффициентов при переменных значим, уравнение тоже в целом значимо.

Коэффициент детерминации ($R^2 = 0,72$) свидетельствует о том, что около 72% изменений уровня ключевой ставки объясняется входящими в модель переменными. Средняя относительная ошибка прогноза меньше 15% ($MAPE = 13,137\%$), что свидетельствует о приемлемой точности модели. Следовательно, ее можно использовать для анализа динамики ключевой ставки в кризисный период.

В результате моделирования с применением классического правила Тейлора получена следующая оценка динамики ключевой ставки в 2014–2015 гг.:

$$\hat{I}_t = -0,486 * i_{t-1} + (1 - (-0,486)) * (6,250 + 0,619 * x_{1t}). \quad (7)$$

Таблица 4 / Table 4

Матрица парных корреляций в кризисный период / Matrix of pair correlations in the crisis period

	I	X ₁	X ₂
I	1	0,610	-0,371
X ₁	0,610	1	-0,887
X ₂	-0,371	-0,887	1

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

Таблица 5 / Table 5

Оценка классического правила Тейлора в 2014–2015 гг. / Estimation of the classical Taylor rule, 2014–2015

Зависимая переменная: уровень ключевой ставки / Dependent variable: key rate level (I)				
Количество наблюдений / Number of observations: 8				
$I = q * I(-1) + (1 - q) * (C_0 + C_1 * X_1 + C_2 * X_2)$				
Наименование фактора / Factor name	Коэффициент / Coefficient	Стандартная ошибка / standard error	t-статистика / t-statistic	P-значение / p-value
Параметр сглаживания / Smoothing option	$q = -0,468451$	0,844773	-0,554528	0,6031
Нейтральная ключевая ставка / Neutral key rate	$C_0 = 6,250074$	2,039465	3,064566	0,0280
X ₁	$C_1 = 0,619418$	0,241837	2,561299	0,0506

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

Таблица 6 / Table 6

Характеристика остатков модели / Characterization of model residuals

Характеристика / Characteristic	Значение / Meaning	Характеристика / Characteristic	Значение / Meaning
R-квадрат / R-square	0,724059	Среднее значение завис. переменной / Mean value of the dependent variable	10,87500
Стандартная ошибка модели / Standard error of the model	3,122856	Средняя относит. ошибка / Average relative error (MAPE, %)	13,13720
Критерий Дарбина-Уотсона / Durbin-Watson test	1,492625	Сумма квадратов остатков / Sum of squared residuals	36,76116

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

Полученные значения коэффициентов позволяют сделать следующие выводы:

- в кризисный период влияние правила Тейлора на динамику ключевой ставки усилилось (с весом 1,486). Причем Банк России наибольшее внимание уделял контролю над инфляцией, о чем свидетельствует высокий вес ее отклонения от цели разрыва инфляции X₁ (0,619) в формуле правила;
- с большой долей вероятности можно утверждать, что предыдущий уровень ключевой став-

ки не оказывал значимого влияния на решения регулятора, что было вызвано необходимостью принятия кардинальных мер в целях снижения инфляции;

- в данном периоде нейтральный уровень ключевой ставки на основе классического правила Тейлора оценивается в среднем на уровне 6,25% [2].

После раскрытия скобок в выражении (4) получаем:

$$\hat{I}_t = -0,486 * i_{t-1} + 9,288 + 0,920 * x_{1t}. \quad (8)$$

Таблица 7 / Table 7

**Матрица парных корреляций в посткризисный период /
Matrix of pair correlations in the post-crisis period**

	I	X_1	X_2
I	1	0,8	-0,371
X_1	0,8	1	-0,570
X_2	-0,371	-0,570	1

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

В итоговом уравнении после сглаживания лагового значения ключевой ставки с весом $q = -0,486$ влияние инфляционного разрыва X_1 на уровень ключевой ставки существенно увеличилось (в среднем до 0,920 п.п.).

Полученные результаты подтверждают выводы о том, что в кризисный период Банк России придерживался жесткой ДКП: уровень ключевой ставки существенно менялся более чем в три раза, превысив нейтральный уровень в IV квартале 2014 г.

3. Посткризисный период (2016–2019 гг.)

Матрица парных коэффициентов корреляций между входящими в классическое правило переменными для данного периода представлена в табл. 7.

Анализ матрицы показывает, что в выборочной совокупности наблюдается прямая высокая связь ключевой ставки с разрывом инфляции X_1 . Зависимость между ключевой ставкой и разрывом выпуска товаров и услуг X_2 — обратная заметная. При этом объясняющие переменные мультиколлинеарны ($|r_{(X_1; X_2)}| = 0,887 > 0,7$). Мультиколлинеарность между объясняющими переменными отсутствует ($|r_{(X_1; X_2)}| = 0,57 < 0,7$).

Ниже представлен протокол программы *EViews*, отражающий статистические параметры модели (3), полученной методом наименьших квадратов для данных в кризисный период (табл. 8, 9).

По критерию Стьюдента на уровне доверия 0,9 подтверждается статистическая значимость параметра сглаживания при показателе лага ключевой ставки q , коэффициента C_1 при разрыве инфляции X_1 и свободного коэффициента C_0 (для каждого из них $|t_{расч.}| > t_{крит.}$ при P -значении $< 0,1$). Коэффициент при разрыве выпуска товаров и услуг оказался незначим, следовательно, переменную X_2 можно исключить из модели, однако исходя из экономического смысла, так как динамика ВВП характеризует будущую инфляцию, данный фактор был оставлен [7].

Высокий коэффициент детерминации ($R^2 = 0,92$) свидетельствует о том, что большая часть изменений уровня ключевой ставки объясняется входящими в модель независимыми переменными. Средняя относительная ошибка прогноза меньше 5% ($MAPE = 3,552\%$), что свидетельствует о высокой точности модели по всей длине выборки. Таким образом, полученная модель — качественная, она адекватно описывает динамику ключевой ставки в посткризисный период.

В результате моделирования с применением классического правила Тейлора получена следующая оценка динамики ключевой ставки в 2014–2015 гг.:

$$\hat{I}_t = -0.838 * i_{t-1} + (1 - (-0.838)) * (6.701 + 1.234 * x_{1t} + 0.867 * x_{2t}). \quad (9)$$

Полученные значения коэффициентов позволяют сделать следующие выводы:

- в посткризисный период влияние предыдущего уровня ставки существенно усилилось (до 0,838);
- в связи с переходом к таргетированию инфляции вес разрыва инфляции X_1 в формуле правила заметно увеличился (до 1,234 п.п.);
- отсутствие значимого отклика ключевой ставки на отклонение от его потенциального уровня X_2 подтверждает предпочтение Банка России к регулированию разрыва инфляции. С высокой долей вероятности можно утверждать, что колебания делового цикла не оказывали значимого влияния на принимаемые решения по ключевой ставке;
- оценка нейтрального уровня ключевой ставки на основе классического правила Тейлора составила в среднем на уровне 6,701% [2].

После раскрытия скобок в выражении (7) получаем:

$$\hat{I}_t = -0,838 * i_{t-1} + 1,086 + 0,200 * x_{1t} + 0,140 * x_{2t}. \quad (10)$$

Таблица 8 / Table 8

Оценка классического правила Тейлора в 2016–2019 гг. / Estimation of the classical Taylor rule, 2016–2019

Зависимая переменная: уровень ключевой ставки / Dependent variable: key rate level (<i>I</i>)				
Количество наблюдений / Number of observations: 11				
$I = q * I(-1) + (1 - q) * (C_0 + C_1 * X_1 + C_2 * X_2)$				
Наименование фактора / Factor name	Коэффициент / Coefficient	Стандартная ошибка / standard error	t-статистика / t-statistic	P-значение / p-value
Параметр сглаживания / Smoothing option	$q = -0,837733$	0,081551	10,27249	0,0000
Нейтральная ключевая ставка / Neutral key rate	$C_0 = 6,701357$	1,039970	6,443800	0,0000
Наименование фактора / Factor name	$C_1 = 1,233808$	0,455715	2,707413	0,0190
X_2	$C_2 = -0,866635$	0,751008	1,153961	0,2710

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

Таблица 9 / Table 9

Характеристика остатков модели / Characterization of model residuals

Характеристика / Characteristic	Значение / Meaning	Характеристика / Characteristic	Значение / Meaning
R-квадрат / R-square	0,964316	Среднее значение зависимой / переменной / Mean value of the dependent variable	8,453126
Стандартная ошибка модели / Standard error of the model	0,310214	Средняя относительная ошибка / Average relative error (MAPE, %)	3,551636
Критерий Дарбина-Уотсона / Durbin-Watson test	1,789367	Сумма квадратов остатков / Sum of squared residuals	1,154795

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

В итоговом уравнении за счет сглаживания относительно предыдущего уровня ключевой ставки $q = 0,838$ влияние разрыва X_1 и выпуска X_2 на уровень ключевой ставки существенно уменьшилось.

Полученные результаты подтверждают выводы о том, что в посткризисный период Банк России придерживался умеренно-жесткой ДКП, оказывающей сдерживающее влияние на деловую активность.

Таким образом, согласно полученным результатам:

- в докризисный и кризисный периоды значимую роль в описании динамики ключевой ставки играло правило Тейлора как дополнительный инструмент

оценки отклонений основных макроэкономических показателей от их равновесных значений;

- в посткризисный период в условиях таргетирования инфляции возросла роль сглаживающего коэффициента и отклонения инфляции от цели [4].

В целом классическое правило Тейлора качественно описывает БКП Банка России за 2011–2019 гг., однако некорректно использовать его для различных периодов развития экономики РФ.

В работе была организована модификация классического правила Тейлора с целью разработки оптимальной модели правила, достаточно хорошо объясняющей ДКП Банка России как в бескризисные, так

Таблица 10 / Table 10

Основные параметры полученных моделей / The main parameters of the models obtained

	ρ	C_1	C_2	C_4	C_7	R^2	MAPE, %	Критерий Акайке / Akaike criterion	Критерий Шварца / Schwartz criterion
Модель 1 / Model 1	0,339* значим	3,238 значим	-0,345 значим	4,748 значим	–	0,91	8,659	2,788	3,017
Модель 2 / Model 2	0,208 не значим	0,160 значим	-0,623 значим	2,857 значим	–	0,839	9,664	3,484	3,713
Модель 3 / Model 3	0,288 значим	0,167 не значим	-0,565 значим	2,551 значим	0,027 значим	0,818	10,362	3,490	3,759

* По критерию Стьюдента на уровне доверия 0,9 / According to the Student's criterion, the confidence level is 0.9.

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

и в кризисные периоды, для чего в исследование было включено несколько дополнительных факторов: ценовые ожидания предприятий (X_3), индекс финансового стресса (X_4), индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле (X_5), уровень безработицы (X_6), валютный курс (X_7).

В результате моделирования методом наименьших квадратов было получено три конкурирующие модели: отклонение от инфляции, индекс финансового стресса, валютный курс. Выше представлена сводная таблица на основе протоколов программы *EViews*, отражающая основные статистические параметры данных моделей (табл. 10).

Сравнительный анализ параметров полученных моделей позволил сделать выбор в пользу модели 1, так как она имеет большую объясняющую силу и в ее пользу говорят меньшие значения информационных критериев Акайке и Шварца.

Средняя относительная ошибка прогноза меньше 10% (8,569%), что свидетельствует о приемлемой точности модели по всей длине выборки и качеству модели.

В результате моделирования с применением модифицированного правила Тейлора получена следующая оценка динамики ключевой ставки:

$$\hat{I}_t = 0,339 * i_{t-1} + (1 - 0,339) * (7,619 + 0,238 * x_{1(t-4)} - 0,345 * x_{2t} + 4,748 * x_{4t}). \quad (11)$$

Полученные значения коэффициентов позволяют заключить, что при включении в модель разрыва

индекса финансового стресса значительная часть динамики может быть описана модифицированным правилом Тейлора.

После раскрытия скобок в выражении (7) получаем:

$$\hat{I}_t = 0,339 * i_{t-1} + 5,036 + 0,157 * x_{1(t-4)} - 0,228 * x_{2t} + 3,138 * x_{4t}. \quad (12)$$

Из данного уравнения следует, что в 2011–2019 гг.:

- значимую роль в формировании ключевой ставки играл индекс финансового стресса;
- росту отклонения инфляции вверх от цели X_1 на 1 п.п. год назад соответствовало увеличение текущего уровня ключевой ставки I в среднем на 0,157 п.п.;
- в период подъема делового цикла монетарная политика в основном смягчалась (увеличение разрыва выпуска X_2 на 1 п.п. сопровождалось снижением уровня ключевой ставки на 0,228 п.п.)

Полученные результаты подтверждают выводы об антиинфляционной направленности политики ДКП при неустойчивой динамике ВВП, но в отличие от классического правила Тейлора данная модификация с включением в модель индекса финансового стресса позволяет описывать ДКП как в бескризисные, так в кризисные периоды.

В ходе анализа эффективности проводимой регулятором монетарной политики за 2011–2020 гг. был выявлен ряд недостатков:

- несовершенство статистической базы, которое выражается в нерегулярном предоставлении статистических данных, частой смене методологии расче-

Таблица 11 / Table 11

Оценка модифицированного правила Тейлора в 2011–2019 гг. / Estimation of the modified Taylor rule, 2011–2019

Зависимая переменная: уровень ключевой ставки / Dependent variable: key rate level (<i>I</i>)				
Количество наблюдений / Number of observations: 36				
$I = q * (-1) + (1 - q) * (C_0 + C_1 * X_1 + C_2 * X_2)$				
Наименование фактора / Factor name	Коэффициент / Coefficient	Стандартная ошибка / standard error	t-статистика / t-statistic	P-значение / p-value
Параметр сглаживания / Smoothing option	$q = 0,338665$	0,103864	3,260668	0,0030
Нейтральная ключевая ставка / Neutral key rate	$C_0 = 7,619266$	1,290847	26,19681	0,0000
X_1	$C_1 = 0,237651$	0,067611	3,515004	0,0016
X_2	$C_2 = -0,345144$	0,173947	-1,984189	0,0575
X_4	$C_4 = 4,748220$	0,792907	5,988368	0,0000

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

Таблица 12 / Table 12

Характеристика остатков модели / Characterization of model residuals

Характеристика / Characteristic	Значение / Meaning	Характеристика / Characteristic	Значение / Meaning
R-квадрат / R-square	0,908875	Среднее значение зависимой / переменной / Mean value of the dependent variable	8,3046884
Стандартная ошибка модели / Standard error of the model	0,890614	Средняя относительная ошибка / Average relative error (MAPE, %)	8,6590144
Сумма квадратов остатков / Sum of squares of balances	22,27857	Критерий Акайке / Akake's criterion	2,7882661
Критерий Дарбина-Уотсона / Darbin-Watson criterion	1,953646	Критерий Шварца / Schwartz criterion	3,0172882

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

та тех или иных показателей, ограниченной региональной статистике;

- проводимая денежно-кредитная политика в большей степени ориентирована на контроль инфляции. Значительно меньшее внимание уделяется динамике выпуска товаров и услуг, что приводит к колебаниям экономической активности бизнеса и, тем самым, не способствует устойчивому росту экономики;

- в решениях регулятора прослеживаются реакции на кратковременные шоки, к которым экономика смогла бы подстроиться без дополнительных мер. Так, повышение ключевой ставки в конце 2018 г.

до 7,75% в связи предстоящим повышением ставки НДС повлекло ослабление спроса, снижение инвестиционной активности и, как следствие, снижение выпуска товаров и услуг во второй половине 2019 г.

В ходе поиска путей повышения эффективности проводимой ДКП был передоложен следующий комплекс мероприятий:

- обеспечение прозрачности статистики, расширение перечня статистических показателей, рассчитываемых на региональном уровне, а также поддержание репрезентативности выборки (в случае необходимости замены входящих в нее элементов);

- применение на практике модифицированного правила Тейлора с включением в него индекса финансового стресса для анализа эффективности ДКП в прошлые периоды и в качестве дополнительного ориентира прогнозной траектории ключевой ставки;

- экспертная корректировка параметров модели при важнейших макроэкономических показателях (при необходимости с учетом анализа текущей ситуации и приоритетов ДКП в среднесрочной перспективе) и полученной на ее основе прогнозной траектории ключевой ставки;

- углубленный анализ шоков, с которыми сталкивается регулятор при проведении ДКП, с целью определения их продолжительности.

Данные мероприятия позволят повысить эффективность ДКП за счет более высокого качества прогнозирования основных макроэкономических показателей, в том числе с учетом ситуации в регионах и опыта прошлых лет.

В процессе оценки экономического эффекта предлагаемых мероприятий была проведена модификация правила Тейлора, построен прогноз оптимальной траектории ключевой ставки до конца 2021 г. (с учетом текущей ситуации, связанной с резким падением экономической активности и совокупного спроса в результате введения ограничительных мер для борьбы с распространением коронавирусной инфекции), а также применен метод экспертных оценок.

ВЫВОДЫ

Полученные данные в ходе исследования позволяют сделать вывод о том, что модифицированное правило Тейлора с включением индекса финансового стресса хорошо описывает динамику ключевой ставки в Российской Федерации. Это позволяет использовать его для обеспечения эффективности ранее принятых решений и в качестве дополнительного ориентира при определении прогнозной траектории ключевой ставки.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Васичек О. Равновесная характеристика временной структуры. *Финансовая экономика*. 1977;(5):177–188.
2. Харви К. Реальная временная структура и рост потребления. *Финансовая экономика*. 1988;(7):305–333.
3. Дотан У.Л. О временной структуре процентных ставок. *Финансовая экономика*. 1978;(6):59–69.
4. Мертон Р. Модель ценообразования межвременных капитальных активов. *Эконометрика*. 1973;(3):67–87.
5. Бреннан М. Дж., Шварц Э.С. Анализ конвертируемых облигаций. *Финансовый и количественный анализ*. 1980;(3):907–929.
6. Колесник Н.Ф., Станчуляк Ю.Н. Особенности формирования оценочных резервов и их влияние на показатели платежеспособности предприятия. *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2017;332(2):192–204.
7. Джонатан Э.И., Стивен А.Р. Анализ кредитных договоров с плавающей ставкой. *Финансы*. 1980;(5):389–403.
8. Нагапетян А.С., Кулай С.В. Анализ платежеспособности предприятия. *Экономика и социум*. 2017;33(2):732–736.
9. Бигильдеева Т.Б., Постникова Е.А., Ширшикова Л.А. Эконометрика. Модели временных рядов. Система эконометрических уравнений. М.: Центр оперативной полиграфии Violitprint; 2017:48–90.
10. Джонатан Э.И., Стивен А.Р. Теория временной структуры процентных ставок. *Эконометрика*. 1985;(7):385–407.

REFERENCES

1. Vasichek O. Equilibrium characteristics of the temporal structure. *Financial Economics*. 1977;(5):177–188. (In Russ.).
2. Harvey K. Real temporary structure and growth of consumption. *Financial Economics*. 1988;(7):305–333. (In Russ.).
3. Dotan U.L. On the temporal structure of interest rates. *Financial Economics*. 1978;(6):59–69. (In Russ.).
4. Merton R. Model pricing of intertemporal capital assets. *Econometrics*. 1973;(3):67–87. (In Russ.).
5. Brennan M.J., Schwartz E.S. Analysis of convertible bonds. *Financial and quantitative analysis*. 1980;(3):907–929. (In Russ.).
6. Kolesnik N.F., Stanchulyak Yu.N. Features of the formation of appraisal reserves and their impact on the solvency indicators of the enterprise. *Financial analytics: problems and solutions*. 2017;332(2):192–204. (In Russ.).
7. Jonathan E.I., Stephen A.R. Analysis of floating rate loan agreements. *Finance*. 1980;(5):389–403. (In Russ.).
8. Nahapetyan A.S., Kulay S.V. Analysis of the solvency of the enterprise. *Economy and society*. 2017;33(2):732–736. (In Russ.).

9. Bigildeeva T.B., Postnikova E.A. Shirshikova L.A. *Econometrica*. Time series models. A system of econometric equations. Moscow: Violitprint Operational Printing Center; 2017:48–90. (In Russ.).
10. Jonathan E.I., Stephen A.R. Theory of the temporal structure of interest rates. *Econometrics*. 1985;(7):385–407. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS

Диана Александровна Циринг — доктор психологических наук, профессор, директор Уральского филиала, Финансовый университет, Челябинск, Россия

Diana A. Tsiring — Dr. Sci. (Psych.), Prof., Director of the Ural Branch, Financial University, Chelyabinsk, Russia

<http://orcid.org/0000-0001-7065-0234>

l-di@yandex.ru

Татьяна Викторовна Малькова — кандидат исторических наук, доцент, директор Миасского филиала, Челябинский государственный университет (Миасский филиал), Миасс, Россия

Tatiana V. Malkova — Cand. Sci. (Hist.), Assoc. Prof., Director of the Miass Branch, Chelyabinsk State University

Miass Branch, Miass, Russia

<http://orcid.org/0000-0003-3263-7885>

malkova.75@bk.ru

Юлия Валентиновна Лысенко — доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры «Экономика, финансы и управление», Финансовый университет (Уральский филиал), Челябинск, Россия

Yulia V. Lysenko — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Prof. of the Departments of Economics, Finance and Management, Financial

University (Ural Branch), Chelyabinsk, Russia

<http://orcid.org/0000-0002-8173-4174>

yuvlysenko@fa.ru

Заявленный вклад авторов:

Д.А. Циринг — формулировка цели, задач исследования.

Ю.В. Лысенко — методология проведения исследования.

Т.В. Малькова — интерпретация полученных результатов.

Authors' Contribution Statement:

Diana A. Tsiring — formulation of the purpose, objectives of the study.

Yulia V. Lysenko — methodology of the study.

Tatiana V. Malkova — interpretation of the results.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 15.11.2022; принята к публикации 25.01.2023.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was received 15.11.2022; accepted for publication 25.01.2023.

The authors read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-99-107
УДК 338.22.01(045)
JEL C82, E61, E65, H11

Проектный подход 2023: необходимость использования интегральных показателей контроля

В.В. Еремин

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Актуальность исследования обусловлена сложностью реализации государственного проектного управления в условиях нехватки ресурсов вследствие наложенных западными странами санкций на импорт товаров и услуг в Российскую Федерацию. *Предмет исследования* – интегральные показатели в системе контроля проектного подхода к обеспечению национальной безопасности. *Цель работы* – создание методологии расчета интегральных показателей для оценки состояния обеспечения национальной безопасности. *В результате исследования* сформирована классификация интегральных и частных индикаторов контроля; выявлены причины низкой эффективности использования строго формализованных математических методов формирования интегральных показателей в проектном управлении, обуславливающие необходимость установления экспертных методов определения весов частных показателей для их дальнейшей линейной свертки в интегральные показатели; определен подход к экспертному формированию весов частных показателей, снижающих влияние на этот процесс субъективного мнения экспертов. *Сделаны выводы* о том, что использование интегральных показателей контроля проектного управления позволяет организациям формировать более гибкую систему контроля над реализацией проектного управления в сферах обеспечения национальной безопасности и социально-экономического развития страны. **Ключевые слова:** стратегическое планирование; стратегическое управление; антикризисное управление; интегральные показатели; государственный контроль; национальная безопасность; проектное управление

Для цитирования: Еремин В.В. Проектный подход 2023: необходимость использования интегральных показателей контроля. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):99-107. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-99-107

ORIGINAL PAPER

Project Approach 2023: the Need to Use Integral Control Indicators

V.V. Eremin

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The relevance of the study is due to the complexity of the implementation of state project management in conditions of lack of resources due to sanctions imposed by Western countries on the import of goods and services to the Russian Federation. *The subject of the study* is integral indicators in the control system of the project approach to ensuring national security. The purpose of the work is to create a methodology for calculating integral indicators to assess the state of national security. *As a result of the study*, a classification of integral and partial control indicators was formed; the reasons for the low efficiency of using strictly formalized mathematical methods for the formation of integral indicators in project management were identified, which necessitate the establishment of expert methods for determining the weights of particular indicators for their further linear convolution into integral indicators; an approach to expert formation of weights of particular indicators that reduce the influence of subjective expert opinions. *Conclusions are drawn* that the use of integral indicators of project management control allows organizations to form a more flexible system of control over the implementation of project management in the areas of national security and socio-economic development of the country.

Keywords: strategic planning; strategic management; crisis management; integral indicators; state control; national security; project management

For citation: Eremin V.V. Project approach 2023: The need to use integral control indicators. *Economika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law.* 2023;16(1):99-107. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-99-107

© Еремин В.В., 2023

ВВЕДЕНИЕ

Ужесточение политических и экономических условий функционирования отечественной экономики требует совершенствования управленческой деятельности на всех уровнях системы государственного управления Российской Федерации. Текущая экономическая обстановка в стране обуславливает необходимость роста объемов промышленного производства, замещения выпадающего импорта российскими товарами, противодействия падению реальных доходов граждан и росту безработицы наряду с насущной потребностью в принятии мер по воспрепятствованию уменьшению емкости отечественного рынка, что делает его менее привлекательным для зарубежных инвесторов.

Отметим, что многочисленные задачи, стоящие перед Россией, вынуждено решаются в условиях нехватки материальных, организационных средств для удовлетворения материальных потребностей субъектов экономических отношений по причине ограничения доступа российских предприятий к современным западным технологиям, оборудованию, материалам и комплектующим изделиям.

Все вышеуказанное требует от системы государственного управления российской экономикой в 2023 г. решения двуединой задачи, поставленной перед российским управленческим аппаратом после введения в 2014 г. экономических санкций ЕС и США¹: повышение эффективности управления и улучшение результативности действий. Для этого установлен механизм получения лучших результатов в государственном управлении в виде программно-целевого подхода, выражаемого в совокупности способов и приемов, взаимосвязанных по задачам, срокам осуществления, исполнителям и ресурсам для достижения поставленных целей.

Основным инструментом реализации этого подхода на практике служит проектное управление, включающее разделенные по функциям процессную и проектную деятельности.

Под процессной деятельностью понимается регулярно повторяющаяся последовательность операций, потребляющая ресурсы на достижение поставленных целей и создающая некий ценный для потребителя результат [1].

¹ Распоряжение Минэкономразвития России от 14.04.2014 № 26Р-АУ «Об утверждении Методических рекомендаций по внедрению проектного управления в органах исполнительной власти».

Проектная деятельность представляет собой набор мероприятий, ограниченный в выполнении по времени, создающий конечный уникальный результат. Объединение набора проектов формирует программы проектов [2].

Если процессная деятельность является циклической, т. е. представляет собой законченный круг действия, то проектная деятельность обладает некими неповторимыми уникальными особенностями. Разделение процессной и проектной деятельности с акцентом на управлении сменяющимися друг друга проектами позволяет не только более эффективно по сравнению с исключительно процессным управлением использовать ресурсы, но и получать запланированные результаты деятельности в более сжатые сроки [3].

Проектное управление активно внедряется в деятельность российских органов власти, получив законодательное оформление на федеральном уровне в 2016 г.^{2,3}, а с 2023 г. на первый план выходит необходимость контроля не просто над реализацией отдельных проектов, а над обеспечением эффективности их реализации как взаимосвязанной совокупности проектов, оказывающей влияние на обеспечение национальной безопасности Российской Федерации как в целом, так и по ее отдельным направлениям [4].

ОТ ЧАСТНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ К ИНТЕГРАЛЬНЫМ ИНДИКАТОРАМ

Неотложность дополнения контроля реализации отдельных проектов развития страны контролем реализации их совокупности обуславливается рядом факторов.

Прежде всего достижение каждого национального приоритета, установленного в Стратегии национальной безопасности Российской Федерации⁴, зависит не только от проектного решения задач, непосредственно связанных с этим приоритетом, но и от успешного проектного решения задач, выполняемых в рамках других национальных приори-

² Постановление Правительства РФ от 15.10.2016 № 1050 «Об организации проектной деятельности в Правительстве Российской Федерации».

³ Распоряжение Правительства РФ от 15.10.2016 № 2165-р (по утверждению Плана первоочередных мероприятий по организации проектной деятельности в Правительстве РФ на 2016 и 2017 гг.).

⁴ Указ Президента Российской Федерации от 02.07.2021 № 400 «О Стратегии национальной безопасности Российской Федерации».

тетов. Так, обеспечение сбережения народа России и развития человеческого потенциала невозможно без решения задач в сфере экономической и экологической безопасности, научно-технического развития страны.

Увеличившиеся ограничения на ресурсы не только усиливают необходимость связи между проектным решением непосредственно зависящих друг от друга задач разных национальных приоритетов, но и формируют зависимости от проектных решений задач, первоначально, казалось бы, таких связей не имеющих [5].

Ограниченность ресурсов обуславливает необходимость их более взвешенного распределения. Увеличение объема ресурсов, выделенных на проектное решение одной задачи, может привести к нехватке их объема для успешной реализации других проектов. Следовательно, даже достаточно отдаленные друг от друга задачи получают из-за ресурсного ограничения обратную связь, формирующуюся через решение проблемы обеспечения оптимального распределения ресурсов.

В таких условиях целевые показатели, характеризующие отдельно взятые проекты (далее — частные показатели), являются недостаточными для контроля над проектным управлением в сфере обеспечения национальной безопасности и стратегического развития Российской Федерации.

Возникает потребность в применении для этих целей интегральных (обобщенных) показателей.

Использование для контроля обеспечения достижения приоритетов или решения отдельных задач исключительно частных показателей приводит, на наш взгляд, к формированию конфликта интересов. Лица, ответственные за решение конкретной задачи, заинтересованы преимущественно в реализации проекта по ее выполнению, а следовательно — в выделении достаточного для этого объема ресурсов, даже если оно будет реализовываться за счет снижения эффективности проектного решения других задач, за которые анализируемые лица не несут ответственности.

Если концентрироваться исключительно на контроле над проектом посредством применения только частных показателей, работа ответственных за него лиц при условии успешного решения поставленных перед ними задач будет признана эффективной несмотря на то, что их деятельность прямо или косвенно обусловила невыполнение

других задач, находящихся вне сферы ответственности этих лиц.

В условиях наличия значительного объема ресурсов вероятность возникновения такой ситуации минимальна. Но в сложных условиях 2023 г. вероятность такого исхода повышается и становится максимальной, что требует учета частных показателей отдельных проектов в рамках их влияния друг на друга, что можно сделать посредством применения интегральных показателей контроля в качестве обобщающей надстройки над частными показателями.

Решению проблемы контроля за выполнением отдельных проектов на просторах страны препятствует наличие достаточно широкого набора частных показателей, усложняющих их охват в единое целое при решении единой общей задачи, стоящей перед Российской Федерацией, — обеспечение национальной безопасности страны. Отметим, что в Стратегии национальной безопасности Российской Федерации до 2030 г. содержатся 193 задачи, которые распределены по девяти стратегическим приоритетам. Процесс выполнения каждой задачи контролируется индикаторами, динамика значений которых позволяет следить за процессом ее проектного решения. В тексте Стратегии экономической безопасности Российской Федерации содержится перечень из 40 показателей экономической безопасности⁵.

Национальные проекты и программы содержат свои наборы частных показателей, характеризующие результаты выполнения поставленных задач. Как правило, каждый проект, нацеленный на достижение нескольких задач, содержит еще большее количество собственных внутренних показателей, посредством которых контролируется реализация проекта.

В результате общий набор частных показателей, характеризующих проектную деятельность в сфере национальной безопасности и стратегического развития Российской Федерации, оказался настолько масштабным, что охватить его целиком в рамках общего контроля динамики анализируемой ситуации достаточно проблематично. Поэтому возникла потребность в расчете и использовании интегральных показателей, динамика значения

⁵ Указ Президента Российской Федерации от 13.05.2017 № 208 «О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года».

которых характеризует анализируемую ситуацию в целом. Но при этом искомые интегральные показатели должны обладать следующими свойствами:

1) компактностью — динамика значений одного показателя должна позволять лицу, принимающему решения, делать выводы о ситуации, сложившейся с обеспечением национальной безопасности и стратегическим развитием Российской Федерации, а также об эффективности проектных решений;

2) аналитической ценностью. Динамика значения интегрального показателя не позволяет определять причины, сформировавшие ее траекторию. Следовательно, для обеспечения эффективности процедур контроля, интегральный показатель должен разворачиваться в набор частных показателей разного уровня, формируя их связанную иерархию. При таком подходе аналитическая интерпретация динамики интегрального показателя заключается в том, чтобы, спускаясь по иерархии связанных показателей от интегрального показателя к частным индикаторам низшего уровня, установить, динамика каких именно частных индикаторов оказала влияние на изменение значения интегрального показателя;

3) связями составляющих их частных показателей и влиянием на эти связи прочих частных показателей.

ПОДХОДЫ К ФОРМИРОВАНИЮ ИНТЕГРАЛЬНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

Масштаб поставленной задачи требует классификации как интегральных, так и частных показателей.

Свойство компактности обуславливает необходимость формирования единственного интегрального показателя, динамика значений которого позволяет осуществлять общий контроль за ситуацией, касающейся национальной безопасности и стратегического развития Российской Федерации.

Но национальная безопасность определяется по нескольким направлениям, которыми могут быть стратегические национальные приоритеты, установленные в Стратегии национальной безопасности Российской Федерации.

Отдельные направления обеспечения национальной безопасности требуют контроля над динамикой ситуации по каждому из них и, как следствие, формирования интегрального показателя более низкого уровня по каждому отдельно взятому направлению.

Назовем такие показатели обобщенными. Набор их значений предназначен для формирования единственного интегрального показателя контроля национальной безопасности и стратегического развития страны, который становится интегратором интеграторов — обобщенных показателей.

Частные показатели, выраженные в натуральном и финансовом измерении, позволяют более тщательно контролировать проекты в рамках отдельно взятого направления обеспечения национальной безопасности и стратегического развития Российской Федерации. К таким показателям относятся объем инвестиций, ВВП страны, показатели смертности, рождаемости, реального располагаемого дохода граждан и т.д. Отметим, что частные показатели являются разноуровневыми: динамика значений частных показателей более низких уровней оказывает влияние на динамику значений частных показателей более высокого уровня. Набор их значений используется для формирования значения обобщенного показателя по соответствующему направлению.

Предложенный подход позволяет выстраивать пирамиду показателей, позволяющую разворачивать каждый показатель более высокого уровня в набор показателей более низкого уровня, придавая им аналитическую ценность (см. рисунок).

Для построения пирамиды показателей контроля проектной деятельности требуется разработка эффективной методики расчета интегральных показателей. Очевидно, что интегральный и обобщенные показатели по каждому направлению контроля проектной деятельности следует рассчитывать по одной и той же методике исходя из требований к сопоставимости их значений.

При этом имеется достаточно большое количество подходов к получению интегральных показателей математическими методами. Их значительная часть основана на определении весовых показателей, позволяющих произвести линейную свертку набора частных показателей в интегральное значение. К таким подходам относятся:

- метод k -средних, являющийся способом кластерного анализа, разделяющим n -наблюдения на m -кластеры исходя из геометрической близости этих наблюдений в пространстве признаков [6];
- получение шкалирующих множителей посредством анализа функции полезности, коэффициентов важности благодаря функции ценности [7];

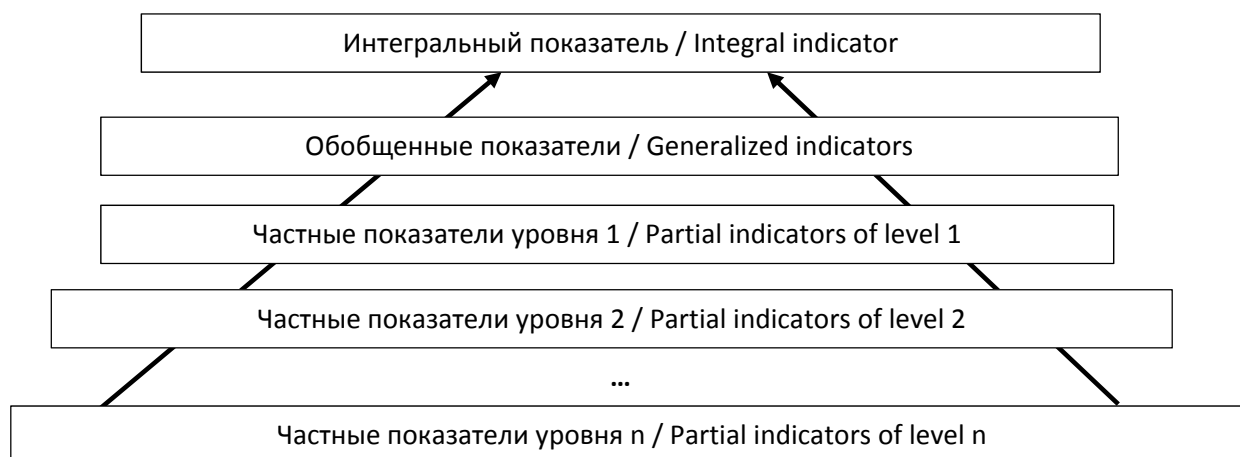


Рис. / Fig. Пирамида показателей контроля проектной деятельности по обеспечению национальной безопасности и стратегического развития Российской Федерации / Pyramid of indicators for monitoring project activities to ensure national security and strategic development of the Russian Federation

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

- установление значений коэффициентов важности целей путем свертки обобщенной целевой функции методом Гермеера [8];
- определение значений коэффициентов важности на основе расстояния рассматриваемой векторной оценки до некоторой недостижимой идеальной точки [9] и т.д.

В работах [10; 11] делается акцент на том, что зачастую строгая формализация чисто математических моделей интегрирования частных показателей становится препятствием на пути их практического применения в сфере контроля реализации проектов по обеспечению национальной безопасности и стратегическому развитию страны. Причина невозможности строгой алгоритмизации процесса интеграции в анализируемой сфере — чрезвычайное разнообразие частных показателей, а также то, что их влияние на значения обобщенных показателей далеко не всегда поддается четкой формализации.

Тем не менее именно за счет разнообразия частных показателей их линейная свертка на основе использования весовых характеристик является достаточно эффективной основой для формирования интегральных показателей в анализируемой сфере⁶ [12]. Отметим, что перед сверткой значения частных показателей должны пройти соответст-

вуюющую подготовку: дефлирование финансовых показателей; проверку на коллинеарность с целью устранения из анализа индикаторов, дублирующих друг друга; нормирование показателей, позволяющее устранять их зависимость от единиц измерения и делать значения этих показателей сопоставимыми.

При использовании линейной свертки для решения поставленных задач по интегрированию частных показателей остается нерешенной проблема определения их весов, на невозможность автоматического формирования которых строго формализованными математическими методами указано выше. Исследователи [13; 14] предлагают решать эту проблему путем формирования весовых оценок частных показателей на основе экспертных мнений. Но в этом случае на получение весовых оценок влияет субъективное отношение экспертов.

Значительное снижение этого субъективного влияния может быть достигнуто использованием следующей двухэтапной схемы:

1) применение методик экспертной оценки весовых показателей, снижающих субъективную составляющую;

2) уменьшение роли оценок, полученных от одного эксперта, путем их размывания в наборе оценок, полученных от множества экспертов, с учетом рейтинга важности каждого из них.

Рассмотрим предложенную схему подробнее.

Субъективная составляющая при определении весов частных показателей во многом возрастает

⁶ Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide. OECD Publication. Paris CEDEX 16; 2008. 162 p.

в случае балльной или подобной прямой оценки веса, предлагаемой экспертом. Отход от прямых оценок позволит снизить субъективное влияние экспертов.

В качестве одного из конкретных методов такого отхода предлагается определение весов частных показателей с помощью метода анализа иерархий Т. Саати. Этот метод заключается в декомпозиции проблемы на более простые составляющие части и поэтапном установлении приоритетов оцениваемых компонент с использованием их попарных сравнений, в результате которых формируются веса компонент, позволяющие получить вариант решения проблемы, наилучшим образом согласующийся с требованиями, предъявляемыми к этому решению [15].

Для формирования интегрального показателя контроля проектной деятельности в сформированном наборе частных показателей осуществляется попарное сравнение каждого из них с каждым из прочих показателей набора с целью ответа на вопрос: какой из двух сравниваемых показателей в большей степени подходит для формирования интегрального показателя? При этом используется шкала сравнений, согласно которой частные показатели могут равнозначно подходить для формирования интегрального показателя. Причем один из них может быть немного лучше, лучше, значительно лучше, принципиально лучше второго показателя. Полученные ответы эксперта переводятся в числовое выражение, нормируются, формируя тем самым веса частных показателей.

Таким образом, при применении этого метода на практике отпадает необходимость в предоставлении экспертом конкретных числовых рейтинговых оценок веса каждого частного показателя. Попарное сравнение менее субъективно, так как разница между выводами «лучше» и «немного лучше» менее конкретно, чем разница между оценками веса в 8 и 7,5 баллов.

Тем не менее применение предлагаемого метода Саати не позволяет полностью уйти от субъективности в оценке, так как сравнение частных показателей, пусть и в меньшей мере, построено на ней. Решение этой проблемы заключается в получении весовых оценок частных показателей от достаточно большого количества экспертов с дальнейшим их обобщением на основе сформированных рейтингов экспертов в зависимости от их опыта, количества работ, числа реализованных

прогнозов и т.д. Для дополнительного снижения субъективности весовых оценок возможно применение метода Дельфи.

Предлагаемая нами модель формирования весовых оценок частных показателей является моделью двухэтапной интеграции, в которой первоначально осуществляется интеграция попарных оценок частных показателей каждого эксперта, затем реализуется интеграция оценок разных экспертов.

Полученные весовые оценки частных показателей позволяют на основе линейной свертки формировать значения обобщенных показателей контроля проектной деятельности. В свою очередь, весовые оценки обобщенных показателей позволяют на основе линейной свертки формировать значение интегрального показателя контроля проектной деятельности.

Предлагаем дополнить сформированную пирамиду показателей балансовыми моделями ресурсных ограничений, что позволит не только более эффективно контролировать распределение ресурсов между отдельными проектами, но и прогнозировать возникновение «узких мест» в сфере обеспеченности реализуемых проектов конкретными видами ресурсов.

Сформированная система показателей создает основу для контроля над реализацией проектного подхода по трем основным направлениям:

1) анализ динамики значений интегрального и обобщенных показателей, позволяющий определять траекторию развития ситуации в сфере проектного управления обеспечением национальной безопасности страны в целом: улучшение, ухудшение, нейтральная динамика. Преимущество такого анализа состоит в его оперативности. Ухудшение, так же как улучшение ситуации в анализируемой сфере, будет сопровождаться достаточно быстрыми изменениями значений интегрального и обобщенных показателей;

2) факторный анализ. Как указано выше, способность интегрального показателя разворачиваться в набор обобщенных показателей, а каждого обобщенного — в набор частных показателей создает условия для проведения факторного анализа, позволяющего выявлять конкретные причины изменения значения интегрального показателя и применять к нему управленческое воздействие для улучшения ситуации;

3) анализ динамики значений весовых коэффициентов при частных и обобщенных показателях.

Их значения предлагается периодически — раз в полгода (с использованием методики Саати) — пересматривать. Отдельно предлагается пересматривать их значения в случае наступления каких-либо событий, оказывающих критически важное влияние на национальную безопасность Российской Федерации. Примером такого события является СВО на Украине.

Накопление данных о динамике разноуровневых весовых показателей позволяет выстраивать модели, формализующие их связь с динамикой значений основных макроэкономических показателей развития страны.

ВЫВОДЫ

Предлагаемую систему контроля над реализацией проектного управления в сфере обеспечения национальной безопасности и социально-экономического развития страны нельзя назвать двухуровневой ввиду того, что двухуровневый подход, как правило, подразумевает превалирование одного уровня над другим. В предложенной выше системе оба уровня показателей (частные и интегральные-обобщенные) одинаково важны для системы контроля над реализацией проектов.

Цели использования в такой системе частных показателей не изменились по сравнению с их текущим применением в государственном проектном управлении. Анализ динамики значений частных показателей направлен на осуществление контроля над реализацией отдельных проектов. Для этого фактические значения показателей на конкретные временные точки сравниваются с их запланированными значениями. До начала санкционного

давления на российскую экономику вышеуказанный подход в определенной мере оправдывал себя из-за широкого доступа к финансовым ресурсам, зарубежным технологиям, оборудованию и материалам. Но в новой реальности 2023 г. такой подход требует дополнения расчетом и анализом значений интегральных показателей.

Контроль над реализацией отдельных проектов не менее важен, чем контроль над ситуацией в целом. Для последнего применяются предложенные интегральный и обобщенные показатели обеспечения национальной безопасности и развития страны. Их использование позволяет формировать политику проектного управления в ее более гибком варианте, нацеленным в том числе на реализацию проекта в экстремальных условиях. Моделирование динамики значений интегрального и обобщенных показателей позволяет ответить на вопрос: объемы каких проектов при значительном снижении доступа к ресурсам можно сократить без значительного ухудшения ситуации в сфере обеспечения национальной безопасности страны? В свою очередь увеличение объема доступных ресурсов позволит с помощью моделирования динамики значений интегрального и обобщенных показателей ответить на вопрос: увеличение объемов реализации каких проектов окажет наибольшее позитивное влияние на ситуацию в сфере обеспечения национальной безопасности России?

Предлагаемый подход к контролю проектного управления делает такой контроль более гибким, включающим элементы сценарного анализа, что в целом повышает эффективность проектного решения задач в анализируемой сфере.

БЛАГОДАРНОСТИ

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету.

ACKNOWLEDGEMENT

The article was prepared based on the results of research carried out at the expense of budgetary funds under the state assignment to the Financial University.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Васильев А. И., Прокофьев С. Е. Организация проектного управления в органах государственной власти. *Управленческие науки*. 2016;4:44–52. DOI: 10.26794/2304-022X-2016-6-4-44-52
2. Николаев А. А., Дунаева А. И., Удачин Н. О. Совершенствование процессов проектного управления в Российской Федерации. *Интернет-журнал «Науковедение»*. 2014. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/sovershenstvovanie-protsessov-proektnogo-upravleniyav-rossiyskoy-federatsii>.

3. Яновский В. В., Исаев А. П., Нещерет А. К. О реализации проектного подхода в государственном управлении и местном самоуправлении. *Управленческое консультирование*. 2018;7:8–16. DOI: 10.22394/1726–1139–2018–7–8–16
4. Подколзин А. В. Особенности внедрения системы проектного управления в федеральных органах исполнительной власти. *Экономика и управление: проблемы, решения*. 2022;1(121):113–118. DOI: 10.36871/ek.up.p.r.2022.01.03.014
5. Исаков Н. А. Адаптивное проектное управление: сущность, цели, принципы. *Финансовый бизнес*. 2022;223(10):114–117.
6. Осипова Ю. А., Лавров Д. Н. Применение кластерного анализа методом k-средних для классификации текстов научной направленности. *Математические структуры и моделирование*. 2017;43(3):108–121. DOI: 10.25513/2222–8772.2017.3.108–121
7. Кини Р. Л., Райфа. Принятие решений при многих критериях: предпочтения и замещения. М.: Радио и связь; 1981. 560 с.
8. Новикова Н. М., Поспелова И. И. Применение линейной свертки в многокритериальных задачах на максимин. *Вестник Московского университета. Серия 15: Вычислительная математика и кибернетика*. 2021;2:29–38.
9. Романов В. Н. Системный анализ и принятие решений. СПб.: Национальный минерально-сырьевой университет «Горный»; 2014. 268 с.
10. Wouter Van Dooren, Chiara De Caluwé, Zsuzsanna Lonti. How to measure public administration performance: A conceptual model with applications for budgeting, human resources management, and open government. *Public Performance & Management Review*. 2012;35(3):489–508.
11. Tampieri Laura. Performance evaluation indexes in public administration some issues of their actual usefulness. *Central European Public Administration Review*. 2014;3:59–82. DOI: 10.17573/cepar.v3i2.51.
12. Nardo M. Tools for composite indicators building. European Commission, EUR 21682 EN. Joint Research Centre, Ispra, Italy; 2005. 134 p.
13. Greco S., Ishizaka A., Tasiou M. et al. On the methodological framework of composite indices: a review of the issues of weighting, Aggregation, and robustness. *Social Indicators Research*. 2019;141:61–94. DOI: 10.1007/s11205–017–1832–9
14. Edlins M. Developing a model of empathy for public administration. *Administrative Theory & Praxis*. 2021;4(1):22–41.
15. Saaty T. L. Decision making with the analytic hierarchy process. *International journal of services sciences*. 2008;1(1):83–98.

REFERENCES

1. Vasilyev A. I., Prokofyev S. Y. Project management organisation in public authorities. *Upravlencheskie nauki = Management Sciences*. 2016;4:44–52. (In Russ.).
2. Nikolaev A. A., Dunaeva A. I., Udachin N. O. Sociological approach to the problems and the prospects of the project management in the Russian Federation. *Internet-zhurnal «Naukovedenie» = Internet journal «Science»*. 2014. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/sovershenstvovanie-protsesov-proektnogo-upravleniyav-rossiyskoy-federatsii>. (In Russ.).
3. Yanovskiy V. V., Isaev A. P., Nescheret A. K. About the project approach implementation in public administration and local self-government. *Upravlencheskoe konsul'tirovanie = Administrative Consulting*. 2018;7:8–16. (In Russ.).
4. Podkolzin A. V. Features of the implementation of the project management system in federal executive authorities. *Jekonomika i upravlenie: problemy, reshenija = Economics and management: problems, solutions*. 2022;121(1):113–118. (In Russ.).
5. Isakov N. A. Adaptive project management: essence, goals, principles. *Finansovyy biznes = Financial business*. 2022;223(10):114–117. (In Russ.).
6. Osipova U. A., Lavrov D. N. Application of cluster analysis by the k-means method for the classification of scientific texts. *Matematicheskie struktury i modelirovanie = Mathematical Structures and Modeling*. 2017;43(3):108–121. (In Russ.).

7. Kini R.L., Raifa. Decision making under multiple criteria: preferences and substitutions. Moscow: Radio and communications; 1981. 560 p. (In Russ.).
8. Novikova N.M., Pospelova I.I. The use of linear scalarization in multicriteria maximin problems. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Serija 15: Vychislitel'naja matematika i kibernetika = Bulletin of Moscow University. Episode 15: Computational Mathematics and Cybernetics*. 2021;2:29–38. (In Russ.).
9. Romanov V.N. System analysis and decision making. St. Petersburg: National Mineral and Raw Materials University “Gorny”; 2014. 268 p. (In Russ.).
10. Wouter Van Dooren, Chiara De Caluwé, Zsuzsanna Lonti. How to measure public administration performance: a conceptual model with applications for budgeting, human resources management, and open government. *Public Performance & Management Review*. 2012;35 (3):489–508.
11. Tampieri Laura. Performance evaluation indexes in public administration some issues of their actual usefulness. *Central European Public Administration Review*. 2014;3:59–82. DOI: 10.17573/cepar.v3i2.51.
12. Nardo M. Tools for composite indicators building. european commission, EUR 21682 EN. Joint Research Centre, Ispra, Italy; 2005. 134 p.
13. Greco S., Ishizaka A., Tasiou M. et al. On the methodological framework of composite indices: a review of the issues of weighting, Aggregation, and robustness. *Social Indicators Research*. 2019;141:61–94. DOI: 10.1007/s11205–017–1832–9
14. Edlins M. Developing a model of empathy for public administration. *Administrative Theory & Praxis*. 2021;4(1):22–41
15. Saaty T.L. Decision making with the analytic hierarchy process. *International journal of services sciences*. 2008;1(1):83–98.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Владимир Владимирович Еремин — кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник Центра мониторинга и оценки экономической безопасности Института экономической политики и проблем экономической безопасности департамента экономической безопасности и управления рисками факультета экономики и бизнеса, Финансовый университет, Москва, Россия

Vladimir V. Eremin — Cand. Sci. (Econ.), Leading Researcher of the Center for Monitoring and Evaluation of Economic Security of the Institute of Economic Policy and Economic Security Problems of the Department of Economic Security and Risk Management of the Faculty of Economics and Business, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-2144-3543>

villy.eremin@gmail.com

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 17.10.2022; принята к публикации 25.12.2022.

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was received 17.10.2022; accepted for publication 25.12.2022.

The author read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-108-117
УДК 336.6(045)
JEL G23, G32

Финансовый контроль деятельности компаний в условиях цифровизации

Нат. И. Морозко, Н.И. Морозко, В.Ю. Диденко
Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования – методы финансового контроля деятельности компаний в условиях цифровизации, позволяющие обеспечивать их конкурентоспособность и повышение стоимости. *Цель статьи* – установление эффективных методов проведения финансового контроля в компаниях в условиях цифровой экономики на основе системного подхода к реализации способов цифровой трансформации. В статье выявлены проблемы, сдерживающие процессы трансформации бизнеса в современных условиях, которые снижают качество проводимого финансового контроля в компании. Сделан акцент на механизме реализации цифровой трансформации компании по обеспечению ее эффективного функционирования, включающего осуществление последовательных этапов цифровизации на основе соблюдения принципов информационных технологий. Подчеркнута важность использования технологии блокчейна, которая выступает безопасным способом осуществления операций и хранения информации. Отмечена особая роль технологии Big data в системе финансового контроля на современном этапе, обусловленная необходимостью обработки и анализа больших объемов данных. Обосновывается, что при проведении процесса цифровизации в компаниях появляется возможность использования технологий искусственного интеллекта, сокращающих влияние субъективного человеческого фактора на финансовый контроль. Устанавливается, что в процессе цифровизации экономики упрощается проведение финансового контроля, увеличиваются оперативность и точность реагирования субъекта контроля, уменьшаются административные расходы на осуществление контрольной деятельности. *Сделан вывод* о необходимости обоснования эффективности методов цифровизации в системе финансового контроля.

Ключевые слова: финансовый контроль; цифровая трансформация; информационные технологии; большие данные

Для цитирования: Морозко Нат. И., Морозко Н.И., Диденко В.Ю. Финансовый контроль деятельности компаний в условиях цифровизации. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):108-117. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-108-117

ORIGINAL PAPER

Financial Control of Companies' Activities in the Context of Digitalization

Nat. I. Morozko, N.I. Morozko, V.Y. Didenko
Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The subject of the research is methods of financial control of companies' activities in the conditions of digitalization, which allow ensuring their competitiveness and increasing the cost. *The purpose of the article* is to establish effective methods of financial control in companies in the digital economy on the basis of a systematic approach to the implementation of digital transformation methods. The article identifies the problems hindering the processes of business transformation in modern conditions, which reduce the quality of financial control in the company. The emphasis is placed on the mechanism of implementing the digital transformation of the company to ensure its effective functioning, including the implementation of successive stages of digitalization based on compliance with the principles of information technology. The role of using blockchain technology, which acts as a secure way of performing operations and storing information, is disclosed. The important role of Big Data technology in the financial control system at the present stage is noted, due to the need for processing and analyzing large amounts of data. It is proved that during the digitalization process in companies, it becomes possible to use artificial intelligence technologies that reduce the influence of the subjective human factor. It is emphasized that in the process of digitalization of the economy, financial control is simplified, the efficiency and

© Морозко Нат. И., Морозко Н.И., Диденко В.Ю., 2023

accuracy of the response of the subject of control are increased, administrative costs for the implementation of control activities are reduced. *It is concluded* that it is necessary to substantiate the effectiveness of digitalization methods in the financial control system.

Keywords: financial control; digital transformation; information technology; big data

For citation: Morozko Nat. I., Morozko N.I., Didenko V.Y. Financial control of companies' activities in the context of digitalization. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2023;16(1):108-117. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-108-117

ВВЕДЕНИЕ

Стратегическая цель компании заключается в увеличении ее конкурентоспособности и повышении стоимости бизнеса исходя из доли ее затрат на создание каждого входящего в нее подразделения.

Тактической целью компании является получение прибыли по результатам деятельности за конкретный период времени, что требует финансового контроля, выражаемого в проверке реализации финансовых операций, а также в наблюдении за ведением управленческой деятельности для достижения стратегических целей функционирования компании.

На современном этапе финансовый контроль рассматривается через призму развития цифровой экономики, что позволяет решать назревшие в ней проблемы [1], к которым относятся несвоевременное реагирование на нарушения, допускаемые при проведении финансовых операций, отсутствие прозрачности процесса финансового контроля [2].

От качества цифровизации финансового контроля зависит эффективность управления в компании при условии, что:

- результаты финансового контроля достоверны;
- финансовый контроль позволяет оценить реальное положение объекта контроля.

В процессе цифровизации финансового контроля возникшие проблемы решаются посредством использования современных информационных технологий, при применении которых соблюдается превентивный принцип действия, заключающийся в устранении слабости в системе управления, которая не несет ответственности за несоответствие продуктов или услуг предъявляемым к ним требованиям [3].

Для обеспечения рационального управления финансами компании с позиции финансового контроля необходимо, чтобы проводимая в компании цифровизация охватывала все функции

управления: планирование, анализ, финансовый учет, контроль, логистику и маркетинг.

ЭТАПЫ ПРОЦЕССА ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ КОМПАНИИ

Проведение финансового контроля в условиях цифровой трансформации базируется на цифровых технологиях, позволяющих минимизировать участие человека в этом процессе.

Процесс цифровой трансформации начинается с оценки параметров, которые представляют ценность для компании и отличаются от признаков, присущих традиционной экономике (табл. 1).

Процесс цифровой трансформации компании заключается в осуществлении работ, которые разбиты на стадии, приведенные на рис. 1.

На первой стадии оценивается эффективность бизнес-процессов компании посредством:

- анализа бизнес-процессов;
- построения процессной модели;
- принятия мер по модернизации процессов;
- подготовки сотрудников компании к работе в условиях цифровой трансформации.

На второй стадии проводится построение стратегии информационных технологий¹, включающее:

- определение целей, приоритетов и задач бизнеса;
- формулирование направлений развития с позиции структуры стратегии информационных технологий;
- проектирование инфраструктуры по управлению информационными технологиями;
- детализация плана работ.

¹ Стратегия развития информационного общества в Российской Федерации на 2017–2030 годы», утвержденная Указом Президента Российской Федерации от 09.05.2017 № 203. URL: <http://kremlin.ru/acts/bank/41919>; Программа «Цифровая экономика Российской Федерации», утвержденная распоряжением Правительства РФ от 28.07.2017 № 1632-р. URL: <http://government.ru/docs/all/112831>.

Таблица 1 / Table 1

Отличительные признаки цифровой экономики / Distinctive features of the digital economy

Традиционная экономика / Traditional economy	Цифровая экономика / Digital Economy
Изменение модели потребления	
Владение предметами, товарами / Possession of objects, goods	Использование предметов, фокус на общую стоимость владения, бизнес-модели шеринговой экономики
Конкуренция на рынках	
Раздел существующих рынков / Section of existing markets	Формирование новых рынков
Бизнес – модели	
Планирование и прогнозирование / Planning and forecasting	Прогностическая экономика. Предсказательная аналитика
Использование данных	
Исходные данные в ограниченном объеме / Source data in a limited volume	Экономика, основанная на больших данных, <i>Big Data</i>
Развитие общественных институтов	
Социальный статус / Social status	Социальный авторитет
Конкуренция в компаниях	
Конкурирование товаров и технологий / Competition of goods and technologies	Конкурирование систем управления

Источник / Source: построено авторами / compiled by the authors.

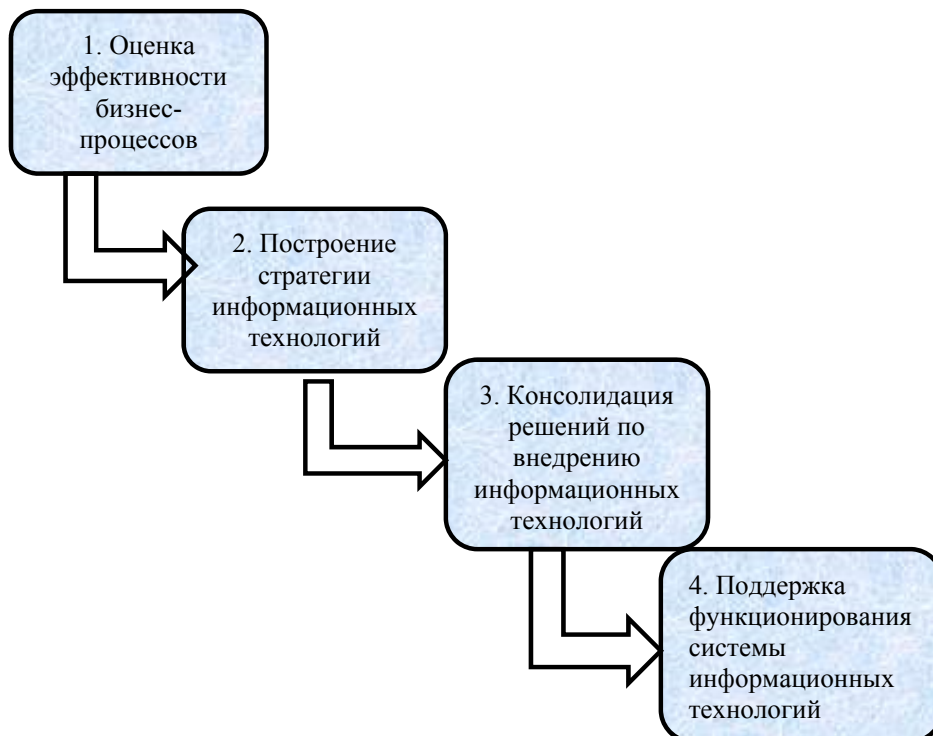


Рис. 1 / Fig 1. Стадии осуществления процесса цифровой трансформации компании / Stages of implementation of the process of digital transformation of the company

Источник / Source: построено авторами / compiled by the authors.

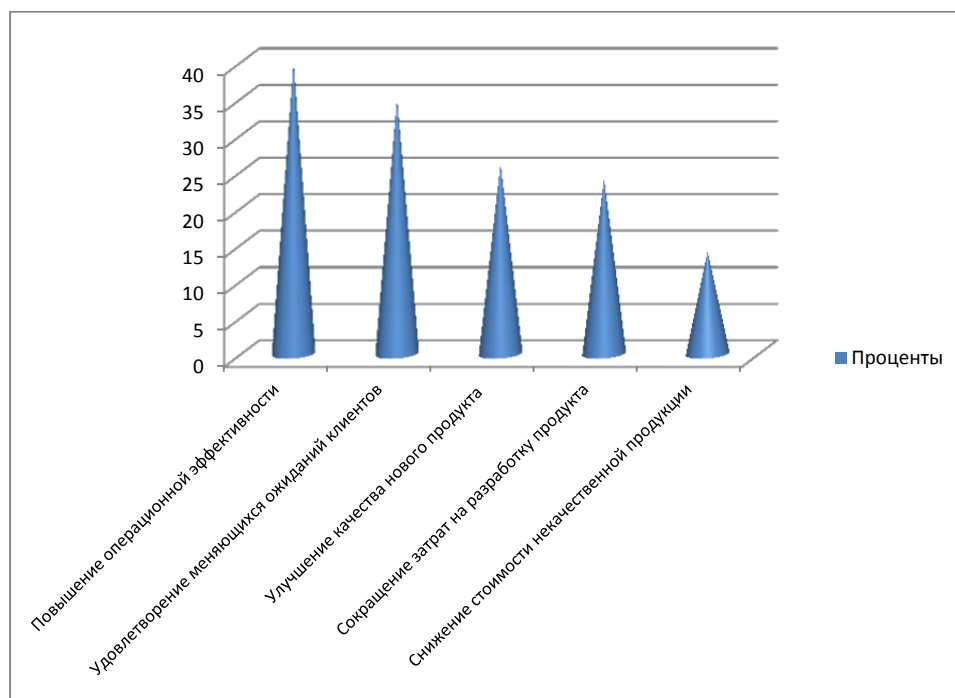


Рис. 2 / Fig. 2. Основные предпочтения внедрения цифровой модели /
The main preferences for the implementation of the digital model

Источник / Source: построено авторами на основе данных ptc.com data / compiled by the authors based on ptc.com data.

На третьей стадии консолидируются решения по внедрению информационных технологий в компанию и предусматриваются:

- включение программного обеспечения с учетом кастомизации;
- непосредственная загрузка входных данных;
- установление связей между новыми и имеющимися продуктами в соответствии со стратегическими и тактическими целями компании.

На четвертой стадии реализуются ИТ-поддержка и адаптация сотрудников компании к используемой системе.

В результате цифровой трансформации компании изменяется весь процесс финансового контроля, включающий анализ данных финансовой отчетности, на основе которых оценивается деятельность компании, выделяются факторы, влияющие на показатели ее деятельности.

СПОСОБЫ ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ ФИНАНСОВОГО КОНТРОЛЯ В КОМПАНИИ

Сформированная информационная инфраструктура позволяет повышать уровень информированности объектов контроля, содействуя автома-

тизированному расчету показателей надежности объектов контроля и их визуализации [4], а также улучшению процесса контроля, повышению оперативности реагирования субъекта контроля, сокращению затрат на проведение контрольных операций (рис. 2).

Новые технологии финансового контроля способствуют предупреждению возможных нарушений порядка совершения финансовых операций благодаря встраиванию в бизнес-процессы объекта контроля.

При проведении трансформационных преобразований финансового контроля в условиях цифровизации:

- сокращаются риски при осуществлении контрольной деятельности;
- минимизируются киберриски;
- защищается информация.

Современные технологии имеют значительный удельный вес в объеме проводимых операций (табл. 2).

В системе цифровой экономики широко применяется технология блокчейна (*blockchain*), которая выступает безопасным способом осуществления различных операций, а также хранения информации. В основе технологии блокчейна заложен

Таблица 2 / Table 2

Использование современных технологий в компаниях / Use of modern technologies in companies

Направления технологий / Areas of technology	Факт / fact, %	План / Plan, %	Общий объем, % / Total volume, %
1. Dig Data	34	21	55
2. Технология блокчейн / Blockchain Technology	28	26	54
3. Роботизация процессов / Robotization of processes	24	20	44
4. Компьютерное зрение и распознавание / Computer vision and recognition	24	19	43
5. Дополненная и виртуальная реальность (AR/VR) / Augmented and Virtual Reality (AR/VR)	15	26	41
6. Искусственный интеллект (Machine Learning, нейросети) / Artificial Intelligence (Machine Learning, neural networks)	22	20	42
7. Биометрия / Biometrics	24	14	38
8. Роботы / Robots	19	19	38
9. Беспилотные транспортные средства / Unmanned vehicles	16	13	29
10. Квантовые вычисления / Quantum computing	2	12	14

Источник / Source: опрос компании KMDA 2020 г. / 2020 KMDA survey.

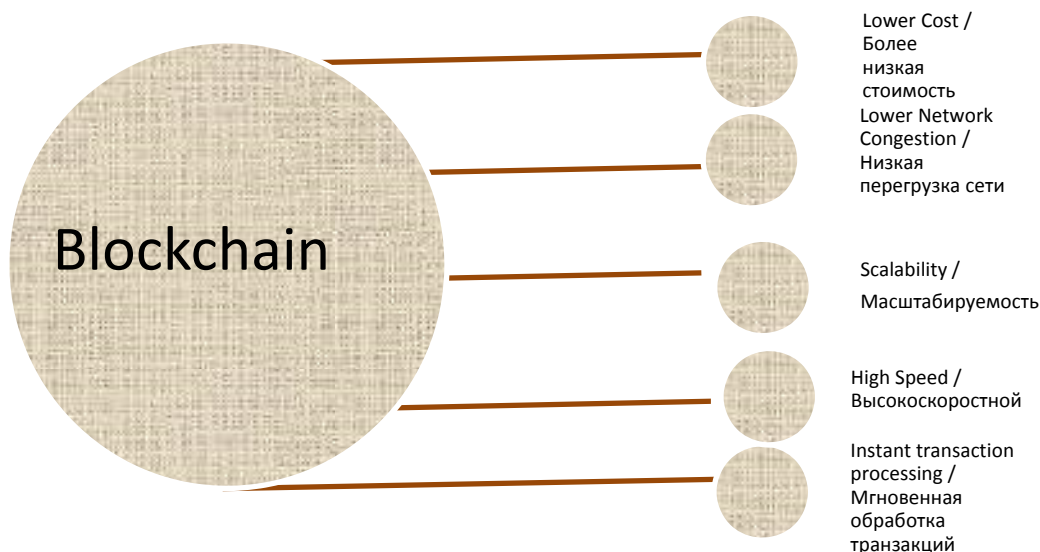


Рис. 3 / Fig 3. Преимущества технологии блокчейна для компаний / The importance of blockchain technology for companies

Источник / Source: построено авторами / compiled by the authors.

принцип децентрализации на основе шифровании множества блоков информации [4].

В блоках блокчейна заложена взаимосвязь различных частей информации на основе использования своеобразных ключей, позволяющая проследить

каждым участником информационной цепочки происходящие в ней изменения [5]. Благодаря этой технологии обеспечиваются масштабируемость операций; низкая нагрузка сети; высокая скорость проведения операций; быстрота обработки транзакций (рис. 3).

Технология блокчейна предоставляет возможность отслеживать движение финансовых потоков, а также историю договорных отношений и активов компании.

В системе финансового контроля широко применяется технология *Big data*, которая предусматривает анализ и обработку больших объемов данных [6] и характеризуется огромными объемами информации, ее скоростью и разнообразием (рис. 4).

Данная технология дает возможность контроля движения финансовых потоков в реальном режиме времени и выявления отклонения [7].

Использование технологии *Big data* дает наибольший эффект при применении технологий в сфере искусственного интеллекта (далее — ИИ), способствуя использованию современных методов экономико-математического моделирования в обработке информационных потоков, упрощению процедуры финансового контроля и сокращению влияния субъективного человеческого фактора для получения преимуществ в следующем:

- процесс принятия управленческих решений значительно ускоряется;
- уменьшаются убытки от принятия неправильных стратегических и тактических управленческих решений;
- понижаются накладные расходы компании.

Информационные технологии ИИ предоставляют возможность менеджменту компании принимать на расстоянии обоснованные управленческие решения по проблемам финансового состояния компании и контроля различных операций без участия человека.

Благодаря использованию технологий ИИ компании могут переходить от дискретного финансового контроля к мониторингу ее финансового состояния для предотвращения вероятных нарушений и неустойчивого финансового состояния соответствующих объектов контроля. В таких условиях контроль выступает оперативным элементом системы управления.

В то же время следует отметить, что использование ИИ в проведении различных операций может иметь как положительные, так и отрицательные эффекты (табл. 3).

На современном этапе наблюдается воздействие влияния цифровых технологий на процесс финансового контроля. Применяемые технологии



Рис. 4 / Fig 4. Основные характеристики *Big data* / Main Features of Big Data

Источник / Source: построено авторами / compiled by the authors.

распределенных реестров (блокчейна), *Big data*, ИИ, облачных технологий способствуют качественному изменению контрольных функций.

ПРЕИМУЩЕСТВА И НЕДОСТАТКИ ПРИМЕНЕНИЯ СОВРЕМЕННЫХ ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ В СИСТЕМЕ ФИНАНСОВОГО КОНТРОЛЯ

При применении технологий блокчейна, больших данных, ИИ появляется возможность выявления и пресечения нарушений в деятельности отдельных подразделений компании [8]. При этом устраняется дублирование действий контрольных органов вследствие недостаточной координации проводимых контрольных мероприятий.

Процесс проведения финансового контроля становится максимально прозрачным, упорядоченным, благодаря чему менеджменту предоставляются достоверные и оперативные сведения о функционировании компании [10].

В последнее время снижение эффективности финансового контроля в компаниях обуславливается киберрисками, а также другими сложностями в системе финансового контроля, которые могут возникать при внедрении информационно-коммуникационных технологий (табл. 4).

Таблица 3/ Table 3

Позитивные и негативные аспекты использования ИИ в компаниях / Positive and negative aspects of the use of artificial intelligence in companies

Позитивные стороны / Positive aspects	Негативные стороны / Negative aspects
Сложные программы обрабатывают большие объемы информации / Complex programs process large amounts of information	Необоснованная замена человека на установленных операциях
Высокая скорость проведения операций / High speed of operations	Высокая трудоемкость настройки и обучения
Доступ к удаленным ресурсам / Access to remote resources	Наличие сбоев в работе
Сокращение трудовых затрат на выполнение операций / Reduction of labor costs for performing operations	Психологическая несовместимость
Мгновенная реакция на внештатные ситуации / Instant reaction to emergency situations	Появление зависимости от машин

Источник / Source: построено авторами / compiled by the authors.

Таблица 4 / Table 4

Сложности, возникающие при проведении цифровой трансформации компании / Difficulties in the digital transformation of the company

Проблемы, возникающие при внедрении ИКТ / Problems related to the introduction of ICT	Удельный вес, % / Specific gravity, %
Недостаток навыков у сотрудников / Lack of skills among employees	82
Недостаток средств / Lack of funds	51
Недостаточная надежность / Insufficient reliability	50
Другое / Other	20

Источник / Source: опрос компании KMDA, 2020 г. / 2020 KMDA survey.

При создании превентивной системы финансовой безопасности в бизнес-сервисах на основе технологий больших данных и ИИ происходит изменение функций финансового контроля в виде перехода от надзорной деятельности к партнерской форме отношений.

В значительной степени повышению эффективности финансового контроля способствует использование в компании ключевых показателей эффективности (*Key Performance Indicator, KPI*), в состав которых можно отнести оценки различных направлений деятельности компании, например «собственник оценивает результаты деятельности конкретного участка положительно» [11].

В процессе цифровизации экономики проведение финансового контроля упрощается, оперативность, точность реагирования субъекта контроля увеличиваются, административные расходы на осуществление контрольной деятельности снижаются [14].

Преимущества использования новых цифровых технологий бесспорны, и к ним можно отнести [15]:

- возможность контрольных органов предотвращать нарушения на стадии предварительного контроля;
- выявление признаков возможных нарушений для принятия превентивных мер на основе анализа большого массива данных [14];

Таблица 5 / Table5

**Преимущества проведения цифровой трансформации компании /
Company Digital Transformation Preferences**

Преимущества внедрения ИКТ / Company Digital Transformation Preferences	Удельный вес, % / Specific gravity, %
Увеличение скорости доступа к информации / Increasing the speed of access to information	82
Сокращение бумажной работы / Reducing paperwork	98
Снижение расходов / Cost reduction	45
Снижение человеческого фактора / Reduction of the human factor	68
Другое / Other	25

Источник / Source: опрос компании KMDA, 2020 г. / 2020 KMDA survey.

- обеспечение прозрачности финансово-го контроля;
- уменьшение рисков необоснованного привлечения компаний к ответственности за нарушения в финансовых операциях при использовании технологии блокчейна;

В процессе цифровизации экономики проведение финансового контроля упрощается, оперативность, точность реагирования субъекта контроля увеличиваются, административные расходы на осуществление контрольной деятельности снижаются

- повышение эффективности функционирования бизнеса в целом;
- вовлечение работников в процесс цифровой трансформации, что обеспечивает дальнейшее успешное осуществление цифровизации в компании;
- более эффективный и оперативный сбор, анализ и использование данных о субъектах финансового контроля благодаря цифровизации контрольной деятельности;
- упрощение администрирования обязательных платежей, повышение достоверности финан-

совой отчетности, что обусловлено применением технологии распределенных реестров.

В целом преимущества проведения цифровой трансформации в компании очевидны (табл. 5.)

Следует отметить, что цифровизация финансового контроля имеет не только положительные стороны. Рисками выступают чувствительность информационных систем к кибератакам вследствие недостатков программного обеспечения, недостаточно четкого правового регулирования участников контрольных отношений.

В связи с тем, что в процессе цифровизации финансового контроля обмен различными данными осуществляется с помощью цифровых средств, возникают угрозы потери необходимой информации или несанкционированного доступа к ней сторонних субъектов.

ВЫВОДЫ

На современном этапе развития экономики информационные данные становятся одним из основных активов, которые при условии использования цифровых интеллектуальных технологий дают возможность компаниям обеспечивать устойчивое развитие бизнеса.

Цифровизация процессов деятельности компании позволяет создавать и обеспечивать действенные способы проведения финансового контроля, что повышает эффективность управления.

Цифровизация и построенные информационные системы должны быть полностью интегрированы в деятельность компании.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Betti N. and Sarens G. Understanding the internal audit function in a digitalised business environment. *Journal of Accounting & Organizational Change*. 2021;17(2):197–216. DOI: 10.1108/JAOC-11-2019-0114
2. Gebauer H., Fleisch E., Lamprecht C., and Wortmann F. Growth paths for overcoming the digitalization paradox. *Business Horizons*. 2020;63(3):313–323. DOI: 10.1016/j.bushor.2020.01.005
3. Ghobakhloo M. and Fathi M. Corporate survival in Industry 4.0 era: the enabling role of lean-digitized manufacturing. *Journal of Manufacturing Technology Management*. 2029;31(1):1–30. DOI: 10.1108/JMTM-11-2018-0417
4. Cenamor J., Sjödin D. R., and Parida V. Adopting a platform approach in servitization: Leveraging the value of digitalization. *International Journal of Production Economics*. 2017;192:54–65. DOI: 10.1016/j.ijpe.2016.12.033
5. Kohtamäki M., Parida V., Patel P. C., and Gebauer H. The relationship between digitalization and servitization: the role of servitization in capturing the financial potential of digitalization. *Technological Forecasting and Social Change*. 2020;151:119804. DOI: 10.1016/j.techfore.2019.119804
6. Monino J. L. Data value, big data analytics, and decision-making. *Journal of Knowledge Economy*. 2016;(2):1–12. DOI: 10.1007/s13132-016-0396-2
7. Strang K. D., Sun Z. A. Big data paradigm: what is the status of privacy and security? *Annals of Data Science*. 2017;4(1):1–17. DOI: 10.1007/s40745-016-0096-6
8. Морозко Н. И., Диденко В. Ю. Основные тренды развития индустрии финансовых технологий. Монография. М.: Русайнс; 2017. 176 с.
Morozko N. I., Didenko V. Yu. The main trends in the development of the financial technology industry. Monograph. Moscow: Rusayns; 2017. 176 p. (In Russ.).
9. Морозко Н. И. Финансовые технологии как драйвер развития корпоративных финансов. XVIII Международная научная конференция «Модернизация России: приоритеты, проблемы, решения» в рамках Общественно-научного форума «Россия: ключевые проблемы и решения». Москва, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Вольное экономическое общество России 20–21 декабря 2018 г.
Morozko N. I. Financial technologies as a driver of corporate finance development. XVIII International Scientific Conference “Modernization of Russia: Priorities, Problems, Solutions” within the framework of the Social and Scientific Forum “Russia: Key Problems and Solutions”. Moscow, Plekhanov Russian University of Economics, Free Economic Society of Russia December 20–21, 2018. (In Russ.).
10. Luz Martín-Peña, M., Díaz-Garrido, E., and Sánchez-López, J. M. The digitalization and servitization of manufacturing: A review on digital business models. *Strategic Change*. 2018;27(2):91–99. DOI: 10.1002/jsc.2184
11. Morozko N., Morozko N., Didenko V. Energy prices and households’ incomes growth proportions in russia’s case context. *International Journal of Energy Economics and Policy*. 2021;11(3):243–250. URL: <https://econjournals.com/index.php/ijeeep/article/view/11147>
12. Morozko N., Morozko N., Didenko V. Financial conditions for the development of entrepreneurship in a modernized economy. *Lecture Notes in Networks and Systems*. 2021;160:669–676. URL <https://link.springer.com/book/10.1007%2F978-3-030-60929-0>. DOI: 10.1007/978-3-030-60929-0_86
13. Morozko N., Morozko N., Didenko V. Transformation of financial management processes in the digital. In: Shakirova O. G., Bashkov O. V., Khusainov A. A., eds. Current problems and ways of industry development: equipment and technologies. *Lecture Notes in Networks and Systems*, 2021;(200). DOI: 10.1007/978-3-030-69421-0_70
14. Morozko N. Applying on of the theory of fuzzy logic in the financial management of small companies. *Montenegrin Journal of Economics*. 2022;18(4):49–60. URL: <https://mnje.com/sites/mnje.com/files/currentissue/Komplet%20MNJE%20Vol.%2018,%20No.%204.pdf>.

15. Адвокатова А.С. Налоговый контроль в условиях модификации отношений налоговых органов и налогоплательщиков: Монография. М.: Русайнс; 2020. 190 с.
Advokatova A.S. Tax control in the context of modification of relations between tax authorities and taxpayers. Monograph. Moscow: Rusajns; 2020. 190 p. (In Russ.).
16. Гончаренко Л.И., Адвокатова А.С. Современные формы налогового контроля как инструмент обеспечения бюджетной устойчивости. *Инновационное развитие экономики*. 2016;36(6-2):129–135.
Goncharenko L.I., Advokatova A.S. Modern forms of tax control as a tool for ensuring budget stability. *Innovacionnoe razvitie jekonomiki = Innovative development of the economy*. 2016;36(6-2 (36):129–135. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS

Наталья Иосифовна Морозко — доктор экономических наук, профессор департамента финансового и инвестиционного менеджмента, Финансовый университет, Москва, Россия
Natalia I. Morozko — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Department of Financial and Investment Management, Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0001-9247-9271>
natmorozko@mail.ru

Нина Иосифовна Морозко — доктор экономических наук, профессор департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет, Москва, Россия
Nina I. Morozko — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0003-2410-718X>
ninamorozko@listl.ru

Валентина Юрьевна Диденко — кандидат экономических наук, доцент департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет, Москва, Россия
Valentina Yu. Didenko — Cand. Sci. (Hist.), Assoc. Prof., Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0002-4116-826X>
didenkovu@gmail.com

Заявленный вклад авторов:

Нат.И. Морозко — формулировка цели, задач исследования.

Н.И. Морозко — методология проведения исследования.

В.Ю. Диденко — интерпретация полученных результатов.

Authors' Contribution Statement:

Natalia I. Morozko — formulation of the purpose, objectives of the study.

Nina I. Morozko — methodology of the study.

Valentina Yu. Didenko — interpretation of the results obtained.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 11.10.2022; принята к публикации 25.12.2022.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was received 11.10.2022; accepted for publication 25.12.2022.

The authors read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-118-128

УДК 338.1+338.26+338.246.8(045)

JEL O25, O40, O11, E60

Индустриальная политика России в условиях структурной трансформации экономики в 2023 году и в среднесрочной перспективе

С.В. Щурина

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования – переход российской экономике к новой индустриальной политике на основе импортозамещения и ориентации на внутренний спрос. *Актуальность этой задачи* обусловлена формированием новой промышленной политики в условиях санкционного давления на российскую экономику со стороны западных стран. *Цель работы* – разработка предложений по переходу к новой модели российской экономики на основе национальных приоритетов развития промышленности и обеспечения технологического суверенитета. В исследовании продемонстрирована потребность России в поддержании необходимого уровня промышленного производства и обеспечения его роста в машиностроении, станкостроении, микроэлектронике в условиях сокращения экспорта и недоступности западных рынков. Показана необходимость продолжения политики импортозамещения высоких технологий в системообразующих секторах экономики; обеспечения в 2023–2025 гг. приоритета национальных интересов российской промышленности в новых технологических цепочках на основе инвестиционной модели развития; формирования гарантированного спроса на продукцию российской промышленности через создание крупных инфраструктурных проектов. Установлено, что социальные обязательства государства должны обеспечивать повышение реальных располагаемых доходов населения, а значит, потребительский спрос. Определено, что основным риском для российской экономики будет ухудшение геополитической ситуации в мире. *Сделаны выводы* о необходимости изменения отраслевой структуры экономики, отвечающей национальным интересам; переориентации производственных связей на замкнутый внутри страны цикл; развития промышленных кластеров и вовлечения малого бизнеса в точки индустриального роста и заключения с ними долгосрочных договоров и заказов; лидерства оборонного комплекса в промышленности. **Ключевые слова:** индустриальная политика; промышленная политика; технологический суверенитет; импортозамещение; внутренний спрос; государственные гарантии

Для цитирования: Щурина С.В. Индустриальная политика России в условиях структурной трансформации экономики в 2023 году и в среднесрочной перспективе. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):118-128. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-118-128

ORIGINAL PAPER

Industrial Policy of Russia in the Context of Structural Transformation of the Economy in 2023 and in the Medium Term

S.V. Shchurina

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The subject of the study is the transition of the Russian economy to a new industrial policy based on import substitution and orientation to domestic demand. *The urgency of this task* is due to the formation of a new industrial policy in the context of sanctions pressure on the Russian economy from Western countries. *The purpose of the work* is to develop proposals for the transition to a new model of the Russian economy based on national priorities for the development of industry and ensuring technological sovereignty. The study demonstrates Russia's need to maintain the necessary level of industrial production and ensure its growth in mechanical engineering, machine tool construction, microelectronics in conditions of declining exports and inaccessibility of Western markets. The necessity of continuing the policy of import substitution of high technologies in the system-forming sectors of the economy; ensuring in 2023–2025 the priority of

© Щурина С.В., 2023

the national interests of Russian industry in new technological chains based on the investment model of development is shown.; formation of guaranteed demand for Russian industrial products through the creation of large infrastructure projects. It is established that the social obligations of the state should ensure an increase in the real disposable incomes of the population, which means consumer demand. It is determined that the main risk for the Russian economy will be the deterioration of the geopolitical situation in the world. *Conclusions are drawn* about the need to change the sectoral structure of the economy that meets national interests; reorientation of industrial relations to a closed cycle inside the country; development of industrial clusters and the involvement of small businesses in points of industrial growth and the conclusion of long-term contracts and orders with them; leadership of the defense complex in industry. **Keywords:** industrial policy; industrial policy; technological sovereignty; import substitution; domestic demand; state guarantees

For citation: Shchurina S.V. Industrial policy of Russia in the context of structural transformation of the economy in 2023 and in the medium term. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2023;16(1):118-128. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-118-128

ВВЕДЕНИЕ

Индустриальная или промышленная политика, под которой подразумевается в общем плане комплекс правовых, организационно-экономических и управленческих мероприятий, направленных на создание условий для эффективного функционирования производственных структур, а также рост объемов выпуска продукции и обеспечение занятости населения, имеют конечной целью воздействие на определенные направления экономической деятельности страны с целью их приоритетного развития через поддержку ключевых секторов экономики. В этой связи развитые страны, делая ставку на высокотехнологичные сектора экономики, выделяют бюджетные средства на научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки для последующего внедрения достижений науки в стратегические отрасли промышленности. В то же время практикуется вмешательство государственных структур на финансовых рынках с целью направления инвестиций в необходимые для страны сектора экономики, а также инициации сделок по слияниям и поглощениям для создания крупных компаний и достижения эффекта масштаба в приоритетных для государства отраслях.

Глобальная конкуренция и трансформация на рынках глобальных цепочек создания стоимости изменили отношение развитых стран к промышленной политике в сторону усиления прагматизма.

В России промышленная политика стала инструментом прогрессивных структурных изменений в экономике, в связи с чем возникает запрос на ее реформирование с учетом ряда структурных ограничений отечественной экономики: фрагментарности присутствия России в мировой торговле; ограниченном товарном предложении экспорта; географическом сосредоточении экспортных и импортных связей;

низкой роли малых и средних предприятий в цепочках создания стоимости [1].

Установленные Федеральным законом от 31.12.2014 № 488-ФЗ «О промышленной политике в Российской Федерации» (далее — Закон № 488-ФЗ) принципы российской индустриальной политики предусматривают гибкость и вариативность решений, стимулирование инициативы снизу, специализацию в учете специфики организации производства различных секторов экономики, создании системы формирования решений, нацеленных на перспективу, преодоление существующих неэффективных локальных равновесий [1].

Для России важно сохранение интеграции в мировое хозяйство для поддержания конкурентоспособности отечественных отраслей промышленности, что требует изменения траектории существующих глобальных производственных связей.

В то же время России необходима новая промышленная политика на основе государственного плана, предусматривающего строительство замещающих импорт мощностей при участии государства. Предлагается сделать упор на строительство промышленных предприятий с полной локализацией производства в границах одной юрисдикции. Необходимо также изменение структуры производства российской экономики на основе снижения удельного веса нефти и газа в валовом региональном продукте (далее — ВРП) при увеличении объемов выпуска товаров машиностроения, станкостроения, микроэлектроники.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

В мировой практике промышленная политика не нацелена на определенные отрасли, поскольку выстраивается из системы экономической поли-

тики государства и представляет собой симбиоз различных политик государства, реализуемых правительством в масштабах страны и направленных на обеспечение благоприятной среды для предпринимательской деятельности, которая обуславливает трансформацию структуры экономики и экономический рост.

Таким образом, промышленная политика выступает как часть экономической политики государства и зависит от особенностей страны, уровня ее развития и времени проведения.

Современная промышленная политика имеет множество формулировок и трактуется достаточно широко (*табл. 1*).

Из приведенных в *табл. 1* определений следует, что промышленная политика имеет множество широких толкований вследствие проведения различных государственных политик: денежно-кредитной, налоговой, таможенной. Для промышленной политики характерен интегральный эффект воздействия на экономику, что обеспечивает рост и развитие конкурентных преимуществ.

На интерпретацию промышленной политики влияет мотивация ее проведения на основе постановки целей и задач. В этой связи у разных промышленных политик будут отличные друг от друга мотивации их проведения.

Необходимость промышленной политики для государства часто объясняется потребностью в регулировании «провалов рынка», когда рынок оказывается не в состоянии обеспечивать эффективное использование ресурсов по Парето. Иначе говоря, экономике требуются принятие не рыночных мер или государственное регулирование «провалов рынка». Вместе с этим государственное вмешательство в отраслевое регулирование приводит к принятию экономическими агентами неэффективных решений и оттоку ресурсов из конкурентоспособных отраслей, что способно провоцировать большие искажения, чем те, на которые она направлена. Иными словами, неправильная промышленная политика наносит значительно больший вред экономике, чем ее отсутствие [10].

Правительство обязано проводить ту или иную промышленную политику вследствие того, что ее отсутствие означало бы невозможность использования других инструментов экономического влияния: денежно-кредитных, налоговых, таможенно-тарифных и др.

ИНДУСТРИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА РОССИИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

В России происходит разворот от проведения рыночной промышленной политики к обеспечению технологического суверенитета. Перед Правительством РФ стоят задачи сглаживания накопившихся в отраслях промышленности противоречий и недопущения спада промышленного производства из-за сокращения экспорта и закрытия западных рынков.

Только четвертая часть всех предприятий готова в ближайшие несколько лет начать новые инвестиционные проекты. Многие отрасли экономики используют импортную технику, не имеющую отечественных аналогов. Ряд отраслей промышленности характеризуются длинными производственными циклами и обладают заблаговременно сформированными запасами материалов и комплектующих, поэтому влияние санкций на них пока существенно не отразилось. Наиболее емкими отраслями, подверженными спаду, могут стать металлургическая и химическая промышленности, а также лесопромышленный комплекс.

На фоне снижения показателей промышленного производства в ведущих отраслях российской экономики ожидаются значительный рост и интенсификация оборонного комплекса, который должен стать триггером развития российской промышленности.

В сложных условиях современной международной обстановки Правительство РФ ставит задачу обеспечения экономики критически важными комплектующими для ведущих отраслей промышленности на основе завязывания новых кооперационных связей при поддержке торговых представительств России за границей.

Разрабатывается механизм долгосрочного заемного финансирования значимых крупных проектов под гарантии государства для реализации государственных инвестиций и обеспечения спроса на продукцию промышленного производства.

Государство должно выступать инициатором крупных инфраструктурных проектов и обеспечивать емкий гарантированный спрос на продукцию отечественной промышленности, что позволит перевести российскую промышленность на автономную работу и вытеснить импортную технику с российского рынка.

Правительством РФ обозначены ведущие стратегические направления промышленной политики, предусматривающие использование обрабатывающих отраслей для реализации социально-экономической политики государства в обеспечении энергообеспечения, национальной и продовольственной безопасности

Таблица 1 / Table 1

Основные определения промышленной политики в экономической науке / Basic definitions of industrial policy in economics

№ п/п	Автор / Author	Научное определение промышленной политики / Scientific definition of industrial policy
1	Прайс В. / Price V.C. [2]	Комплекс мероприятий на государственном уровне по осуществлению или предотвращению конкретных структурных сдвигов в экономике
2	Хаусман Р., Родрик Д. / Hausmann R., Rodrick D. [3–4]	Существуют следующие типы «провалов рынка», регулируемых промышленной политикой: координационные экстерналии (инвестиции в передовые виды деятельности), информационные экстерналии (заниженная оценка инвесторов новых производств), экстерналии в области обучения рабочей силы (недостаток инвестиций в повышение квалификации персонала ограничивает технологический переток)
3	Родрик Д. / Rodrik D. [5]	Политика, связанная с трансформацией структуры экономики, формированием новых видов деятельности, ускоряющих экономику и обеспечивающих рост доходов. Государственное регулирование должно затрагивать, помимо промышленности, сектор услуг, финансовые рынки, рынок труда и сельское хозяйство
4	Кругман П., Обсфельд М. / Krugman P.R., Obstfeld M. [6]	Меры государства по обеспечению притока ресурсов в отрасли экономики, гарантирующие экономический рост страны в будущем
5	Чанг Ха –Джун, Лин Джастин / Chang H.J., Lin J.[7]	Причиной для вмешательства со стороны государства являются «провалы рынка», которые должны регулироваться государством и направляться на создание конкурентных преимуществ имеющимся производствам
6	ЮНИДО, ОЭСР / UNIDO, OECD [8]	Любые вмешательства государства, положительно влияющие на предпринимательство и изменяющие структуру экономической деятельности, делающие акцент на сектора и технологии, приводящие к экономическому росту или росту благосостояния общества. Глобальные цепочки добавленной стоимости влияют на показатели развития и производственные связи в стране, поэтому важно стратегически оценивать и планировать роль государства в международных отношениях
7	ОЭСР / OECD	Предсказуемость экономической политики государства и институциональные механизмы, преодолевающие ловушки средних доходов, т.е. имеет значение состояние институциональной среды государства [9]

Примечания / Notes: последовательность расположения авторов в таблице определена временем публикации их научных работ / the order of the authors in the table is determined by the time of publication of their scientific work; NIDO. Industrial Development Report. UNIDO, 2013; OECD. Perspectives on Global Development 2013: Industrial Policies in a changing world. Shifting up a Gear. 2013 NIDO. Industrial Development Report. UNIDO, 2013.

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

страны, экономической и транспортной связанности как фактора развития территорий.

Продукция черной металлургии будет пользоваться дополнительным спросом, обусловленным восстановлением инфраструктуры присоединенных республик ДНР, ЛНР, Запорожской и Херсонской областей.

Президент Российской Федерации В.В. Путин, выступая на пленарном заседании Петербургского экономического форума 17 июня 2022 г., заявил о необходимости совершенствования условий работы промышленных кластеров.

Правительство РФ должно сформировать новые параметры режима работы промышленных кластеров для стимулирования инвестиций с 1 января 2023 г. в наукоемкие производства (*табл. 2*).

Согласно прогнозу социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 г. и на плановый период 2024 и 2025 гг. изменения, вносимые в промышленную политику, затронут отраслевую структуру экономики, производственные связи и технологии, маршруты логистики и рынки сбыта, а также объемы производства и распределения рабочей силы и цено-

Ключевые параметры режима работы промышленных кластеров в России, применяемые с 2023 г. /
Parameters of the new mode of operation of industrial clusters used since 2023 in Russia

№ п/п	Характеристика / Characteristic
1	Проекты, которые будут запущены в промышленных кластерах, должны быть обеспечены кредитом на срок до 10 лет под 7% годовых в рублях
2	Низкие налоговые ставки для кластеров, включая страховые взносы
3	Поддержка производства на старте; формирование пакета заказов с возможностью предоставления субсидий на приобретение готовых товаров у этих предприятий
4	Упрощение административного регулирования, налогового и таможенного мониторинга
5	Обеспечение гарантированного стабильного и долгосрочного спроса на новейшую инновационную продукцию

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

образование. В основу данного прогноза заложены параметры мировой экономики и рыночной конъюнктуры цен на энергоносители, а также учтены показатели социально-экономического развития страны с января по август 2022 г., основным риском которого выступала сложная геополитическая ситуация в мире.

Федеральный бюджет на 2023 г. и на плановый период 2024 и 2025 гг. основывается на базовом варианте вышеуказанного прогноза, в котором произойдет падение среднегодовых цен на нефть марки «Юралс» до 65 долл. США за баррель к 2025 г.

В российской экономике прогнозируется снижение ключевых экономических показателей в 2023 г. с их последующим восстановлением и переходом к опережающему экономическому росту в 2024–2025 гг. Предполагается планомерное повышение потребительского и инвестиционного спросов в 2024 и 2025 гг. благодаря восстановлению рынка труда и росту реальных располагаемых денежных доходов населения, в том числе через систему потребительского кредитования и низкие процентные ставки, стимулирующие склонности граждан к потреблению.

Экономика России к 2025 г. сможет восстановить темпы роста объемов инвестиций в основной капитал благодаря принятию системных мер по структурной перестройке и технологической модернизации в ключевых отраслях. Технологический суверенитет и цифровизация экономики, развитие замкнутых производственных цепочек внутри страны, гибкость рынка труда и инновационная активность должны обеспечивать восстановление и устойчивый рост экономики.

Предусмотрена сбалансированная бюджетная политика на основе обеспечения долгосрочной бюджетной

устойчивости и необходимого уровня бюджетных расходов.

Отдельные рекомендации Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации, сформулированные в постановлении¹ на основе прогноза Минэкономразвития России, представлены в табл. 3.

Минфину России рекомендовано Советом Федерации рассмотреть вопросы, связанные с увеличением предельного значения остаточной стоимости основных средств для предоставления бизнесу возможности использовать упрощенную систему налогообложения.

Минэкономразвития России подготовлен прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 г. и на плановый период 2024 и 2025 гг., имеющий базовый и консервативный варианты макроэкономических показателей, представленных в табл. 4.

Восстановление экономики в 2021 г. сменилось замедлением темпов экономического роста в 2022 г., что отражает общемировую тенденцию. В мире произошел рост цен на энергоносители и продовольственные товары, что вызвало ужесточение денежно-кредитной политики, рост процентных ставок и сворачивание программ бюджетного финансирования социальных проектов.

На мировых финансовых рынках в 2022 г. зафиксирована отрицательная динамика; рынки акций и фондовые индексы демонстрировали снижение. Для российской экономики стало характерным резкое сокращение импорта товаров во II квартале 2022 г. из-за санкционного давления, нарушения логистических

¹ Постановление Совета Федерации Федерального Собрания от 04.10.2022 № 437-СФ «О прогнозе социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов».

Таблица 3 / Table 3

**Рекомендации Совета Федерации Правительству РФ на 2023 г. и на плановый период 2024 и 2025 гг. /
The main recommendations of the Federation Council of the Russian Federation to the Government of the
Russian Federation for 2023 and for the planning period of 2024 and 2025**

№ п/п	Рекомендации / Recommendations
1	Обеспечить транзитный потенциал Российской Федерации на Западном, Восточном, Азово-Черноморском направлениях и международного коридора «Север-Юг»
2	Построить Восточный полигон, ввести в эксплуатацию объекты инфраструктуры инвестиционного проекта «Модернизация железнодорожной инфраструктуры Байкало-Амурской и Транссибирской железнодорожных магистралей с развитием пропускных и провозных способностей»; ликвидировать участки, характеризующиеся низкой пропускной способностью на грузонапряженных железнодорожных направлениях
3	Привлечь крупные частные инвестиции в железнодорожную отрасль для ликвидации пропускных и провозных возможностей и недопущения срывов по срокам реализации инфраструктурных проектов
4	Электрифицировать транспортные коридоры одновременно с развитием транспортной инфраструктуры Сибири и Дальнего Востока с целью улучшения энергетической инфраструктуры страны
5	Увеличить мощности портов Дальневосточного бассейна и припортовых станций, в т.ч. станций Блюхер и Крабовая Дальневосточной железной дороги для роста перевалки нефтепродуктов
6	Обеспечить субсидии из федерального бюджета на софинансирование расходных обязательств субъектов Российской Федерации при реализации индивидуальных программ социально-экономического развития
7	Господдержка бизнеса, участвующего в проектах по обеспечению технологической независимости России
8	Возобновить работу по соглашениям о защите и поощрении капиталовложений
9	Поддержать население и рынок труда, включая физических лиц и индивидуальных предпринимателей, находящихся на специальном налоговом режиме «Налог на профессиональный доход»
10	Поддержать бизнес в агропромышленном и рыбохозяйственном комплексах через льготное кредитование и стабилизацию цен на продукцию
11	Повысить результативность государственных капитальных вложений на основе оценки социально-экономических эффектов от строительства и ввода в эксплуатацию объектов капитального строительства
12	Поддержать товары сельхозпроизводителей через снижение ставок вывозных таможенных пошлин по зерновым культурам, вывозимым в рамках соглашения о Таможенном союзе, и рост объемов государственных закупочных интервенций
13	Совершенствовать нормативно-правовую базу в государственно-частном партнерстве (далее – ГЧП) для снятия административных ограничений использования механизма ГЧП
14	Продлить до 2030 г. индивидуальные программы отдельных субъектов Российской Федерации, имеющих низкий уровень социально-экономического развития для повышения социально-экономического эффекта от действия программ

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

связей и спада деловой активности. Рост инфляции к апрелю 2022 г. составил 17,8% и сменился дефляцией в июле, которая сохранилась до конца осени.

Реализация комплекса первоочередных мер Правительства РФ и Банка России обеспечила стабильность валютного и финансового рынков на фоне введения санкций. Прогнозные значения макроэкономических

показателей, приведенные в табл. 4, свидетельствуют об устойчивости российской экономики. Показатель ВВП в базовом и консервативном вариантах имеет тенденцию к росту до 2025 г. Динамика инвестиций в основной капитал носит положительный характер в течение заданного в прогнозе периода времени и близка по значениям в базовом и прогнозном ва-

Таблица 4 / Table 4

Сравнительная таблица вариантов прогнозов / Comparative table by forecast options

№ п/п	Показатель / Index	Годы / Years				
		2021	2022	2023	2024	2025
1	Валовой внутренний продукт, млрд руб. / Gross domestic product, billion rubles Базовый / Base	131 015	140 719	147 762	158 150	167 852
	Консервативный / Conservative		138 463	141 535	150 948	159 500
2	Темп роста ВВП, в % / GDP growth rate, in % Базовый / Base	4,7	-7,8	-0,7	3,2	2,6
	Консервативный / Conservative		-8,8	-2,9	2,6	2,1
3	Дефлятор ВВП, в % / GDP deflator, in % Базовый / Base	16,5	16,6	5,8	3,8	3,4
	Консервативный / Conservative		15,9	5,2	3,9	3,5
4	Промышленность, % / Базовый / Base	5,3	-4,2	0,4	1,7	2,1
	Консервативный / Conservative		-7,5	-2,7	1,7	1,5
5	Инвестиции в основной капитал, % / Investments in fixed assets Базовый / Base	7,7	-19,4	0,3	8,9	5,3
	Консервативный / Conservative		-25,8	-2,2	3,9	5,5
6	Экспорт товаров, млрд долл. США / Export of goods, billion USD Базовый / Base	493,8	482,4	451,6	450,4	449,3
	Консервативный / Conservative		434,2	372,5	377,3	379,6
	Темп роста, % / growth rate, % Базовый / Base	1,7	-14,2	0,6	2,9	1,9
	Консервативный / Conservative		-22,3	-5,3	3,4	2,4
	к % ВВП / to % of GDP Базовый / Base	27,8	26,3	23,5	22,4	21,7
	Консервативный / Conservative		24,5	21,3	20,8	20,3
7	Экспорт нефтегазовый, млрд долл. США / Non-oil and gas exports, USD billion Базовый / Base	249,6	212,0	214,4	229,6	244,6
	Консервативный / Conservative		201,7	201,5	211,2	222,1
	Темп роста, % / growth rate, % Базовый / Base	4,0	-19,9	2,7	6,1	4,7
	Консервативный / Conservative		-25,1	0,4	4,1	3,9
	к % ВВП / to % of GDP Базовый / Base	14,0	11,6	11,2	11,4	11,8
	Консервативный / Conservative		11,4	11,5	11,6	11,9

Окончание таблицы 4 / Table 4 (continued)

№ п/п	Показатель / Index	Годы / Years				
		2021	2022	2023	2024	2025
8	Экспорт нефтегазовый, млрд долл. США / Oil and gas exports, billion US dollars Базовый / Base	244,2	270,4	237,2	220,8	204,7
	Консервативный / Conservative		232,5	171,0	166,1	157,5
	Темп роста, % / growth rate, % Базовый / Base	-1,1	-8,4	-1,1	-0,1	-1,0
	Консервативный / Conservative		-19,5	-10,3	2,6	0,5
	к % ВВП / Базовый / Base	13,7	14,7	12,4	11,0	9,9
	Консервативный / Conservative		13,1	9,8	9,2	8,4
9	Импорт товаров, млрд долл. США / Import of goods, USD billion Базовый / Base	304,0	251,9	275,0	299,5	320,8
	Консервативный / Conservative		238,3	249,6	268,0	288,0
	темп роста, % / growth rate, % Базовый / Base	16,9	-26,5	4,4	4,7	3,5
	Консервативный / Conservative		-32,4	0,2	3,5	4,0
	к % ВВП / to % of GDP Базовый / Base	17,1	13,7	14,3	14,9	15,5
	Консервативный / Conservative		13,4	14,3	14,8	15,4

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author. Сайт Минэкономразвития России / Website of the Ministry of Economic Development of Russia URL: https://economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rossiyskoy_federacii_na_2023_god_i_na_planovyy_period_2024_i_2025_godov.html.

риантах к 2025 г. Показатели рынка труда стабильны и имеют тенденцию к сокращению безработицы. Реальные располагаемые доходы населения показывают рост значений за счет реализации социальных программ по поддержке отдельных слоев населения и социальных выплат со стороны государства.

К 2025 г. должно произойти увеличение фонда заработной платы в организациях для работников, а в относительном выражении рост реальной зарплаты начиная с 2023 г. примет положительное значение. Главным источником роста ВВП в период 2022–2025 гг. будет внутренний спрос. Домашние хозяйства смогут увеличить темпы роста расходов на конечное потребление в период 2023–2025 гг.

Движущими силами экономического роста в 2023–2025 гг. в отраслях станут те из них, которые смогут обеспечить инвестиционную модель развития: обра-

батывающая промышленность, сфера IT-технологий, строительство и транспорт, наука, а в социальной сфере — это здравоохранение и образование, что представлено в табл. 5.

26 мая 2022 г. в Москве состоялся Национальный промышленный саммит «Промышленная политика в новых реалиях», на котором были затронуты вопросы усиления кооперации между государством и бизнесом по импортозамещению высоких технологий в системнозначимых областях экономики. Участники саммита выразили мнение о том, что России нужны перезапуск промышленного обустройства экономического пространства и выстраивание новых технологических цепочек на основе собственных национальных интересов (табл. 6).

В настоящее время госкорпорация «Росатом» реализует проект «Прорыв» в области ядерной энергети-

Таблица 5 / Table 5

Структура компонентов производства ВВП / Structure of GDP production components

№ п/п	Показатель / Index	Годы / Years				
		2021	2022	2023	2024	2025
1	Валовой внутренний продукт / Gross domestic product	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2	Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство / Agriculture, forestry, hunting, fishing and fish farming	3,8	3,8	3,9	3,9	3,9
3	Добыча полезных ископаемых / Mining	11,5	11,9	10,4	10,1	9,8
4	Обрабатывающие производства / Manufacturing industries	14,4	14,4	14,6	14,6	14,5
5	Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха / Provision of electricity, gas and steam; air conditioning	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2
6	Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов / Water supply; water disposal, organization of collection and disposal of waste	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
7	Строительство / Construction	4,6	4,7	4,8	4,9	4,9
9	Деятельность в области информации и связи / Activities in the field of information and communication	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6
10	Деятельность финансовая и страховая / Financial and insurance activities	4,1	4,5	4,5	4,5	4,5
11	Государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное обеспечение / State administration and ensuring military security; social Security	6,4	6,5	6,6	6,6	6,6
12	Образование / Education	2,8	3,0	3,1	3,1	3,2
13	Деятельность в области здравоохранения и социальных услуг / Activities in the field of health and social services	3,0	3,1	3,2	3,3	3,3
14	Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений / Activities in the field of culture, sports, leisure and entertainment	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author. Сайт Минэкономразвития России / Website of the Ministry of Economic Development of Russia URL: https://economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rossiyskoy_federacii_na_2023_god_i_na_planovyy_period_2024_i_2025_godov.html.

ки², в основе которого лежит концепция замкнутого ядерного топливного цикла, работающего на основе реакторов на быстрых нейтронах. Данная технология позволит создать ядерно-энергетические комплек-

сы, включающие АЭС, производства по переработке и рефабрикации ядерного топлива, в которых будет обеспечено замыкание топливного цикла. Ведутся работы по запуску опытно-промышленных производств, применяющих технологии смешанного нитридного топлива с использованием энергетического плутония

² Сайт Росатом. URL: <https://proryv2020.ru/o-proekte>.

Таблица 6 / Table 6

**Мнения представителей власти и бизнеса о промышленной политике России в новых реалиях /
Opinions of government and business representatives on Russia's industrial policy in the new realities**

Эксперт / Expert	Мнение эксперта / Expert Opinion
Корпорация «Роскосмос» / Corporation Roskosmos	Ю. Борисов, ген. директор: «За последние годы Россия диверсифицировала экспортный портфель. Нам не грозит «голландская болезнь», при которой мы зависим от одного вида экспорта, а именно углеводородов. Но мир не может обойтись без российских энергоресурсов, которые необходимо «правильно довести» до потенциальных новых потребителей»
АО «Российский экспортный центр» / JSC Russian Export Center	В. Никишина, ген. директор: «Доля поставок товаров несырьевого неэнергетического экспорта в дружественные страны составляет 61%. Санкции вызвали необходимость России быстро перейти к платежам в национальных валютах»
ПАО «Промсвязьбанк» / PJSC Promsvyazbank	П. Фрадков, председатель ПСБ: «Создание новых импортозамещающих производств позволит экономике преодолеть существующие вызовы. Вопрос финансирования предприятий в этом контексте является не основным вызовом, поскольку финансовый сектор подстраивается под новую систему координат, в которой находится промышленность»
Российский союз промышленников и предпринимателей / Russian Union of Industrialists and Entrepreneurs	М. Глухова, исполнительный вице-президент: «Мы видим со стороны бизнеса спрос на стратегию развития»
ПАО «КАМАЗ» / PJSC KAMAZ	С. Когогин, ген. директор: ««КАМАЗ» не останавливал конвейер с конца февраля 2022 г. и не планирует простоев. Ниша грузовых, легких коммерческих автомобилей и автобусов, в отличие от легковых, была достаточно локализована в России и интегрирована в мировой автопром»
Государственная Дума Федерального Собрания Российской Федерации / State Duma of the Federal Assembly of the Russian Federation	М. Василькова, депутат, член Комитета по промышленности и торговле: «Сегодня первоочередная задача – стимулирование спроса на отечественную продукцию»

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author. Сайт Российская газета.

URL: <https://rg.ru/2022/05/20/otkrylas-registraciia-uchastnikov-nacionalnogo-promyshlennogo-sammita-promyshlennaia-politika-v-novyh-realiiah.html>.

и обедненного урана на основе карботермического синтеза. Планы по полномасштабной коммерческой реализации и строительству промышленных энергокомплексов должны быть выполнены к 2030 г., что выведет Россию в мировые лидеры в области ядерной энергетики.

Широкомасштабное внедрение в России ядерной энергетики нового поколения сделает неактуальными привычные сегодня виды ресурсов топливно-энергетического комплекса. Дешевая ядерная энергия способна кардинально изменить привычный уклад работы российской промышленности и экономики в целом к 2100 г. России предоставляется возможность стать исключительным поставщиком нового вида энергии на мировой рынок. Аналогичные исследования ведутся в Китае, однако Россия выступает первопроходцем

и обладает более передовой технологией, имеющей большие перспективы.

ВЫВОДЫ

1. Источником роста ВВП России в среднесрочном периоде должен стать внутренний спрос.
2. Должна быть выработана новая промышленная политика, обеспечивающая технологический суверенитет России в долгосрочной перспективе и возможности импортозамещения в среднесрочном периоде благодаря строительству промышленных предприятий с локализацией производства в одной юрисдикции.
3. Экономический рост должен обеспечиваться за счет отраслей, включенных в инвестиционную модель развития в следующих отраслях: обраба-

тывающая промышленность, IT-технологии, строительство, транспорт, наука, здравоохранение, образование.

4. Должны быть обеспечены технологический суверенитет, национальные интересы в формировании новых технологических цепочек на основе увеличения объемов машиностроения, станкостроения и микроэлектроники.

5. Новые точки индустриального роста должны охватывать деятельность малых и средних предприятий.

6. Флагманом российской промышленности должен стать оборонный комплекс.

7. Должен быть сделан упор на развитии атомной энергетики и перестройке структуры производства через снижение удельного веса нефти и газа.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Симачев Ю.В., Федюнина А.А., Кузык М.Г. Российская промышленная политика в условиях трансформации системы мирового производства и жестких ограничений. *Вопросы экономики*. 2022;(6):5–25.
Simachev Yu.V., Fedyunina A.A., Kuzyk M.G. Russian industrial policy in the context of the transformation of the world production system and severe restrictions. *Voprosy Ekonomiki = Economic issues*. 2022;(6):5–25. (In Russ.).
2. Price V.C. Industrial policies in the european community. Macmillan for the Trade Policy Research Centre; 1981. Vol. 4.
3. Hausmann R., Rodrik D. Economic development as self-discovery. *Journal of Development Economics*. 2003;72(2):603–633.
4. Hausmann R., Rodrik D. Doomed to choose: Industrial policy as predicament. John F. Kennedy School of Government; 2006.
5. Rodrik D. Industrial policy for the twenty-first century. (November 2004). CEPR Discussion Paper No. 4767. Available at SSRN. URL: <http://ssrn.com/abstract=666808>.
6. Krugman P.R., Obstfeld M. International economics: trade and policy. (7th ed.). Boston: Pearson Addison Wesley; 2006.
7. Chang H.J., Lin J. Should industrial policy in developing countries conform comparative advantage or defy it? A debate between 2009. No. 27(5).
8. Warwick K. Beyond industrial policy: emerging issues and new trends. OECD Publishing; 2013. No. 2.
9. Rodrik D. Industrial Policy: don't ask why, ask how. *Middle East Development Journal*. 2009;1(01):1–29.
10. Идрисов Г. Промышленная политика России в современных условиях. М.: Издательство института Гайдара. 160 с. URL: <https://www.iep.ru/files/RePEc/gai/rpaper/127Idrisov.pdf>.
Idrisov G. Industrial policy of Russia in modern conditions. Moscow: Gaidar Institute Publishing House. 2016. 160 p. (In Russ.). URL: <https://www.iep.ru/files/RePEc/gai/rpaper/127Idrisov.pdf>.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Светлана Валентиновна Шурина — кандидат экономических наук, доцент, доцент департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет, Москва, Россия

Svetlana V. Shchurina — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., Assoc. Prof. of the Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0001-6864-4281>

sv-valentinovna@mail.ru

Статья поступила 11.11.2022; принята к публикации 24.01.2023.

Автор прочитала и одобрила окончательный вариант рукописи.

The article was received 11.11.2022; accepted for publication 24.01.2023.

The author read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-129-139
УДК 336.76(045)
JEL F21, F30, C40

Глобальные тенденции монетарной политики в период пандемии COVID-19 и в посткоронавирусной перспективе

О.В. Хмыз

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Объект исследования – монетарная политика государств в конце второго – начале третьего десятилетия XXI в. *Предмет исследования* – инструментарий монетарной политики, меняющийся под воздействием внешних факторов.

Цель работы – установление степени эффективности мер монетарной политики развитых стран ввиду того, что многие из них принимались в кризисные 2008–2009 гг. и на общую турбулентность современной мировой политики наложились в настоящее время форс-мажорные факторы, потребовавшие разработки и внедрения новых монетарных механизмов. Основное внимание в статье уделено США как стране, фактически определяющей направление дальнейшего развития мировой экономики несмотря на прогнозы скорой утраты ведущей роли как самого государства, так и его валюты. По результатам анализа *сделаны выводы* об инфляционном влиянии принятых в ковидные времена монетарных мер поддержки национальных экономик и финансовых институтов и предложено активизировать фискальную политику по противостоянию инфляции в сочетании с принятием монетарных мер, поскольку глобализация привела к переплетению взаимного влияния финансового и реального секторов экономик как государств в отдельности, так и мировой экономики в целом. *Сделаны выводы* о том, что если раньше инфляция рассматривалась как негативное явление, сдерживающее прежде всего потребление и инвестиции в производство ввиду снижения количества приобретенных товаров и услуг, то в настоящее время ученые все больше склоняются к необходимости разгона инфляции в качестве стимула накопления.

Ключевые слова: монетарная политика; процентные ставки; своповые линии; корпоративное кредитование; первичный и вторичный рынки; США

Для цитирования: Хмыз О.В. Глобальные тенденции монетарной политики в период пандемии COVID-19 и в посткоронавирусной перспективе. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):129-139. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-129-139

ORIGINAL PAPER

Global Monetary Policy Trends during the COVID-19 Pandemic and in the Post-Coronavirus Perspective

O.V. Khmyz

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The object of the study is the monetary policy of states at the end of the second – beginning of the third decade of the XXI century. *The subject of the study* is the tools of monetary policy, changing under the influence of external factors. *The purpose of the work* is to establish the degree of effectiveness of monetary policy measures of developed countries due to the fact that many of them were taken during the crisis of 2008–2009. However, at present, force majeure factors have imposed on the general turbulence of modern world politics, which required the development and implementation of new monetary mechanisms. The main attention in the article is paid to the United States as a country that actually determines the direction of further development of the world economy, despite forecasts of the imminent loss of the leading role of both the state itself and its currency. Based on the results of the analysis, *conclusions are drawn* about the inflationary impact of monetary measures taken in covid times to support national economies and financial institutions and it is proposed to intensify fiscal policy to counter inflation in combination with the adoption of monetary measures, since globalization has led to the intertwining of the mutual influence of the financial and real sectors of the economies of both states individually and the world economy as a whole. *Conclusions are drawn* that if earlier inflation was considered as a negative phenomenon, restraining primarily consumption and investment in production due to

© Хмыз О.В., 2023

a decrease in the number of purchased goods and services, now scientists are increasingly inclined to the need to accelerate inflation as an incentive for accumulation.

Keywords: monetary policy; interest rates; swap lines; corporate lending; primary and secondary markets; USA

For citation: Khmyz O.V. Global monetary policy trends during the COVID-19 pandemic and in the post-coronavirus perspective. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2023;16(1):129-139. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-129-139

ВВЕДЕНИЕ

В ведущих странах мира, прежде всего в США и Великобритании, отмечаются рекордные за последние тридцать — сорок лет показатели инфляции¹, вызванные, во-первых, принятием ограничительных мер по борьбе с распространением COVID-19, во-вторых, повышением цен на энергетические товары, в-третьих, проводимой монетарной политикой. И если первые две причины можно отнести к конъюнктурным факторам, то третья причина представляется фундаментальным обстоятельством [1], поскольку принимаемые антиковидные меры носили краткосрочный характер воздействия. Еще в период, последовавший после финансового кризиса 2008–2009 гг., во многих развитых странах происходили качественные и структурные изменения экономики, приводившие в том числе к образованию дефляционной спирали², когда конвенциональные монетарные меры не оказывали воздействия на экономику, и государствам приходилось применять неконвенциональные монетарные инструменты (вплоть до отрицательных значений) [2–4] и норму обязательного банковского резервирования (причем первый механизм считался более действенным).

Поэтому тематике монетарного регулирования в разные годы было посвящено много работ российских [5–7] и зарубежных³ авторов. Однако

проблема верного выбора монетарного инструментария до сих пор актуальна в новых реалиях. Так, апробированное еще на японском рынке в 2001 г. количественное смягчение⁴ во втором десятилетии XXI в. значительно расширило географию своего применения, но не всегда приводило к желаемым результатам.

Неконвенциональные монетарные меры и инструменты предназначаются для борьбы с дефляцией⁵ в условиях, приближенных к нулевым процентным ставкам, и включают:

- количественное смягчение;
- кредитное смягчение;
- контроль кривой доходности;
- сообщения о намерениях.

Все эти меры выражаются преимущественно в накачке банковской системы ликвидностью.

Мягкая (стимулирующая) политика направлена на кредитную экспансию. В (пост)ковидный период центральные банки многих стран проводят жесточайшую монетарную политику⁶ для сдерживания рекордно высоких темпов инфляции [8]. Так, ФРС с 1996 г. поддерживает целевой уровень инфляции в 2% годовых и активно раздавала «вертолетные деньги». Ситуация резко изменилась, когда импор-

M. Monetary policy. In: *Monetary and fiscal strategies in the world economy*. — Springer, Berlin, Heidelberg. 2010; Adrian T., Laxton M. D., Obstfeld M. M. *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*. Washington, DC: International Monetary Fund, 2018. 296 p.

⁴ При котором центральный банк покупает заранее определенное количество государственных облигаций или других финансовых активов с целью вливания денег в экономику для усиления экономической активности. — Прим. ред.

⁵ Bernanke B. S. *Deflation: Making Sure “It” Doesn’t Happen Here*. Washington, D.C.: National Economists Club, 2002. November, 21. URL: <https://fraser.stlouisfed.org/title/statements-speeches-ben-s-bernanke-453/deflation-making-sure-doesn-t-happen-8874>.

⁶ Allen W. A. *Monetary policy and government debt management during the coronavirus pandemic*. *National Institute Economic Review*. 2021;255(1):79–84. DOI: 10.1017/nie.2021.1; Benmelech E., Tzur-Ilan N. *The determinants of fiscal and monetary policies during the COVID-19 crisis*. NBER. 2020. NBER Working Paper 27461. DOI: 10.3386/w27461

¹ Inflation and uncertainty. International Monetary Fund. 2022. October. URL: [https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/07/11/CF-US-Economy-Inflation-Challenge](https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022#:~:text=Inflation%20and%20uncertainty&text=This%20is%20the%20weakest%20growth,to%204.1%20percent%20by%202024;Hodge A. The US Economy’s Inflation Challenge. International Monetary Fund. 2022. July, 12. URL: <a href=).

² De Grauwe P., Ji Y. *Trust and monetary policy*. Australian National University. Centre for Applied Macroeconomic Analysis. 2022. CAMA Working Paper 35/2022. 54 p.

³ Fisher D. *The international setting of monetary policy: U.K. and U.S. perspectives*. In: *Monetary policy*. Macmillan studies in economics. Palgrave, London. 1976. URL: https://doi.org/10.1007/978-1-349-02458-2_6; Carlberg

тируемая инфляция приобрела с 2022 г. глобальный масштаб. И государствам приходится вновь корректировать свою монетарную политику, причем практически однонаправленно, что позволяет делать вывод о проведении ведущими экономистами мира совместной монетарной политики.

МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА ЯПОНИИ, ЕС, ШВЕЙЦАРИИ

Практика применения разными странами мер количественного смягчения в целях стимулирования развития экономики не достигала желаемых результатов, как, например, в Японии. Тем не менее использование именно этого механизма современного монетарного регулирования продолжилось, причем не только в развитых государствах, но и в развивающихся странах в надежде на достижение хотя бы некоторых из поставленных целей [9]. Так, в 2015 г. Европейский центральный банк (далее — ЕЦБ) начал выполнять однолетнюю программу количественного смягчения (стоимостью более чем 2,5 трлн евро) в форме выкупа наднациональным регулирующим органом национальных государственных облигаций (ежемесячно на сумму 30 млрд евро) в надежде на то, что за год ситуация улучшится. Однако для достижения запланированных целей выделенного времени оказалось недостаточно. Поэтому с октября 2018 г. ЕЦБ понизил уровень сумм выкупа облигаций до 15 млрд евро и впоследствии интегрировал эту программу в новые программы.

Все же данная программа оказала благоприятное воздействие на экономику ряда стран, которое сводится к временному понижению долговой нагрузки на бюджет (например, в Испании, где отношение государственного долга к ВВП страны, составлявшее в 2014 г. 100%, стало в 2019 г. 95,5%⁷ после продажи части государственного долга ЕЦБ). Однако при этом не были достигнуты запланированные показатели инфляции, хотя объемы производства выросли. Так, общий темп прироста ВВП в зоне евро в 2015–2018 гг. в среднем в год составлял 1–3,5%. Затем эти темпы стали понижаться.

США также активно применяли меры количественного смягчения, но последствия их воздействия на валютный курс национальной денежной единицы отличались от европейских результатов.

При объявлении о возможности проведения количественного смягчения в зоне евро курс этой валюты стал понижаться. Причем не только по отношению к доллару. Следовательно, проводимая монетарная политика привела к ослаблению валюты, обусловившему не только стимулирование экспорта и соответствующее поступление экспортной валютной выручки в страны — экспортеры промышленной продукции, но и к увеличению расходов на импорт. Причем их размеры не были чрезмерными прежде всего из-за значительных объемов внутризональной торговли либо торговли внутри самой группировки⁸.

Национальный банк Швейцарии повысил одним из последних среди ведущих монетарных регуляторов мира политическую ставку процента впервые за последние 15 лет и сразу на 0,5 п.п., что привело к взлету валютного курса швейцарского франка до максимальных значений к евро почти за двухмесячный период 2022 г., приведя к серьезным проблемам на региональном валютном рынке [10, с. 56].

Япония с ее развитой экономикой демонстрирует в течение длительного времени сравнительно низкие темпы экономического роста и инфляции, переходящей в дефляцию. Одной из целей экономической политики страны выдвинута борьба с дефляцией, поскольку в ее условиях участники рынка — потребители и компании откладывают покупки и инвестиции, что может обуславливать незадействование производственных мощностей и снижение темпов экономического роста) [11].

Увеличение в последнее время инфляции (рис. 1) считается аналитиками временным. Банк Японии ожидает в среднесрочной перспективе замедления темпов увеличения потребительских цен по мере снижения мировых цен на энергоносители.

Япония применяла в 2022 г. в качестве приоритетного инструмента монетарной политики контроль за кривой доходности, продолжая придерживаться модели адаптивной монетарной политики. В июне 2022 г. Центральный банк Японии приобрел государственные долговые бумаги на 120 млрд долл. США, т.е. стал практически единственным из центральных банков, который не приступил к массированным выкупам ценных бумаг. Целевой уровень инфляции в Японии установлен в размере 2%, тогда как базовая инфляция в стране равняется 0,8%. Сле-

⁷ Eurostat. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-datasets/-/GOV_10DD_EDPT1.

⁸ Eurostat. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Extra-euro_area_trade_in_goods.

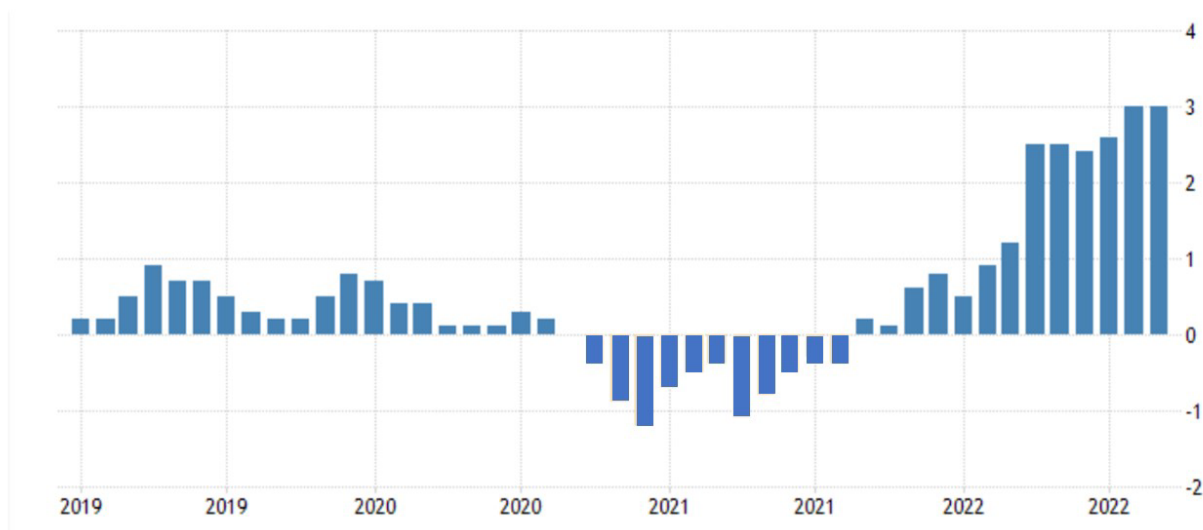


Рис. 1 / Fig. 1. Уровень инфляции в Японии, в % / Japan Inflation Rate, %

Источник / Source: URL: <https://tradingeconomics.com/japan/inflation-cpi>.

довательно, инфляционное давление меньше, чем в других развитых государствах.

Банк Японии может быть вынужден повысить политическую ставку процента либо под давлением инфляции, либо иных показателей в русле практически повсеместного ужесточения монетарной политики странами мира.

Внешнее влияние предопределяется прежде всего степенями открытости странового счета капитала и рефлексивности процентных ставок, предоставляющих возможности керри-трейда международным спекулянтам. Так, поскольку японская экономика открыта трансгранично перемещаемым капиталам, а доходность облигаций в других странах растет, используемый Банком Японии механизм контроля за кривой доходности (удерживающий ее в диапазоне ± 25 б.п. от нулевой отметки для десятилетних японских государственных облигаций) был протестирован международными инвесторами. Самостоятельно рассчитываемый и устанавливаемый регулятором потолок доходности сдерживает стоимость заимствований в экономике, поддерживая тем самым экономический рост.

Распродажи ценных бумаг с фиксированной доходностью привели к увеличению доходности японских бенчмарков вплоть до верхней границы устанавливаемого Банком Японии диапазона, побудив его приобретать больше облигаций, причем сверхзначительными темпами, способными привести к выкупу едва ли не всего объема эмиссии через год при условии сохранения темпов приобретений

середины 2022 г. При этом Банк Японии продолжал поддерживать целевые показатели, несмотря на давление мирового рынка в сторону дальнейшего повышения уровня процентной ставки.

Открытость платежного баланса Японии означает невозможность одновременного контроля курса иены при одновременном сохранении независимости при проведении национальной монетарной политики.

Фактически Банк Японии придерживается механизма контроля кривой доходности, приобретая необходимое количество облигаций (без ограничений), понижая курс иены.

МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА США

В разные периоды деятельности Федеральной резервной системы (далее — ФРС) на первый план выдвигались практика предоставления целевых кредитов (направленных на сдерживание чрезмерных спекуляций), управление денежными агрегатами (в целях сдерживания инфляции), ценовое регулирование и др. Впрочем, занимаясь развитием многих систем, ФРС действует на стабильной основе [12], решая целый спектр экономических проблем начиная с регулирования безработицы и инфляции и кончая изучением общественного мнения, т.е. социальной обстановкой в стране.

Сегодняшний подход ФРС к монетарному регулированию сводится к борьбе с инфляцией и безработицей — двум наиболее важным целям [13],

достигаемым посредством регулирования нормы резервирования, ставки процента, а также проведения кредитных аукционов депозитным организациям по согласованной ставке процента и операций на открытом рынке.

Пандемия коронавируса стимулировала применение не только количественного смягчения, но и других неконвенциональных инструментов.

В конце I квартала 2020 г. монетарные регуляторы развитых стран вернулись к отложенным или приостановленным раундам количественного смягчения. В частности, США использовали полномочия по разделу 13(3) Закона о ФРС⁹, который дает ей право на кредитование компаний, кроме банков, в чрезвычайных ситуациях. Этот нормативный акт был центральным компонентом системы антикризисного реагирования ФРС во время пандемии COVID-19, так же как это было в период глобального финансового кризиса 2007–2009 гг. Конгрессом было выделено 454 млрд долл. США в рамках выполнения Закона о помощи и экономической безопасности в связи с коронавирусом (CARES¹⁰), принятого 27 марта 2020 г., из которых 195 млрд долл. США предназначались на выполнение четырех программ ФРС.

К взаимодействию с первичными дилерами фондового рынка прибегали ведущие финансовые институты на короткий срок (три месяца) на американском финансовом рынке после кризиса 2008 г., кредитуюсь регулятором по низкой процентной ставке в соответствии с упрощенной программой кредитования первичных дилеров под залог финансовых инструментов, в том числе муниципальных облигаций и коммерческих бумаг. В стрессовых условиях на финансовом рынке эти финансовые институты должны были поддерживать рынок.

При признании пандемии коронавируса триггером финансового рынка инвесторы изымают в кризисных ситуациях наличные со своих счетов и сбрасывают рискованные активы, справедливо опасаясь замораживания средств при их хранении на депозитах и невозможности быстрой продажи имеющихся в наличии ценных бумаг ввиду

⁹ Federal Reserve Act. Section 13. Powers of Federal Reserve Banks. URL: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/section13.htm>.

¹⁰ Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act. Public Law 116–136. URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-15754/pdf/COMPS-15754.pdf>.

«бегства от финансового рынка». В таких условиях у первичных дилеров увеличиваются непродаемые объемы ценных бумаг, препятствующие их использованию в качестве обеспечения (базисных активов) при создании производных финансовых инструментов.

Поэтому ФРС пришлось прибегнуть к экстремному кредитованию¹¹, запросив соответствующее разрешение у Министерства финансов. Поскольку эта программа оказалась практически невостребованной, она закончила свое действие к апрелю 2021 г.

Был возобновлен механизм поддержки ликвидности взаимных фондов денежного рынка¹². Он действовал во время кризиса 2007–2008 гг. Вышеуказанные фонды кредитовали банки, а в залог принимали (преимущественно) коммерческие бумаги и казначейские векселя, т.е. высоколиквидные финансовые инструменты. В начале пандемии коронавируса инвесторы в силу своих опасений изымали средства из взаимных фондов денежного рынка. Для противостояния массовому оттоку средств фондам приходилось расширять предложение собственных паев на рынке, но они оказались в ситуации, когда даже высококачественные и ликвидные инструменты в тот период не пользовались спросом. Такая «экстренная распродажа» ценных бумаг в отсутствие спроса привела к падению их котировок. Последовало закрытие рынков.

Поскольку для обеспечения собственного финансирования предприятиям (в том числе реального сектора) все же требуется ликвидность, ФРС запустила¹³ механизм поддержки ликвидности взаимных фондов денежного рынка на 10 млрд долл. США, предоставляемых из специализированного валютного фонда (чрезвычайного резервного фонда американского Казначейства), для общего улучшения состояния рынка, расширения охвата кредитруемых экономических агентов и обеспечения обязательств взаимных фондов денежного рынка перед их клиентами, в том числе домашними хо-

¹¹ Federal Reserve Act Section 13. Powers of Federal Reserve Banks. URL: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/section13.htm>.

¹² Federal Reserve Board broadens program of support for the flow of credit to households and businesses by establishing a Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (MMLF). 2020. March, 18. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200318a.htm>.

¹³ Federal Reserve Act. Section 13. Powers of Federal Reserve Banks. URL: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/section13.htm>.

зайствами, а также для покрытия потенциальных убытков. Эта программа не пользовалась повышенным спросом и была свернута к апрелю 2021 г.

Для стимулирования денежных рынков ФРС активизировала использование соглашений обратного выкупа¹⁴. Вероятные сбои на рынке РЕПО способны оказать влияние на уровень политической ставки процента в США — ставки по федеральным фондам. На программы РЕПО овернайт до пандемии ФРС выделяла 100 млрд долл. США. При сжатии рынка в пандемию коронавируса объем средств был увеличен, а сроки удлинены¹⁵. Для достижения запланированных целей поддержания денежного рынка потребовалось столь значительное расширение программы, что была создана специализированная антистрессовая программа постоянного РЕПО¹⁶ для рынков краткосрочных финансовых инструментов.

Следующим инструментом, использовавшимся в предыдущий кризис, было применение международных своп-линий (*Swap Line*) между ФРС и зарубежными центральными банками, чтобы последние могли в свою очередь обеспечивать долларовыми ресурсами национальные финансовые рынки и их субъектов — прежде всего коммерческие банки. Базисной валютой по таким свопам выступал американский доллар¹⁷. Ведущие центральные банки мира (Японии, Великобритании, Канады и Швейцарии) и до этого пользовались постоянными своп-линиями. В пандемию коронавируса ФРС пролонгировала по ним сроки погашения и понизила ставку процента. Расширением программы стали временные своп-линии с монетарными регуляторами Швеции, Норвегии, Дании, Южной Кореи, Сингапура, Австралии, Новой Зеландии, Мексики и Бразилии. ФРС также понизила процентную ставку по программам дисконтного окна, доведя ее до 0,25%, что ниже, чем во время предыдущего глобального кризиса¹⁸, и пролонгировала сроки кредитов по дисконтному окну с овернайт до трех месяцев. В качестве залогового

инструмента по программе дисконтного окна используется широкий спектр финансовых инструментов (от ценных бумаг до кредитов) и предлагается доступ к наличности в качестве встречного эквивалента. Поэтому эта программа считается для ФРС безрисковой (либо с минимальным уровнем риска). Со своей стороны коммерческие банки, получая ресурсы, имеющие максимальную степень ликвидности, способны удовлетворять депозитные требования вкладчиков и продолжать предоставлять кредиты. Однако, по мнению отдельных банков, прибегание к программе дисконтного окна означает наличие проблем с ликвидностью, что может оттолкнуть их клиентов. Конечно, когда к механизму (инструменту) государственной поддержки прибегают ведущие депозитные (финансово-кредитные) институты, это свидетельствует не об опасениях вкладчиков, а об общей ситуации в финансово-кредитной системе.

Наряду с уже использовавшимися в практике монетарного регулирования механизмами для противостояния кризисным явлениям на финансово-кредитных рынках в 2020 г. ФРС ввела в действие два новых механизма, рассчитанных на корпоративных участников, так же как на депозитные институты, нуждающиеся в ликвидности, — механизмы корпоративного кредитования на первичном рынке и корпоративного кредитования на вторичном рынке.

Механизм корпоративного кредитования на первичном рынке¹⁹ предоставляет ФРС возможность прямого кредитования корпораций путем выдачи займов либо выпуска облигаций. В этом случае предоставлялась полугодовая отсрочка по обслуживанию и погашению долга, не распространявшаяся на корпоративные выкупы либо выплаты дивидендов, поскольку она была нацелена на выполнение обязательств корпораций перед поставщиками и работниками.

Механизм корпоративного кредитования на вторичном рынке²⁰ заключался в приобретении ФРС обращающихся корпоративных облигаций и акций биржевых фондов, инвестирующих в обращающиеся корпоративные облигации (имелось ограничение

¹⁴ Преобладающими по срокам операциями этого типа были однодневные РЕПО.

¹⁵ Historical Repurchase Agreement Operational Details. URL: <https://www.newyorkfed.org/markets/domestic-market-operations/monetary-policy-implementation/repo-reverse-repo-agreements/repurchase-agreement-operational-details>.

¹⁶ Standing Repo Facility. URL: <https://www.newyorkfed.org/markets/repo-agreement-ops-faq>.

¹⁷ Swap Lines FAQs. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/swap-lines-faqs.htm>.

¹⁸ Discount Window Lending. URL: <https://www.federalreserve.gov/regreform/discount-window.htm>.

¹⁹ Primary Market Corporate Credit Facility. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/monetary20200409a5.pdf>.

²⁰ Secondary Market Corporate Credit Facility. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/monetary20200409a2.pdf>.

по качеству бумаг — не менее BBB рейтинга). Такая поддержка и даже упорядочение функционирования вторичного рынка должны были способствовать улучшению ситуации также на первичном рынке, расширению доступа корпораций к кредитным инструментам, тем самым поддерживая их коммерческие операции.

Вначале объем механизма корпоративных долговых обязательств был определен в размере 100 млрд долл. США, но с апреля 2020 г. он был расширен до 750 млрд долл. США (из специализированного интервенционного фонда Казначейство выделило 75 млрд долл. США)²¹. К концу 2020 г. по мере выхода американской экономики из пандемии коронавируса Минфином было объявлено о завершении корпоративных кредитных линий, но ФРС посчитала свертывание программы преждевременным ввиду вероятности ухудшения условий (в случае последующих волн распространения инфекции). С июня 2021 г. Федеральный комитет по операциям на открытом рынке приступил к постепенной распродаже корпоративных ценных бумаг из накопленного портфеля механизма вторичного рынка и завершил его в декабре 2021 г.

В целях поддержки малого и среднего бизнеса в апреле 2020 г. была запущена программа кредитования Мейнстрит²², охватывающая не включенные в корпоративные программы предприятия, которая оказалась достаточно успешной и была поэтому расширена.

И, наконец, для мелких предприятий (с годовым доходом не более 5 млрд долл. США или количеством работников не более 15 тыс. чел.) была принята Программа гарантирования заработной платы²³ объемом до 600 млрд долл. США сроком на пять лет по механизмам приоритетных, расширенных и новых кредитов²⁴. Кредиты по этой программе использовались в качестве залога банками, предоставляющими займы предприятиям малого бизнеса. В июне 2020 г. минимальные размеры по механиз-

мам приоритетных и новых кредитов были уменьшены, срок погашения удлинен, а максимальная сумма кредитов повышена.

Согласно Закону о борьбе с коронавирусом²⁵ Казначейством было предоставлено 75 млрд долл. США по трем программам. Лимиты по выкупу акций и дивидендам сохранились, так же как требования к премиям менеджеров. Министерство финансов предлагало закрыть программу в конце 2020 г., но ФРС продлила ее действие до середины 2021 г.

СОВРЕМЕННЫЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ: QUO VADIS

Из рассмотрения монетарных мер по поддержке участников рынка, минимизации последствий ковидного кризиса в развитых странах следует, что монетарная политика имела практически одинаковую направленность — финансовую поддержку, т.е. количественное стимулирование адаптивного характера. Это привело к глобальной инфляции, с которой регуляторы стали бороться ужесточением монетарной политики посредством прежде всего увеличения политической ставки процента.

Так, в пандемийный период Министерство финансов США и ФРС не без взаимных разногласий осуществили ряд мероприятий по поддержанию предприятий разных отраслей. Наряду с известными по кризису 2008 г. программами были реализованы новые программы, а уже работавшие программы — пролонгированы. Усиленная накачка экономики деньгами вылилась в небывалый рост цен (рис. 2), и в 2022 г. США поставили инфляционную проблему «во главу угла»²⁶.

По заявлениям представителей ФРС регулятор будет продолжать рестриктивную монетарную политику и рекомендует центральным банкам других стран «действовать агрессивно» ввиду «неприемлемо высокой инфляции»²⁷. И даже если это решение окажется неправильным, оно все же лучше, чем

²¹ Exchange Stabilization Fund. URL: <https://home.treasury.gov/policy-issues/international/exchange-stabilization-fund>.

²² Main Street Priority Loan Facility. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/monetary20200608a2.pdf>.

²³ Paycheck Protection Program Liquidity Facility. URL: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/ppplf.htm>.

²⁴ Federal Reserve Board expands its Main Street Lending Program to allow more small and medium-sized businesses to be able to receive support. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200608a.htm>.

²⁵ Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act. URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/PLAW-116publ136/pdf/PLAW-116publ136.pdf>.

²⁶ Baker P., Shear M. D. Biden Says Inflation Is His 'Top Domestic Priority' and Lashes Out at G.O.P. Plan. The New York Times. 2022; May: 10.

²⁷ Saphir A. Fed's Mester: with inflation high, better to act "aggressively" // Reuters. 2022. September, 26. URL: <https://www.reuters.com/markets/us/feds-mester-with-inflation-high-better-act-aggressively-2022-09-26>.

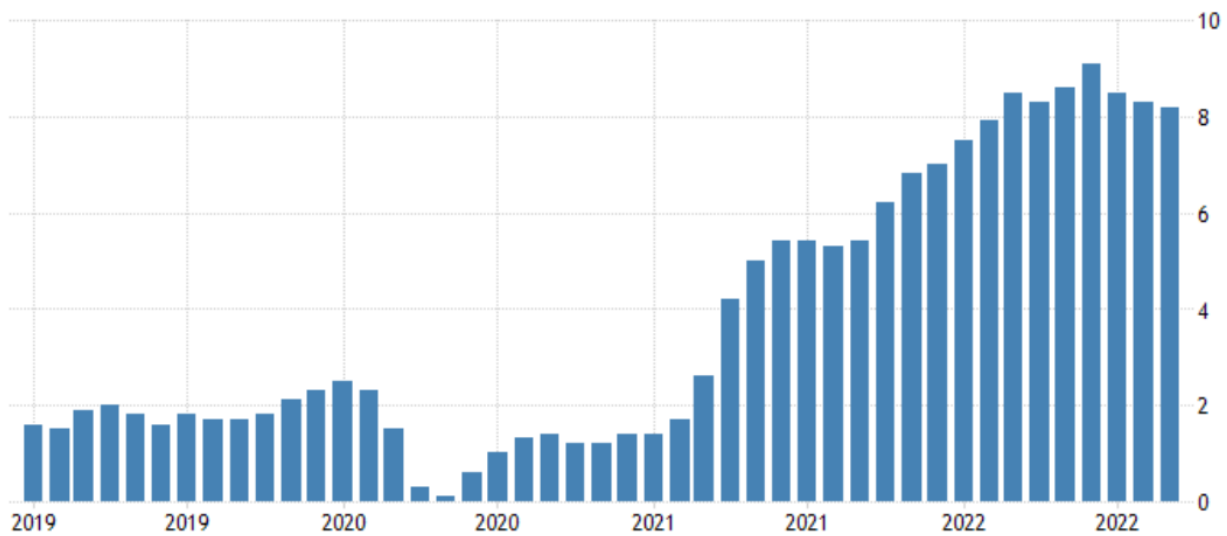


Рис. 2 / Fig. 2. Уровень инфляции в США, в % / United States Inflation Rate, %

Источник / Source: Tradingeconomics. URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>.

иные выходы из создавшегося положения. Ведь утверждать о достижении уровнем инфляции пиковых значений можно только при более долгосрочном анализе ее тренда, а к инфляционным ожиданиям следует относиться скептически в силу их изменчивости²⁸.

В сентябре 2022 г. ФРС в третий раз повысила (на 75 б.п.) целевой диапазон ставок по федеральным фондам (до 3,0–3,25%). Скорее всего, повышения ставок продолжатся в целях замедления темпов инфляции, несмотря на возможные последствия в виде роста безработицы. Напомним, что в 2018 г. руководитель ФРС Дж. Пауэлл отменил количественное ужесточение из-за падения фондовых индексов, а после 2020 г. баланс ФРС вырос в два раза на фоне понижения ставок. В марте 2022 г. процентная ставка была увеличена до 0,25–0,5% годовых (т.е. на 25 б.п.). Предшествовавшее повышение было в декабре 2018 г., и оно запустило череду пересмотров. В мае 2022 г. ФРС подняла ставку на 50 б.п., полагая возможным достижение цели по инфляции в 2% при одновременном сохранении устойчивой ситуации на рынке труда.

С 1 июня 2022 г. ФРС начала сбрасывать казначейские, агентские и ипотечные ценные бумаги. В июне и июле 2022 г. ФРС дважды повышала став-

ку по 75 б.п. вплоть до мая 2022 г., когда индексы *National* и *US Financial Conditions* показали смягчение финансовых условий. Однако с пика в августе 2022 г. портфели ценных бумаг американских домашних хозяйств подешевели более чем на 3,5 трлн долл. США к сентябрю 2022 г. Иными словами, падение котировок ценных бумаг также можно рассматривать в качестве инструмента монетарной политики.

Однако проблема состоит в том, что повышением зарплат компенсировать инфляционное обесценение невозможно, поскольку одновременно растут ставки по ипотечным кредитам до максимальных за последние 12 лет значений. Более того, не ясно, на фоне текущего общего роста цен откажутся ли компании от прибыли в виде дополнительных сборов, введенных еще в 2008 г. для борьбы с рецессией. Впрочем, не все эксперты согласны с прогнозами по рецессии²⁹.

Более того, открыт вопрос о продолжительности периода инфляционного давления. Поэтому на фоне глобальных событий Банк Японии ослабит, вероятно, контроль за кривой доходности и расширит целевой диапазон, что увеличит возможности международных инвесторов. Однако в условиях продолжающегося роста процентных ставок это

²⁸ Mester L. J. Inflation, inflation expectations, and monetary policymaking strategy. Federal Reserve Bank of Cleveland. 2022. September, 26. URL: <https://www.clevelandfed.org/newsroom-and-events/speeches/sp-20220926-inflation-inflation-expectations-and-monetary-policymaking-strategy>.

²⁹ Bullard: Recession a risk, but more on a global than U.S. basis. Reuters. 2022. September, 27. URL: <https://www.reuters.com/markets/bullard-recession-risk-more-global-than-us-basis-2022-09-27/>; Schneider H. Kansas City Fed's George warns «abrupt» rate changes could strain economy. Reuters. 2022. July, 11. URL: <https://www.reuters.com/markets/us/kansas-city-feds-george-warns-abrupt-rate-changes-could-strain-economy-2022-07-11>.

может привести к дальнейшему понижению курса иены. Конечно, ослабление национальной валюты можно рассматривать в позитивном ключе, однако резкие и значительные по амплитуде колебания валютного курса иены могут стать дестабилизирующим экономику фактором, поскольку фактически регулятор предоставляет посредством поддержания процентных ставок в заранее определенном диапазоне финансирование по заниженным ценам в постоянно обесценивающейся валюте.

Ввиду позиций Японии в мировой экономике столь длительное количественное смягчение может оказывать серьезное воздействие не только на внутривалютный, но и на мировой рынок. Рисками ограничения процентных ставок выступает вероятная инфляция сверх запланированных показателей, т.е. ограничения долгосрочных процентных ставок могут вылиться в чрезмерную инфляцию.

В целях сохранения доверия не рекомендуются резкие смены направления регулирования. Ведь когда регулятор приобретает ценные бумаги, размер денежной массы в обращении увеличивается, а расхождение направлений монетарной политики с другими развитыми странами еще больше ослабляет иену, что в условиях занижения доходности облигаций не дает возможности использовать инструментарий процентной ставки для сдерживания инфляционного обесценивания, т.е. инфляция может выйти из-под контроля и даже создать риски на международном уровне. Ослабление иены может привести к конкурентным девальвациям в регионе, а они — к увеличению стоимости обслуживания долгов, выраженных в американских долларах, т.е. может спровоцировать рост инфляции и привести к повышению дефолтного риска недостаточно кредитоспособных стран.

Еще большие последствия может вызвать риск керри-трейд (*Carry Trade*), когда инвесторы пользуются разницей в процентных ставках по разным валютам. И ряд экспертов³⁰ прогнозируют рецессию.

С одной стороны, в первой половине 2022 г. стратегия коротких позиций по иене и длинных позиций по бразильскому реалу приносила прибыль в 35%.

³⁰ Amemiya A., Dent R. US: staring into the void — a recession is now likely. Nomura. 2022, June. URL: <https://www.nomuraconnects.com/focused-thinking-posts/us-staring-into-the-void-a-recession-is-now-likely/>; Kniazhevich N. Dr. Doom Roubini expects a 'Long, ugly' recession. Bloomberg. 2022, September, 20. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-09-20/roubini-sees-stocks-sinking-40-us-in-a-long-ugly-recession>.

Риск заключался в возможном развороте. А если доходность облигаций вырастет или иена укрепится, появится риск внезапного сворачивания сделок керри-трейд, и ликвидация используемых активов станет каскадной ввиду повышенной степени их риска, за которой могут последовать паническая распродажа акций, принудительный сброс американских долларов и резкий рост доходности американских облигаций, что повысит риск рецессии.

С другой стороны, в Японии сохраняются неблагоприятные условия (чрезмерная задолженность и манипулирование рынком облигаций) уже довольно длительное время, которые еще не привели к кризису, но и не было форс-мажорного ковидного фактора, способствующего нарастанию рыночной волатильности. По мнению К. Рогоффа, процентные ставки в развитых странах не упадут слишком сильно даже после снижения уровней инфляции³¹.

ВЫВОДЫ

1. При анализе современных особенностей и направлений монетарной политики развитых стран, складывающихся под влиянием пандемии *COVID-19*, выявлена адаптивность монетарной политики, поддерживающей постковидное восстановление. Анализ действий монетарных регуляторов развитых стран, прежде всего США, ЕС и Великобритании, указывает на синхронизированность глобальной монетарной политики, что должно поддерживать мировую экономику, несмотря на запаздывающее воздействие на нее монетарных механизмов.

2. В ковидный период действия монетарных регуляторов развитых стран были аналогичны предпринимаемым ими в период глобального финансово-экономического кризиса 2008 г. мерам и сводились преимущественно к накачке экономики и финансового рынка ликвидностью. Причем по сравнению с предыдущим шоковым периодом объемы программ и механизмов были расширены, так же как их масштабы (охват). В условиях административного сжатия производства (локдаунов) это привело к несрабатыванию механизма схватывания излишней денежной массы товарными поставками.

³¹ Rogoff K. Interest rates aren't going to come down much, even after inflation falls, says Harvard's Ken Rogoff. CNBC. 2022, October, 19. URL: <https://www.cnbc.com/video/2022/10/19/interest-rates-arent-going-to-come-down-much-even-after-inflation-falls-says-harvards-ken-rogoff.html?&recirc=taboolainternal>.

3. В пандемию коронавируса излишние денежные средства превратились в инфляционный навес, а поскольку практически все страны мира использовали схожие подходы к борьбе с пандемией коронавируса и поддержанию национальных экономик, появилась условия для распространения глобальной инфляции. Однако если классики экономической теории нередко рассматривали инфляцию в качестве негативного явления, сдерживающего прежде всего потребление (ввиду удорожания товаров и услуг и отставания реальных располагаемых доходов населения от роста цен) и сдерживающего инвестиции в производство (реальный сектор) ввиду снижения количества приобретения товаров и услуг, то современные представители экономической мысли все больше склоняются к мнению о необходимости разгона инфляции в качестве стимула накопления. Поэтому развитые страны

борются с дефляцией, в том числе при помощи «вертолетных денег».

4. Для оптимизации влияния монетарной политики на экономику в части стабилизации экономического роста и сдерживания чрезмерной инфляции перспективным представляется принятие мер по обеспечению органичного сочетания корректирующих монетарных и стимулирующих фискальных мер, а также использование информационных технологий, прежде всего искусственного интеллекта [14, с. 101] и блокчейна [15, с. 73–74], в различных сегментах финансового рынка, доказавших свою эффективность, несмотря на сравнительно короткий период их использования. Конечно, наряду с преимуществами у этих технологий отмечаются серьезные недостатки, следовательно, имеется широкое пространство для дальнейших научных разработок в указанной сфере.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Хмыз О.В. Неконвенциональные направления монетарного регулирования в турбулентной мировой экономике. *Экономика. Налоги. Право*. 2021;14(5):31–38. DOI: 10.26794/1999–849X–2021–14–5–31–38
Khmyz O.V. Unconventional directions of monetary regulation in a turbulent global economy. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2021;14(5):31–38. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999–849X–2021–14–5–31–38
2. Ulate M. Going negative at the zero lower bound: The effects of negative nominal interest rate. *American Economic Review*. 2021;111(1):1–40.
3. Бурлачков В.К. Отрицательные процентные ставки как следствие трансформации денежного механизма современной экономики: обзор литературы. *Финансы и кредит*. 2020;26(4):856–873.
Burlachkov V.K. Negative interest rates as a consequence of the transformation of the monetary mechanism of the modern economy: literature review. *Financy i Kredit*. 2020;26(4):856–873. (In Russ.).
4. Чижова М.К. Отрицательная процентная ставка: современное восприятие. *Финансовая экономика*. 2021;6:252–256.
Chizhova M.K. Negative interest rate: modern perception. *Finansovaya ekonomika*. 2021;6:252–256. (In Russ.).
5. Шенгелевич И.Х., Лукашенко И.В. Основные особенности монетарной политики ЦБ РФ, Великобритании, США и Австралии. *Московский экономический журнал*. 2021;6:167–174.
Shengelevich I.K., Lukashenko I.V. The main features of the monetary policy of the central bank of the Russian Federation, Great Britain, the USA and Australia. *Moskovskij ekonomicheskij zhurnal*. 2021;6:167–174. (In Russ.).
6. Чижова М.К. Фундаментальные основы формирования ставки процента. *Экономика и предпринимательство*. 2021;5:1241–1244.
Chizhova M.K. Fundamentals of the interest rate formation. *Ekonomika i predprinimatel'stvo*. 2021;5:1241–1244. (In Russ.).
7. Мандрон В.В., Дудина А.Г. Политика таргетирования инфляции как инструмент монетарной политики национального банка. *Экономика. Социология. Право*. 2022;26(2):14–18. DOI: 10.22281/2542–1697–2022–01–02–14–18
Mandron V.V., Dudina A.G. inflation targeting policy as a monetary policy tool of the national bank. *Ekonomika. Sotsiologiya. Pravo*. 2022;26(2):14–18. (In Russ.). DOI: 10.22281/2542–1697–2022–01–02–14–18
8. Картаев Ф., Леденева Е. Прозрачность монетарной политики и успешность инфляционного таргетирования. *Экономическая политика*. 2021;16(6):8–33.

- Kartaev P.S., Ledneva E. Ye. Transparency of monetary policy and success of inflation targeting. *Ekonomicheskaya politika*. 2021;16(6):8–33. (In Russ.).
9. Christelis D., Georgarakos D., Jappelli T., van Rooij M. Trust in the central bank and inflation expectation. European Central Bank. 2020. European Central Bank Working Paper Series. No. 2375. 37 p.
 10. Шмелев В. В. Денежно-кредитные факторы глобальной нестабильности. *Финансовый вестник*. 2013;9:50–58.
Shmelev V.V. Monetary drivers of global instability. *Finansovyj vestnik*. 2013;9:50–58. (In Russ.).
 11. Bindseil U., Fotia A. Conventional monetary policy. In: Introduction to Central Banking. Springer, Cham. 2021:29–51. DOI: 10.1007/978-3-030-70884-9_3
 12. Browne L.E. The evolution of monetary policy and the Federal Reserve System over past thirty years. *New England Economic Review*. 2001;1–2:3–10.
 13. Rotemberg J.J. Shifts in US federal reserve goals and tactics for monetary policy: a role for penitence? *Journal of economic perspectives*. 2013;27(4):65–86.
 14. Алексеева С. А. Искусственный интеллект в инвестиционно-финансовых процессах и моделях. *Финансовая жизнь*. 2022;3:100–103.
Alekseeva S.A. Artificial intelligence in investment and financial processes and models. *Finansovaya zhizn*. 2022;3:100–103. (In Russ.).
 15. Хмыз О.В., Сергеева Н. В., Прудникова А. А. Блокчейн технологии в валютно-финансовой архитектуре. *Финансовая жизнь*. 2022;3:72–76.
Khmyz O.V., Sergeeva N.V., Prudnikova A.A. Blockchain technologies in monetary and financial architecture. *Finansovaya zhizn*. 2022;3:72–76. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Ольга Васильевна Хмыз — кандидат экономических наук, доцент, доцент департамента мировой экономики и международного бизнеса, Финансовый университет, Москва, Россия

Olga V. Khmyz — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., Assoc. Prof. of the Department of World Economy and International Business, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0003-4178-8677>

khmyz@mail.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 23.10.2022; принята к публикации 22.01.2023.

Автор прочтала и одобрила окончательный вариант рукописи.

The article was received 23.10.2022; accepted for publication 22.01.2023.

The author read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-140-151
УДК 336.2(045)
JEL H24, H25, H26, H30

Изменение приоритетов в распределении налоговой нагрузки как условие обеспечения перехода к опережающему развитию

В.Г. Пансков

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предметы исследования – налоговая нагрузка на экономику и ее влияние на обеспечение экономического роста. *Цель работы* – выявление у российского предпринимательского сообщества возможностей изыскания собственных финансовых ресурсов для перехода к опережающему развитию. Установлено, что несмотря на наличие в экономике относительно свободных денежных средств, вложенных в финансовые активы, используется только их незначительная часть на достижение инновационных и инвестиционных целей для перехода к опережающему развитию. Выявлено, что основная часть этих средств не является длинными деньгами и находится в распоряжении организаций, не определяющих состояние научно-технического прогресса в стране. Обосновано, что фактором, препятствующим организациям, принадлежащим к наиболее прогрессивным отраслям производства, обеспечивать государству переход к опережающему развитию, является повышенная налоговая нагрузка на предпринимательскую деятельность. Доказано, что реальное налоговое бремя российского предпринимательского сообщества на порядок выше не только среднего показателя по странам ОЭСР, но и каждой страны, входящей в эту организацию. *Сделаны выводы* о том, что для проведения эффективной налоговой политики, способствующей повышению темпов экономического развития, необходим учет лимитов налоговой нагрузки не по экономике в целом, а отдельно на бизнес и население, поскольку показатель доли перераспределяемого через налоговую систему ВВП не отражает реального положения в этой области, так как в условиях незначительного участия населения в формировании доходов государства основную тяжесть налогового бремени несет наименее обеспеченная часть граждан. Сформулированы возможные направления практического решения проблемы эффективного распределения налоговой нагрузки для ускорения развития российской экономики.

Ключевые слова: ускоренная амортизация; ВВП; налоговые льготы; налоговая нагрузка; налоговая политика; налоговое регулирование

Для цитирования: Пансков В.Г. Изменение приоритетов в распределении налоговой нагрузки как условие обеспечения перехода к опережающему развитию. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):140-151. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-140-151

ORIGINAL PAPER

Changing Priorities in the Distribution of the Tax Burden as a Condition for Ensuring the Transition to Advanced Development

V.G. Panskov

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The subjects of the study are the tax burden on the economy and its impact on ensuring economic growth. *The purpose of the work* is to identify opportunities for the Russian business community to find its own financial resources for the transition to advanced development. It is established that despite the presence in the economy of relatively free funds invested in financial assets, only a small part of them is used to achieve innovative and investment goals to ensure the transition to advanced development. It is revealed that the main part of these funds is not long money and is at the disposal of organizations that do not determine the state of scientific and technological progress in the country. It is proved that the factor preventing organizations belonging to the most progressive branches of production from

© Пансков В.Г., 2023

providing the state with a transition to advanced development is an increased tax burden on entrepreneurial activity. It is proved that the real tax burden of the Russian business community exceeds by an order of magnitude not only the average for the OECD countries, but also for each country that is a member of this organization. *Conclusions are drawn* that in order to conduct an effective tax policy that contributes to an increase in the pace of economic development, it is necessary to take into account the limits of the tax burden not for the economy as a whole, but separately for business and the population, since the indicator of the share of GDP redistributed through the tax system does not reflect the real situation in this area, since in conditions of insignificant participation of the population in the least affluent part of the country's population bears the brunt of the tax burden in the formation of state revenues. Possible directions of practical solution of the problem of effective distribution of the tax burden to accelerate the development of the Russian economy are formulated.

Keywords: accelerated depreciation; GDP; tax benefits; tax burden; tax policy; tax regulation

For citation: Panskov V.G. Changing priorities in the distribution of the tax burden as a condition for ensuring the transition to advanced development. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2023;16(1):140-151. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-140-151

ВВЕДЕНИЕ

В условиях продолжающегося санкционного давления на нашу страну переход к опережающему развитию должен быть обеспечен не только за счет привлечения инвестиций из дружеских стран, но в первую очередь посредством мобилизации собственных ресурсов российской экономики. Принимаемые Правительством РФ меры финансовой поддержки российских производителей направлены на предотвращение рисков возникновения негативных экономических и социальных последствий санкций. И эти меры, как показывают итоги 2022 г., были достаточно эффективными. Но теперь пришло время более активной работы по обеспечению роста экономики в ближайшем будущем, что требует оценки финансовых возможностей российского предпринимательского сообщества для осуществления инвестиций в экономику. Для этого следует в первую очередь убедиться в наличии в российской экономике относительно свободных, ликвидных средств, хранящихся на счетах в банках, а также вложенных в краткосрочные финансовые активы (табл. 1).

На первый взгляд, из приведенных в табл. 1 данных следует, что экономика располагает значительными финансовыми возможностями для инвестиций, обеспечивающих возможность перехода России к опережающему развитию. Действительно, вложения предприятий и организаций в финансовые активы за последние семь лет увеличились в пять раз и по состоянию на 1 января 2022 г. составили 390,9 трлн руб. Это в 22,1 раза больше, чем объем инвестиций в основной капитал за 2021 г. в сумме 17,7 трлн руб. В то же время если проана-

лизировать распределение данных средств в отраслевом разрезе, то ситуация выглядит не столь радужной. Ввиду того, что Росстат не опубликовал соответствующие данные за 2021 г. на момент написания статьи, воспользуемся показателями отчета за 2020 г.,¹ свидетельствующими о том, что основная часть вложений в финансовые активы произведена организациями, инвестиционная активность которых не может непосредственно способствовать переходу российской экономики к опережающему развитию. В частности, из общей суммы вложений в финансовые активы в 306,1 трлн руб. 179,3 трлн руб., или практически три пятых (58,6%), приходятся на организации, занятые финансовой, страховой и торговой деятельностью, а также осуществлением операций с недвижимым имуществом. При этом основная часть этих средств (119,8 трлн руб.) принадлежит финансовым и страховым компаниям. Что же касается отраслей экономики, действительно определяющих инвестиционное и инновационное развитие, а также обеспечивающих научно-технический прогресс, то ситуация выглядит не столь радужной. Вложения в финансовые активы организаций обрабатывающих отраслей производства составили на начало 2021 г. 43,2 трлн руб, т.е. меньше, чем в организации оптовой и розничной торговли (49,4 трлн руб.). Относительно свободные финансовые ресурсы организаций, занимающихся добычей полезных ископаемых, на начало 2021 г. составляли всего 15,1 трлн руб., строительных компаний — 5,8 трлн руб.

¹ Инвестиции в России. Статистический сборник М.: Росстат; 2021:146–149.

Таблица 1 / Table 1

Вложения в финансовые активы / Investments in financial assets

Показатели / Indicators	2014			2018			2021		
	Всего / In total	В том числе / Including		Всего / In total	В том числе / Including		Всего / In total	В том числе / Including	
		Долгосрочные / Long-term	Краткосрочные / Short-term		Долгосрочные / Long-term	Краткосрочные / Short-term		Долгосрочные / Long-term	Краткосрочные / Short-term
Вложения в финансовые активы – всего / Investments in financial assets – total	78,6	9,8	68,8	246,5	32,6	213,9	390,9	49,9	341,0
в том числе: в паи, акции и др. / including: in shares, shares, etc.	10,8	3,3	7,5	22,6	14,3	8,3	29,6	12,5	17,0
в долговые ценные бумаги / in debt securities	10,6	1,2	9,4	52,5	7,1	45,4	52,6	22,3	30,3
предоставленные займы / loans granted	14,5	4,5	10,0	54,3	7,8	46,5	77,8	10,4	67,4
Вклады в коммерческих банках / Deposits in commercial banks	33,6	0,4	33,2	97,1	2,5	94,6	182,1	3,4	178,7
Иные вложения / Other investments	9,1	0,3	8,8	19,9	0,8	19,1	48,8	1,3	47,5

Источник / Source: URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/1447>.

Из данных табл. 1 также следует, что из общей суммы вложенных по состоянию на 1 января 2022 г. в финансовые активы средств почти 90% (341,0 трлн руб.) приходится на краткосрочные вложения, из которых 178,7 трлн руб., или более половины, приходится на краткосрочные банковские вклады. Таким образом, практически половина (45,7%) всех относительно свободных денежных средств российской экономики направляется на краткосрочные банковские вклады, представляющие собой в основном оборотные средства предприятий, которые не могут использоваться на инвестиционные цели.

Приведенные выше данные свидетельствуют о том, что основные отрасли российской экономи-

ки сферы материального производства не располагают сколь-нибудь значительными средствами для осуществления серьезных инвестиционных и инновационных проектов.

НАЛОГОВАЯ НАГРУЗКА КАК ИНДИКАТОР КАЧЕСТВА НАЛОГОВОЙ СИСТЕМЫ

Важнейшим индикатором и количественным измерителем качества налоговой системы служит показатель налоговой нагрузки, Интерес экономической науки к данному показателю возник с появлением первых элементов формирующихся налоговых систем. Несмотря на длительный период научных исследований си-

стем налогообложения, многие проблемы в данной области до настоящего времени не решены. Мало того, ученые и специалисты — практики окончательно не определились с экономическим содержанием самого понятия «налоговая нагрузка», порядком ее исчисления и границами оптимального размера изъятия части доходов налогоплательщиков. Результаты теоретического обоснования предельного уровня налогообложения широко дискутируются в российском научном сообществе [1–6] ввиду важности показателя налоговой нагрузки, являющегося одним из экономических инструментов регулирования экономики и социальной обстановки в обществе.

Сформированная государством налоговая система должна обеспечивать такой уровень налоговых изъятий, который не только удовлетворяет потребности государства в финансовых ресурсах, не снижая побудительных мотивов налогоплательщиков к развитию предпринимательской деятельности, но и побуждает их к поиску путей повышения эффективности хозяйствования. Поэтому в процессе налогового регулирования экономики государство должно решать достаточно сложную задачу по установлению оптимального размера изъятия части доходов налогоплательщиков.

Таким образом, проблема исчисления налоговой нагрузки не является чисто теоретической. С момента формирования в стране налоговой системы решение данной проблемы переходит в практическую плоскость. С этого времени теоретические исследования ученых в области налоговой нагрузки развиваются в двух основных направлениях:

во-первых, исчисление данного показателя в целом по экономике страны для сопоставления тяжести налогового бремени разных стран в целях принятия соответствующих решений по территориальному размещению капитала;

во-вторых, установление необходимости проведения налоговых преобразований и экономических реформ исходя из уровня справедливого распределения тяжести налогообложения по соответствующим отраслям экономики, а также между отдельными категориями налогоплательщиков.

В этих условиях важно знать, как установленный уровень налоговой нагрузки воздействует на предпринимательскую активность налогоплательщиков.

Зависимость между поступлениями налогов и налоговыми ставками была установлена еще во второй половине прошлого столетия Артуром Лаффером, доказавшим необходимость определения оптимального уровня налогообложения, при котором поступления налогов достигают максимума. Данную зависимость он выразил в виде кривой, названной впоследствии его именем. Согласно выведенной А. Лаффером закономерности налоговая нагрузка может повышаться до определенного предела, в рамках которого еще не происходит снижения темпов роста налоговой базы на перспективу. При этом кривая А. Лаффера не устанавливает конкретный размер указанного уровня налоговых изъятий в бюджет. И это не случайно, поскольку сделать это практически невозможно по причине того, что уровень налоговой нагрузки является индивидуальным и постоянно изменяется для каждой страны под влиянием множества факторов, которые должны учитываться государством при построении и совершенствовании налоговой системы. К их числу, в частности, относятся формы и методы экономической, социальной и налоговой политик, проводимых государством, состояние экономики, уровень развития жизни населения и ряд других факторов. Немаловажное значение имеет и степень участия государства в решении социальных проблем общества и его вмешательство в экономику. Поэтому кривая А Лаффера только иллюстрирует зависимость между уровнем налоговой нагрузки и развитием экономики, что требует от каждого государства при проведении налоговой политики установления лимита налогового давления на экономику, за пределами которого падает интерес предпринимателей к развитию производства, а у населения снижается мотивация к труду.

В целях исчисления уровня тяжести налогообложения на макроуровне, т.е. экономики страны в целом, включая предпринимательскую деятельность и население, в мировой практике используется показатель доли поступивших в казну за год налогов в созданном за этот год ВВП. Оценка данного показателя на микроуровне производится как по группам однородных организаций, т.е. по отраслям производства, так и в разрезе отдельных налогоплательщиков. При этом уровень налоговой нагрузки может исчисляться различными методами. В частности, это может быть отношение

суммы уплаченных налогоплательщиками налогов или к созданной добавленной стоимости, или к прибыли, или к вновь созданной стоимости, или к выручке от реализации продукции. Каждый из этих показателей имеет право на существование, и выбор исследователя того или иного из них зависит от цели, которую он преследует. Если, например, требуется сравнить уровень налоговой нагрузки по предприятиям внутри одной отрасли экономики, то долю уплаченных налогов можно определять по отношению к любому из этих показателей.

В частности, налоговые органы при планировании выездных налоговых проверок проводят сравнение уровня налоговой нагрузки однотипных организаций путем соотнесения суммы уплаченных налогов с выручкой от реализации продукции. На основе данного сравнения выявляются предприятия-налогоплательщики с пониженной, против среднеотраслевой, налоговой нагрузкой, которые могут укрывать часть прибыли от уплаты налогов. В этом случае правомерно, на наш взгляд, использование налоговыми органами не только методики определения налоговой нагрузки с применением метода соотнесения суммы уплаченных налогов с выручкой, но и применение других показателей, в частности добавленной стоимости, вновь созданной стоимости и т. д.

Однако выбор показателя объема выручки отдельного предприятия-налогоплательщика для анализа его налоговой нагрузки от реализации продукции является, по нашему мнению, спорным. Дело в том, что в этом случае невозможно реально оценить влияние налогового бремени на финансовое состояние предприятия, поскольку объем выручки не служит полноценным источником для уплаты налогов. Им может выступать, в частности, объем вновь созданной на предприятии стоимости.

Что же касается определения и исчисления показателя налоговой нагрузки по экономике в целом, то с позиции потенциального инвестора, предполагающего инвестировать в экономику соответствующего государства денежные средства, важно не только сравнить уровень налоговой нагрузки с другими странами в целом по экономике, сколько соотнести суммы ВВП с уплачиваемыми налогами отдельно бизнесом и населением. И это не случайно, поскольку инвестора в первую очередь интересует размер возможного дохода на вложенный капитал и уплачиваемых с него

налогов. а затем уже уровень налоговой нагрузки на его личный доход.

Показатель в виде отношения суммы уплаченных в стране налогов к ВВП не может служить индикатором тяжести налогового бремени в экономике. Он означает только долю ВВП, перераспределяемую налоговой системой страны. По размеру данного показателя невозможно судить о реальной налоговой нагрузке в соответствующей стране на среднестатистического налогоплательщика. Это объясняется тем, что налогоплательщики в любой стране уплачивают разное число налогов.

Во-первых, налогоплательщики подразделяются на две отличающиеся друг от друга группы: физические и юридические лица, для которых установлены различные виды налогов. При этом и число, и размер уплачиваемых юридическим лицом налогов существенно отличается от этих показателей в отношении физического лица.

Во-вторых, внутри этих двух групп налогоплательщиков данные показатели также существенно разнятся ввиду того, что одни лица пользуются налоговыми льготами, другие же такой возможности не имеют. По этим же причинам не может показатель доли налогов в ВВП служить индикатором сравнения эффективности воздействия действующей налоговой системы на инвестиционную привлекательность экономики.

Не случайно, значение данного показателя существенно различается по разным странам. И низкий уровень перераспределения ВВП через налоговую систему отнюдь не означает, что созданная в соответствующей стране налоговая система обеспечивает в этом государстве благоприятный инвестиционный климат. Высокая доля налогов в ВВП может также не означать неблагоприятного налогового климата.

Наличие в стране высокого показателя отношения суммы налогов к ВВП, как свидетельствует налоговая практика ряда государств, не приводит к подавлению стимулов предпринимательского сообщества к расширению и развитию производств из-за того, что в этих странах основные проблемы экономического и социального характера решаются государством за счет поступающих в бюджет налогов, уплачиваемых бизнесом и населением по высоким налоговым ставкам. В других государствах с более низким уровнем перераспределения ВВП через налоговую систему решение указанных во-

Таблица 2 / Table 2

Налоговая нагрузка на экономику в странах ОЭСР, в % к ВВП / Tax burden on the economy in OECD countries, in % of GDP

Страна / A country	2015	2016	2017	2018	2019	2020 (оценка / estimation)
Австрия / Austria	43,10	41,91	41,76	42,25	42,56	42,13
Великобритания / Great Britain	32,16	32,73	32,83	32,89	32,72	32,77
Германия / Germany	36,99	37,42	37,79	38,43	38,62	38,33
Голландия / Holland	37,01	38,40	38,70	38,80	39,26	39,68
Дания / Denmark	46,13	45,69	45,85	44,18	46,60	46,54
Израиль / Israel	31,31	31,11	32,54	30,80	30,21	29,73
Италия / Italy	43,11	42,31	41,91	41,73	42,42	42,91
Канада / Canada	32,68	33,17	33,11	33,51	33,81	34,39
Латвия / Latvia	29,22	31,20	31,39	31,14	31,24	31,91
Литва / Lithuania	28,88	29,69	29,47	30,23	30,28	31,25
Норвегия / Norway	38,43	38,71	38,78	39,37	39,91	38,61
США / USA	26,24	25,87	26,74	24,89	24,97	25,54
Турция / Turkey	25,09	25,30	24,68	23,98	23,10	23,86
Финляндия / Finland	43,93	44,03	42,93	42,39	42,25	41,91
Франция / France	45,28	45,37	46,07	45,88	44,89	45,43
Чехия / Czech	33,35	34,24	34,44	34,98	34,78	34,38
Чили / Chile	20,38	20,14	20,16	21,13	20,89	19,32
Швейцария / Switzerland	27,60	27,71	28,42	26,81	27,36	27,59
Швеция / Sweden	43,08	44,21	44,31	43,77	42,83	42,60
Эстония / Estonia	33,31	33,54	32,52	33,05	33,53	34,51
Южная Корея / South Korea	25,16	26,24	25,36	26,69	27,30	27,98
Средняя по ОЭСР / OECD average	33,72	34,42	33,74	33,49	33,42	33,51
Россия / Russia	28,97	28,64	30,35	32,72	32,42	30,52

Источник / Source: Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов. Приложение 4. С. 78–79 / The main directions of the budget, tax and customs tariff policy for 2023 and for the planning period of 2024 and 2025. Appendix 4. P. 78–79.

просов фактически возложено непосредственно на предпринимательское сообщество и на население.

ВЛИЯНИЕ НАЛОГОВОЙ НАГРУЗКИ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ НА ОБЕСПЕЧЕНИЕ ПЕРЕХОДА СТРАНЫ К ОПЕРЕЖАЮЩЕМУ РАЗВИТИЮ

Исходя из изложенных выше положений проанализируем состояние налоговой нагрузки в российской экономике и ее воздействие на разработку направлений государственной налоговой политики, обеспечивающей переход страны к опережающему развитию. Если такой анализ осуществлять с помощью показателя удельного веса налогов в ВВП, то можно сделать вывод, что российская налоговая система в целом характеризуется относительно невысоким уровнем налогообложения и практически не отличается от большинства высокоразвитых стран (табл. 2).

Как следует из приведенных в табл. 2 данных, в российской экономике через налоговую систему в последние годы распределяются порядка 29–33% ВВП, что соответствует средней налоговой нагрузке по странам — членам организации экономического сотрудничества и развития (далее — ОЭСР). При этом в отдельных государствах этот показатель существенно превышает эту среднюю величину, а в других странах он намного ниже: в Швеции, например, этот показатель равен 42,6%, во Франции — 45,4%. в Финляндии — 41,9%, а в Дании — 48,5%. В то же время в США через налоговую систему перераспределяются 25,5% ВВП, в Швейцарии — 27,6%, а в Чили — 19,3%. На первый взгляд, может показаться, что благодаря оптимальному уровню налоговой нагрузки система налогообложения в нашей стране обеспечивает российской экономике реальные возможности для осуществления инвестиционных и инновационных проектов в целях обеспечения перехода России к опережающему развитию. Проблема состоит в том, что показатель удельного веса налоговых поступлений в ВВП в российской налоговой системе искажается под влиянием ряда специфических для России факторов. Как уже отмечалось, источником налоговых поступлений являются, с одной стороны, предпринимательский доход, а с другой стороны — доходы населения.

В этой связи представляется весьма некорректным для исчисления степени налоговой на-

грузки на предпринимательскую деятельность исходить из общей суммы поступающих в бюджетную систему страны налогов. Необходимо в расчет принимать ту ее часть, которая уплачена исключительно предпринимательским сообществом. Но для этого необходимо «очистить» общий показатель налоговой нагрузки от доли, приходящейся на население.

Как показывают произведенные расчеты, доля уплачиваемых населением налогов в общей сумме поступающих в бюджет налоговых платежей в нашей стране существенно ниже, чем в других развитых и развивающихся экономиках, по ряду причин. В первую очередь это обусловлено принципиально различным порядком уплаты взносов на обязательное социальное страхование.

В нашей стране обязанность по их исчислению возложена на работодателей, и уплата данных платежей производится исключительно за счет их собственных средств. В то же время в западных экономиках эта обязанность, как правило, распределена примерно поровну между работниками и работодателями. В частности, в Германии социальная налоговая нагрузка распределена следующим образом. Одна часть суммы страховых взносов уплачивается наемными работниками по ставке 19,8% от заработной платы, а уплата другой ее части возложена на работодателей, которые исчисляют и уплачивают данные платежи по ставке в размере 21,2%. Несмотря на имеющиеся в Великобритании отличия в условиях исчисления и действующих ставках страховых взносов, принципиальные отличия от Германии в распределении социальной нагрузки между работниками и работодателями в этой стране отсутствуют. Работодатель полностью уплачивает за работника всю сумму страховых платежей только в случае, если заработная плата работника не превышает 7755 ф. ст. в год. При этом ставка данного платежа установлена в размере 13,8% к годовой сумме зарплаты. При более высоком уровне зарплаты работника на него полностью возлагается обязанность по уплате всей суммы страховых платежей по регрессивной ставке. Она составляет 12% с суммы годовой зарплаты в пределах 7755–41 450 ф. ст. и 2% с суммы зарплаты, превышающей 41 450 ф. ст. в год. В связи с высоким уровнем заработной платы большинства населения Великобритании основная нагрузка по уплате страховых платежей в этой стране ле-

жит на населении. Если сравнивать с российским бизнесом, то он ежегодно уплачивает страховые платежи в размере 7,5% от ВВП.

В российской экономике по данным за 2020 г. страховые взносы в среднем составляли 25,9% в структуре фискальной нагрузки организаций. При этом в отраслях, определяющих возможность перехода России к опережающему развитию, эта доля превышает 45%, в том числе, например, в организациях, занятых производством транспортных средств и оборудования, — 47,6%².

Низкая доля уплачиваемых населением налогов объясняется также незначительной ролью основного налога с населения — налога на доходы физических лиц (далее — НДФЛ) в общем объеме налоговых поступлений в бюджет и его воздействием на формирование уровня налоговой нагрузки на экономику. Действительно, доля этого налога в доходах российского консолидированного бюджета составляет немногим более 10%, в то время как она весьма значительна в бюджетах других экономически развитых стран. В США, например, она достигает 40% всех налоговых доходов [8].

Заметим, что в России установлены значительно более либеральные ставки НДФЛ по сравнению со ставками индивидуального подоходного налога в других государствах, что объясняется рядом специфических для нашей страны факторов. Среди них можно отметить, в частности, более низкий уровень доходов основной массы населения страны. К числу таких факторов относятся также невысокие ставки обложения доходов населения. Не последнюю роль играет фактор укрывательства от налогообложения посредством выплаты предпринимателями заработной платы наемным работникам «в конвертах».

Под воздействием этих факторов доля уплачиваемых российскими налогоплательщиками — физическими лицами налогов не превышает в последние годы 4% ВВП, в то время как в других развитых странах этот показатель находится в диапазоне 8–10%.

Приведенные данные свидетельствуют о том, что разница в сумме уплачиваемых населением налогов существенным образом искажает истинную картину соотношения уровня налогового

бремени, возложенного на предпринимательскую деятельность в нашей стране и в других развитых государствах. С учетом этого реальная налоговая нагрузка российского бизнеса оказывается не менее чем на 6–8 п. п. выше, чем это следует из данных официальной статистики.

Искажение показателя уровня налоговой нагрузки на бизнес в нашей стране происходит также под влиянием высокого уровня теневого сектора в российской экономике, существенно превышающего данный показатель в других развитых в экономическом отношении государствах. Как показало проведенное независимой международной организацией «Ассоциация дипломированных сертифицированных бухгалтеров» исследование, в российской экономике в теневом секторе производится порядка 39% ВВП. Данный индикатор почти в два раза превышает средний показатель в целом по мировой экономике. Если осуществить сопоставление уровня российской теневой экономики с экономически высокоразвитыми и некоторыми развивающимися странами, то оно покажет его многократное превышение в российской экономике. В частности, в Японии в теневом секторе экономики производится 10% ВВП, в Китае — 10,2%, а в США — 7,8%.

Искажение реального показателя налоговой нагрузки на предпринимательскую деятельность в российской экономике происходит вследствие производимого органами статистики досчета ВВП на сумму, приходящуюся на теневой сектор, при отсутствии подобной корректировки в отношении фактически поступивших в бюджет налогов. Иными словами, при расчете уровня налоговой нагрузки учитываются доходы теневого сектора экономики, но не принимается во внимание сумма не уплаченных с этих доходов налогов.

Согласно экспертным оценкам Росстат производит доначисление суммы ВВП за счет теневой экономики в размере до 25%. Наличие существенного различия в масштабах теневой экономики приводит к несопоставимости показателей налоговой нагрузки в России и других странах.

Поэтому показатель, полученный в результате соотношения налогов и определенного таким образом ВВП, не отражает реально сложившейся в стране налоговой нагрузки на предпринимательскую деятельность и должен подлежать корректировке.

Немаловажное значение для установления некорректности применения для оценки уровня

² Данные показатели определены расчетным методом на основании приложения 3 к приказу ФНС России от 30.05.2007 № ММ-3-06/333@ «Об утверждении Концепции системы планирования выездных налоговых проверок».

налоговой нагрузки для российского бизнеса показателя отношения общей суммы налогов к ВВП и определения необходимости его корректировки имеет состояние налоговой дисциплины, существенным образом отличающееся от поведения налогоплательщиков в других странах. Об этом, в частности, свидетельствует тот факт, что российские налогоплательщики имеют постоянную огромную налоговую задолженность перед бюджетом, достигающую к концу каждого календарного года порядка 1 трлн руб.

Естественно, что эти начисленные, но не поступившие в казну налоги и другие обязательные платежи не учитываются при расчете фактического уровня налоговой нагрузки на экономику. Кроме этого, продолжают иметь место различного рода схемы укрывательства от налогообложения, в частности по уплате акцизов при реализации алкогольной и табачной продукции, а также при возврате из бюджета и зачете не уплаченных в бюджетную систему сумм НДС.

Одновременно с этим необходимо учитывать существенное влияние на формирование показателя уровня налоговой нагрузки колебания мировых цен на энергоносители, в первую очередь на нефть и газ, поступления от экспорта которых играют существенную роль в общем объеме налоговых поступлений.

Таким образом, можно сделать вывод, что с учетом всех указанных факторов уровень налоговой нагрузки в нашей стране в части предпринимательской деятельности сопоставим со странами, имеющими достаточно высокие показатели уплачиваемых налогов в ВВП, и превышает допустимые пределы. Фактически он превышает уровень налогового бремени в скандинавских странах. Но при этом необходимо учитывать существенное отличие созданных в этих государствах условий для ведения предпринимательской деятельности и осуществления функционирования бизнеса, а также роль государства в регулировании экономики и решении социальных проблем общества. Устанавливая достаточно высокую налоговую нагрузку на предпринимательскую деятельность, государство за счет повышенных поступлений налогов берет на себя решение практически всех вопросов экономического и социального развития общества, фактически освобождая бизнес-общество от обязанности поддержания высокого жизненного уровня населения.

НЕОБХОДИМЫЕ МЕРЫ ПО ОБЕСПЕЧЕНИЮ ПЕРЕХОДА РОССИИ К ОПЕРЕЖАЮЩЕМУ РАЗВИТИЮ

На основании приведенных выше доводов можно сделать вывод о невозможности дальнейшего повышения в нашей стране налогового давления на предпринимательскую деятельность. Мало того, в настоящее время назрел вопрос о необходимости принятия мер по существенному сокращению налоговой нагрузки на бизнес. В связи с этим непереносимым и основным условием обеспечения перехода к опережающему развитию является снижение сверхвысоких тарифов страховых взносов, являющихся не только тормозом экономическому развитию, но и катализаторами «тенизации» заработной платы и снижения тем самым доходов бюджета.

Важно также отметить, что уменьшение налоговой нагрузки на труд создаст необходимые условия для финансирования инвестиционных и инновационных проектов как основы перехода к опережающему развитию. Одновременно с этим данная мера позволит обеспечить благодаря увеличению начислений легальной заработной платы прирост поступлений в бюджет НДФЛ и тем самым компенсирует часть потерь бюджета от уменьшения тарифов страховых взносов.

Снижение налоговой нагрузки на предпринимательскую деятельность будет способствовать проведению в экономике страны амортизационной реформы, без осуществления которой, по нашему мнению, будет сложно перейти к опережающему развитию экономики без обязательного ускорения амортизации активной части основных фондов в отраслях экономики, определяющих научно-технический прогресс [9; 10].

И, наконец, следует пересмотреть действующие в российской налоговой системе льготы и преференции, не имеющие целевой направленности и не возлагающие на их пользователей обязанности по направлению полученных от их применения дополнительных финансовых средств на решение проблем экономического развития. Наличие большого числа подобных льгот вызывает серьезные сомнения, в связи с чем представляется целесообразным их существенное сокращение. Одновременно с этим необходимо провести инвентаризацию целевых налоговых льгот, объединив всю совокупность разрозненных и зачастую

не всегда эффективных предпочтений инвестиционной и инновационной направленности.

В частности, представляется необходимым установить налоговую льготу в виде полного освобождения от налога на прибыль организаций той части прибыли, которая фактически использована на цели модернизации и развития производства, а также на научно-исследовательские разработки.

В настоящее время в условиях падения доходов бюджетов всех уровней сама постановка вопроса о снижении налоговой нагрузки на бизнес, на первый взгляд, вызывает серьезные сомнения. Но введенные санкции против нашей страны не могут продолжаться бесконечно.

В то же время переход к опережающему развитию российской экономики затрудняется без решения проблемы более справедливого перераспределения налоговой нагрузки на население по причине того, что развитие экономики практически невозможно без поступательного роста покупательной способности населения, существенное влияние на которую оказывает уровень налоговой нагрузки. Как было отмечено выше, в нашей стране данный показатель на порядок ниже, чем в любом другом экономически развитом государстве. Тем не менее покупательная способность населения достаточно низкая, на что определенное влияние оказывает действующая система налогообложения населения. Это кажущееся противоречие объясняется тем, что в нашей стране, в отличие от других государств, основное налоговое бремя несет менее обеспеченная часть населения.

Четкое представление об уровне налогового бремени населения в межстрановом разрезе может дать только анализ его распределения в каждой стране по различным категориям налогоплательщиков. Проведенный анализ показывает, что на высокий уровень налоговой нагрузки на население в развитых странах воздействуют в основном два фактора.

Во-первых, возложение на население значительной доли обязанности по уплате страховых взносов.

Во-вторых, обложение высоких доходов существенной части населения по повышенным ставкам одновременно с освобождением от уплаты налога малообеспеченных граждан. Повышенные ставки действуют, как правило, в отношении доходов, получаемых от владения капиталом, в том числе

в виде дивидендов, процентов по вкладам, доходов по ценным бумагам, от аренды или реализации имущества³. В частности, особо высокие ставки индивидуального подоходного налога действуют в Бельгии — 53,7%, Дании — 55,6%, Швеции — 56,6%⁴.

За счет установленной прогрессии с высоким уровнем налоговых ставок по пассивным доходам в отношении доходов наименее обеспеченных граждан (а это в основном заработная плата) в экономически развитых странах определены минимальные ставки, а также предусмотрен не облагаемый налогом минимальный доход. В противовес этому главный российский прямой налог с населения — НДФЛ взимается практически по единой ставке. В результате с учетом уплаты населением заложенных в розничные цены косвенных налогов — НДС и акцизов основное налоговое бремя лежит на самой многочисленной низкооплачиваемой части населения.

Тем самым система налогообложения способствует снижению покупательной способности населения и соответственно замедляет экономический рост. На наш взгляд, назрела необходимость изменения приоритетов в распределении налоговой нагрузки не только между предпринимательским сообществом и населением. Переход к опережающему развитию должен обеспечиваться также путем перераспределения бремени налогов среди различных слоев российского населения. Это может достигаться, *во-первых*, благодаря введению прогрессивной шкалы ставок НДФЛ, высшая граница которой должна распространяться исключительно на сверхдоходы. На наш взгляд, расширение налоговой базы данного налога за счет налогообложения процентных доходов по вкладам, превышающих 1 млн рублей, задачу перераспределения доходов населения решить не может по причине того, что данное налогообложение распространяется не только на сверхбогатых

³ Taxation trends in the European. Eurostat. 2015. IMF. Word Economic Outlook Database. Russia. 2015. Economic Report of the President. Washington; 2012. P. 416.

⁴ В условиях действия в абсолютном большинстве западных экономик высокой предельной ставки индивидуального подоходного налога в научных кругах этих стран стали распространяться идеи о ее недостаточной справедливости и необходимости повышения в отношении сверхдоходов. В частности, по мнению известного французского экономиста Т. Пикетти, налогообложение сверхдоходов, в число которых он относит доход физических лиц в размере более 1 млн долл. США, необходимо производить по ставке порядка 80% [11].

граждан страны, но и на представителей среднего класса, а в ряде случаев под него попадают и менее обеспеченные слои населения.

Во-вторых, в целях повышения покупательного спроса населения следовало бы одновременно с введением не облагаемого налогом минимального дохода установить пониженную ставку НДС для доходов, сопоставимых со средней заработной платой по стране. Осуществленный подобным образом налоговый маневр повысит ту часть доходов населения, которая направляется на потребление. Это можно сделать за счет доходов богатой части населения, направляемых на сбережение. В результате будет обеспечено повышение покупательного спроса населения и связанных с ним темпов роста экономики.

ВЫВОДЫ

По итогам проведенного исследования можно сделать вывод, что российская экономика располагает достаточно ограниченными финансовыми ресурсами для обеспечения перехода России к опережающему развитию. В существенной мере это обусловлено завышенной налоговой нагрузкой на предпринимательскую деятельность, а также недостаточно эффективным ее распределением среди различных слоев российского населения. Для проведения эффективной налоговой политики, способствующей повыше-

нию темпов экономического развития, необходимо учитывать границы налоговой нагрузки не по экономике в целом, а отдельно на бизнес и на население, поскольку показатель доли перераспределяемого через налоговую систему ВВП не отражает реального положения в этой области. В условиях незначительного участия всего населения в формировании доходов государства основную тяжесть налогового бремени несет наименее обеспеченная часть населения страны. В целях повышения эффективности налоговой системы и усиления ее воздействия на повышение темпов роста экономики необходимо осуществить перенесение налоговой нагрузки посредством уменьшения ее уровня на предпринимательскую деятельность и доходы малообеспеченных граждан и существенного повышения налоговых ставок на особо крупные доходы. И российская практика, и мировой опыт доказывают, что практическая реализация предлагаемых мер является достаточно сложной задачей. С учетом современных неблагоприятных условий налоговый маневр в области налоговой нагрузки предлагается дополнить комплексом мер по возможному снижению потерь бюджетной системы страны, а также по обеспечению гарантий использования бизнес-сообществом высвободившихся финансовых ресурсов на модернизацию и развитие производства.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Анисимов, С. А. Моделирование налоговой нагрузки. *Экономика. Налоги. Право*. 2013;(4):91–98.
2. Бондарев, Н. С. Оценка налоговой нагрузки в Российской Федерации. *Молодой ученый*. 2015;81(1):186–188.
3. Вылкова Е. С. Расчет налогового бремени в современных условиях. *Налоговый вестник*. 2002;(12):132–135.
4. Grebeshkova, I. A. Creation of discriminant model of tax diagnostics on the basis of the technique of tax burden assessment on the basis of generalized indicator of the efficiency. *Modern scientific research and their practical application*. 2013;(4):386–400.
5. Майбуров И. А. Теория и история налогообложения. М.: ЮНИТИ-ДРНА; 2007.
6. Соколовская А. Теоретические начала определения налоговой нагрузки и уровня налогообложения экономики. *Экономика Украины*. 2006;(7):4–12.
7. Пансков В. Г. Новый взгляд на теорию налогообложения. *Финансы*. 2016;(8):25–32.
8. Пансков В. Г. Теневая экономика и налогообложение. *ЭТАП: Экономическая теория. Анализ. Практика*. 2017;(5):77–91.
9. Пансков В. Г. Необходим новый подход к налоговому регулированию российской экономики. *ЭТАП: Экономическая Теория. Анализ. Практика*. 2020;(1):26–46.
10. Пансков В. Г., Соколов М. М. Об активном использовании амортизации в налоговой политике. *Финансы*. 2013;(8):30–37.
11. Пикетти Т. Капитал в XXI в. М.: Ад Маргинем Пресс; 2015.

12. Гончаренко Л.И., Адвокатова А.С., Косенкова Ю.Ю. Специальные налоговые режимы как инструменты пространственного экономического развития в новых условиях. *Экономика. Налоги. Право*. 2021;14(6):127–136.
13. Вишневский В.П., Гончаренко Л.И., Деметьев В.В., Гурнак А.В. Принципы налогообложения для цифровой экономики. *Terra Economicus*. 2022;20(2):59–71.

REFERENCES

1. Anisimov S.A. Modeling tax burden. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2013;(4):91–98. (In Russ.).
2. Bondarev N.S. Estimation of the tax burden in the Russian Federation. *Molodoi uchenyi. = Young Scientist*. 2015;81(1):186–188. (In Russ.).
3. Vylkova E. S. Calculation of tax burden in modern conditions, *Nalogovyi vestnik = Tax Bulletin*. 2002;(12):132–155. (In Russ.).
4. Grebeshkova, I.A. Creation of discriminant model of tax diagnostics on the basis of the technique of tax burden assessment on the basis of generalized indicator of the efficiency. *Modern scientific research and their practical application*. 2013;(4):386–400. (In Russ.).
5. Maiburov I.A. Theory and history of taxation. Moscow: UNITY-DRNA; 2007. (In Russ.).
6. Sokolovskaya A. Theoretical beginnings of determining the tax burden and the level of taxation of the economy. *Economy of Ukraine*. 2006;(7):4–12.
7. Panskov V. G., New look at the theory of taxation *Finance*. 2016;8)25–32. (In Russ.).
8. Panskov V. G. Shadow economy and taxation. *ETAP: Ekonomicheskaya Teoriya. Analiz. Praktika*. 2017;(5):77–91. (In Russ.).
9. Panskov V. G. A new approach to the tax regulation of the Russian economy is necessary. *ETAP: Ekonomicheskaya Teoriya. Analiz. Praktika*. 2020;(1):26–46. (In Russ.).
10. Panskov V. G., Sokolov M. M. On active use of depreciation in tax policy. *Finance*. 2013;(8):30–37. (In Russ.).
11. Piketty T. Capital in the XXI century. Moscow: Ad Marginem Press; 2015. (In Russ.).
12. Goncharenko L.I., Advokatova A.S., Kosenkova Yu.Yu. Special tax regimes as instruments of spatial economic development in the new conditions. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2021;14(6):127–136. (In Russ.).
13. Vishnevsky V.P., Goncharenko L.I., Dementiev V.V., Gurnak A.V. Principles of taxation for the digital economy. *Terra Economicus*. 2022;20(2):59–71. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Владимир Георгиевич Пансков — доктор экономических наук, профессор, профессор-исследователь Финансового университета, заслуженный экономист Российской Федерации, государственный советник налоговой службы I ранга, Москва, Россия

Vladimir G. Panskov — Dr. Sci. (Econ.), Prof., Research Professor of the Financial University, Moscow, Russia, Honored Economist of the Russian Federation, State Adviser of the Tax Service of the first rank
<https://orcid.org/0000-0002-7645-2092>
5868116@mail.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.
Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 17.10.2022; принята к публикации 25.12.2022.

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was received 17.10.2022; accepted for publication 25.12.2022.

The author read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-152-162
ДК 336.226.44(045)
JEL E62, H25, H71

Налоговая политика в отношении нефтегазового сектора Российской Федерации в условиях структурных изменений мировой экономики

М.М. Юмаев

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования – налогообложение нефтегазового сектора в условиях экономических санкций, структурных изменений рынков сбыта минерального сырья.

Цель работы – определение основных направлений развития налогообложения добычи полезных ископаемых для стимулирования их добычи и обеспечения получения стабильных доходов бюджетной системы.

Анализируются текущее состояние налогообложения добычи и экспорта углеводородного сырья, влияние последних изменений законодательства на формирование доходной части бюджетной системы Российской Федерации, динамику нефтегазовых доходов.

Основное внимание в статье уделяется рассмотрению текущего состояния налогообложения нефтегазового сектора в условиях эмбарго и установления «потолка цен» на российские энергоресурсы.

В результате исследования сформулированы направления развития системы налогообложения добычи и экспорта углеводородов на основе соблюдения базовых принципов налогообложения, обоснованы досрочное завершение налогового маневра в нефтяной отрасли и необходимость переработки глав Налогового кодекса Российской Федерации.

Ключевые слова: налогообложение нефтегазового сектора; налог на добычу полезных ископаемых; налог на дополнительный доход от добычи углеводородного сырья; экономические санкции; налоговые льготы; Налоговый кодекс Российской Федерации

Для цитирования: Юмаев М.М. Налоговая политика в отношении нефтегазового сектора Российской Федерации в условиях структурных изменений мировой экономики. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):152-162. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-152-162

ORIGINAL PAPER

Tax Policy in the Oil and Gas Sector of the Russian Federation in the Context of Structural Changes in the World Economy

М.М. Yumaev

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The subject of the study is the taxation of the oil and gas sector in the conditions of economic sanctions, structural changes in the mineral raw materials markets.

The purpose of the work is to determine the main directions of development of taxation of mineral extraction in order to provide incentives for their extraction and stable revenues of the budget system.

The current state of taxation of production and export of hydrocarbons, the impact of recent legislative changes on the formation of the revenue side of the budget system of the Russian Federation, the dynamics of oil and gas revenues are analyzed.

The main attention in the article is paid to the scientific analysis of the current state of taxation of the oil and gas sector in the conditions of the embargo and the “price ceiling” for Russian energy resources.

As a result of the research, the directions of the development of the taxation system for the production and export of hydrocarbons based on the basic principles of taxation are formulated, the early completion of the

© Юмаев М.М., 2023

tax maneuver in the oil industry and the need to revise the relevant chapters of the Tax Code of the Russian Federation are justified.

Keywords: taxation of the oil and gas sector; mineral extraction tax; tax on additional income from the extraction of hydrocarbons; economic sanctions; tax benefits; Tax Code of the Russian Federation

For citation: Yumaev M.M. Tax policy in the oil and gas sector of the Russian Federation in the context of structural changes in the world economy. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2023;16(1):152-162. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-152-162

ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ СИСТЕМЫ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ НЕФТЕГАЗОВОГО СЕКТОРА

Нефтяная и газовая отрасли являются ключевыми направлениями российской экономики, обеспечивающими получение наибольшей части доходов государства.

Так, согласно данным за 2021 г. в федеральный бюджет поступили нефтегазовые доходы на сумму 9,1 трлн руб., обеспечив высокий уровень зависимости от них федерального бюджета на 59%, тогда как консолидированного бюджета Российской Федерации — на 32%. Однако высокая доля нефтегазовых доходов несет в себе риск для функционирования бюджетной системы Российской Федерации, поскольку форс-мажорные обстоятельства в мировой экономической и социальной сферах могут оказать непрогнозируемое влияние на исполнение обязательств государства по расходам.

Инструментом страхования от возникновения такой ситуации служит бюджетное правило формирования цены на нефтегазовые доходы. До 2022 г. нефтегазовые доходы формировались согласно старому бюджетному правилу, предполагавшему отсечение поступающих нефтегазовых доходов на финансирование расходов бюджета до установленной в бюджете цены на нефть и газ, а все, что бюджет получал сверх этой базовой цены согласно биржевым котировкам, откладывалось, формируя фонд национального благосостояния.

Введение экономических и иных санкций начиная с февраля 2022 г., включая ограничения на поставку энергоресурсов и иных товаров, сокращение объемов внешнеэкономической деятельности практически во всех сферах хозяйственной жизни, побудили финансовые власти аннулировать привязку бюджетного правила к биржевым котировкам, и с 2023 г. учитываются не мировые цены на нефть, а фиксированная величина базовых нефтегазовых доходов. Так, в 2023–2025 гг. базовые нефтегазовые

доходы будут определяться в объеме 8 трлн руб., а доходы от налога на добычу полезных ископаемых (далее — НДПИ) с углеводородов и от вывозных таможенных пошлин на углеводороды и нефтепродукты сверх этой величины будут зачисляться в фонд национального благосостояния.

На фоне запретов и ограничений на приобретение ископаемого топлива и нефтепродуктов из Российской Федерации прогнозировалось существенное сокращение объемов экспорта и, следовательно, добычи нефти в Российской Федерации.

Так, Минэкономразвития России в мае 2022 г. оценивало объем добычи нефти (включая газовый конденсат) по итогам 2022 г. на уровне 475,3 млн тонн в базовом варианте, или на 9% меньше по сравнению с фактическим объемом добычи, достигнутым в 2021 г.¹

Начиная с марта 2022 г. происходит процесс сложной логистической настройки параметров сбыта нефти и нефтепродуктов на экспорт: существенно увеличились поставки нефти в Азию и в первую очередь в Индию, при этом Китай и Индия² согласно данным агентства *Bloomberg* на конец 2022 г. обещивали спрос на две трети объемов всей сырой нефти, экспортируемой морским транспортом из России, а Китай приобретает не менее половины объемов нефти, экспортируемой трубопроводным транспортом³. В то же время следует иметь в ви-

¹ URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/osnovnye_parametry_scnarnyh_usloviy_prognoza_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_2023_god_i_na_planovyy_period_2024_i_2025_godov.html.

² По мнению ряда экспертов, топливо, которое нефтеперерабатывающие заводы Индии производят из российской нефти, экспортируется на европейские рынки. URL: <https://energy.economictimes.indiatimes.com/news/oil-and-gas/concerns-grow-that-india-being-used-as-potential-backdoor-into-europe-for-russian-oil/92479647>; <https://www.theguardian.com/business/2022/jun/26/concerns-india-backdoor-into-europe-for-russian-oil>.

³ URL: <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2022-11-27/china-india-squeeze-big-oil-discounts-out-of-putin>.

ду, что смена ключевых покупателей российских энергоресурсов произошла благодаря в том числе предоставлению значительных скидок на цену российской нефти по сравнению с международными бенчмарками на уровне до 40% от цены (примерно 30 долл. США за 1 баррель).

Представляется очевидным, что эмбарго на поставки российской нефти в отдельные страны и установление предельной величины цены на российскую нефть при поставках морским транспортом в европейские страны не смогут оказывать существенного влияния на мировой спрос на энергоресурсы. Более того, замещение российских углеводородов (а также иных видов продукции) потребует затрат на их альтернативную доставку различными видами углеводородозависимого транспорта и реформирование логистики на короткое время. Однако благодаря позитивным трендам в добыче и экспорте углеводородов согласно прогнозам Минэкономразвития России сокращения бюджетных доходов не произойдет.

В соответствии с данными Росстата прирост физических объемов добычи углеводородов за 1-е полугодие 2022 г. по сравнению с 1-м полугодием 2021 г. составил 3,3%, а в суммовом выражении — 60%⁴. Средняя цена «Юралс» за десять месяцев 2022 г. возросла на 18% по сравнению с аналогичным периодом 2021 г. и составила 79,56 долл. США/барр.

По этой причине, если до начала 2022 г. нефтегазовые доходы на этот год прогнозировались в размере 9,5 трлн руб., оценка их величины, сделанная в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенной политики на 2023 г. и на плановый период 2024 и 2025 гг., существенно повысилась — до 11,7 трлн руб.

Однако на период с 2023 г. Минфин России прогнозирует сокращение нефтегазовых доходов и их доли в доходах федерального бюджета (рис. 1).

Как следует из рис. 1, впервые с 2023 г. прогнозируется опережающий рост доли нефтегазовых доходов, в то время как доля нефтегазовых доходов снижается.

В среднесрочной перспективе согласно прогнозу Минэкономразвития России ожидаются снижение мировых цен и замедление роста мировой экономики. По мере переориентации экспортных поставок в нейтральные страны дисконт нефти

марки «Юралс» к эталонной марке «Брент» будет сокращаться, что приведет к постепенному снижению цены на нефть «Юралс» до 65 долл. США за баррель в 2025 г.

Однако ограничения на экспорт российской нефти и проблемы реформирования поставок, с которыми столкнулась нефтяная отрасль, не помешали ей оперативно выйти на необходимые объемы добычи и поставок после снижения во II квартале 2022 г., и отчетные данные крупнейших российских производителей нефти и газа за шесть и девять месяцев 2022 г., которые находятся в свободном доступе, свидетельствуют об отсутствии финансовых потерь от санкционных ограничений и о положительной динамике по сравнению с 2021 г.

Так, ПАО «Роснефть», увеличив суточные объемы отбора углеводородов за девять месяцев 2022 г. по сравнению с аналогичным периодом 2021 г. на 2,2%, обеспечила рост показателя *EBITDA* (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) почти на 22%, компенсировав тем самым потери, понесенные на европейских рынках, увеличением на треть поставок нефти на азиатские рынки⁵. Существенно возросли выручка и прибыль от продаж ПАО «Лукойл» — соответственно на 50% и в 2,3 раза. Рост выручки ПАО «Татнефть» составил за шесть месяцев 2022 г. 40%, а прибыль до налогообложения увеличилась на 70%.

Сокращение объемов экспорта ПАО «Газпром» в страны дальнего зарубежья на 40% (наряду со снижением объемов добычи на 17%) привело к росту экспортных цен на него в 3,5 раза, и по итогам шести месяцев 2022 г. *EBITDA* превысила показатели 2021 г. в два раза, а чистая прибыль — в 2,6 раза⁶.

Представляется закономерным увеличение нефтегазовых доходов за январь–ноябрь 2022 г. не только по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, но и с 2021 г., когда они превысили годовые поступления на 18%, или 1,6 трлн руб.⁷

Основную долю нефтегазовых доходов традиционно составляет нефтяной НДС, поступления которого за 11 месяцев 2022 г. превысили на 26% прошлогоднюю годовую сумму, что объясняется увеличением фактических объемов добычи нефти за десять месяцев 2022 г., когда общий объем до-

⁴ URL: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-06-2022.pdf>.

⁵ URL: <https://www.rosneft.ru/press/releases/item/212819>.

⁶ URL: <https://www.gazprom.ru/press/news/2022/september/article557019>.

⁷ URL: https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=122094.

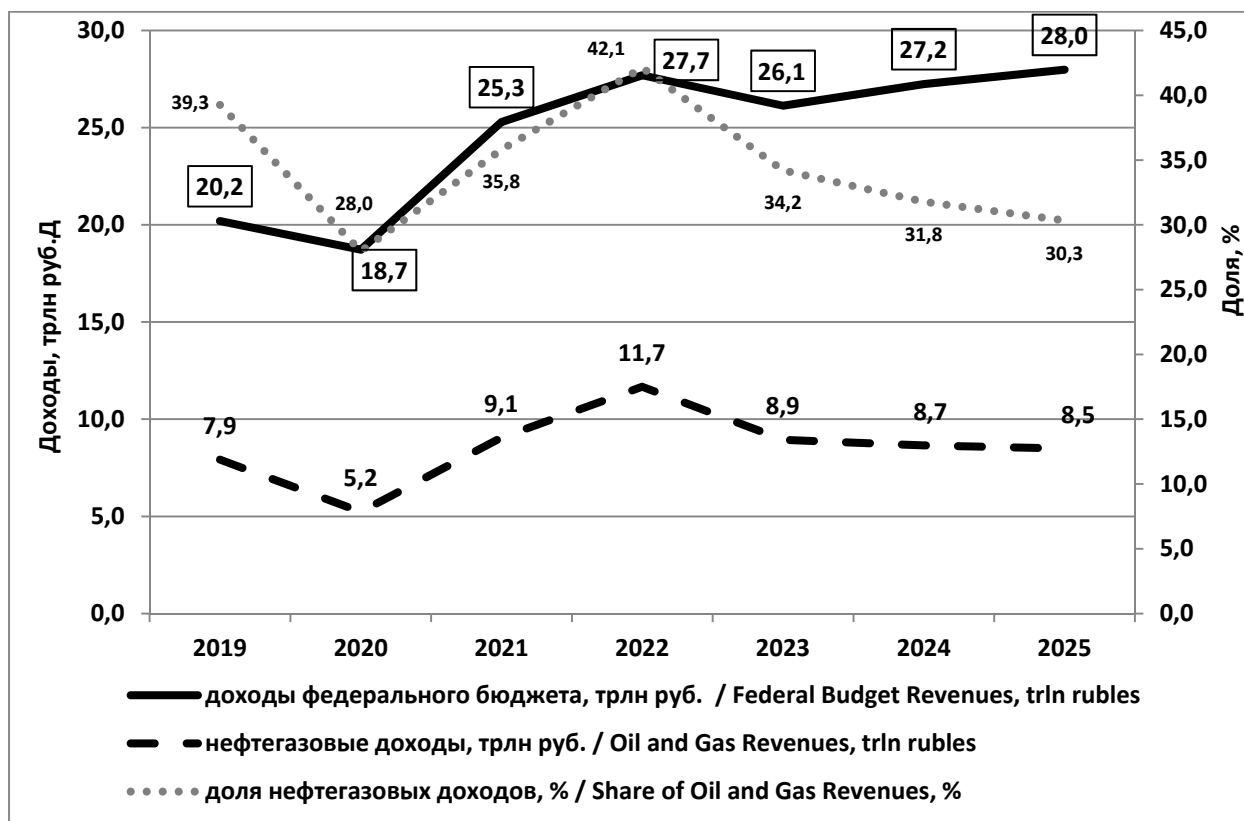


Рис. 1 / Fig. 1. Динамика нефтегазовых доходов, трлн руб. /
Dynamics of Oil and Gas Budget Revenues, trln rubles

Источник / Source: составлено автором по данным Минфина России / compiled by the author according to the Ministry of Finance of the Russian Federation. URL: minfin.gov.ru/common/upload/library/2022/10/main/Osn_2023-2025.pdf.

бычи нефти, включая газовый конденсат, составил 443 млн тонн, что выше уровня аналогичного периода 2021 г. на 2,4%⁸.

Причем динамика помесечного отклонения суммы НДС 2022 г. от 2021 г. почти повторяет динамику отклонения цены нефти «Юралс» в рублевом исчислении, а к концу 2022 г. наблюдается уменьшение суммы НДС относительно прошлого года (табл. 1).

Как следует из табл. 1, замедление роста и даже отклонение в сторону уменьшения наблюдаются по всем анализируемым показателям вследствие инерционности отрасли и последствий постепенной настройки отрасли на новые условия хозяйствования.

Что касается вывозных таможенных пошлин на нефть и нефтепродукты, то в целом за 11 месяцев 2022 г. они поступили в объеме, превышающем ожидаемые поступления в условиях сокращения

платежей в рамках налогового маневра — 814 млрд руб. против 634 млрд руб., однако начиная с мая 2022 г. поступления отстают от ожидаемых значений. Очевидно, что это вызвано перестройкой структуры экспорта нефти и нефтепродуктов, а также начавшимся снижением цены нефти в рублевом исчислении (рис. 2).





Форма линии фактического поступления вывозных таможенных пошлин на нефть и нефтепродукты подтверждает нестабильность экспортных поставок в 2022 г. по сравнению с плавной тенденцией роста в 2021 г., и в текущих условиях непредсказуемости экспорта углеводородов досрочное завершение нефтяного налогового маневра посредством обнуления пошлин позволило бы снизить нагрузку на экспорт с одновременной компенсацией выпадающих доходов за счет увеличения НДС.

Значительный прирост цены нефти в среднем в 2022 г. привел к существенному росту фискальной нагрузки на 1 тонну добытой нефти — с 17,3 тыс. руб. в 2021 г. до 28,0 тыс. руб. (с учетом начисленных

⁸ По данным агентства АКРА. URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/2709>.

Таблица 1 / Table 1

Помесячный рост цены и суммы НДС с нефти в 2022 г. по сравнению с 2021 г. / Increase of Monthly Oil Prices and Revenues from Mineral Extraction Tax on Oil 2022/2021

Месяц 2022 года / Month of the Year 2022	Рост цены нефти «Юралс» в долларах США за 1 баррель, 2022 г. к 2021 г., %	Рост цены нефти «Юралс» 2022 г. к 2021 г. в рублях за 1 баррель, %	Рост поступлений НДС, 2022 г. к 2021 г., раз	Прирост поступлений НДС в 2022 г. к НДС 2021 г., млрд руб.
Январь / January	158,3	161,9	2,0	310,4
Февраль / February	153,4	159,6	2,1	438,4
Март / March	142,8	199,8	2,1	448,7
Апрель / April	113,4	116,1	2,4	664,6
Май / May	119,4	104,5	1,7	338,4
Июнь / June	126,3	99,7	1,3	131,3
Июль / July	115,7	91,0	1,2	93,8
Август / August	111,1	91,1	1,1	83,3
Сентябрь / September	94,6	77,6	1,1	34,1
Октябрь / October	88,0	75,0	0,9	-81
Ноябрь / November	83,4	83,4	0,8	-167,2
Тенденция / Trend				

Источник / Source: составлено автором по данным Минфина России / compiled by the author according to the Ministry of Finance of the Russian Federation. URL: https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=122094.

сумм НДС, НДС, вывозных таможенных пошлин и акцизов на нефтяное сырье и нефтепродукты) (табл. 2).

На величину удельной нагрузки в 2021–2022 гг. существенно влияет отрицательный акциз: за шесть месяцев 2022 г. он превысил возмещение акциза в 2021 г. почти в три раза и составил 1,5 трлн руб. (это значение за девять месяцев 2022 г. возросло до 2,5 трлн руб.). Таким образом, увеличиваются субсидии на модернизацию мощностей крупнейших нефтеперерабатывающих предприятий и достигается снижение налогового бремени, а уровень цен на топливо в целом сохраняется.

Сравнительно новый для налоговой системы Российской Федерации налог на дополнительный доход (далее — НДС) от добычи углеводородного сырья традиционно рассматривается как льготный, стимулирующий режим налогообложения, однако анализ

налоговой нагрузки позволяет сделать вывод о том, что НДС фактически перераспределяет налоговую нагрузку на такие проекты между НДС и НДС (табл. 3).

Например, в 2022 г. сумма НДС и НДС при добыче нефти по проектам, реализуемым в рамках НДС, в расчете на одну тонну нефти, добытую на этих проектах, в размере 25 160 руб. /т практически равна налоговой нагрузке одного налога — НДС в расчете на 1 тонну нефти, добытую на иных участках недр, включая территории новых морских месторождений (25 521 руб. /т). Таким образом, на текущем этапе развития НДС нельзя в полной мере признавать льготным режимом.

На величину доходов региональных бюджетов положительно повлияло введение с 2022 г. Федерального стандарта бухгалтерского учета ФСБУ 6/2020 «Основные средства», утвержденного приказом Минфина России от 17.09.2020 № 204н. В основу данного доку-



Рис. 2 / Fig. 2. Сравнение фактических поступлений вывозных таможенных пошлин на нефть и нефтепродукты в 2022 г. и условной величины, рассчитанной исходя из поступлений 2021 года и корректирующего коэффициента 0,666 (*), млрд руб. / Budget Revenues from Export Customs Duties on Oil and Petroleum Products: Actual Figures for 2022 and Value Calculated from the Revenues of 2021 and a Correction Factor of 0.666, bln rubles

* *Примечание / Note:* применен коэффициент 0,666 к поступлениям 2021 г., который равен частному от деления коэффициента корректировки экспортной пошлины C_{corr} по ст. 3.1 Закона РФ «О таможенном тарифе», установленного на 2022 г. в размере 0,333, на коэффициент 2021 г. 0,5 при допущении неизменности объема экспорта / a coefficient of 0.666 was applied to the receipts of 2021, that coefficient is equal to the quotient of the division of the coefficient C_{corr} 0.333 for 2022 by the coefficient C_{corr} 0.5 for 2021 (coefficient C_{corr} is established by Article 3.1 of the Law of the Russian Federation "On Customs Tariff") assuming that the volume of exports remains unchanged.

Источник / Source: составлено автором по данным Минфина России / compiled by the author according to the Ministry of Finance of the Russian Federation. URL: https://minfin.gov.ru/ru/search/?q_4=%D 0%BD%D 0%B 5%D 1%84%D 1%82%D 0%B 5%D 0%B 3%D 0%B 0%D 0 %B 7%D 0%BE%D 0%B 2%D 1%8B%D 0%B 5+%D 0%B 4%D 0%BE%D 1%85%D 0%BE%D 0%B 4%D 1%8B&PUB_DATE_from_4=&PUB_DATE_to_4=&source_id_4=6.

мента заложен принцип соответствия срока полезного использования периоду получения экономических выгод от эксплуатации объекта: стоимость основных средств, которые полностью амортизированы, но продолжают приносить доход, должна быть переоценена исходя из нового срока полезного использования.

Такая переоценка может привести к единовременному существенному увеличению остаточной стоимости основных средств — объектов недвижимости, к которым в нефтегазовых предприятиях относятся разведочные, эксплуатационные и иные виды сква-

жин, комплексы по подготовке и транспортировке углеводородного сырья, и многократно увеличить начисления налога на имущество организаций.

Увеличение остаточной стоимости основных средств — объектов недвижимости привело к росту налоговой базы по налогу на имущество организаций, и если за девять месяцев 2022 г. прирост налога на имущество организаций в среднем по экономике составил 20% при обычном годовом росте 8%, то по виду экономической деятельности «Добыча нефти и природного газа» прирост был

Таблица 2 / Table 2

Поступления нефтяных платежей и фискальная нагрузка на 1 тонну нефти в 2019–2022 гг.
(без соглашений о разделе продукции) / Oil payment receipts and fiscal burden per 1 ton of oil
in 2019–2022 (without production sharing agreements)

Год / Year	Добыто нефти, млн тонн		Начислено платежей при добыче, переработке и экспорте нефти и нефтепродуктов, млрд руб.							Фискальная нагрузка, руб./1 т нефти
	Всего	в т.ч. нефть НДД (по отчету ФНС России 5-ндпи)	Всего	в том числе						
				НДПИ (кроме НДПИ в рамках НДД)	НДПИ с проектов, переведенных на НДД	НДД	Акцизы нефть и нефтепродукты	Вывозные таможенные пошлины на нефть	Вывозные таможенные пошлины на нефтепродукты	
2019	463,879	44,92	7176	5014	231	101	249	1116	465	15 470
2020	511,916	53,619	4 848	3 016	174	149	790	463	256	9 470
2021	474,712	180,485	8 231	4 916	1 747	1 005	-536	708	391	17 339
2022 (6 месяцев / 6 Months)	239,731	108,974	5 079	3 337	1 758	985	-1 491	344	146	27 985

Источник / Source: составлено автором по данным Федеральной налоговой службы / compiled by the author according to the Federal Tax Service. URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms.

более существенным — 26%, или 24 млрд руб., в том числе в нефтяной и газовой отраслях соответственно 22 и 82%⁹. Очевидно, что в нефтедобывающей отрасли сохраняется резерв роста налога на имущество организаций благодаря продолжению внедрения ФСБУ 6/2020.

МЕРЫ ПО УВЕЛИЧЕНИЮ ДОХОДОВ БЮДЖЕТНОЙ СИСТЕМЫ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ОТ НЕФТЕГАЗОВОГО СЕКТОРА И ПО СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ СИСТЕМЫ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ НЕФТИ И ГАЗА

Повышение фискальной нагрузки на энергетические отрасли используется государством в ка-

⁹ Статистическая налоговая отчетность ФНС России по ф. 1-НОМ. URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms.

честве одного из инструментов страхования обязательств бюджета по расходам, подтверждая неспособность в условиях высокой зависимости бюджета от нефтегазовых доходов обеспечивать эффективное использование фискального потенциала других отраслей экономики и иных источников.

С учетом роста нефтегазовых доходов и отставания прироста иных бюджетных доходов в 2022 г.¹⁰ Правительством РФ принято обоснованное решение о дальнейшем увеличении налоговых изъятий, и в целом указанные меры должны обеспечить поступление в федеральный бюджет дополнительных доходов в 2023 г. на уровне 1,3 трлн руб.

¹⁰ Прирост нефтегазового НДПИ за девять месяцев 2022 г. по сравнению с аналогичным периодом 2021 г. составил 63%, а прирост остальных налогов — всего 10% (по данным статистической налоговой отчетности ФНС России. URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms).

Таблица 3 / Table 3

**Налоговая нагрузка (НДПИ и НДД) в расчете на 1 тонну нефти в 2019–2022 гг. /
Tax Burden (MET and AIT) per 1 t of Oil in 2019–2022**

Год / Year	НДПИ, традиционный режим, включая новые морские месторождения, руб./т нефти	НДПИ и НДД в рамках проектов НДД, руб./т нефти		
		НДПИ	НДД	Всего по проектам НДД (гр. 4 + гр. 5)
1	2	3	4	5
2019	10 809	5 142	2 248	7 391
2020	6 581	3 222	2 759	5 981
2021	16 708	9 780	5 626	15 406
2022 (6 месяцев / 6 Months)	25 521	16 125	9 035	25 160

Источник / Source: составлено автором по данным Федеральной налоговой службы / compiled by the author according to the Federal Tax Service. URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms.

Так, Федеральным законом от 21.11.2022 № 443-ФЗ введены фискальные меры по изъятию экспортных доходов от продажи газа: суммы НДПИ, уплачиваемые собственниками объектов Единой системы газоснабжения, увеличиваются на 50 млрд руб. в месяц в течение 2023–2025 гг. Для данной категории налогоплательщиков ежемесячная надбавка была введена и на период с сентября по ноябрь 2022 г. в сумме 416 млрд руб. ежемесячно.

Кроме того, фискальная нагрузка на газ увеличена на всех плательщиков НДПИ, добывающих газ горючий природный: ежемесячная надбавка составит 134 руб. за 1000 кубических метров во 2-м полугодии 2023 г. и в 1-м полугодии 2024 г., 285 руб. — с 1 июля 2024 г. и 305 руб. — с 1 июля 2025 г. пока бессрочно. Увеличение нагрузки произошло в I квартале 2023 г. и в отношении твердого энергетического сырья — угля (за исключением бурого угля) на величину 380 руб. за 1 тонну.

Отчисления в бюджет возрастут и для экспортеров сжиженного природного газа в части ненефтегазового налога на прибыль организаций — в период 2023–2025 гг. ставка налога составит 34% для организаций, которые осуществляют деятельность по производству сжиженного природного газа и до 31 декабря 2022 г. включительно экспортировали хотя бы одну партию СПГ на основании лицензии на осуществление исключительного права на экспорт СПГ.

При расчете нефтяного НДПИ коэффициент КАБДТ, увеличивающий ставку НДПИ в качестве

компенсации отрицательного акциза по нефтяному сырью, возрастает на 30% в течение 2023–2025 гг., а в механизме самого акциза на нефтяное сырье в течение того же периода времени будет учитываться скидка в цене на российскую нефть: при величине скидки более 20 долл. США за 1 баррель величина демпфера в формуле налогового вычета будет снижаться на 146 руб. за 1 тонну переработанного нефтяного сырья.

В части НДД следует отметить, что применительно к условиям освоения конкретных участков недр этот механизм остается стимулирующим, поскольку переносит основную налоговую нагрузку на более поздний период. Расширение перечня проектов, применявших данный режим в 2022 г., привело к росту объемов нефти, облагаемых по параметрам НДД: за 1-е полугодие 2022 г. в рамках НДД добыто 109 млн тонн, что составляет 61% от годовых объемов добычи нефти на таких проектах в целом в 2021 г. С учетом вышеизложенного обоснованным является и предусмотренный законом перевод на новый режим нескольких десятков участков недр с 2023 г.

Очевидно, что НДД может постепенно заменить традиционный режим налогообложения на участках недр, характеризующихся сложными условиями разработки, например с незначительными начальными извлекаемыми запасами до 5 млн тонн, в отношении которых применяется

коэффициент K_3 при определении ставки НДС при добыче нефти (4% от всего объема добываемой нефти), а также на любых вновь вводимых в разработку участках недр.

Плавное повышение фискальной нагрузки для новых проектов и проектов с незначительными запасами при условии их перехода на НДС снизит НДС примерно на 75%. Осторожность государственного регулятора, который предлагает рассматривать вопрос о расширении состава субъектов НДС только к концу 1-го полугодия 2023 г.¹¹, понятна: ранее введение НДС призналось ошибкой вследствие существенных недополученных доходов за 2019 г.; последние этапы налоговых маневров, предполагавшие перенос фискальной нагрузки на добычу нефти, начинались или проводились в условиях кризисных событий в мировой экономике и социальной жизни (падение цены нефти и ослабление рубля в декабре 2014 г., начало пандемии коронавируса 2020–2021 гг.), что приводило к существенным недополученным доходам бюджетной системы.

Инициативы по совершенствованию методологии налогообложения добычи углеводородного сырья Минфином России пока не поддерживаются¹².

Около 100 констант и переменных применяются в расчетах ставок нефтегазовых налогов и платежей. И если до начала определения налоговой базы и исчисления налога известно, что ставка налога на прибыль организаций составляет 20%, транспортного налога — 50 руб. за единицу мощности, то без применения констант и переменных формул расчета НДС по нефти и газу невозможно узнать ставку, индивидуализированную для конкретного налогоплательщика, конкретного участка недр и даже конкретной залежи.

И в этом состоит нарушение одного из базовых классических принципов налогообложения — принципа определенности, равно как и несоблюдение принципа простоты налоговой системы — расчет налогового обязательства осуществляется по сложным алгоритмам, в которых велико значение ошибки в одном из элементов.

Нарушение принципа справедливого налогообложения заключается в наличии индивидуаль-

ных льгот по НДС, оформленных как категориальные льготы. В частности, получателями налоговых вычетов являются крупные бюджетобразующие проекты, такие как Ванкорское, Приобское, Ромашкинское месторождения и другие, но, по сути, это несоответствие общему запрету индивидуальных льгот, введенному в первой части Налогового кодекса Российской Федерации (далее — НК РФ).

Индивидуализированные ставки и индивидуальные льготы по НДС — это ничто иное как возврат к старому способу определения нагрузки по каждой лицензии, который применялся еще до введения НДС, но это может быть характерно для современного уровня налогообложения.

Следует рассмотреть целесообразность коэффициентов K_3 , K_d , $K_{дв}$, $K_{кан}$ в формуле ставки НДС при добыче нефти и запрет на предоставление индивидуальных льгот (налоговых вычетов) по этому налогу. Помимо регулирующего эффекта, такое предложение позволит упростить расчет и налоговое администрирование данных показателей и компенсировать выпадающие бюджетные доходы в случае дальнейшего расширения состава субъектов НДС.

Несмотря на то, что НДС ориентирован на добычу полезных ископаемых, наблюдается рассинхронизация понятий, используемых в целях налогообложения и недропользования.

Наличие проблем в толковании положений законодательства о налогах и сборах и не только в части налогообложения нефтегазового сектора подтверждается судебной практикой в большом числе случаев вследствие нечеткости и неоднозначности формулировок отдельных положений НК РФ, изменения понимания фискальными органами конкретных норм законодательства.

Несколько судебных споров достигло Конституционного Суда Российской Федерации, и, несмотря на то, что Суд не поддержал налогоплательщиков, оспаривавших конституционность отдельных норм главы 26 НК РФ, само обращение в Конституционный Суд свидетельствует о наличии нерешенных проблем в налогообложении.

В целом за время применения главы 26 НК РФ в нее неоднократно вносились концептуальные изменения, что затрудняет комплексное понимание системы налогообложения добычи полезных ископаемых (введение режима налогообложения новых морских месторождений, особых правил налогообложения проектов, переведенных на НДС, неунифицированные индивидуальные вычеты, по-

¹¹ URL: https://minfin.gov.ru/ru/infomat/press-center/?id_4=38291.

¹² Официальная информация Минфина России. URL: https://minfin.gov.ru/ru/press-center?id_4=38107-aleksei_sazanov_poteryu_nalogovykh_dokhodov_my_seichas_tochno_ne_mozhem_sebe_pozvolit.

ложения, затрагивающие применение рентного коэффициента 3,5 и ряд других) и ведет к неоднозначности толкования отдельных положений НК РФ. Поэтому необходима ревизия и переработка глав 22, 25.4 и 26 НК РФ, регулирующих порядок исчисления акцизов, НДС, НДСП.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Абдулкадыров А. С., Проскурова Н. Э., Жигулина Е. П., Кодырова А. Р. Перспективы развития налогового маневра в нефтегазовой отрасли. *Экономика и предпринимательство*. 2018;(3):1091–1096.
2. Андрухова О. В. Экономическая эффективность инвестиций в разработку нефтяных месторождений. *Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом*. 2017;(2):46–50.
3. Гончаренко Л. И., Малкова Ю. В., Полежарова Л. В., Тихонова А. В., Юмаев М. М. Об основных направлениях налоговой политики на 2022 год и на период 2023–2024 годов. *Экономика. Налоги. Право*. 2022;15(1):23–34.
4. Дмитриевский А. Н., Комков Н. И., Кротова М. В. Перспективы инновационного развития отечественного нефтегазового комплекса. *МИР (модернизация, инновации, развитие)*. 2015;23;(3–1):62–77.
5. Измайлова М. О. Налог на добычу полезных ископаемых: место и роль в налоговой системе. *Налоги и налогообложение*. 2022;(3):53–68.
6. Каукин А. С., Миллер Е. М. Налоговый маневр в нефтяной отрасли: риски «ручного регулирования». *Экономическое развитие России*. 2019;26(7):87–92.
7. Мелехин Е. С., Кимельман С. А. Об основных принципах формирования рентных платежей в недропользовании. *Минеральные ресурсы России. Экономика и управление*. 1999;(5):21–25.
8. Майбуров И. А., Иванов Ю. Б., Баландина А. С. и др. Налогообложение природных ресурсов. Теория и мировые тренды. Монография. М.: ООО Юнити-Дана; 2018. 479 с.
9. Пляскина Н. И. Нефтяной налоговый маневр: анализ последствий и прогноз влияния на развитие компании. *Проблемы прогнозирования*. 2022;193(4):33–44.
10. Павлова Л. П., Блошенко Т. А., Понкратов В. В., Юмаев М. М. Теория и практика формирования и администрирования налоговой базы в отраслях минерально-сырьевого комплекса. Монография. М.: Финансовый университет; 2014. 200 с.
11. Пансков В. Г. Налоги нефтяного сектора: изменения необходимые, но недостаточные. *Налоговая политика и практика*. 2008;(11):12–19.
12. Юмаев М. М. Налогообложение добычи полезных ископаемых: от дифференциации к новой концепции. *Налоговая политика и практика*. 2011;107(11):60–64.
13. Юмаев М. М. Налог на дополнительный доход от добычи углеводородного сырья и налог на добычу полезных ископаемых: проблемы методологии. *Финансы*. 2021;(6):30–37.
14. Юмаев М. М. НДСП: этапы развития и движения к цифровизации налогового администрирования. *Финансы*. 2020;(3):37–41.
15. Юмаев М. М. Трансформация налогообложения добычи нефти: отмена таможенных пошлин и введение НДС. *Финансы*. 2019;(4):31–36.
16. Вишневецкий В. П., Гончаренко Л. И., Никулкина И. В., Гурнак А. В. Налоги и технологии: прошлое, настоящее и будущее налоговой системы России. *Terra Economicus*. 2020;18(4):6–31.

REFERENCES

1. Abdulkadyrov A. S., Proskurova N. E., Zhigulina E. P., Kodyrova A. R. Prospects for the development of tax maneuver in the oil and gas industry. *Ekonomika i predprinimatel'stvo. = Economy and Entrepreneurship*. 2018;(3):1091–1096. (In Russ.).
2. Andrukhnova O. V. Economic efficiency of investment in the development of oil fields. *Problemy ekonomiki i upravleniya neftegazovym kompleksom = Problems of Economics and Management of Oil and Gas Complex*. 2017;(2):46–50. (In Russ.).
3. Goncharenko L. I., Malkova Yu. V., Polezharova L. V., Tikhonova A. V., Yumaev M. M. On the main directions of tax policy for 2022 and for the period 2023–2024. *Ekonomika. Nalogi. Pravo. = Economics, taxes & law*. 2022;15(1):23–34. (In Russ.).

4. Dmitrievsky A.N., Komkov N.I., Krotova M.V. Prospects for the innovative development of the domestic oil and gas complex. *Mir (modernizatsiya, innovatsii, razvitie) = MIR (modernization, innovation, development)*. 2015;23(3–1):62–77. (In Russ.).
5. Izmailova M.O. Mineral extraction tax: place and role in the tax system. *Nalogi i nalogooblozhenie. = Taxes and Taxation*. 2022;(3):53–68. (In Russ.).
6. Kaukin A.S., Miller E.M. Tax maneuver in the oil industry: risks of “Manual Regulation”. *Ekonomicheskoe razvitie Rossii. = Economic Development of Russia*. 2019;26(7):87–92. (In Russ.).
7. Melekhin E.S., Kimelman S.A. On the basic principles of the formation of rental payments in the subsoil use. *Mineral'nye resursy Rossii. Ekonomika i upravlenie = Mineral resources of Russia. Economics and Management*. 1999;(5):21–25. (In Russ.).
8. Maiburov I.A., Ivanov Yu.B., Balandina A.S. and others. Taxation of natural resources. Theory and world trends. Moscow: Unity-Dana; 2018. 479 p. (In Russ.).
9. Pavlova L.P., Bloshenko, T.A., Ponkratov, V.V., Yumaev, M.M. Theory and practice of the formation and administration of the tax base in the sectors of the mineral complex. Monograph. Moscow: Financial University; 2014. 200 p. (In Russ.).
10. Panskov V.G. Taxes of the oil sector: changes necessary, but insufficient. *Nalogovaya politika i praktika = Tax Policy and Practice*. 2008;(11):12–19. (In Russ.).
11. Plyaskina N.I. Oil tax maneuver: analysis of consequences and forecast of impact on the development of the company. *Problemy Prognozirovaniya. = Problems of Forecast*. 2022;193(4):33–44. (In Russ.).
12. Yumaev M.M. Taxation of mining: from differentiation to a new concept. *Nalogovaya politika i praktika = Tax Policy and Practice*. 2011;107(11):60–64. (In Russ.).
13. Yumaev M.M. Tax on additional income from the extraction of hydrocarbons and the minerals extraction tax: problems of methodology. *Finansy = Finance*. 2021;(6):30–37. (In Russ.).
14. Yumaev M.M., Mineral extraction tax: evolution and movement towards digitalization of tax administration. *Finansy = Finance*. 2020;(3):37–41. (In Russ.).
15. Yumaev M.M. Transformation of taxation of oil production: cancellation of customs duties and introduction of additional income tax for oil industry. *Finansy = Finance*. 2019;(4):31–36. (In Russ.).
16. Vishnevsky V.P., Goncharenko L.I., Nikulkina I.V., Gurnak A.V. Taxes and technologies: past, present and future of the Russian tax system. *Terra Economicus*. 2020;18(4):6–31. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Михаил Мияссярович Юмаев — доктор экономических наук, доцент, доцент департамента налогов и налогового администрирования, Финансовый университет, Москва, Россия

Mikhail M. Yumaev — Dr. Sci. (Econ), Assoc. Prof., Assoc. Prof. of the Department of Taxes and Tax Administration, Financial University, Moscow, Russia

<http://orcid.org/0000-0003-2641-7747>

mmyumaev@fa.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 10.11.2022; принята к публикации 15.01.2023.

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was received 10.11.2022; accepted for publication 15.01.2023.

The author read and approved the final version of the manuscript.

DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-163-172
УДК 336.531.2(045)
JEL O16, P43

Оценка реального ущерба, понесенного участниками соглашения о защите и поощрении капиталовложений

Е.Б. Тютюкина, Т.Н. Седаш
Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования – финансовая ответственность публично-правового образования перед организацией, реализующей инвестиционный проект, которые являются сторонами соглашения о защите и поощрении капиталовложений, в случае нарушения стабилизационной оговорки. *Цель работы* – разработка методических подходов к определению реального ущерба (включая обоснование и формулы расчета), возникающего по различным негативным основаниям деятельности организации, реализующей проект. *Сделаны выводы* о том, что реальный ущерб организации, реализующей проект, при нарушении стабилизационной оговорки заключается во взыскании расходов на восстановление нарушенного права. Такими расходами являются разница между фактической и предполагаемой ценой приобретения товаров (работ, услуг); различие в стоимости оплаты процедур; уплата санкций третьим лицам за нарушение условий заключенных договоров; рост суммы платежей; плата за негативное воздействие на окружающую среду и пользование водными объектами; дополнительные затраты, возникшие в связи со сменой основания получения прав организации, реализующий проект, на земельные участки, находящиеся в государственной или муниципальной собственности, а также уменьшением/ограничением объема прав собственников земельных участков/землепользователей/землевладельцев/арендаторов земельных участков и изменением сроков и объемов предоставления мер государственной поддержки.

Ключевые слова: соглашение о защите и поощрении капиталовложений; стабилизационная оговорка; реальный ущерб организации; ущерб организации

Для цитирования: Тютюкина Е.Б., Седаш Т.Н. Оценка реального ущерба, понесенного участниками соглашения о защите и поощрении капиталовложений. *Экономика. Налоги. Право.* 2023;16(1):163-172. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-163-172

Assessment of the Real Damage Suffered by the Parties to the Agreement on the Protection and Promotion of Investments

E.B. Tyutyukina, T.N. Sedash
Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The subject of the study is the financial responsibility of a public legal entity to an organization implementing an investment project, which are parties to an agreement on the protection and promotion of investments, in case of violation of the stabilization clause. *The purpose of the work* is to develop methodological approaches to determining the real damage (including justification and calculation formulas) arising from various deteriorating conditions of the organization implementing the project. *Conclusions are drawn* that the real damage to the organization implementing the project, in case of violation of the stabilization clause, is to recover the costs of restoring the violated right.

Such expenses are the difference between the actual and estimated purchase price of goods (works, services); the difference in the cost of payment for procedures, as well as the payment of sanctions to third parties for violating the terms of concluded contracts (in case of an increase in the time and number of procedures, the establishment of additional requirements and prohibitions to the conditions of implementation of the investment project); an increase in the amount of payments (as a result of an increase in the rate of export customs duties, the sale price and the amount of rent for land plots owned by the state and municipal property); fees for negative environmental impact and use of water bodies; additional costs (incurred in connection with the change of the basis for obtaining the rights of the organization implementing the

project to land plots that are in state or municipal ownership, as well as reducing / limiting the scope of rights of land owners /land users /landowners /tenants of land plots and changing the timing and scope of state support measures).

Keywords: agreement on the protection and promotion of investments; stabilization clause; real damage to the organization; damage to the organization

For citation: Tyutyukina E.B., Sedash T.N. Assessment of the real damage suffered by the parties to the agreement on the protection and promotion of investments. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2023;16(1):163-172. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-1-163-172

ВВЕДЕНИЕ

Федеральный закон от 01.04.2020 № 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации» (далее — Закон № 69-ФЗ) был принят для поддержки крупных частных инвесторов при реализации ими новых инвестиционных проектов путем заключения соглашения о защите и поощрении капиталовложений (далее — СЗПК).

Предметом СЗПК являются правовые и экономические отношения, получившие название «стабилизационная оговорка», которые возникают в связи с неприменением в отношении организации, реализующей проект (далее — ОРП), актов/решений органов государственной власти и местного самоуправления, ухудшающих условия ведения предпринимательской/иной деятельности по реализации инвестиционного проекта, если их сравнивать с условиями, определенными на момент заключения СЗПК. В случае нарушения стабилизационной оговорки со стороны публично-правового образования (далее — ППО)¹ у ОРП может возникать реальный ущерб, возмещение которого она вправе требовать².

Следует отметить, что еще при обсуждении проекта Закона № 69-ФЗ и поправок в него высказывались различные мнения относительно сути стабилизационной оговорки, гарантирующей ОРП стабильность налоговых и неналоговых платежей, тарифной политики, но никак не постоянство цен, что не соответствует рыночной экономике³.

В ст. 6 Закона № 69-ФЗ заявлено, что методика определения реального ущерба, подлежащего возмещению ОРП со стороны ППО, должна быть разработана Правительством РФ, что до настоящего времени не сделано.

Согласно нормам Закона № 69-ФЗ ОРП может претендовать на возмещение реального ущерба при следующих условиях⁴:

- ОРП осуществила объем капиталовложений в соответствии с СЗПК;
- все возникшие в результате реализации СЗПК имущественные права, в том числе результаты интеллектуальной деятельности, требующие оформления в порядке, установленном государством, зарегистрированы, а объекты недвижимости введены в эксплуатацию;
- ОРП не позднее одного года с момента нарушения сообщила о случившемся уполномоченному органу, с которым заключено СЗПК от имени ППО;
- у ОРП отсутствует задолженность по уплате обязательных платежей, возникших в связи с реализацией инвестиционного проекта, в бюджеты ППО, являющихся сторонами СЗПК, а именно⁵: налога на прибыль организации, налога на имущество организации, НДС (в сумме, подлежащей к уплате), земельного налога, ввозных таможенных пошлин;
- объем реального ущерба в совокупности с объемом возмещаемых затрат⁶ не превышает обязательные платежи, уплачиваемые в связи с реализацией инвестиционного проекта, в бюджеты того ППО, которое является стороной СЗПК⁷.

Таким образом, суть возмещения реального ущерба, понесенного участником СЗПК в лице ОРП, заключается в возврате ранее уплаченных сумм платежей, осуществленных в связи с реализацией инвестиционного проекта.

ПОНЯТИЕ РЕАЛЬНОГО УЩЕРБА В ПРАВОПРИМЕНИТЕЛЬНОЙ ПРАКТИКЕ

Понятие «реальный ущерб» в Законе № 69-ФЗ трактуется как документально подтвержденные и фактически понесенные расходы вследствие нарушения условий стабилизационной оговорки⁸.

¹ Российская Федерация, субъект Российской Федерации, муниципальное образование.

² Часть 3 ст. 12 Закона № 69-ФЗ.

³ URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2021/12/16/900926-regionam-mogut-dat-pravo-szpk>.

⁴ Подпункты 1–4 ч. 3 ст. 12 Закона № 69-ФЗ.

⁵ Часть 8 ст. 12 Закона № 69-ФЗ.

⁶ Часть 1 ст. 15 Закона № 69-ФЗ.

⁷ Часть 8 ст. 12 Закона № 69-ФЗ.

⁸ Часть 7 ст. 12 Закона № 69-ФЗ.

Таблица 1 / Table 1

Предмет стабилизационной оговорки / Subject of the stabilization clause

Акты (решения), являющиеся предметом стабилизационной оговорки / Acts (decisions) that are the subject of the stabilization clause	
Статус актов (решений) / Status of acts (decisions)	Отнесение актов (решений) к отрасли права / Attribution of acts (decisions) to the law
Федеральные законы / Federal laws	Таможенное законодательство
Иные нормативные правовые акты Российской Федерации / Other regulatory legal acts of the Russian Federation	Меры господдержки
Иные нормативные правовые акты субъектов Российской Федерации / Other regulatory legal acts of the subjects of the Russian Federation	Земельное законодательство
Муниципальные правовые акты / Municipal legal acts	Градостроительное законодательство
	Экологическое, водное и лесное законодательство

Источник / Source: разработано авторами / compiled by the authors.

В соответствии с общими нормами права⁹ под реальным ущербом понимаются расходы, которые лицо понесло или должно будет понести для восстановления своих нарушенных прав, а также компенсации утраты или повреждений его имущества. Таким образом, восстановление реального ущерба касается не только имущества, но и нарушенных прав.

В соответствии с разъяснениями Верховного суда Российской Федерации¹⁰ принципами определения реального ущерба являются:

1) выполнение ОРП (истцом) обязательства по установлению¹¹:

- уполномоченного органа ППО (ответчика), в результате действия (бездействия) которого возник реальный ущерб;
- факта нарушения СЗПК, результатом которого стало возникновение реального ущерба;

2) установление размера реального ущерба с разумной степенью достоверности¹² на основе принципов справедливости и соразмерности.

В соответствии с нормативно-правовыми актами обычно выделяют восемь укрупненных групп объектов ущерба¹³ [1].

⁹ Ст. 15 Гражданского кодекса Российской Федерации (далее — ГК РФ).

¹⁰ Постановление Пленума Верховного суда Российской Федерации от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации».

¹¹ П. 2 ст. 15 ГК РФ.

¹² П. 1 ст. 15 ГК РФ.

¹³ В том числе нежилые здания, помещения, сооружения; машины, транспортные средства, оборудование; матери-

ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЕАЛЬНОГО УЩЕРБА ОРП В РЕЗУЛЬТАТЕ НАРУШЕНИЯ СТАБИЛИЗАЦИОННОЙ ОГОВОРКИ

Акты (решения), являющиеся предметом стабилизационной оговорки при заключении СЗПК, представлены в табл. 1.

Последствиями нарушения стабилизационной оговорки для ОРП могут быть:

- 1) *увеличение сроков осуществления процедур, необходимых для реализации инвестиционного проекта.* Это обуславливает перенос или смещение сроков выполнения работ, предусмотренных на каждом этапе реализации инвестиционного проекта, включающих:
 - закупку сырья/материалов/объектов основных средств для реализации инвестиционного проекта;
 - выполнение строительно-монтажных работ по инвестиционному проекту.

В соответствии с п. 1 ст. 708 Гражданского кодекса Российской Федерации (далее — ГК РФ) в договоре подряда должны быть указаны сроки начала и окончания выполнения работ или сроки завершения отдельных этапов работ, а также срок оплаты выполненных работ.

Поскольку объем закупок и выполнения работ в денежной оценке отражается показателем капитальных вложений, перенос или смещение сроков их реализации осуществляются в установленном СЗПК объеме.

Таким образом, в результате неисполнения стабилизационной оговорки нарушаются права ОРП на осуществление капитальных вложений в установленные

ально-производственные запасы; объекты интеллектуальной собственности и др.

сроки. В этом случае в соответствии с п. 2 ст. 15 ГК РФ контрагенты, не получившие товары (работы, услуги) по стоимости, заявленной в договоре, фактически не понесли реального ущерба и не упустили выгоду. Однако они имеют право на взыскание расходов на восстановление нарушенного права, а именно разницы между фактической и предполагаемой ценой приобретения [2, 3], а также расходов по уплате санкций третьим лицам за нарушение условий заключенных договоров [4].

Оценка реального ущерба, понесенного вследствие увеличения сроков осуществления процедур, представлена в *табл. 2*.

2) *увеличение количества процедур, необходимых для реализации инвестиционного проекта*, последствиями которого может быть перенос или смещение сроков выполнения работ, предусмотренных для выполнения на каждом этапе реализации инвестиционного проекта.

Реальный ущерб определяется в данном случае аналогично расчету реального ущерба в результате увеличения сроков осуществления процедур.

Кроме того, если увеличение количества процедур влечет повышение стоимости их оплаты [госпошлина и (или) установленный размер оплаты услуги], размер ущерба ($РУ_{ОРП}$) устанавливается следующим образом:

$$РУ_{ОРП} = (СУ_{факт} - СУ_{сзпк}) \times (1 - ПДО) \quad (3)$$

где: $СУ_{факт}$ — сумма оплаты процедур в случае применения акта (решения), введенного после даты заключения СЗПК; $СУ_{сзпк}$ — сумма оплаты процедур в случае применения акта (решения), действующего на дату заключения СЗПК; $ПДО$ — предельно допустимое отклонение от параметров реализации инвестиционного проекта, установленное в СЗПК.

Реальный ущерб в данном случае может рассчитываться ОРП только в течение трех лет со дня вступления в силу принятых изменений в период действия СЗПК;

3) *увеличение размера платежей, взимаемых при реализации инвестиционного проекта*, в результате:

- повышения размера ставки/цены/платы/сбора.

Порядок расчета суммы реального ущерба представлен в *табл. 3*;

- увеличения размера ставки/цены/платы/сбора на величину, которая больше значения инфляции¹⁴.

Порядок расчета суммы реального ущерба в данном случае представлен в *табл. 4*.

¹⁴ П. 4 ч. 2 ст. 9 Закона № 69-ФЗ.

4) *предъявление дополнительных требований (в том числе предоставление дополнительных документов) к условиям реализации инвестиционного проекта*, последствиями которых может быть увеличение сроков и количества осуществления процедур, необходимых для реализации инвестиционного проекта. Расчет реального ущерба в данных случаях рассмотрен выше;

5) *установление дополнительных запретов*, препятствующих реализации инвестиционного проекта. Такими запретами могут быть:

а) отмена основания возникновения прав на земельные участки, находящиеся в государственной или муниципальной собственности.

Основание возникновения у ОРП прав на земельные участки, находящиеся в государственной или муниципальной собственности¹⁵, учитывается при формировании этапов реализации инвестиционного проекта, объемов капитальных вложений, а также сроков осуществления иных мероприятий, определенных в СЗПК.

В случае принятия акта (решения), отменяющего основания возникновения прав на земельные участки, ОРП должна искать альтернативный вариант (основание) возникновения прав на земельные участки. В результате это может привести к увлечению сроков и количества выполнения процедур, необходимых для реализации инвестиционного проекта (оценка реального ущерба рассмотрена выше); возникновению дополнительных затрат, связанных со сменой основания получения прав ОРП на земельные участки, находящиеся в государственной или муниципальной собственности.

Размер реального ущерба в данном случае составляет:

$$РУ_{ОРП} = (З_{ВПЗУ_{факт}} - З_{ВПЗУ_{сзпк}}) \times (1 - ПДО) \quad (15)$$

где: $З_{ВПЗУ_{факт}}$ — затраты на получение прав ОРП на земельные участки, находящиеся в государственной или муниципальной собственности, приобретенные для реализации инвестиционного проекта;

¹⁵ Определены в ст. 39.1 Земельного кодекса Российской Федерации: решение органа государственной власти или органа местного самоуправления о предоставлении земельного участка в собственность бесплатно, в постоянное (бессрочное) пользование; договор купли-продажи в случае предоставления земельного участка в собственность за плату на торгах и без проведения торгов (по договору купли-продажи); договор аренды в случае предоставления земельного участка в аренду на торгах и без проведения торгов; договор безвозмездного пользования в случае предоставления земельного участка в безвозмездное пользование.

Таблица 2 / Table 2

**Оценка реального ущерба в результате увеличения сроков осуществления процедур /
Estimation of real damage as a result of the increase in the duration of the procedures**

№	Причины возникновения реального ущерба / Causes of actual damage	Расчет суммы реального ущерба ОРП / Calculation of the amount of real damage to the OIP	Период расчета реального ущерба / Real damage calculation period
1	Контрагентами (поставщиками сырья и материалов, включаемых в состав капитальных вложений, а также подрядчиками СМР) были взысканы неустойки с ОРП за нарушение договорных обязательств (связанных с переносом сроков выполнения обязательств контрагента по договору по вине ОРП), как на данном этапе реализации инвестиционного проекта, так и на всех последующих этапах	$РУ_{ОРП} = \sum_{i=1}^n H_i x (1 - ПДО), \quad (1)$ где: H_i – взысканная неустойка*; $ПДО$ – предельно допустимое отклонение от параметров реализации инвестиционного проекта, установленное в СЗПК	В течение 3-х лет со дня вступления в силу принятых изменений в период действия СЗПК
2	Контрагенты (поставщики сырья и материалов, включаемых в состав капитальных вложений, подрядчики СМР) увеличили цены, предусмотренные в договоре с ОРП, в результате переноса или смещения сроков оплаты по договору	$РУ_{ОРП} = (Ц_{факт} - Ц_{дог}) x (1 - ПДО) \quad (2)$ где: $Ц_{факт}$ – фактическая цена оплаты контрагенту; $Ц_{дог}$ – цена, зафиксированная в договоре с контрагентом; $ПДО$ – предельно допустимое отклонение от параметров реализации инвестиционного проекта, установленное в СЗПК	

Источник / Source: разработано авторами / compiled by the authors.

* Примечание / Note: Неустойкой (штрафом, пеней) признается определенная законом или договором денежная сумма, которую должник обязан уплатить кредитору в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения обязательства, в частности в случае просрочки исполнения (ст. 330 ГК РФ [2]) / A penalty (fine, penalty interest) is a sum of money determined by law or contract, which the debtor is obliged to pay to the creditor in case of non-performance or improper performance of the obligation, in particular in case of delay in performance (Article 330 of the Civil Code of the Russian Federation [2]).

$Z_{ВПЗУсзнк}$ — затраты на получение прав на земельные участки, находящиеся в государственной или муниципальной собственности, которые ОРП могла понести в результате реализации основания возникновения прав на земельные участки, действовавшие на дату заключения СЗПК;

$ПДО$ — предельно допустимое отклонение от параметров реализации инвестиционного проекта, установленное в СЗПК;

б) уменьшение (ограничение) объема прав собственников земельных участков/землепользователей/землевладельцев/арендаторов земельных участков, возникающее в следующих случаях:

- при использовании земельных участков¹⁶;
- при использовании земельных участков

в рамках осуществления государственного мони-

торинга земель, земельного надзора, муниципального и общественного земельного контроля¹⁷.

Размер реального ущерба в данном случае составляет величину затрат на выполнение ОРП предписаний органов государственного земельного надзора, муниципального и общественного земельного контроля, предмет которых введен нормативными актами (решениям), регламентирующими их деятельность после заключения СЗПК;

в) изменение вступившего в силу решения о предоставлении меры государственной поддержки, влекущее за собой изменение сроков и (или) объемов ее предоставления¹⁸. Такими мерами господдержки в рамках СЗПК являются:

¹⁷ Ст. 67, 71, 72, 72.1 Земельного кодекса Российской Федерации.

¹⁸ П. 2 ч. 3 ст. 9, п. 1 ч. 3 ст. 14 Закона № 69-ФЗ.

¹⁶ Ст. 56, 62 Земельного кодекса Российской Федерации.

Оценка реального ущерба в результате повышения размера ставки/цены/платы/сбора /
Estimation of real damage as a result of an increase in the rate/price/fees

№	Причины возникновения реального ущерба / Causes of actual damage	Расчет суммы реального ущерба ОРП / Calculation of the amount of real damage to the OIP	Период расчета реального ущерба / Real damage calculation period
1	Рост размера ставки вывозных таможенных пошлин, действующих по состоянию на 01.10.2022 г.	$РУ_{ОРП} = ТС (ТП_{факт} - ТП_{сзпк}), \quad (4)$ <p>где: $ТС$ – таможенная стоимость продукции/товаров, созданной в процессе реализации инвестиционного проекта в рамках СЗПК, руб.; $ТП_{факт}$ – ставка вывозных таможенных пошлин на соответствующую продукцию/товары, по которой производился расчет таможенной пошлины, в процентах от таможенной стоимости; $ТП_{СЗПК}$ – ставка вывозных таможенных пошлин на соответствующую продукцию/товары, действующая по состоянию на 01.01.2022 г., в процентах от таможенной стоимости</p>	В течение всего периода действия СЗПК при условии, что объем капиталовложений составляет не менее 15 млрд руб.
2	Рост цены продажи земельного участка, находящегося в государственной или муниципальной собственности, в результате изменения порядка ее определения	$РУ_{ОРП} = П_{ЗУ} (Ц_{ЗУ_{факт}} - Ц_{ЗУ_{сзпк}}), \quad (5)$ <p>где: $П_{ЗУ}$ – площадь продаваемого земельного участка, сотка, $Ц_{ЗУ_{факт}}$ – цена за сотку на дату совершения сделки; $Ц_{ЗУ_{сзпк}}$ – цена за сотку на дату заключения СЗПК</p>	В течение 3-х лет со дня вступления в силу принятых изменений в период действия СЗПК
3	Рост размера арендной платы за земельный участок, находящийся в государственной или муниципальной собственности, в результате изменения порядка определения размера арендной платы	$РУ_{ОРП} = \sum_{i=1}^n (П_{ЗУ} (АП_{ЗУ_{факт_i}} - АП_{ЗУ_{сзпк}})), \quad (6)$ <p>где: $П_{ЗУ}$ – площадь арендуемого земельного участка, соток; $АП_{ЗУ_{факт_i}}$ – ставка арендной платы за сотку земли, применяемая в отчетном периоде; $АП_{ЗУ_{сзпк}}$ – ставка арендной платы за сотку земли на дату заключения СЗПК; i – отчетный период уплаты арендной платы в соответствии с договором аренды (месяц, квартал, др.); n – количество отчетных периодов уплаты арендной платы в соответствии с договором аренды в течение периода действия СЗПК</p>	В течение 3-х лет со дня вступления в силу принятых изменений в период действия СЗПК
4	Рост размера платы за негативное воздействие на окружающую среду в результате расширения платежной базы (объектов обложения)	$РУ_{ОРП} = \sum_{i=1}^n (СП_{НВОС_{сзпк}} (ПБ_{НВОС_{факт_i}} - ПБ_{НВОС_{сзпк}})), \quad (7)$ <p>где: $СП_{НВОС_{сзпк}}$ – ставка платы за негативное воздействие на окружающую среду, действующая на дату заключения СЗПК; $ПБ_{НВОС_{факт_i}}$ – платежная база для расчета платежей за негативное воздействие на окружающую среду, применяемая в отчетном периоде; $ПБ_{НВОС_{сзпк}}$ – платежная база для расчета платежей за негативное воздействие на окружающую среду, определяемая на дату заключения СЗПК; i – отчетный период уплаты платежей за негативное воздействие на окружающую среду в соответствии с законодательством (месяц, квартал, др.); n – количество отчетных периодов уплаты платежей за негативное воздействие на окружающую среду в течение периода действия СЗПК</p>	В течение 3-х лет со дня вступления в силу принятых изменений в период действия СЗПК, при условии, что объем капиталовложений составляет не менее 15 млрд руб.

Окончание таблицы 3 / Table 3 (continued)

№	Причины возникновения реального ущерба / Causes of actual damage	Расчет суммы реального ущерба ОРП / Calculation of the amount of real damage to the OIP	Период расчета реального ущерба / Real damage calculation period
5	Рост размера платы за пользование водными объектами в результате расширения платежной базы (объектов обложения)	$PY_{ОРП} = \sum_{i=1}^n \left(СП_{ПВОсзпк} \left(ПБ_{ПВОфакт_i} - ПБ_{ПВОсзпк} \right) \right), \quad (8)$ <p>где: $СП_{ПВОсзпк}$ – ставка платы за пользование водными объектами, действующая на дату заключения СЗПК; $ПБ_{ПВОфакт_i}$ – платежная база для расчета платежей за пользование водными объектами, применяемая в отчетном периоде; $ПБ_{ПВОсзпк}$ – платежная база для расчета платежей за пользование водными объектами, определяемая на дату заключения СЗПК, i – отчетный период уплаты платежей за пользование водными объектами в соответствии с законодательством (месяц, квартал, др.); n – количество отчетных периодов уплаты платежей за пользование водными объектами в течение периода действия СЗПК</p>	
6	Рост размера экологического сбора в результате расширения платежной базы (объектов обложения)	$PY_{ОРП} = \sum_{i=1}^n \left(СП_{ЭСсзпк} \left(ПБ_{ЭСфакт_i} - ПБ_{ЭСсзпк} \right) \right), \quad (9)$ <p>где: $СП_{ЭСсзпк}$ – ставка экологического сбора, действующая на дату заключения СЗПК; $ПБ_{ЭСфакт_i}$ – платежная база для расчета экологического сбора, применяемая в течение отчетного периода; $ПБ_{ЭСсзпк}$ – платежная база для расчета экологического сбора, определяемая на дату заключения СЗПК; i – отчетный период уплаты экологического сбора в соответствии с законодательством (месяц, квартал, др.); n – количество отчетных периодов уплаты экологического сбора в течение периода действия СЗПК</p>	В течение 3-х лет со дня вступления в силу принятых изменений в период действия СЗПК, при условии, что объем капиталовложений составляет не менее 15 млрд руб.
7	Рост размера арендной платы за арендуемый лесной участок в результате изменения порядка определения и общего размера арендной платы	$PY_{ОРП} = \sum_{i=1}^n \left(СП_{АПЛУсзпк} \left(ПБ_{АПЛУфакт_i} - ПБ_{АПЛУсзпк} \right) \right), \quad (10)$ <p>где: $СП_{АПЛУсзпк}$ – ставка арендной платы за арендуемый лесной участок, действующая на дату заключения СЗПК; $ПБ_{АПЛУфакт_i}$ – платежная база для расчета арендной платы за арендуемый лесной участок, применяемая в отчетном периоде; $ПБ_{АПЛУсзпк}$ – платежная база для расчета арендной платы за арендуемый лесной участок, определяемая на дату заключения СЗПК; i – отчетный период уплаты арендной платы за арендуемый лесной участок в соответствии с договором аренды (месяц, квартал, др.); n – количество отчетных периодов уплаты арендной платы за арендуемый лесной участок в соответствии с договором аренды в течение периода действия СЗПК</p>	

Источник / Source: разработано авторами / compiled by the authors.

Таблица 4 / Table 4

Оценка реального ущерба в результате повышения размера ставки/цены/платы/сбора на величину, превышающую уровень инфляции / Assessment of real damage as a result of an increase in the rate/price/fees by an amount exceeding the inflation rate

№	Причины возникновения реального ущерба / Causes of actual damage	Расчет суммы реального ущерба ОРП / Calculation of the amount of real damage to the OIP	Период расчета реального ущерба / Real damage calculation period
1	Рост размера платежей за негативное воздействие на окружающую среду	$РУ_{ОРП} = \sum_{i=1}^n \left(ПБ_{НВОС_{сзпк}} \left(СП_{НВОС_{факт_i}} - СП_{НВОС_{сзпк}} \times I_{инф_i} \right) \right), \quad (11)$ <p>где: $ПБ_{НВОС_{сзпк}}$ – платежная база для расчета платежей за негативное воздействие на окружающую среду, определяемая на дату заключения СЗПК; $СП_{НВОС_{факт_i}}$ – ставка платы за негативное воздействие на окружающую среду, действующая в отчетном периоде; $СП_{НВОС_{сзпк}}$ – ставка платы за негативное воздействие на окружающую среду, действующая на дату заключения СЗПК; $I_{инф_i}$ – значение инфляции в отчетном периоде; i – отчетный период уплаты платежей за негативное воздействие на окружающую среду в соответствии с законодательством (месяц, квартал, др.); n – количество отчетных периодов уплаты платежей за негативное воздействие на окружающую среду в течение периода действия СЗПК</p>	
2	Рост размера платежей за пользование водными объектами	$РУ_{ОРП} = \sum_{i=1}^n \left(ПБ_{ПВО_{сзпк}} \left(СП_{ПВО_{факт_i}} - СП_{ПВО_{сзпк}} \times I_{инф_i} \right) \right), \quad (12)$ <p>где: $ПБ_{ПВО_{сзпк}}$ – платежная база для расчета платежей за пользование водными объектами, определяемая на дату заключения СЗПК; $СП_{ПВО_{факт_i}}$ – ставка платы за пользование водными объектами, действующая в отчетном периоде; $СП_{ПВО_{сзпк}}$ – ставка платы за пользование водными объектами, действующая на дату заключения СЗПК; $I_{инф_i}$ – значение инфляции в отчетном периоде; i – отчетный период уплаты платежей за пользование водными объектами в соответствии с законодательством (месяц, квартал, др.); n – количество отчетных периодов уплаты платежей за пользование водными объектами в течение периода действия СЗПК</p>	В течение 3-х лет со дня вступления в силу принятых изменений в период действия СЗПК, при условии, что объем капиталовложений составляет не менее 15 млрд руб.
3	Рост размера экологического сбора	$РУ_{ОРП} = \sum_{i=1}^n \left(ПБ_{ЭС_{сзпк}} \left(СП_{ЭС_{факт_i}} - СП_{ЭС_{сзпк}} \times I_{инф_i} \right) \right), \quad (13)$ <p>где: $ПБ_{ЭС_{сзпк}}$ – платежная база для расчета экологического сбора, определяемая на дату заключения СЗПК $СП_{ЭС_{факт_i}}$ – ставка экологического сбора, действующая в отчетном периоде; $СП_{ЭС_{сзпк}}$ – ставка экологического сбора, действующая на дату заключения СЗПК; $I_{инф_i}$ – значение инфляции в отчетном периоде; i – отчетный период уплаты экологического сбора в соответствии с законодательством (месяц, квартал, др.); n – количество отчетных периодов уплаты экологического сбора в течение периода действия СЗПК</p>	
4	Рост размера платежей за изъятие лесных ресурсов на арендуемом лесном участке	$РУ_{ОРП} = \sum_{i=1}^n \left(ПБ_{ИЛР_{сзпк}} \left(СП_{ИЛР_{факт_i}} - СП_{ИЛР_{сзпк}} \times I_{инф_i} \right) \right), \quad (14)$ <p>где: $ПБ_{ИЛР_{сзпк}}$ – платежная база для расчета платежей за изъятие лесных ресурсов на арендуемом лесном участке, определяемая на дату заключения СЗПК $СП_{ИЛР_{факт_i}}$ – ставка платы за единицу объема лесных ресурсов, действующая в отчетном периоде; $СП_{ИЛР_{сзпк}}$ – ставка платы за единицу объема лесных ресурсов, действующая на дату заключения СЗПК; $I_{инф_i}$ – значение инфляции в отчетном периоде; i – отчетный период уплаты платежей за изъятие лесных ресурсов на арендуемом лесном участке в соответствии с договором аренды (месяц, квартал, др.); n – количество отчетных периодов уплаты платежей за изъятие лесных ресурсов на арендуемом лесном участке в течение периода действия СЗПК</p>	

Источник / Source: разработано авторами / compiled by the authors.

• предоставление субсидий, порядок расчета которых в рамках СЗПК в настоящее время определен постановлением Правительства РФ от 03.10.2020 № 1599.

В случае принятия нормативного акта (решения), сокращающего объем и срок предоставления субсидии, размер реального ущерба ОРП будет составлять:

$$PY_{ОРП} = (C_{сзнк} - C_{факт}) \times Z_{фин}, \quad (16)$$

где: $C_{сзнк}$ — размер субсидии, рассчитанный на основе нормативного акта (решения), действовавшего на дату заключения СЗПК;

$C_{факт}$ — размер субсидии, фактически полученный в рамках реализации СЗПК;

$Z_{фин}$ — затраты на привлечение альтернативного финансирования (заемного, собственного, лизингового).

В случае нарушения сроков и объемов их предоставления ОРП должна привлекать дополнительные (альтернативные) источники финансирования. Поэтому реальный ущерб ОРП будет заключаться в осуществлении затрат по привлечению альтернативных источников финансирования в течение срока СЗПК, равного сроку предоставления мер государственной поддержки. Такими затратами могут быть проценты по заемным средствам, дивиденды по акциям, сумма арендных/лизинговых платежей.

Реальный ущерб в случае установления дополнительных запретов может рассчитываться ОРП только

в течение трех лет со дня вступления в силу принятых изменений в период действия СЗПК.

ВЫВОДЫ

Очевидно, что российский законодатель постарался вписать СЗПК в действующее российское законодательство, имея в виду возмещение ОРП именно и только реального ущерба, не раскрывая его юридического содержания, отсылая таким образом участников этих правоотношений к ГК РФ. Исходя из смысла ст. 15 ГК РФ к реальному ущербу относятся расходы, которые лицо, чье право нарушено, должно будет произвести для восстановления нарушенного права [5, 6].

Однако если рассматривать стабилизационную оговорку в рамках СЗПК как заверение, то у сторон есть возможность предусмотреть этим же соглашением неустойку и механизм ее расчета. Исходя из этого:

- представляется, что более эффективным и удобным способом возмещения ущерба в случае нарушения стабилизационной оговорки для сторон СЗПК было бы взыскание неустойки по согласованной методике, чем реального ущерба. Указанное также исключало бы узость содержания института реального ущерба;
- для надлежащего применения неустойки за нарушение обязательств было бы целесообразным указать на стабилизационную оговорку как на заверение об обстоятельствах по смыслу ГК РФ.

Указанное позволяет встроить СЗПК в структуру действующего законодательства Российской Федерации, а также соответствует сложившейся международной практике.

БЛАГОДАРНОСТИ

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету.

ACKNOWLEDGEMENTS

The article was prepared based on the results of research carried out at the expense of budgetary funds under the state assignment to the Financial University.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Мирзоян Н.В. Проблемы оценки реального ущерба в России. *Имущественные отношения в РФ*. 2018;205(10):41–49.
2. Монастырский Ю.Э. Регулирование требований об убытках в Гражданском кодексе Российской Федерации и Принципах европейского контрактного и деликтного права. *Право. Журнал Высшей школы экономики*. 2021;2:87–108.
3. Гольшева А.В., Гольшев В.Г., Попов С.В. Возмещение убытков как способ защиты прав участников гражданского оборота. *Вестник Московского государственного областного университета. Серия: Юриспруденция*. 2019;4:137–144.

4. Темникова Н.А., Васильева Т.А. Возмещение убытков как форма ответственности сторон за нарушение договора. *Вестник Омской юридической академии*. 2016;32(3):28–34.
5. Ращевский Е. С. Проблемы эволюции методов расчета убытков в инвестарбитражах. *Третейский суд*. 2021;125(1):79–92.
6. Бельх В.С. Возмещение убытков как средство защиты по праву Англии и России. *Экономическое правосудие в Уральском округе*. 2019;3:58–74.

REFERENCES

1. Mirzoyan N. V. Problems of assessment of real damage in Russia. *Imushchestvennyye otnosheniya v RF = Property relations in the Russian Federation*. 2018;205(10):41–49. (In Russ.).
2. Monastyrskii YU.EH. Regulation of claims for damages in the Civil Code of the Russian Federation and the Principles of European contract and tort law. *Pravo. Zhurnal Vysshei shkoly ehkonomiki = Loi. Journal of the Higher School of Economics*. 2021;2:87–108. (In Russ.).
3. Golysheva A. V., Golyshev V. G., Popov S. V. Compensation for losses as a way to protect the rights of participants in civil turnover. *Vestnik Moskovskogo gosudarstvennogo oblastnogo universiteta. Seriya: Yurisprudentsiya = Bulletin of the Moscow State Regional University. Series: Jurisprudence*. 2019;4:137–144. (In Russ.).
4. Temnikova N. A., Vasil'eva T. A. Compensation for losses as a form of liability of the parties for breach of contract. *Vestnik Omskoi yuridicheskoi akademii = Bulletin of the Omsk Law Academy*. 2016;32(3):28–34. (In Russ.).
5. Rashchevskii E. S. Problems of the evolution of methods for calculating losses in investment arbitrations. *Treteiskii sud = Arbitration court*. 2021;125(1):79–92. (In Russ.).
6. Belykh V. S. Compensation for damages as a means of protection under the law of England and Russia. *Ehkonomicheskoe pravosudie v Ural'skom okruge = Economic justice in the Ural region*. 2019;3:58–74. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS

Елена Борисовна Тютюкина — доктор экономических наук, профессор департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет, Москва, Россия

Elena B. Tyutyukina — Dr. Sci. (Econ.), Prof. of the Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-7981-2583>

ebtyutyukina@fa.ru

Татьяна Николаевна Седаш — кандидат экономических наук, доцент департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет, Москва, Россия

Tatiana N. Sedash — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof. of the Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0003-0067-4323>

tnsedash@fa.ru

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 02.11.2022; принята к публикации 15.01.2023.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was received 02.11.2022; accepted for publication 15.01.2023.

The authors read and approved the final version of the manuscript.