

## СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ И РИСКИ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

© 2013 А.В. Севастьянов, О.В. Гуренкова, Е.А. Смирнова\*

**Ключевые слова:** глобализация, мировой финансовый рынок, стратегия, ликвидность, монетарная политика.

В условиях глобализации современной экономики стратегии выхода из мирового финансового кризиса требуют кардинального пересмотра. Возможности будущего погашения или рефинансирования сегодняшних заимствований оказываются под вопросом. Принимая во внимание недостаток инвестиций, можно отметить риски сокращения внутренней ликвидности российской экономики.

Начиная с 2002-2003 гг. российская экономика росла достаточно высокими темпами, однако этот рост, на наш взгляд, сопровождался укреплением ряда негативных структурных характеристик, ставящих под сомнение его стабильность и долгосрочный характер. Мы говорим о том, что доходы основных экономических агентов опережали рост производительности труда и эффективности производства, а потребление росло отнюдь не в меру инвестиций. То есть, в определенном смысле, в 2002-2008 гг. мы постепенно привыкали “жить не по средствам”, пользовались не заработанным, а скорее прокредитованным ростом благосостояния.

Если абстрагироваться от данной конкретной ситуации, это как раз и есть не что иное, как возможность использовать сегодня будущие доходы. Однако недостаточный уровень инвестиций делает сомнительным появление новых источников доходов и проблематичным поддержание на должном уровне традиционных доходных поступлений. Соответственно, возможности будущего погашения или рефинансирования сегодняшних заимствований оказываются под вопросом. Собственно, именно с этой проблемой и столкнулась российская экономика в 2008-2010 гг., когда сокращение доходов от экспорта, связанное со снижением мировых цен на нефть, и соответствующее ухудшение внутренней ликвидности на фоне резкого сужения возможностей внешних заимствований привели к критическим трудностям не только в рас-

ширении долга экономических агентов, но и в обслуживании (рефинансировании) уже накопленных обязательств.

Загрузка мощностей после 1998 г. к началу нынешнего кризиса увеличилась примерно в полтора раза, достигнув, пожалуй, предельного уровня (около 80%), в то же время все возрастающая доля растущего внутреннего спроса покрывалась импортом, что вполне можно оценивать, как недоинвестирование внутреннего производства. При этом существенную долю импорта составляет потребительская продукция, а не товары инвестиционной направленности. Поддержание уровня дохода от традиционного сырьевого импорта (который, собственно, и инициировал описываемый тип воспроизводства) происходит в основном лишь в меру положительной динамики соответствующих мировых цен, при этом возрастают операционные и капитальные затраты по мере перехода к более “тяжелым” месторождениям, что не может не подрывать перспектив извлечения “сырьевых” доходов<sup>1</sup>.

Недостаток инвестиций во многом определялся пассивностью государства в плане поддержки и стимулирования инвестиционной деятельности, его стерилизационными мерами, сокращающими внутреннюю ликвидность экономики. В результате частный сектор был вынужден искать финансовые ресурсы за рубежом, что повлекло за собой высокие объемы задолженности перед нерезидентами (кстати, вполне сопоставимые с

\* Севастьянов Алексей Владимирович, кандидат экономических наук, доцент; Гуренкова Ольга Валерьевна, кандидат экономических наук, доцент; Смирнова Елена Алексеевна, кандидат экономических наук, доцент. - Филиал Самарского государственного экономического университета в Тольятти. E-mail: tfsgea@mail.ru.

объемами вывоза капитала государством). В результате сформировалась зависимость развития внутренней экономики от внешнего финансирования и одновременно от внешнего производства (импорт). По существу, высокий уровень потребления поддерживался как со стороны спроса (внешними заимствованиями), так и стороны предложения (импортом) - взаимоотношениями с внешним миром. То есть в значительной степени описываемый тип воспроизводства, закономерности его развития и его ограничения определяются структурой платежного баланса (здесь ключевыми факторами были и остаются параметры развития мирового рынка энергоносителей) и тенденциями ее изменения, к рассмотрению которых мы и переходим. Отметим только, что вышеназванным процессам до осени 2008 г. соответствовала укрепляющаяся динамика рубля, которая отражала рост благосостояния, но отнюдь не эффективности внутреннего производства. Последующую девальвацию рубля второй половины 2008 г. - начала 2009 г. можно интерпретировать как, своего рода, признаки этого факта.

Прежде всего, валютная выручка от экспорта сырой нефти и нефтепродуктов в существенной мере формирует предложение валюты на внутреннем валютном рынке и, соответственно, в значительной степени определяет динамику и стабильность национальной валюты. При этом данный тезис справедлив не только для последнего периода российской экономической истории, подобная ситуация существовала еще в советскую эпоху. Конечно, кроме предложения валюты, на перспективы рынка влияет и спрос. Однако отметим, что в российских условиях импорт имеет достаточно предсказуемую (хотя и слабоуправляемую) динамику, в значительной степени вытекающую из складывающихся темпов укрепления рубля. Естественно, валютная политика монетарных властей способна вносить свои коррективы в процессы согласования спроса и предложения. Но в последнее десятилетие действия российских властей в валютной сфере коррелировали с ситуацией на мировом рынке нефти и газа. Решение текущих проблем внутренней ликвидности привносит краткосрочные "рассогласования" российской валютной политики

с результатами внешней торговли энергоносителями, но в долгосрочном плане они имеют "однонаправленную" динамику<sup>2</sup>.

Заметим, что корреляция с экспортными ценами (по сравнению с физическим объемом) существенно выше, что определяется не только преобладающей ролью цены как фактора, формирующего валютную выручку, но также и тем, что мировая цена на нефть в российской практике нормативно влияет на структуру валютных потоков (как параметр бюджетного перераспределения). Резкое сокращение мировых цен на нефть во второй половине 2008 г. мгновенно перевело прирост чистых иностранных активов государства в отрицательную плоскость, а благоприятная ценовая динамика конца 2009-2010 гг. позволила частично восстановить международные резервы государства.

В последние годы во многом под влиянием укрепления рубля импорт набрал самостоятельную инерцию и возростал ускоренными темпами. В данной связи превышение предложения валюты над спросом постоянно сокращалось и при сохранении тенденций 2003 - начала 2008 г. должно было сойти на нет не позднее 2011-2012 гг., что кардинально меняло бы ситуацию на валютном рынке. Если бы экономика России вошла в эту новую ситуацию со своей нынешней структурой, это неминуемо сказалось бы негативом в плане экономического роста, инфляции, уровня жизни. Развитие процессов импортозамещения и появление альтернативных направлений экспорта позволило бы решить или хотя бы смягчить эту проблему. Но пока эти процессы достаточно слабо просматриваются, а на их развитие нужно время<sup>3</sup>. Фактически в этих условиях валютная выручка от продажи нефти представляет собой лимит времени на соответствующую структурную перестройку. Ее возможное снижение как по причине негативной динамики мировых цен на нефть, так и по причине недофинансирования нефтяной промышленности ставит крест на экономическом росте в России. Заметим, что эластичность импорта к укреплению рубля не однонаправлена: ослабление рубля во второй половине 2008 - начале 2009 г. привело к коррекции импорта в сторону снижения. При этом эластичность роста, по нашим оценкам, все же превышает эластичность снижения.

Динамика валютного курса, стабильность внутреннего валютного рынка обеспечиваются, таким образом, в первую очередь экспортом нефти. Соответственно, решение проблем валютной политики, обслуживания государственного внешнего долга и управления валютными активами государства (как, впрочем, и поддержания экономического роста, и сдерживания инфляции) в значительной степени опирается в сегодняшней России на экспортные поступления от продажи нефти и нефтепродуктов.

Кроме рассмотренного прямого влияния, существует и спектр косвенного. Например, ситуация на мировом нефтяном рынке в значительной мере определяет рейтинги российских экономических агентов, а значит, и возможности их заимствований на внешнем рынке. Вклад повышения мировых цен на нефть в предложение валюты на внутреннем рынке превосходит объем валютной выручки от продажи нефти и включает также значительную часть внешних займов (как государственных, так и частных), связанную с улучшением оценок российских заемщиков. Соответственно, неблагоприятная динамика цен на энергоносители на мировом рынке приводит к относительной утрате возможностей внешних заимствований российских экономических агентов.

Влияние нефтяной отрасли на денежный рынок шире и не ограничивается его валютным сегментом. При отсутствии разнообразия эмиссионных инструментов и инструментов рефинансирования в арсенале Банка России и при их общем тяготении к валютным активам, что характерно для сегодняшней России, не только валютный рынок, но и состояние рублевой ликвидности экономики в существенной мере зависит от экспорта нефти, что также нельзя не учитывать.

В принципе, указанный факт подсказывает потенциальную возможность решения перспективных валютных проблем - замещение выпадающих поступлений валютной выручки от продажи нефти иностранными заимствованиями российских агентов. Однако в сложившихся условиях такую возможность сложно рассматривать, поскольку сегодняшнее состояние международного рынка ликвидности в ближайшей перспективе попросту отрицает значимые в макроэкономическом

смысле заимствования. Кроме того, даже при достаточно быстрой нормализации ситуации с ликвидностью на мировом рынке вряд ли в условиях снижающегося экспорта нефти российские агенты смогут иметь благоприятные условия заимствований.

Изначально снижение ликвидности финансового сектора в России было инициировано не мировым финансовым кризисом, а действиями российских монетарных властей. И уже в дальнейшем международный кризис ликвидности трансформировал снижение темпов прироста в прямое сокращение денежного предложения. При этом выход предложения денег на траекторию роста произошел только в начале 2010 г.

Обратим внимание также на высокую волатильность денежного предложения в наиболее острый период кризиса (конец 2008-2009 г.), что во многом связано с недостатком в арсенале ЦБ РФ адекватных инструментов управления ликвидностью. Чрезмерная концентрация монетарных властей в докризисный период на инструментах, обеспечивающих денежную стерилизацию, обернулась дефицитом действенных инструментов пополнения ликвидности, когда они стали востребованы.

Итак, внешнеторговая деятельность оказывает чрезвычайно большое влияние на состояние платежного баланса и внутреннего валютного рынка. Валютная выручка от сырьевого экспорта - существенная часть предложения валюты на внутреннем рынке, и, соответственно, цена и объем экспорта нефти - важнейшие cursoобразующие факторы. Если учитывать, что среди способов эмиссии центральных денег в России доминирует покупка валюты Банком России, то и состояние рублевой ликвидности также во многом зависит от внешнеторговой деятельности. В целом, небезосновательно мнение, что экономический рост в России до настоящего времени в финансовом отношении целиком и полностью определяется результатами внешней торговли энергоносителями, в первую очередь сырой нефтью.

Подводя итоги, можно сделать вывод, что в рамках экономической логики, определяющей денежную политику последних лет и ее ближайшие перспективы, наиболее вероятными являются инерционные сценарии разви-

тия валютно-финансового механизма экономического роста в России, не предполагающие особых структурных изменений в экономике. Тем не менее, можно ожидать сценарии перехода к активной монетарной политике, поскольку в течение ближайших 3-5 лет ожидаемая динамика мировой экономики с большой вероятностью заставит российские монетарные власти серьезно задуматься о смене парадигмы денежной политики.

---

<sup>1</sup> *Севастьянов А.В.* Разработка гибких стратегий как новый аспект конкурентоспособности про-

мышленных корпораций // *Предпринимательство*. 2008. □ 7. С. 122-127.

<sup>2</sup> *Чистик О.Ф.* Анализ динамики и структуры важнейших макроэкономических индикаторов социально-экономического развития // *Вестник Самарского государственного экономического университета*. 2012. □ 3 (89).

<sup>3</sup> *Севастьянов А.В.* Формирование аналитических моделей систем гибкого корпоративного управления // *Наука - промышленности и сервису*: сб. ст. Второй науч.-практ. конф. Ч. 1 / Тольяттинский гос. ун-т сервиса. Тольятти, 2008. С. 158-162.

*Поступила в редакцию 13.05.2013 г.*