

А. Д. Некипелов

**О МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТОРОНЕ ПОЛИТИКИ
МОДЕРНИЗАЦИИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА
МИРОХОЗЯЙСТВЕННОГО УСТРОЙСТВА**

Мировое сообщество вступило в процесс перехода от однополярного к многополярному устройству, что накладывает глубокий отпечаток на сложившуюся систему отношений и взаимосвязей в мировом хозяйстве. В силу целого ряда обстоятельств Российская Федерация оказалась в самом центре происходящих изменений, настоятельно требующих от неё глубокой модернизации и реструктуризации всего производственного комплекса.

Два фактора играют здесь ведущую роль.

В текущем плане серьёзнейшим вызовом стали беспрецедентные санкции, введённые (и продолжающие вводиться) в отношении нашей страны со стороны государств «коллективного Запада». Их стремление резко ограничить как возможности сбыта на мировом рынке продукции традиционного российского экспорта (прежде всего топливно-сырьевых товаров), так и импорт российскими фирмами современной техники и технологий вынудили Россию встать на путь импортозамещения и переориентации внешнеэкономических связей. Коррективы, вносимые, в связи с этим, в нашу производственную систему, по необходимости носят во многом пассивный, или «реактивный», характер. Вообще говоря, если бы всё ограничилось примитивным «затыканием дыр», то избежать серьёзных потерь как экономического, так и технологического порядка было бы невозможно. К счастью, выяснилось, что у российской экономики имеются значительные ранее не использовавшиеся, в силу особенностей проводившейся экономической политики, резервы, прежде всего – сохранившийся (хотя и изрядно потрёпанный в ходе либеральных реформ)

научно-технологический потенциал. Именно благодаря этому удалось не просто «удержаться на плаву», но и обеспечить высокий уровень важнейших параметров хозяйственного развития – практически полную занятость, положительную динамику реальных доходов населения, высокую инвестиционную активность, восстановление потенциала обрабатывающей промышленности и, как результат, достойные уважения темпы экономического роста. Сегодня это признаётся отнюдь не только в России; характерна в этом отношении статья известного американского экономиста Джеймса К. Гэлбрейта (Galbraith, 2024).

Но ещё более важным оказалось принципиальное переосмысление самой стратегии экономического развития, начавшееся в период борьбы с пандемией и ускорившееся в результате развернувшейся на мировой арене геополитической борьбы. Стала очевидной несостоятельность политики, подстраивавшейся под идею либеральной глобализации и базировавшейся на убеждении в том, что свободная игра рыночных сил обеспечит России наилучшее место в системе международного разделения труда. В результате звучавшие и ранее призывы к модернизации стали находить реальное проявление в практике управления российской экономикой. Необходимость коренной реструктуризации производства, нацеленной на выведение нашей экономики на самый передовой технологический уровень при обеспечении иммунитета к внешним геополитическим шокам утвердилась как безусловный долгосрочный императив.

В этих условиях на передний план выходят вопросы, касающиеся особенностей экономической политики, способной обеспечить эффективную реализацию новых стратегических установок. Ответы на некоторые из них очевидны, и то, что они уже даны, мы отчётливо наблюдаем в практике управления российской экономикой. Долгосрочные национальные проекты являются хорошим примером того, что промышленная политика, на заре либеральных реформ рассматривавшаяся

как некий атавизм социализма, стала реальным инструментом экономической политики. Конечно, и здесь остаётся масса вопросов, касающихся как способов целеполагания, так и оптимальных форм реализации уже сформировавшихся установок долгосрочного экономического развития. Однако эти вопросы носят уже чисто «технологический», а не идейный характер.

Это не означает, что сняты все барьеры теоретического характера на пути реализации избранного курса развития: центр тяжести научных дискуссий переместился в макроэкономическую сферу. Пожалуй, ключевой вопрос состоит в том, какая денежно-кредитная и бюджетно-финансовая политика в наибольшей степени адекватны реализации курса на модернизацию экономики? Именно по этому вопросу ведутся сегодня наиболее острые споры как в научном сообществе, так и между представителями реального сектора экономики, с одной стороны, денежной и финансовой властью, с другой.

Здесь сложились два основных подхода. На первый из них опирается финансовый блок «расширенного правительства» (министерство финансов и центральный банк); в общем и целом, он также находит поддержку в финансовом (прежде всего – банковском) секторе. Сторонники второго подхода сосредоточены, главным образом, в академической науке и бизнесе, действующем в реальном секторе экономики.

Суть первого подхода состоит в том, что российская экономика вступила в стадию «классического перегрева», когда в силу отсутствия свободных ресурсов (в первую очередь – рабочей силы) любые попытки сохранения более или менее высоких темпов роста чреваты лишь финансовой дестабилизацией. Последняя, подчёркивают они, в средне- и долгосрочном плане чревата погружением экономики страны в стагфляцию – крайне неблагоприятное сочетание высокой инфляции и рецессии. Отталкиваясь от этого, представители финансового блока считают

императивным принятием мер по «охлаждению экономики», состоящих в ограничении совокупного спроса, а на этой основе – и снижении темпов роста цен. В финансово-бюджетной сфере решение этой задачи связывается с максимально возможным ограничением дефицита расширенного (но прежде всего – федерального) бюджета, в денежно-кредитной – с поддержанием высокой ключевой процентной ставки, оказывающей угнетающее воздействие на инвестиционный спрос. Сторонниками этой политики не оспаривается, что такое сочетание финансовой и денежно-кредитной политики приведёт к снижению темпов экономического роста и блокированию позитивной динамики реальных доходов населения. Однако утверждается, что эти жертвы носят краткосрочный характер, а в долгосрочном плане они обернутся созданием «здоровых макроэкономических условий» для экономического роста и модернизации российской экономики. Роль своеобразного маяка выполняет здесь пресловутая установка на достижение четырёхпроцентного уровня инфляции.

Изложенный подход вызывает целый ряд лежащих на поверхности, то есть не претендующих на теоретическую глубину, вопросов. Не может не представляться странным, что, в сущности, здесь происходит отождествление выхода экономики на уровень потенциального выпуска с её перегревом. В кои-то веки российская экономика вступила за счёт интенсификации инвестиционной активности в режим роста, сопровождающийся позитивными структурными изменениями (в частности, ускоренным развитием обрабатывающей промышленности) и повышением жизненного уровня населения, как необходимым оказывается принятие срочных мер по её «охлаждению». При этом не приводится никаких аргументов, которые свидетельствовали бы о том, что полученные результаты базировались на нездоровой макроэкономической политике, то есть были получены за счёт безудержного накачивания ликвидности и

безответственной фискальной политики. Но тогда ставится непонятным, какую же макроэкономическую политику планируют проводить «сторонники макроэкономической стабильности» после её достижения?

На том же самом поверхностном уровне не могут не возникнуть сомнения относительно действенности предлагаемых мер. По оценкам самого центрального банка, эффект от повышения ключевой ставки на динамику цен проявляется лишь через три – шесть кварталов¹. Иными словами, текущие жертвы, даже по мнению авторов такой политики, оказываются не такими уж и краткосрочными. Никогда так и не было дано внятное объяснение необычной динамике номинального валютного курса рубля: вначале при уже повышенной ключевой ставке он буквально обвалился, а затем столь же неожиданно (похоже, и для денежного регулятора) существенно вырос. Центральный банк никак не комментирует и факт самого настоящего процветания банковского сектора в условиях заоблачного уровня процентной ставки. А ведь всех интересует ответ на вопрос: кто же берёт кредиты у коммерческих банков под такие в полном смысле слова ростовщические проценты? Рискну предположить, что причина здесь – не в незнании ответа на этот вопрос, а в стремлении не привлекать внимания к собственной роли в щедрой оплате услуг банковского сектора по удалению из экономики «излишней ликвидности» (в пользу этого свидетельствует, в частности, весьма быстро увеличивавшаяся – хотя и не без колебаний – величина депозитов коммерческих банков в центральном банке)².

¹ «... денежно-кредитная политика влияет на инфляцию не мгновенно, а в срок до 3–6 кварталов...» (ЦБ (2025, I)).

² Если на 01.08.2022 депозиты коммерческих банков в Центральном банке составляли 4,99 трлн. руб. (в том числе обязательные резервы – 0,15 трлн.руб.), то на

В общем плане альтернативный подход к макроэкономической политике основывается на неприятии идеи, в соответствии с которой существует реальная необходимость жертвовать темпами модернизации российской экономики ради поддержания «макроэкономической стабильности», трактуемой в изложенном выше духе. Сторонники этого подхода исходят из того, что задача состоит не в соблюдении априорно установленных правил (вроде непременного выхода на четырёхпроцентный уровень инфляции), а в обеспечении долгосрочной устойчивости финансового положения экономических агентов в условиях интенсивной реструктуризации производства, срок реализации которой явно выходит за рамки одного десятилетия. Кроме того (на это обратил внимание А. Клепач (АКРА, 2025)), беспрецедентной является готовность финансового блока правительства ставить уровень инфляции во главу угла политики в стране, находящейся, фактически, в состоянии войны с «коллективным Западом».

В рамках альтернативного подхода – при наличии нюансов во взглядах отдельных его сторонников – отстаивается позиция, в соответствии с которой инфляция в российской экономике вызвана с действием факторов, лежащих в первую очередь на стороне производства, а не спроса. При этом речь идёт не о разовых шоках со стороны предложения, а о действии факторов долгосрочного характера. А коль скоро это так, то ставится под сомнение не только сам диагноз о «перегреве» российской экономики, но и установка на необходимость форсированного, любой ценой, снижения инфляции до четырёхпроцентного уровня. Более того, такая политика рассматривается как контрпродуктивная, идущая вразрез со сформулированными в стране стратегическими целями.

01.10.2024 – уже 10,65 трлн. руб. (в том числе обязательные резервы – 0,50 трлн.руб) (ЦБ (2025, II)).

Конечно, тезис о том, что российская экономика имеет дело с инфляцией издержек, а не спроса нуждается в обосновании. Моё понимание этого вопроса сводится к следующему. Начавшаяся под влиянием санкций реструктуризация российской экономики, как и любая интенсивная трансформация производственной структуры, неизбежно сопряжена с изменением относительных цен. В условиях идеальной рыночной экономики новые пропорции цен привели бы к практически беспрепятственному перераспределению материальных и трудовых ресурсов в пользу ставших более привлекательными видов деятельности; условно можно считать, что при сохранении денежного предложения общий уровень цен при этом не изменился бы.

Однако любая реальная экономика (не только российская) весьма далека от этого идеала. Процесс перетока ресурсов между отраслями неизбежно сталкивается со своеобразным «трением», причём весьма значительным. Оно вызвано тем, что факторы производства, используемые в одних видах деятельности в большинстве случаев не могут беспрепятственно применяться в других отраслях. Давно также замечено, что в силу особенностей ожиданий экономических агентов цены являются «негибкими вниз». Это значит, что производители охотно повышают их при росте спроса, но весьма продолжительное время стараются удержать на прежнем уровне при его сокращении. В последнем случае неизбежно вначале затоваривание складов готовой продукции, на которую упал спрос, а затем и сокращение её производства. Поэтому на практике общий уровень цен в таких случаях растёт в силу увеличения цен на продукцию, спрос на которую повысился. При этом надо иметь в виду, что в условиях глубокого общественного разделения труда формирование новых равновесных цен становится результатом многочисленных волн, поочерёдно прокатывающихся от издержек к ценам и от цен к издержкам. Именно это

обстоятельство и позволяет характеризовать рост цен, вызываемый масштабной реаллокацией ресурсов, как инфляцию издержек.

В таких ситуациях перед денежной властью встаёт следующая дилемма. Стремление обуздать инфляцию (в нашем случае – выйти на её четырёхпроцентный уровень) при помощи жёсткой монетарной политики крайне негативно влияет на экономическую динамику в целом и реструктуризацию экономики, в частности. Весьма вероятным становится сползание в стагфляцию – когда степень жёсткости монетарной политики оказывается недостаточной для полного подавления инфляции, но более, чем достаточной для инициирования рецессии. В данном случае налицо тот же результат, что и при классическом шоке со стороны предложения – ситуации, когда в силу тех или иных причин в распоряжении страны оказывается меньше ресурсов, чем прежде. Альтернатива состоит в том, чтобы ради сохранения условий для динамичного роста и безостановочного продолжения процесса реструктуризации производства проводить более мягкую монетарную политику. Здесь повышенная инфляция выступает как своеобразная «смазка», облегчающая адаптацию экономики к условиям, изменяющимся в ходе реструктуризации производства.

Монетарная политика – не единственный инструмент регулятора, но в идеале она должна находиться в согласии с другими видами экономической политики. Сегодня, увы, такая гармония явно отсутствует. В то время, как центральный банк усердно занимается подавлением инфляции, исполнительная власть стремится в рамках ограничений, задаваемых этой политикой, добиться максимума возможного в решении как текущих, так и долгосрочных проблем, связанных с реструктуризацией производства и внешнеэкономических связей. Возникает своеобразный эффект «тянитолкая», когда исполнительная власть старается по мере возможности блокировать негативное влияние денежно-кредитной политики на возможности достижения стоящих перед страной задач. В этом

противостоянии денежная власть на данный момент «берёт верх» – экономическая динамика падает, реструктуризация производства замедляется, инфляция обнаруживает весьма неспешную тенденцию к сокращению. При этом открытым остаётся вопрос: что будет, когда инфляция, наконец-то, выйдет на 4-процентный уровень? Дело в том, что реструктуризация производства – не единовременный шок, а длительный процесс. Поэтому более, чем вероятно, что поддержание темпов роста цен на столь желанном для центрального банка уровне будет возможным только за счёт дальнейшего сдерживания темпов модернизации российской экономики.

Вывод, к которому мы подходим состоит в следующем. Продолжение линии на интенсивную модернизацию неизбежно связано с тем, что в течение длительного периода времени нашей экономике придётся функционировать в условиях повышенной инфляции. Альтернатива заключается в том, чтобы и далее балансировать между решением двух плохо совместимых друг с другом задач – достижением низкой инфляции и модернизацией российской экономики.

Ряд исследователей, а также многие представители бизнес-сообщества полагают, что преимущества первого варианта действий очевидны. Помимо того, что максимально интенсивная реализация курса на модернизацию экономики в наилучшей степени отвечает интересам России в нынешней геополитической ситуации, с их точки зрения, сама опасность высокой инфляции является преувеличенной. Приводимая аргументация в поддержку этого тезиса сводится, в сущности, к тому, что выделение центральным банком кредитных ресурсов на реализацию крупных производственных проектов чуть ли не автоматически ведёт к такому росту производства, который балансирует увеличение спроса, связанного с возросшим количеством денег в обращении (см. Аганбегян (2018), Глазьев (2018), Ершов (2017), Маевский и др. (2021), Миркин (2018)).

Считал и продолжаю считать такие рассуждения не вполне корректными (см. Некипелов (2024)). Собственно говоря, и приведённые выше соображения говорят о том, что повышенный уровень инфляции в ходе реструктуризации производства неизбежен, и поэтому при принятии решения предстоит решить двуетадийную задачу. Первая из них состоит в изучении возможностей устранения неблагоприятных последствий инфляции. Вторая, тесно связанная с первой, – определение оптимального, с долгосрочной точки зрения, сочетания темпов роста цен, с одной стороны, и скорости реструктуризации производства, с другой.

Хорошо известно, что наибольшие издержки сопровождают инфляцию, которая является неожиданной для экономических агентов. Прогнозируемая инфляция при наличии инструментов для адаптации к ней не является существенным препятствием для экономического роста и модернизации экономики. Так называемые издержки «от износа башмаков» и «перепечатки меню» сохраняются и здесь, однако до определённого момента они не играют сколько-нибудь существенной роли. Эти выводы подтверждены опытом адаптации к инфляции, полученным западными странами по итогам мощного шока со стороны предложения в 70-80-х годах XX в., ставшего результатом революции цен на мировом нефтяном рынке (см. Begg, Fisher, Dornbusch (1991)). В тот период были отработаны следующие инструменты, позволившие существенно нивелировать отрицательные последствия весьма интенсивного (до 30 процентов в год) роста цен:

- адаптированные к инфляции налоговые системы и системы бухгалтерского учета;
- механизм индексации срочных контрактов.

Использование этих институтов позволило существенно сократить издержки адаптации к шоку со стороны предложения, обеспечить продолжение экономического роста несмотря на высокий в течение

продолжительного времени уровень инфляции. Особо успешным был этот опыт в Израиле.

Отработанные механизмы могут оказаться весьма полезными и для России. При этом следует учитывать, с одной стороны, проблемы, выявившиеся в ходе накопления упомянутого опыта, а, с другой, особенность нашей ситуации. Что касается проблем, то они в известном смысле стали оборотной стороной достигнутых успехов. Высокий уровень адаптации экономических агентов к росту цен, который обеспечивали упомянутые механизмы, в особенности, индексация срочных контрактов, привёл к ослаблению внимания к самому уровню инфляции. В конечном счёте это привело к тому, что первоначально незначительные издержки от «износа башмаков» и «перепечатки меню» в определённый момент достигли чувствительного уровня. Это, а также само исчерпание эффекта роста мировых нефтяных цен и стало причиной перехода от политики адаптации к инфляции к политике её подавления в 90-е годы прошлого века. Что касается специфики российской ситуации, то она состоит в том, что нам приходится иметь дело не с разовым, пусть и очень мощным, шоком со стороны предложения, а с продолжительным воздействием процесса реструктуризации производства на денежно-кредитную сферу.

С учётом этого важным дополнительным инструментом адаптации экономических агентов к инфляции могла бы стать денежная реформа, призванная обеспечить эффективное выполнение деньгами функции средства накопления в условиях динамичного изменения цен (Некипелов (2024)). Общая идея такой реформы состоит в том, чтобы институционализировать две денежные ипостаси – деньги как средство обращения (инструмент совершения сделок), с одной стороны, и накопления, с другой. Отдалённым историческим предшественником такого разделения функций денег между двумя формами их существования можно считать денежно-кредитную систему в царской России, в которой

параллельно существовали как государственные ассигнации, так и золотые рубли, на которые ассигнации могли обмениваться по текущему курсу.

Реформа предполагает осуществление следующих мер:

- определение корзины биржевых товаров, изменение стоимости которой максимально приближено к динамике инфляции³;
- учреждение ЦБ особого актива – «рубля-актива», стоимость которого жёстко привязана к стоимости в обычных рублях соответствующего набора благ;
- введение регулярной (желательно – ежедневной) котировки Банком России рубля-актива на основе биржевых цен товаров, входящих в соответствующую корзину;
- предоставление гарантии со стороны ЦБ всем экономическим агентам, в том числе иностранным, беспрепятственного приобретения за обычные рубли по текущим котировкам «рубля-актива», равно как и обмен рублей-активов на «рубли-платёжные средства».

Практически безрисковый финансовый инструмент позволил бы экономическим агентам:

- нивелировать риски, связанные с непредвиденными изменениями цен;
- устанавливать условия срочных и рассчитанных на долгий срок сделок в реальном, а не номинальном выражении (номинирование в реальном измерении процентных ставок, в том числе ключевой процентной ставки центральным банком, определение величины заработной платы и арендных платежей при заключении соответствующих договоров в рублях-активах и т. п.);
- активно использовать рубль как средство международных расчётов.

³ Методология таких расчётов была отработана и успешно реализована коллективом под руководством С.Н. Рябухина (см. Рябухин (2023))

Важно подчеркнуть, что потребность в рубле-активе не исчезает в связи с наличием как частных, так и государственных финансовых инструментов, доходность которых корректируется с учётом уровня инфляции: ведь он призван стать субститутom иностранных валют, в которых российские экономические агенты зачастую предпочитают хранить своё богатство. Отличие «рубля-актива» от обычных финансовых инструментов определяется тем, что, будучи формой существования денег, он нечувствителен к изменениям процентной ставки. Курс «рубля-актива» по отношению к «рублю-платёжному средству» определяется исключительно ценами товаров, входящих в соответствующую «корзину». Наконец, следует отметить, что в предлагаемой модели рубль-актив не нуждается в товарном обеспечении, что существенно снижает издержки, связанные с действием соответствующего механизма.

В качестве общего итога хотелось бы подчеркнуть следующее. Процесс перехода от однополярного к многополярному миру свидетельствует о том, что для России альтернативы модернизации экономики и формированию производственной структуры, обеспечивающей высокий уровень её безопасности при интегрировании в мировое хозяйство, не существует. Это, в свою очередь, означает, что у нас не остаётся другого выхода, как признать, что в течение длительного периода нам придётся жить в условиях повышенного уровня инфляции. Желательную комбинацию скорости реструктуризации экономики и уровня инфляции предстоит, скорее всего, определить на практике методом последовательных приближений. Однако в любом случае необходимым является, с одной стороны, подчинение всех видов экономической политики достижению единой цели, а, с другой, – формирование комфортных институциональных предпосылок для реализации избранного курса экономическими агентами.

Библиографические ссылки

Galbraith (2024). Galbraith, James K. The Gift of Sanctions: An Analysis of Assessments of the Russian Economy, 2022–2023 //Review of Keynesian Economics. Autumn 2024. V. 12 № 3. P. 408–422

Begg, Fischer, Dornbusch (1991). Begg D., Fischer S., Dornbusch R. Economics. Third Edition. McGraw-Hill Book Company. 1991

Аганбегян (2018). Аганбегян, А. Г. Финансы, бюджет и банки новой России. М. 2018. Издательский дом «Дело». РАНХиГС.

АКРА (2025). III Российский форум финансового рынка. Панельная дискуссия «Макроэкономика: глобальный взгляд на рынок». Март, 2025 (<https://acra-forum.ru/events/214?tab=program>)

Глазьев (2018). Глазьев, С. Ю. О неприемлемости проекта «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 г. и период 2020 и 2021 гг.» Банка России (особое мнение члена Национального финансового совета). // Российский экономический журнал. 2018. № 6. С. 3–26.

Ершов (2017). Ершов, М.В. Об условиях экономического роста: о валютном курсе, валютной стабильности и длинных деньгах. // Общество и экономика. No 2, 2017. С. 5–13.

Маевский и др. (2021). Маевский, В., Малков С., Рубинштейн А. К проблеме монетизации российской экономики. М. 2021. Институт экономики.

Миркин (2018). Миркин Я. М. Финансовый форсаж. // Банковские услуги. 2018. № 10. С. 2–7

Некипелов (2024). От нейтрализации внешних шоков к устойчивому долгосрочному развитию // Научные труды ВЭО России. Т. 248. С. 130–142

Рябухин (2023). Дуальные товары. Отв. Ред. Рябухин С. Н. М.

ЦБ (2025б I). Как принимаются решения по ключевой ставке?
(http://cbr.ru/dkp/how_dec/)

ЦБ (2025, II)). Survey_cb-6
(http://cbr.ru/vfs/statistics/credit_statistics/survey/survey_cb.xlsx)