

# О неотложных мерах по выводу российской экономики на траекторию опережающего развития

© Глазьев С. Ю.

© Glazyev S.

**О неотложных мерах по выводу российской экономики  
на траекторию опережающего развития**

**On urgent measures for the withdrawal of the Russian economy  
on toolpath advanced development**

**Аннотация.** Изучение процесса смены технологических укладов раскрывает новые угрозы и возможности для России. Наша страна должна снять финансовые ограничения для развития технологий, чтобы использовать возможности нового технологического уклада. Подробный анализ показывает: это невозможно в рамках либеральной экономической политики, которая поощряет спекуляции, подавляет хозяйственное развитие и технологический прогресс. Для нормального развития необходимо ограничить финансовые спекуляции и существенно повысить монетизацию российской экономики.

**Annotation.** Studying the process of changing technological structures reveals new threats and opportunities for Russia. Our country must remove the financial constraints for the development of technologies to take advantage of the new technological order. A detailed analysis shows that this is not possible within the framework of a liberal economic policy, which encourages speculation inhibits economic development and technological progress. For the normal development of the need to limit financial speculation and significantly improve the monetization of the Russian economy.

**Ключевые слова.** Финансовый регулятор, денежные власти, технологический уклад, спекуляции, государственное регулирование, экономический рост, NBIC-технологии, монетизация экономики.

**Key words.** The financial regulator, the monetary authorities, technological way of speculation, government regulation, economic growth, NBIC-technologies, monetization of the economy.

**Я** убежден в масштабной, постоянной и осуществляемой в нашей стране вполне открыто манипуляции рынком, в том числе валютным, — и очень странно, что наш финансовый регулятор никакого внимания этому вопросу не уделяет. Между тем при высокой волатильности рубля, в том числе вызванной этими манипуляциями, экономика развиваться не может. Высокая волатильность рубля подрывает наши позиции и в евразийской интеграции, поскольку при ее начале предполагалось, что рубль будет якорной, основной резервной валютой. Превращение финансового рынка в хаотический базар, которым управляют спекулянты, наносит столь сущест-

венный ущерб нашим национальным, и в частности экономическим, интересам, что это следует считать самым чудовищным преступлением — причем с нарушением конституционных норм. Ведь Банк России отвечает за устойчивость курса рубля, и открытое пренебрежение своей прямой конституционной обязанностью вызывает, мягко говоря, недоумение.

## 1

Данная ситуация весьма существенно ухудшает положение и перспективы России в условиях переходного периода, вызванного появлением нового технологического уклада, который сейчас переживает человечество.

Подобный процесс перехода возникает периодически, его природа уже достаточно хорошо известна. И та политика, которая проводится в мире по стимулированию распространения и развития новых технологий, вполне объяснима и укладывается в накопленный опыт макроэкономического регулирования в передовых странах. Сейчас мы находимся в фазе «родов» технологического уклада, когда государства создают максимально благоприятные условия для подъема инновационной и инвестиционной активности.

Дело в том, что периоды смены технологических укладов — это зоны больших рисков и турбулентности, когда капитал высвобождается из устаревших производств и длительное время не может найти себе сферу применения, вынужденно сосредоточиваясь на финансовом рынке и создавая тем самым благополучную почву для разнообразных финансовых пузырей.

Эта турбулентность в сочетании с технологической неопределенностью новых траекторий роста заставляет государства предпринимать специальные меры по стимулированию инновационно-инвестиционной активности. Прежде всего, это эшелонированная многоступенчатая система стимулирования и финансирования инновационных проектов, государственные программы, государственные закупки принципиально новой техники, льготные кредиты. Такое стимулирование, к сожалению, часто приобретает форму гонки вооружений. Но в данном случае важно понимать, что без активной поддержки государством радикальных нововведений и стимулирования инноваций на этапе формирования нового технологического уклада обойтись невозможно. Те страны, которые этого не делают, объективно обрекают себя на отставание, преодолеть которое потом становится все сложнее и сложнее. Мы уже, можно сказать, находимся на выходе из фазы «родов» нового технологического уклада, на базе которого формируется длинная кондратьевская волна устойчивого роста экономики передовых стран. Не случайно уже практически все ведущие страны мира, кроме нас, постепенно выходят из кризиса на траекторию роста и продолжают стимулировать инновационную и инвестиционную активность в направлениях приоритетного развития.

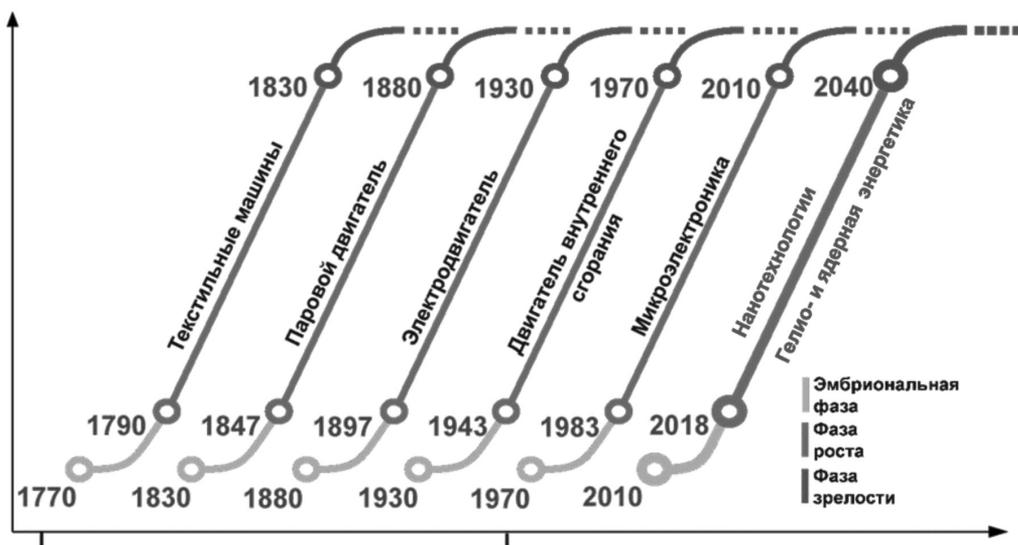


Рис. 1. Смена технологических укладов

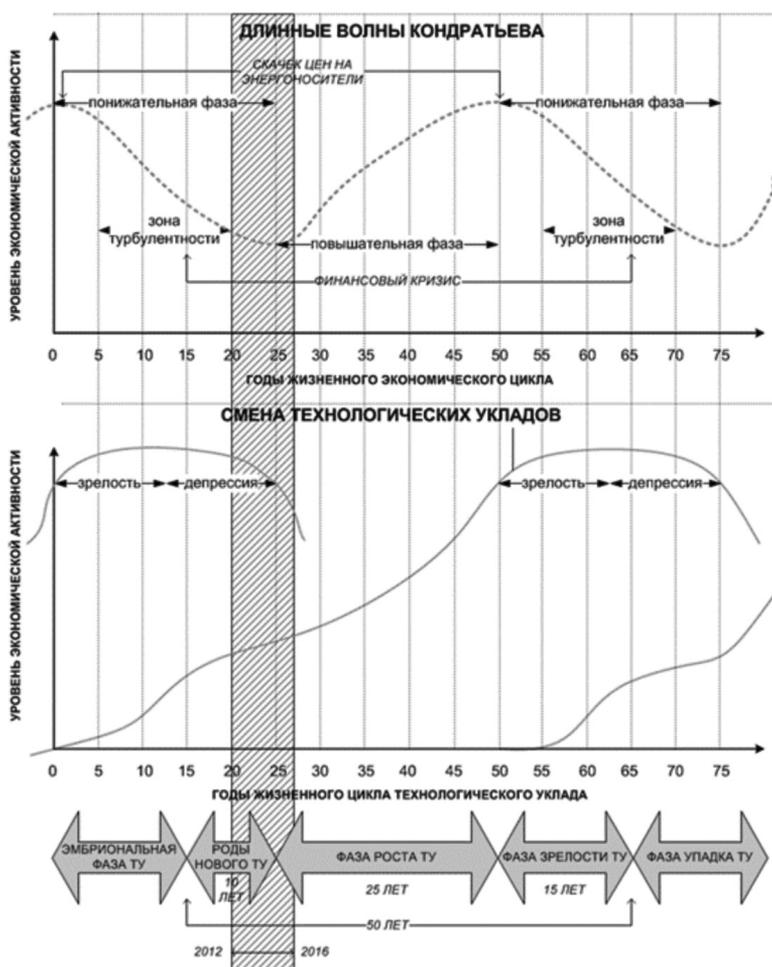


Рис. 2. Жизненный цикл технологического уклада

На приведенных рисунках 1 и 2 показана структура нового технологического уклада: он устойчиво растет с темпом 35 процентов в год и уже является достаточно мощным локомотивом экономик передовых стран. На фоне общей депрессии есть ядро NBIC-технологий (нано-, био-, информационных и когнитивных), которые устойчиво растут опережающим образом и тянут всю экономику.

Все развитые страны создают условия для стимулирования инновационной и инвестиционной активности прежде всего за счет кредитной накачки. Это монетаристам не нравится, но главная реакция правительств и центральных банков передовых стран мира на вызовы структурной перестройки экономики связана с политикой количественного смягчения, с колоссальной эмиссией денег, чтобы позволить бизнесу минимизировать риски освоения новых технологий. Не случайно, что именно в это время процентные ставки опустились до отрицательных величин, и руководство США, Евросоюза и Японии (а Китай всегда на этом стоял) — все перешли к политике количественного смягчения, то есть эмиссии денег.

В условиях структурной перестройки экономики в связи со сменой технологических укладов это единственно разумная и абсолютно оправданная политика, которая дает вполне очевидный результат.

Эти страны выходят сегодня вперед и уже значительно нас обогнали, хотя еще десять лет назад мы были на вполне соответствующем научно-техническом уровне по развитию и освоению нано- и биоинженерных технологий. Однако к настоящему времени мы так и остались в лабораториях, — а у них уже производится продукции на миллиарды долларов, и стремительно идет устойчивый рост нового технологического уклада. Достигнуто это было в том числе за счет расширения денежного предложения, почти полного снятия издержек на привлечение кредитов.

Сегодня для предпринимателей, инженеров, ученых на Западе и на Востоке нет проблемы получить кредит. Более того, за ними бегают, им навязывают деньги с просьбой взять кредит и реализовать свои идеи, если они у них есть. Главное узкое место в этом механизме сегодня — отнюдь не деньги, как у нас, а нехватка инновационной активности. Именно поэтому, не находя применения здесь, наши молодые ученые и инженеры уезжают туда и там вполне благополучно реализуют свои проекты. Постоянная пропаганда российских бюрократов о том, что в России якобы нет проектов, полностью опровергается тем, что десятки тысяч наших высококлассных специалистов весьма успешно реализуют свои проекты за границей, и только ностальгия заставляет их делиться своими результатами с коллегами здесь.

Приводимые диаграммы (см. Рис. 3) показывают, насколько выросла денежная база за последние семь лет.

С момента перехода глобального финансового кризиса в открытую стадию совокупный объем мировых валют вырос более чем втрое. За семь лет эмитировано более 3 триллионов долларов.

Конечно, далеко не все эти деньги пошли на инвестиции — значительная их часть осела на финансовом рынке. Но замечу: эта эмиссия

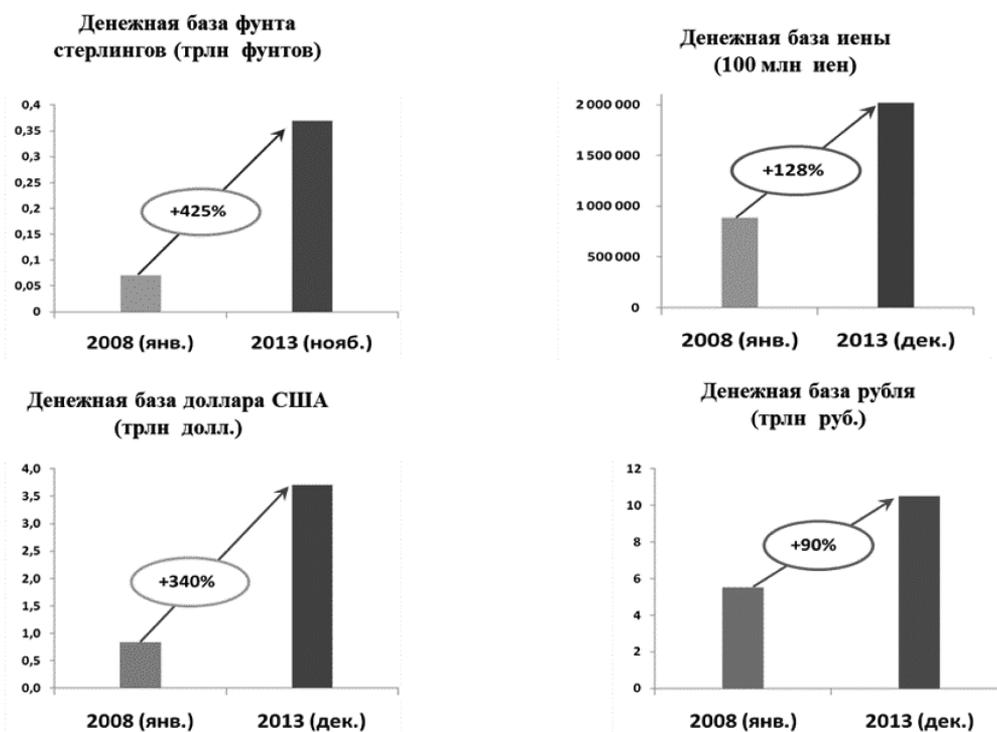


Рис. 3. Монетизация экономики в развитых странах более эффективна, чем в Российской Федерации

Источник: М. Ершов.

не вызвала сколь-нибудь значимой денежной инфляции, вопреки опасениям монетаристов. Всего лишь за семь лет произошло увеличение денежной базы в четыре раза, в 2014—2015 годах эта финансовая экспансия продолжилась. Только у нас она прекратилась и сменилась сжатием денежной базы, а другие страны продолжили денежную экспансию, и сегодня среднегодовая эмиссия мировых валют составляет порядка 800 миллиардов долларов — это вчетверо больше всей нашей денежной базы и вдвое больше всей нашей денежной массы.

## 2

Естественно, возникает вопрос: каким образом наша денежная система взаимодействует с этим колоссальным денежным потоком, который, конечно же, затрагивает нас? Где-то 75 процентов нашей денежной базы сформировано под иностранные кредиты и инвестиции, доля нерезидентов на российском финансовом рынке устойчиво превышает три четверти. Таким образом, фактически именно нерезиденты, опирающиеся на эти дешевые деньги, которые можно занимать на Западе и на Востоке, сегодня управляют нашей финансовой системой. Поэтому, строго говоря, у нас своей финансовой системы нет: наш финансовый рынок — не более чем периферия мирового рынка, с которого идет колоссальная денежная экспансия.

В отличие от передовых стран, наши денежные власти пошли по пути не расширения, а сжатия кредита. Они начали повышать процентные ставки, что неизбежно повлекло за собой сокращение экономической активности.

На рисунке 4 мы видим два периода нашей истории: период снижающихся ставок и подъема экономической активности, измеряемого приростом ВВП, и второй период, нынешний, — время последовательного повышения ставки рефинансирования Банка России и последовательного же падения темпов экономического роста, который сегодня перешел в спад.

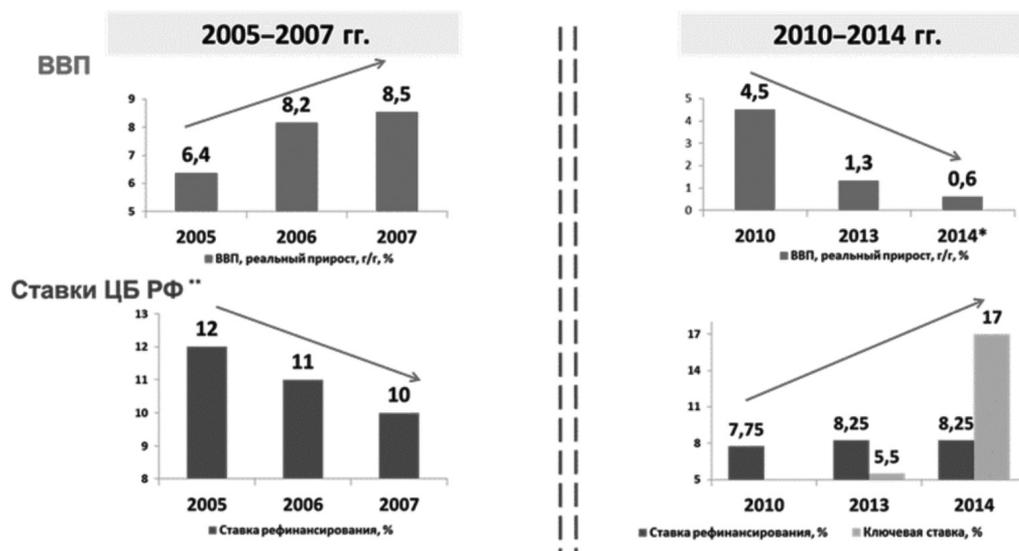


Рис. 4. Динамика ВВП в зависимости от ставки Банка России

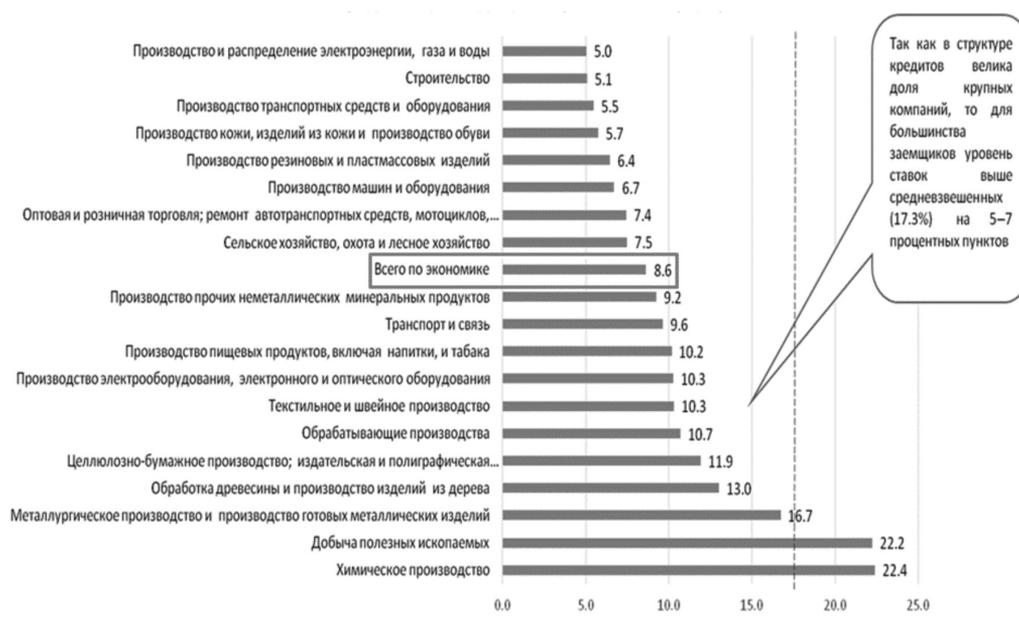
Источник: М. Ершов.

\* Предварительная оценка Росстата (на 2015 год).

\*\* На конец года.

Экономический спад представляется неизбежным следствием трехкратного повышения процентной ставки Банком России, которая в результате превысила среднюю рентабельность в обрабатывающей промышленности. Поскольку половина оборотного капитала наших предприятий — это кредиты, они были вынуждены либо сократить производство (поскольку погасить эти кредиты стало невозможно), либо поднять цены, либо объявить себя банкротом.

Те, кто мог пойти по пути повышения цен, это сделали. Поэтому основная реакция на повышение Банком России процентной ставки с одновременной девальвацией рубля заключалась не в наращивании производства (это было невозможно из-за искусственно созданной недоступности кредитов), а в повышении цен всеми, кому это позволял рынок. Таким образом, якобы антиинфляционная политика Банка России спровоцировала не замедление, а ускорение инфляции: в отсутствие кредитов предприятиям не оставалось ничего, как разгонять ценовую волну, следуя за подорожавшим импортом.



**Рис. 5. Рентабельность проданных товаров, продукции и услуг (2014 год) и средневзвешенные ставки по кредитам до одного года для нефинансовых предприятий**

*Источник:* Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН.

Двукратная девальвация рубля открыла для предприятий две возможности: импортозамещения и повышения цен. Так как возможность импортозамещения была заблокирована для большинства запретительно высокой процентной ставкой, предприятия пошли по пути повышения цен. В результате, если I квартал этого года закончился с довольно большими убытками, как и последний квартал 2014 года, то финансовое положение предприятий во II и III кварталах существенно улучшилось. Однако достигнуто это было за счет всплеска цен.

Таким образом, повышение процентной ставки, вопреки распространенным догматическим представлениям, не только не способствовало снижению инфляции, но и, наоборот, стимулировало ее повышение. Использование процентных ставок как инструмента управления курсом рубля показало свою неадекватность: манипулирование процентной ставкой никак не сказывалось на обменном курсе рубля. В условиях ухода Банка России с рынка и освобождения его от ответственности за устойчивость национальной валюты этот обменный курс формируется под решающим влиянием спекулянтов.

Ведь 95 процентов операций на Московской бирже — это спекулятивные операции. Экономические санкции Запада прекращают кредиты на срок больше одного месяца, — а спекулянтам средства необходимы не более чем на неделю. Поэтому при возможности получать деньги за границей (но лишь на спекулятивные операции!) спекулянтам совершенно не важна ставка Банка России: она не имеет к ним никакого отношения и, губя реальный сектор, не создает никаких неудобств для сектора спекулятивного.

При наличии открытого рынка и открытого счета движения капитала попытки управлять нашей денежной политикой при помощи процентной ставки не имеют никакого смысла и лишь демонстрируют недееспособность наших денежных властей, которые полностью потеряли управление макроэкономической сферой: потеряли управление и кредитом, и денежными потоками, и курсом рубля.

При наличии открытого рынка и открытого счета движения капитала попытки управлять нашей денежной политикой при помощи процентной ставки не имеют никакого смысла и лишь демонстрируют недееспособность наших денежных властей, которые полностью потеряли управление макроэкономической сферой: и кредитом, и денежными потоками, и курсом рубля.

Ситуация стала неуправляемой, хаос быстро нарастает, и это связано с принципиальными ошибками, изначально заложенными в политику таргетирования инфляции. Дело в том, что эта политика не имеет под собой никакого научного обоснования, кроме эмпирического исследования МВФ, основанного на статистике европейских стран в 1930-е годы. Это исследование обнаружило, что в то время ни одному центральному банку европейских стран не удавалось одновременно обеспечивать автономную денежную политику, то есть управлять кредитной активностью, и обеспечивать устойчивость валюты. На основе этого эмпирического наблюдения делается вывод о том, что в отсутствие золотого стандарта и при наличии свободы трансграничного движения капитала невозможно одновременно управлять монетарными индикаторами, то есть денежной массой и процентной ставкой, и поддерживать стабильный курс валюты. Степень научного доказательства этой так называемой трилеммы оставляет желать лучшего: это не более чем разовое наблюдение, из которого на самом деле можно сделать совершенно иной вывод.

Ведь сегодняшняя ситуация существенно отличается от конца 1930-х годов колоссальной денежной эмиссией ведущих валют мира. В этих условиях (если не ограничивается трансграничное движение капитала) вы не можете управлять ни курсом валюты, ни монетарными агрегатами, отдавая управление ими внешним спекулятивным силам, обладающим наибольшей финансовой мощью.

Следствие этого — волатильность национальной валюты, потому что манипулирование процентной ставкой для иностранных спекулянтов

не чувствительно. Поскольку же главный денежный поток идет извне, то и процентные ставки национального банка на процесс управления национальным финансовым рынком влияния не оказывают.

Кроме того, отказ Банка России от выполнения своей конституционной обязанности по обеспечению устойчивого курса валюты дал возможность спекулянтам просто договариваться о совместных действиях и спокойно манипулировать нашим рынком.

### 3

Если мы не ограничиваем движение иностранного капитала через границу и никак его не регулируем, то карликовость наших банков и нашей финансовой системы, которая составляет меньше 1 процента от мировой, делает российский финансовый рынок объектом манипуляций из-за рубежа.

Ведь на нашем финансовом рынке в силу его открытости доминируют нерезиденты. На валютном рынке их доля достигает 90 процентов, поэтому отнюдь не цены на нефть определяют курс рубля. Конечно, они влияют на курс; однако колебаниями цен на нефть можно объяснить падение курса валют нефтедобывающих стран не более чем на 10 процентов. Самые близкие к нам пострадавшие — Нигерия, Алжир и Мексика, валюта которых девальвировалась всего на 12 процентов. А у нас — вдвое.

Свободное плавание национальной валюты применяется в современном мире лишь в экзотических случаях. Например, в Норвегии валюту покупают и продают сами государственные компании — и потому там свободное плавание является условностью.

В нашей ситуации самое поразительное заключается в том, что Центральный банк обладает колоссальными валютными резервами: по уровню обеспеченности ими рубль может считаться самой устойчивой валютой мира! Валютные резервы вдвое больше рублевой денежной базы.

Получается абсурдная картина: в декабре прошлого года рубль рухнул в момент, когда по паритету покупательной способности курс составлял менее 20 рублей за доллар, то есть рубль и до своей двукратной девальвации был недооценен! Сейчас он по-прежнему недооценен — уже примерно в 3,5 раза. Таким образом, рубль является самой недооцененной валютой в мире, одновременно с этим самой обеспеченной и самой волатильной. Ничем, кроме как абсурдом, эту ситуацию назвать невозможно.

С точки зрения макроэкономической политики это рекорд глупости, заслуживающий книги рекордов Гинесса. Упав на самое дно и при этом имея, по сути, безграничные валютные резервы для обеспечения устойчивости курса, денежные власти допускают его самую высокую в мире волатильность.

Это свидетельство либо полной утраты ими понимания смысла собственной деятельности и регулируемых ими экономических процессов, либо полной ангажированности. Банк России слепо выполняет указа-

ния МВФ, а макроэкономическая ситуация в это время демонстрирует все признаки утраты управляемости.

Стоило Банку России объявить о переходе к таргетированию инфляции, как инфляция немедленно поползла вверх. Если органы государственного управления официально заявляют о снижении инфляции до 4 процентов как своей цели, а инфляция в результате этого разгоняется, это свидетельствует о полной неадекватности системы управления.

В целом ситуация напоминает историю раннего импортозамещения, когда воровали чужие технологии — и собрали один из тракторов так, что он поехал не вперед, а назад. И сегодня мы наблюдаем, как предложения Международного валютного фонда дают прямо противоположный обещаемому результат. Мы об этом многократно предупреждали, поэтому заявления о том, что Банк России якобы не ведает, что творит, в целом не соответствуют истине.

Многие российские экономисты публично предупреждали (а я как член Национального финансового совета делал это еще три года назад), опираясь на экспертизу секции экономики Российской Академии наук, что так называемое таргетирование, а точнее — псевдотаргетирование, инфляции приведет к тому, что инфляция станет выше, производство упадет, а курс рубля потеряет стабильность.

С точки зрения здравого смысла это представляется совершенно очевидным. Ведь, если у нас цены определяются импортом, доля которого достигает половины товаров потребления, — значит, главным фактором, влияющим на инфляцию, является курс национальной валюты. Почему денежные власти России упорно не хотят понимать и принимать эту самоочевидную истину — загадка. В итоге политика Банка России завела нас в stagflationную ловушку с одновременными высокой инфляцией из-за колебания курса и падением производства из-за высоких процентных ставок.

Порочная политика таргетирования инфляции привела к сочетанию системных ошибок по достижению инфляционных целей с системными же ошибками в прогнозе по утечке капитала.

И вот это, пожалуй, наиболее важный момент для понимания устройства нашей финансовой системы.

Руководство Банка России почему-то думает, что, манипулируя процентной ставкой, оно может влиять на движение капитала. Однако в ситуации утраты устойчивости экономики, да еще когда 95 процентов операций на финансовом рынке являются спекулятивными, влиять на движение капитала подобным образом невозможно. Его движение будет определяться краткосрочными мотивациями участников рынка, стимулирующими вывоз капитала уже только потому, что колебания курса делают невозможным никакое планирование.

Если курс национальной валюты колеблется так сильно, как сейчас, бизнес не может планировать ничего даже на год и принимает однозначное решение: вне зависимости от величины процентных ставок уходит из страны вслед за иностранными долгосрочными кредитами, которые уходят под влиянием экономических санкций.

В итоге Россия утрачивает конкурентоспособность. Все страны мира, как было показано выше, стимулируют инвестиционно-инновационную активность за счет массивной кредитной экспансии, под отрицательные процентные ставки в реальном выражении, — у нас же наблюдается обратная картина.

Запретительно высокие процентные ставки просто убили инвестиционную активность в российской экономике и спровоцировали сжатие производства, поскольку половина оборотного капитала наших производственных компаний является кредитами.

Эта ситуация стала закономерным результатом общей привязки всей нашей финансовой системы к внешним источникам кредита. Ведь все последние 10–12 лет денежная эмиссия велась под покупку иностранной валюты, что привело к переориентации кредитной базы российской экономики за границу. Вследствие высоких процентных ставок в нашей стране успешные предприятия уходили кредитоваться за рубежом, что привело к бурному росту внешнего долга, который начал снижаться только под влиянием экономических санкций. Второе следствие этого процесса — долларизация нашей денежной базы более чем на 100 процентов. Последнее время уровень долларизации начал снижаться, так как после финансового кризиса 2008 года Банк России стал рефинансировать коммерческие банки по краткосрочным операциям РЕПО, и началось медленное замещение иностранных дешевых денег российской дорогой кредитной эмиссией.

Весьма существенным представляется наблюдавшееся до последнего кризиса зеркальное совпадение роста внешнего долга с утечкой капитала. Это говорит о том, что при правильном подходе наша финансовая система была бы сбалансированной. У нас просто нет объективной необходимости бежать за границу брать кредиты, так как мы сами генерируем необходимые для нашего развития доходы.

Однако, несмотря на бесконечные мантры отечественных монетаристов о необходимости сохранения и расширения сбережений и пенсионных накоплений, реальность такова, что в их политику никто не верит и капитал из страны «бежит». При этом вывоз капитала, в основном в оффшоры с соответствующим сокращением налоговой базы, сопровождается получением сравнительно дорогих иностранных кредитов. Этот процесс приобрел устойчивый характер.

Из утекавших из России до кризиса 100–120 миллиардов долларов в год примерно половина уже не возвращается в нашу финансовую систему, а другая половина возвращается под видом иностранных инвестиций.

Надо сказать, что западные санкции еще не стали максимально чувствительными для нашей финансовой системы. Поскольку капиталоборот в основном ведется через оффшоры, находящиеся в английской юрисдикции, он в любой момент может быть прекращен. И многие наши бизнесмены уже жалуются, что вывод денег обратно в Россию из западных банков становится все более сложным и обременительным.

Таким образом, мы поставили свою финансовую систему в полную зависимость от внешних факторов не только с точки зрения источников кредита, но и воспроизводства капитала. Основная часть негосударственных инвестиций в российскую экономику проходит через оффшоры и лишь представляется в виде иностранных инвестиций. На деле 85 процентов таких инвестиций приходится на российских же бизнесменов, рефинансирующих свои предприятия через оффшорную цепочку.

В настоящее время примерно 0,5 триллиона долларов находится в оффшорах и еще 0,5 триллиона растворились за границей. В сложившейся системе мы являемся нетто-кредиторами мировой экономики, то есть платим больше, чем получаем.

Самый неприятный результат этого заключается в том, что вслед за деньгами в иностранную юрисдикцию уходят и права собственности на российские активы, так как иностранные кредиты предоставляются под залоги.

Таким образом, политика Банка России привела к перемещению прав собственности на наши предприятия вслед за их долгами под англосаксонскую юрисдикцию в оффшоры. Что дальше с ними происходит, мы просто не знаем. И можно ли вообще называть российскими этих собственников, которые сидят в оффшорах с двумя-тремя гражданствами у каждого, с вывезенными за границу детьми и семьями? В этой ситуации, боюсь, уже не имеет большого значения, продали они свои компании кому-то другому или по-прежнему номинально остаются их собственниками.

С точки зрения финансового баланса мы должны были только радоваться введению против нас санкций, из-за которых мы должны были бы перестать быть донорами. Но для этого Банк России обязан был сделать очень простой шаг: начать бороться с утечкой капитала и замещать внешние источники кредита внутренними. Однако этого не делается, и с исчезновением внешнего источника кредитов денежная база России сжимается.

#### 4

Ситуация поразительна: во всем мире денежная база растет гигантскими темпами, а у нас, напротив, сжимается. Это, соответственно, лишает наши предприятия возможности даже простого воспроизводства. Уменьшаются кредиты, их доля в экономике, и без того незначительная, еще более сокращается. Предприятия уже практически всю свою прибыль тратят на инвестиции, на попытки поддержания простого воспроизводства — и все равно инвестиции падают. Это доказывает, что без кредитной поддержки сохранить уровень инвестиционной активности невозможно.

Существует железная эмпирическая закономерность, по которой сжатие денежной базы всегда сопровождается падением производства и падением инвестиций. Любопытно, что Международный валютный фонд, рекомендации которого Банк России слепо исполняет, настойчиво рекомендует нашей стране и дальше поднимать процентные ставки, в то

время как всем другим странам он столь же настойчиво рекомендует их не поднимать.

Это говорит не только о том, что нас держат за идиотов, но и о целенаправленной политике, которая ведется против нас. Ведь именно в то время, когда все развитые страны мира идут в правильном направлении, стимулируя технологическую перестройку экономики, нам рекомендуют идти в строго противоположном направлении и всеми силами стимулировать деградацию экономики.

Слепое и весьма самоуверенное следование этим рекомендациям говорит о том, что денежные власти России либо потеряли разум, либо поражены когнитивным оружием, о котором в последние годы много говорят специалисты.

Данная ситуация позволила мне дать определение проводимой денежно-кредитной политики как пораженной когнитивным оружием и оценить ее как вредительскую. К сожалению, вся наша критика успеха пока не имеет, о чем свидетельствует проект денежной программы на ближайшие три года, который будет принят с высокой вероятностью.

В соответствии с ней Банк России планирует дальнейшее сжатие денежной базы почти на 30 процентов. Денежная масса в период с 2014-го по 2016 год будет сокращена более чем на 15 процентов. С учетом и без того низкой монетизации российской экономики это вернет параметры нашей денежной системы в девяностые годы с характерными для этого периода неплатежами, денежными суррогатами, высокой инфляцией и хаосом. Эмпирические закономерности, которые прослеживаются уже десятилетиями и по многим странам, позволяют достаточно четко прогнозировать дальнейшее падение производства и инвестиций при такой денежной политике; причем, как показывает опыт 1990-х, глубина падения может быть исключительной. С учетом же того, что наша инвестиционная активность и так вдвое ниже советской, нас ждет новый виток деградации с фатальными последствиями для конкурентоспособности.

Самое печальное в том, что объективных причин экономического спада в России нет. Загрузка мощностей обрабатывающей промышленности составляет 60 процентов, то есть выпуск продукции может быть увеличен в 1,5 раза. Благодаря единому экономическому пространству, притоку беженцев с Украины и скрытой безработице, у нас нет ограничений по трудовым ресурсам. Нет ограничений и по сырью, и по научно-техническому интеллектуальному потенциалу.

Ограничение есть только по деньгам — ограничение абсолютно рукотворное, которое исключает достижение заявляемых руководством России целей макроэкономической политики. В результате мы вследствие проводимой денежной политики скатываемся все ниже и ниже. В настоящее время наблюдается экономический спад — и это при том, что мы едва-едва вышли на уровень производства 1990 года, то есть 25 лет пытаемся восстановить тот уровень экономической активности, который был до начала либеральных реформ. А по уровню инвестиций мы достигли примерно половинной отметки уровня четвертьвековой давности.

Что же делать? Понятно, что без стабилизации курса рубля вообще ни о чем говорить не приходится — без него невозможно планирование, даже на уровне предприятия; а значит, не будет и инвестиций.

Не будет и успешной евразийской интеграции, поскольку общий рынок не может функционировать при хаотически колеблющейся валюте. Стабилизация курса рубля требует стандартных мер, хорошо известных руководству Банка России.

Замечу, что на фоне падения экономической активности и инвестиций у нас образовался гигантский сверхприбыльный центр деловой активности — это Московская биржа. Объем операций на ней в течение только этого года вырос вдвое, а рентабельность ее составляет около 80 процентов.

Таким образом, самоустранение Банка России от обеспечения устойчивости рубля привело к тому, что капитал автоматически начал перетекать на валютный рынок в спекулятивных целях. То есть Банк России создал спекулятивный вихрь, который втягивает в себя практически всю ликвидность экономики. Это подтверждается перетоком эмитируемых денег на валютный рынок. Такая ситуация наблюдалась у нас и раньше; так, в 2007—2008 годах плавная девальвация рубля привела к тому, что практически все деньги, которые Банк России вливал в экономику на рефинансирование коммерческих банков, утекали на валютный рынок.

Созданный Банком России механизм прост: он выдает кредиты, а те используются против самой же национальной валюты! Более самоубийственной политики, чем порождающее этот механизм плавное снижение курса по заранее хорошо известному спекулянтам алгоритму, трудно себе представить. Разумеется, у этой убийственной для реального сектора, но сверхприбыльной для валютных спекулянтов, политики есть интересные. Но такого рода экономические интересы, спонсируемые за счет государства, приводят к самоубийственному для экономики результату.

Потому я и говорю, что денежные власти повреждены когнитивным оружием, от применения которого в мозгу его жертвы возникает представление, будто самый лучший способ продолжения жизни — это самоубийство.

России необходимо переходить к принципиально иной денежно-кредитной политике. Ведь главный канал вливания денег в нашу экономику — западные кредиты — пересох, а внутренние каналы в основном работают на спекулянтов. Это валютные и рублевые РЕПО, которые предоставляются по ключевой ставке на одну неделю и для реального сектора большой роли не играют: они направляются коммерческими банками на финансирование спекулятивных операций своих клиентов. Единственный канал, который идет в реальный сектор, — это 2,5 триллиона рублей рефинансирования коммерческих банков под их нерыночные активы. К ним стоит прибавить ничтожную сумму в 63 миллиарда рублей в виде специальных кредитных инструментов, о которых долгие

годы ведется очень много разговоров: это поддержка и малого бизнеса, и ипотеки, и много другого. Но сумма ничтожна, а растущий и все более значимый поток средств, вливаемых в экономику для санации банков вследствие краха, идет на валютный рынок.

Для нормализации положения необходимо перейти к многоканальной системе целевого кредита, в которой потоками кредитов в экономике станут управлять сами российские денежные власти, а отнюдь не иностранные спекулянты вместе с нашими. Для этого надо ввести механизмы контроля за целевым использованием денег. Уполномоченные банки должны будут контролировать целевое использование вводимых в экономику средств, получая за это маржу не более 2 процентов. Это позволит реальному сектору получить доступ к дешевому кредиту. Кредиты под госзакупки, госгарантии и работа государственных институтов развития как безрисковых (поскольку за ними стоит бюджет) должны рефинансироваться под нулевую процентную ставку.

Те каналы финансирования экономики, которые связаны с некоторым риском, но, тем не менее, неплохо контролируются, — это малый бизнес и жилищно-ипотечное строительство, — могут предоставлять кредиты под 1 процент.

А вот поддержание ликвидности коммерческих банков, а также спекулятивные операции, которые, по всей видимости, будут продолжаться, должны рефинансироваться по максимальной (а не минимальной, как сейчас) ставке.

Мы не предлагаем сделать основным каналом финансирования экономики продажу правительством государственных облигаций. Хотя по этому каналу сегодня идет почти вся эмиссия доллара США и евро; именно по нему впрыснута основная часть тех более 3 триллионов долларов, которые пошли в последние годы на финансирование дефицита бюджетов США и европейских государств.

Любой макроэкономист знает: попытка бороться с кризисом путем сокращения бюджетных расходов равносильна заливанию огня керосином. Мы могли бы по примеру США и еврозоны прибегнуть к финансированию экономики продажей государственных облигаций, учитывая относительную незначительность нашего госдолга, чтобы деньги работали в интересах государства, и сокращался дефицит ликвидности. Эта система — как и в США, и в еврозоне — не будет инфляционной.

Еще Кейнс говорил, что при наличии не полностью загруженного производственного потенциала надо увеличивать денежное предложение, то есть печатать деньги, которые обеспечат экономический рост при помощи увеличения степени загрузки производственных мощностей. Инфляции же не будет, потому что денежная эмиссия окажется связана с ростом производства и предложения товаров. Денежная накачка экономики при блокировании перетока на спекулятивные рынки приведет к инфляции лишь в том случае, если производственный потенциал будет загружен полностью.

В нашей стране производственный потенциал не загружен, а экономика недоамортизирована. Поэтому при увеличении денежной мас-

сы инфляция снижается — вопреки утверждениям принципиально игнорирующих реальность представителей Банка России. Вся наша экономическая история наглядно демонстрирует: сжимаем денежную массу — инфляция растет. Расширяем денежную массу — происходит ремонетизация экономики, скорость денег снижается, инфляция замедляется.

Самый яркий пример — деятельность правительства Примакова и управление Банком России Геращенко, в ходе которого у нас увеличилось денежное предложение, снизилась инфляция, наблюдался просто потрясающий рост производства.

Опыт показывает: единственным способом обеспечения быстрого роста и использования окна возможностей для рывка, который возникает для отстающих стран со сменой технологических укладов, является резкое увеличение нормы накопления, то есть многократное повышение инвестиций. Ориентир, на который нам нужно выходить, — норма накопления порядка 40 процентов, то есть вдвое выше сегодняшнего уровня.

Международный опыт говорит: единственное, за счет чего этого можно достичь, — кредитная эмиссия. Других источников у крупных развитых стран просто не было. Их нет и у нас. Разговоры о том, что источником инвестиций могут стать накопления населения, следует забыть после бума потребительского кредитования, в ходе которого население сделали должником банковской системы и вытащили у него практически все сбережения.

Разумеется, политика осуществления инвестиций за счет кредитной эмиссии требует индикативного и стратегического планирования, определения приоритетов. Хотя бы для того, чтобы понимать, какие именно объемы денег должны работать по соответствующим каналам денежного обращения.

Поэтому одних только перемен в денежной политике недостаточно. Они должны опираться на механизм индикативного планирования, который в свою очередь будет основан на стратегическом планировании и долгосрочном научно-техническом прогнозировании. В отличие от директивного планирования советского типа, это планирование должно быть гибким, с участием бизнеса, что предусматривает большую роль государства не как диктатора, а как координатора, инструмента гармонизации экономических интересов и модератора процесса формирования планов. Ведущую роль в этом процессе должны играть хозяйствующие субъекты, которые берут на себя обязательства, пользуясь помощью государства по освоению новых направлений и расширению производства. Государство же берет на себя обязательство обеспечить возможность доступа к кредиту по приемлемым ценам и стабильность макроэкономических условий.

Это и есть механизм частно-государственного партнерства, который должен ложиться на сетку договоров между государством и бизнесом, в рамках которого каждый будет нести свое бремя ответственности. Реализация такой политики позволит нам достаточно быстро выйти на устойчивые 8 процентов экономического роста. ◆