

РОССИЙСКО-АРМЯНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

**ЭКОНОМИКА РОССИИ И АРМЕНИИ
В УСЛОВИЯХ НОВОЙ РЕАЛЬНОСТИ:
ВЫЗОВЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ**
МЕЖДУНАРОДНАЯ НАУЧНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ

ЕРЕВАН-2022





ՄԻԶԱԶԳԱՅԻՆ ԳԻՏԱԿԱՆ ԳԻՏԱԺՈՂՈՎ

*Գիտաժողովը նվիրվում է Հայ-Ռուսական համալսարանի
Տնտեսագիտության և քիզնեսի ինստիտուտի
հիմնադրման 10-ամյակին*

**ՌՈՒՍԱՍՏԱՆԻ ԵՎ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆԸ
ՆՈՐ ԻՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՊԱՅՄԱՆՆԵՐՈՒՄ.
ՄԱՐՏԱՀՐԱՎԵՐՆԵՐ ԵՎ ՀԵՌԱՆԿԱՐՆԵՐ**

**Երևան, 29–30 ապրիլի, 2022թ.
Հայ-Ռուսական Համալսարան (ՀՌՀ)**

ԳԻՏԱԿԱՆ ԶԵԿՈՒՅՑՆԵՐԻ ԺՈՂՈՎԱԾՈՒ

**Երևան
ՀՌՀ հրատարակչություն
2022թ.**



МЕЖДУНАРОДНАЯ НАУЧНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ

*Конференция приурочена к 10-летию создания
Института экономики и бизнеса
Российско-Армянского университета*

ЭКОНОМИКА РОССИИ И АРМЕНИИ В УСЛОВИЯХ НОВОЙ РЕАЛЬНОСТИ: ВЫЗОВЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

**Ереван, 29–30 апреля 2022
Российско-Армянский университет (РАУ)**

СБОРНИК НАУЧНЫХ ДОКЛАДОВ

**Ереван
Издательство РАУ
2022**

УДК 339.5(082)

ББК 65.5g43

Э 400

Редакционная группа:

чл.-корр. НАН РА, иностранный член РАН, д.э.н.,

проф. А.Р. Дарбинян

д.э.н., проф. Э.М. Сандоян

к.э.н., доцент И.Б. Петросян

Э 400 Экономика России и Армении в условиях новой реальности: вызовы и перспективы: Сборник докладов международной научной конференции, 29–30 апреля, 2022г. – Ер.: Изд-во РАУ, 2022. – 144 с.

Сборник докладов публикуется по результатам Международной научной конференции «Экономика России и Армении в условиях новой реальности: вызовы и перспективы», проведенной Российско-Армянским университетом совместно с Отделением общественных наук Российской академии наук, Институтом народнохозяйственного прогнозирования Российской академии наук, Институтом экономики Российской академии наук и Российской академией народного хозяйства и государственной службы (РАНХ и ГС) при Президенте Российской Федерации.

УДК 339.5(082)

ББК 65.5g43

ISBN 978-9939-67-287-8

© Издательство РАУ, 2022

СОДЕРЖАНИЕ

<i>Приветственное обращение В.А. Мау</i>	7
<i>Первая сессия</i>	
<i>А.Р. Дарбинян</i> Геополитика и экономика: взаимосвязь и взаимовлияние в современных условиях	10
<i>А.А. Широ</i> Оценка последствий санкционного давления для экономики России	19
<i>Э.М. Сандоян</i> Финансовые институты России и Армении: механизмы интеграции в условиях новых реалий	30
<i>Г.А. Багратян</i> НЭП: назад в будущее	44
<i>М.Ю. Головин</i> Денежно-кредитная и валютная политика России в условиях новой реальности	52
<i>А.Б. Егиазарян</i> Новая экономическая политика, основанная на концепции догоняющего развития	64
<i>Вторая сессия</i>	
<i>А.А. Аузан</i> Коронакризис: большой институциональный сдвиг	78
<i>А.К. Моисеев</i> Новые ценовые пропорции глобального рынка и новые риски для финансовых регуляторов	90

<i>М.А. Абрамова</i>	
Финансовая инклюзивность в условиях новых реалий: проблемы рисков и их минимизации	104
<i>И.Б. Петросян</i>	
Проблема высокой трансфертной зависимости экономики Армении в условиях новой реальности	111
<i>Г.А. Петросян</i>	
Роль фискальной политики в посткризисный период	120
<i>К.В. Маркарян</i>	
Экономика совести	130
<i>А.В. Карян</i>	
Сравнительные исследования экономики Закавказско- Ирано-Мало-Азийского региона	136

Владимир Александрович Мау
Ректор РАНХиГС при Президенте РФ,
д.э.н., профессор

ПРИВЕТСТВЕННОЕ ОБРАЩЕНИЕ К УЧАСТНИКАМ КОНФЕРЕНЦИИ

Конференция «Экономика России и Армении в условиях новой реальности: вызовы и перспективы» – одна из первой, проводимой в новых условиях геополитических и экономических реалий, но именно здесь формируются основы для будущих экономических дискуссий.

Как сказал один известный экономист: «Кризис – это плохое время для людей, но прекрасное время для экономистов, когда их квалификация по-настоящему востребована». В последние десятилетия часто наблюдались периоды высокой востребованности экономистов. Сегодня же мы столкнулись с очень серьезными вызовами, которые определенно могут быть включены в будущие учебники по экономической истории.

Мне представляется, что сейчас настало время точных решений – стандартных и нестандартных, одновременно. Они не должны, конечно, быть «экзотическими» и не должны повторять «мантры» последних десяти-двадцати лет. Уверен в том, что в дальнейшем будут востребованы те решения, которые опираются на серьезную экономическую теорию и на опыт прошлого, однако никак его не повторяют: такой опыт важен и интересен для изучения, но никогда не может быть ретранслирован полностью.

Это очень важно, потому что свежие обстоятельства всегда несут в себе новые приметы и черты.

От экспертов-экономистов сегодня зависит очень многое: ситуация требует уверенности, высокой квалификации и ответственного подхода к формированию рекомендаций, на основе которых будет выстраиваться экономическая политика.

ПЕРВАЯ СЕССИЯ

Армен Размикевич Дарбинян
Ректор РАУ, член-корр. НАН РА,
иностраннный член РАН, д.э.н., профессор

ГЕОПОЛИТИКА И ЭКОНОМИКА: ВЗАИМОСВЯЗЬ И ВЗАИМОВЛИЯНИЕ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Взаимосвязь, указанная в названии моего выступления, в сегодняшних условиях ощущается, конечно же, в предельной степени. Во всех исследованиях, касающихся экономических прогнозов на будущее, мы все более убеждаемся в подверженности влиянию геополитических тенденций.

Первый вызов, который брошен сегодня мировому сообществу, – это вызов пониманию того, что мир, оказывается, совершенно неглобален. Мир – это сообщество «локальных» миров. Это и вызов, и откровение, к которому мы – экономисты, политологи, политические аналитики, экономические аналитики, – должны прийти по итогам тех событий, которые произошли в мире в 2020-ом и последующих годах.

Пандемия коронавируса совершенно четко очертила эту множественность «локальных» миров. Ведь первичный импульс, продемонстрированный странами, которые принято считать развитыми, это – импульс локализации: закрыть свои границы, собственные пространства, не делиться ничем, даже информацией. Мир столкнулся с доселе невиданным разобщением – вместо, казалось бы, необходимого объединения перед лицом

общей опасности. Тот «глобальный» мир, в котором мы жили и к которому стремились, оказался полной иллюзией. Мир действительно превратился в сообщество локальных пространств. И в данном случае – и для России, и для Армении – и в совокупности для России и Армении, очень важно найти себя в выявлении своего пространства и попытаться выступить в этом пространстве и вне этого пространства со своими собственными аргументами.

Модель глобального мира с доминированием американского доллара отражалась и в объеме мировой торговли, обслуживаемом долларом: 88% сделок в мировой торговле осуществлялось в долларах (по оценкам 2021 года). Притом, что на китайский юань приходилось около 3–4%; доля евро была еще меньше. Сегодня мы видим, что глобальность, поддерживаемая долларом, сыграла очень злую шутку, в том числе и с российскими финансовыми властями: 350 млрд. долларов государственных средств, которыми распоряжался Центральный банк РФ, на западном пространстве оказались заблокированными. По существу, речь идет о шаге, который в потенциале меняет диспропорцию на мировом финансовом рынке: накопления в американских долларах теряют былую степень надежности, и, кажется, уже навсегда. Блокировка средств частных вкладов россиян в западных банках (а речь идет о сумме в 225 млрд. долларов США) довершает картину резкой смены парадигмы в сфере мировых финансов.

Одна из самых незыблемых основ экономики – частная собственность и право на собственные банковские счета – была просто попорана. И мне кажется, решение российских властей о том, что никакой экспроприации западной собственности на территории России происходить не будет, было верным. Никакого специального движения в сторону национализации не будет. Я

считаю, что в создавшейся ситуации очень важно «оставаться» в пространстве права.

Для Армении ситуация сегодня складывается еще более интересным способом. Армения – уникальная страна как с точки зрения международного права, так и с точки зрения траектории развития за последние тридцать лет. Абсолютная уникальность заключается в том, что Армения тридцать лет представлялась важным геополитическим игроком. Страна, имеющая население, численностью чуть более 2,5 млн. человек, смогла себе позволить сместить границы, изменить, по сути, политическую карту мира. То есть мы себе позволили то, что могли себе позволить только геополитические сверхдержавы: к примеру, Соединенные Штаты, разгромившие Югославию и поменявшие политическую карту мира. Однако оснований пребывать в качестве геополитического игрока у Армении с годами оказывалось все меньше и меньше. Такими основаниями (факторами) могли бы стать: постоянно увеличивающееся население страны, безудержный экономический рост, основанный на технологическом превосходстве, мощная армия, поддерживаемая собственным военно-промышленным комплексом. Таких аргументов у Армении, увы, не оказалось; и нас, в итоге, «отодвинули» с огромными потерями «с пути», где мы встретили трагический конец – с проигранной 44-дневной войной 2020 года.

Если сравнивать геополитику с футболом, и принять, что в футболе есть игроки, есть судьи, есть мяч, то, конечно, мы себя осознавали игроками в первые годы независимости – после того, как развалился Советский Союз, – поскольку мы были пионерами во многих областях новых реформ: приватизация земли, соз-

дание национальной финансово-банковской системы, государственного казначейства, реализация демократических прав и свобод. Армения в мире выглядела как средоточие либерализма и либеральной доктрины. Многие были реализованы в то время за счет новых реформ.

Далее, через некоторое время, особенно после мирового экономического кризиса 2008 года, мы постепенно превращались в «мяч», а в нынешнее время все более складывается ощущение того, что мы можем превратиться в «ворота», в которые забивают мячи, причем забивают эти «мячи» беспощадно. Более того, мы сами совершаем странные, непростительные «автоголы», мы бьем по собственным воротам и забиваем голы. Например, тезис об «эпохе мира», выдвигаемый армянскими властями в состоянии проигранной войны, без гарантий открытия заблокированных Турцией на протяжении уже тридцати лет коммуникаций и инфраструктурных возможностей, без понимания перспектив статуса Нагорного Карабаха, – выглядит именно таким вот «автоголом». Еще одним «автоголом» является то, что мы в эпоху абсолютно увеличивающихся потребностей на такие ресурсы, как медь и молибден, до сих пор занимаемся только добычей и продажей этих ресурсов, используя устаревшие технологии, не превращая их в конечный продукт, который сегодня в мире, переходящем на электромобили, стоит в десятки раз дороже, чем само сырье. И мы – страна, которая вывозит сегодня медь в концентрате. Это – одна из основных позиций экспорта Армении, а экспортная выручка, получаемая от экспорта медного концентрата и других сырьевых ресурсов, является основным источником поступления иностранной валюты в национальную экономику. И это – абсолютный «автогол».

Если опять возвратиться к мировым проблемам, то мир ожидал (а экономические прогнозы именно на это и указывали) так называемую «гринфляцию», то есть инфляцию, которая порождена «зеленым переходом» – как результат взятых миром, возможно, неподъемных обязательств по сокращению потребления энергоресурсов при естественном повышении среднего уровня цен. Но темпы «гринфляции» ожидалось в районе до 10%. «Гринфляция» еще не наступила, потому что глобального перехода на «зеленую» экономику мы пока еще не замечаем. Однако пандемия привела к тому, что одной из главных проблем в мировой экономике действительно стала инфляция. Темп инфляции в 6% в Америке, например, считается из ряда вон выходящим явлением. 7% мировой инфляции по итогам 2020 года – это тоже из ряда вон выходящее явление. Но недавно Алексей Кудрин спрогнозировал для России темп инфляции больше 20% уже в этом году, и это еще до «гринфляции».

В текущих условиях я бы ввел новый термин – «файнфляция» (от английского слова “fine” – штраф, санкция), который характеризовал бы повышение среднего уровня цен в мировой экономике по причине введенных против России экономических и финансовых санкций, не имеющих аналогов в мировой истории. То есть «файнфляция» есть инфляция, которая порождена санкциями. И если темп «гринфляции» прогнозировался на уровне до 10%, то прогнозируемый темп «файнфляции» – 20% и выше. И это серьезный вызов. И это не инфляция, которая наблюдалась, например, в Турции в последние годы и которая возникла в результате структурной перестройки турецкой экономики. Это – инфляция, которая просто свалится нам на голову.

Нужно отдать должное российским финансовым властям, которые сумели преодолеть первый шок от санкций. Абсолютно

грамотные действия монетарных властей РФ привели к тому, что рубль в перспективе может иметь долю в размере 2–3% от мирового валютного рынка. Тем более, что существует перспектива не только продажи энергоресурсов за рубли, но и продажи пшеницы, например, учитывая все более серьезные прогнозы грядущего продовольственного кризиса: две крупнейшие державы, которые экспортируют пшеницу – Россия и Украина – сократили объемы экспорта. И мы наблюдаем приостановку экспорта из России, и принятые меры, естественно, снижают мировой товарооборот.

Возвращаясь к экономике России, отмечу два очень больших глобальных вызова. Первый вызов – это “replacement” (замена) основных покупателей энергоресурсов, то есть принятие решения о том, куда пойдет их поток. И мы видим, насколько глобально геополитика влияет на исполнение этих решений: министр Лавров подписывает в Пакистане намерения по строительству «Пакистанского потока» – многомиллиардного проекта газопровода, который дальше потенциально будет выходить на Китай, – и мы наблюдаем, как через две недели после этого Америка совершает практически государственный переворот в Пакистане и меняет власть, и «Поток» остается пока под большим вопросом. Хотелось бы, чтобы России удалась возможная переориентация энергетических «потоков», потому что возмещать эти миллиарды долларов доходов в день все-таки нужно, потому что России будут нужны ресурсы для того, чтобы структурно перестраивать свою экономику.

Второй вызов – это вызов технологической трансформации; он более серьезен и, в моем понимании, недостаточно глубоко осмыслен. Потому что здесь в технологическом плане есть

реальная опасность «скатывания» на десятилетия назад. И рассчитывать только лишь на возможное продуктивное взаимодействие с Китаем мне представляется в достаточной степени наивным. Потому что Китай будет делать то, что выгодно только ему – и сейчас, и в глобальной перспективе. Китаю, по большому счету, даже выгодно это противостояние Запада и России. Но России необходимо искать и находить другие, альтернативные пути замещения западных технологий, обеспечивать постоянно действующий механизм трансфера современных технологий.

Есть и другие выгодоприобретатели в нынешней ситуации – Индия, например, которая уже добилась для себя существенных дисконтов в цене на российскую нефть (на длительную перспективу) – в обмен на неприсоединение к западным санкциям. Стоит иметь в виду, что власти Индии замахнулись на то, чтобы к 2047-ому году – столетию индийской независимости – стать эталоном первой экономики мира.

Если говорить о США, то у нас сложилось какое-то примитивное отношение к идеологической составляющей американской политики. Нам кажется, что республиканцы выступают за что-то одно, а демократы – совсем за другое, а проявление «трампизма» – это из ряда вон выходящее проявление внутриамериканских противоречий. Но это далеко не так, потому что даже администрация Джо Байдена во многих своих проявлениях продолжала политику Д. Трампа. А ведь это – демократы, которые, казалось бы, должны были выступать совершенно в ином ключе. К примеру, одним из оснований того, почему США вывели свои войска из Афганистана, было не то, что США потеряли там 5 тысяч солдат, а жертвы населения Афганистана составили 100 тыс. человек. Основной причиной был чистый экономический расчет, показывающий, что США тратят в Афганистане

млрд. долларов в неделю, т.е. 57 млрд. долларов за год. Кто-то сегодня посчитал, что «овчинка выделки не стоит» и что лучше создать проблему у южных границ бывшего Советского Союза. Намного легче создать проблему, чем ее каким-то образом контролировать «в пользу всех». Это был ход натурального «трампазма», по сути, чуждый традициям и подходам американских демократов.

Мы же, собственно, должны уйти от глобализма с сохранением и пониманием собственной идентичности. Глобализм, в числе прочего, привел к абсолютно неприемлемой для Армении концепции т.н. «сетевого государства», «сетевой нации». Данный тезис – вредный, ведущий к размыванию приоритета государства. Армянская суверенная государственность есть основа и единственная гарантия того, что мы, как социум и как общество, будем существовать.

Необходимо воссоздать собственную экономическую идентичность в новых условиях: они существенно иные. Коммуникации, которые связывали Советский Союз с миром, проходили через Армению в сторону Турции. А с Ираном у нас не было даже элементарного пешеходного пути. Первый мост был построен 1991 году. У СССР через Армению не было практически никакой инфраструктурной связи с Ираном. Связь была с Турцией, которая мгновенно была оборвана турецкой блокадой, и мы оказались оторванными от всего мира. То есть получилось так, что страна, которая имела достаточно оснований для того, чтобы претендовать на индустриальную основу своей экономики, потеряла эту основу на момент приобретения независимости; и потеряла также возможность последующего индустриального развития, потому что индустрия без коммуникаций невозможна.

У нас есть еще одна уникальная особенность. В мире не существует такого экономического союза, где член этого союза

– государство, не имеет общих границ с другими членами этого союза. И, в принципе, в экономической теории это считается нонсенсом. Экономический союз – это общие таможенные границы, и общее таможенное пространство, в первую очередь. Дальше самый высокий уровень интеграции – это валютный союз. Но перед нами сейчас встал еще один неожиданный вызов – перспектива вступления Грузии в ЕС. В отсутствие возможности полноценно реализовать себя в качестве экономического субъекта евразийской интеграции, мы предстанем перед ситуацией общей границы с ЕС при непонятных условиях регуляции торговых отношений.

Для России таким же вызовом может стать потенциальное вступление Украины в ЕС. Отсюда – необходимость выйти на поле собственной идентичности, пытаясь ее понять, осмыслить, продемонстрировать, реально реализовать тот потенциал взаимодействия, который у нас есть, в особенности – с Россией. Нам нельзя довольствоваться тем, что есть, тем состоянием инфраструктуры, которая сегодня существует. После развала Советского Союза на самом деле мало что изменилось в инфраструктурном плане: блокада со стороны Турции по-прежнему осталась, с Ираном как не было, так и нет железнодорожных связей. Армении совместно с Россией нужно разработать масштабный проект или план инфраструктурного взаимодействия, который сумеет поднять на новый уровень реализацию региональных экономических интересов наших стран. И инфраструктурным компаниям, которые функционируют сейчас в Армении, необходимо расширить спектр своей деятельности и интересов: обеспечение исполнения локальных транспортных или энергетических услуг более не отвечает требованиям времени: геополитику надо подкреплять реальными региональными экономическими интересами.

Александр Александрович Широ
Директор ИНП РАН, член-корр. РАН,
д.э.н., профессор

ОЦЕНКА ПОСЛЕДСТВИЙ САНКЦИОННОГО ДАВЛЕНИЯ ДЛЯ ЭКОНОМИКИ РОССИИ

На сегодняшний день ситуация в РФ меняется довольно быстро, поэтому хотелось бы изложить некоторые идеи по поводу того, какой мы видим текущую ситуацию для российской экономики, Евразийского экономического союза и, возможно, перспективы двухсторонних отношений между Россией и Арменией.

Главное, что произошло вообще на мировом экономическом ландшафте, – это то, что ситуация изменилась таким образом, что основные постулаты экономической политики, которая реализовывалась, в том числе и в России, за последние почти тридцать лет, стали неактуальными. Так, например, если Россия выстраивала политику на основе максимизации положительного сальдо торгового баланса, чтобы иметь как можно больше валюты в обмен на товары отечественного производства, то после того, что произошло в финансовой сфере в конце февраля – начале марта этого года, эта задача стала неактуальной. Россия оказалась перед таким парадоксальным моментом экономического развития, когда получать большой объем платежей в резервных валютах стало проблемой, так как их стало трудно использовать. Если раньше избыточный объем ресурсов использовался для

многократного резервирования в финансовой системе, накопления золотовалютных резервов, то теперь это становится практически невозможным и, соответственно, серьезно меняет параметры политики макрофинансовой стабилизации, которой придерживаются Министерство финансов РФ и Центральный банк страны. Если раньше значительная часть цен на сырьевые товары на внутреннем рынке формировалась по принципу экспортного паритета или так называемого “net-back”, то ясно, что в сложившихся условиях следование этому принципу ведет к «разгону» инфляции со всеми возможными негативными последствиями. Если раньше за счет большого положительного сальдо внешней торговли Россия имела возможность замещать разрывы в технологических цепочках конкурентоспособным импортом, то сейчас эти возможности значительно сократились. Наконец, если раньше Россия придерживалась сбалансированной бюджетной политики, то есть стремилась к тому, чтобы иметь бездефицитный бюджет, то ясно, что сейчас дефицит бюджета становится ключевым направлением финансирования структурной перестройки российской экономики. В этих условиях неизбежно возрастают требования к качеству решений в области экономической политики.

Одно из основных краткосрочных направлений воздействия санкционного давления на российскую экономику – это ограничение импорта из так называемых «недружественных стран». Традиционно считается, что импортозамещение – это хорошо, потому что чем меньше импорт, тем больше объем ВВП. Однако сейчас импорт сдерживает экономическую динамику. Каким образом? Во-первых, часть импорта – это комплектующие. Предприятия не могут выпускать определенную продук-

цию, в производстве которой эти комплектующие являются критически важными. Это также касается и невозможности удовлетворения части инвестиционного спроса бизнеса на машины и оборудование, которое производится в недружественных странах, а также это – ограничения на спрос населения, потому что население тоже не может покупать часть импортных товаров и услуг. И здесь необходимо выдвинуть нетрадиционный, парадоксальный тезис, состоящий в том, что скорость восстановления российской экономики в ближайшее время будет определяться динамикой импорта: чем быстрее импорт будет восстанавливаться, тем быстрее будет восстанавливаться российская экономика. Это касается краткосрочной перспективы. Одновременно с этим, Россия должна выстраивать торгово-экономические связи с дружественными странами таким образом, чтобы решать данную задачу, связанную с нехваткой импортных товаров. Если же говорить о среднесрочной перспективе, то здесь на первый план выходят технологические ограничения.

Рассмотрим подробнее то, что произошло в торгово-экономической сфере, и как это будет влиять на формирование внешней экономической политики России в дальнейшем, и, собственно, ее взаимосвязи внутри Евразийского экономического пространства. Раньше высокий профицит торгового баланса или, в целом, платежного баланса влияли на экономическую динамику через рост инвестиционного, потребительского и промежуточного спроса. Но основные потоки, по которым распределялся избыточный объем валютных ресурсов, – это резервы и отток капитала. Понятно, что в условиях, когда вообще любое взаимодействие с резервными валютами для России становится ограниченным, возможности накопления валютных резервов

или увеличения оттока капитала сильно ограничены. Кроме того, необходимо также иметь в виду, что имеются ограничения по капитальным операциям. Соответственно, это значит, что тот объем экспорта, который до сих пор Россия направляла во внешний мир, становится избыточным по отношению к текущим потребностям российской экономики. А это означает не что иное, как переход к постепенному сокращению объемов экспорта нефти, газа, металлов и других природных ресурсов. Понятно, что здесь мы имеем дело с разными направлениями влияния на мировую экономику, но одно из них состоит том, что это, при прочих равных условиях, будет вести к росту цен. А Россия имеет возможность постепенно перейти к так называемой «политике сбалансированной внешней торговли».

Другое направление – бюджетная политика. Раньше политика финансовых властей строилась на основе балансирования доходов и расходов для того, чтобы не допустить избыточного роста обязательств бюджетной системы. Это приводило к тому, что идеальным считался либо профицитный бюджет, либо сбалансированный. В создавшихся условиях финансовых ограничений бюджетный дефицит просто необходим российской экономике, потому что, с одной стороны, таким образом создается важный канал финансирования нерегулярных бюджетных расходов, прежде всего, расходов, которые связаны с инвестициями, со структурной перестройкой российской экономики, с другой стороны, через дефицит будет развиваться внутренний финансовый рынок. Как известно, уровень внутреннего государственного долга РФ – минимальный, и финансирование дефицита бюджета, к примеру, в размере 3% от ВВП в течение, предположим, 10 лет, – это совершенно посильная задача для отечественной финансовой системы. Эти 3% дефицита и будут тем ресурсом,

который должен быть направлен именно на критическое импортозамещение и на решение других задач развития российской экономики.

Важным моментом является распределение зон ответственности. Сегодня очень много говорят об увеличении роли государства в экономике. На наш взгляд, как раз Россия и страны Евразийского экономического союза, и, говоря шире, дружественные страны, как раз сейчас, скорее всего, пойдут по пути либерализма, в отличие от недружественных стран, которые как раз демонстрируют принципы жесткого директивного управления в экономике. Чего только стоят решения по заморозке российских активов. И ясно, что все, что происходит, резко меняет конфигурацию отношений РФ с внешним миром.

Как отмечалось в предыдущих докладах, Армения инфраструктурно не связана или очень слабо связана со остальными странами Евразийского экономического союза. Понятно, что индустриальная база – это важный фактор. Те, кто сбросили со счетов реальный сектор экономики, сильно просчитались. Это было видно и во время кризиса 2008–2009гг., и во время кризиса 2014–2015гг., и в пандемический кризис. Но это еще не все. Важный элемент – это финансовые каналы, взаимодействие по высокотехнологическим видам услуг, и вот здесь сейчас, конечно, у Армении есть уникальный шанс. Полностью закрыть шестую экономику мира невозможно. У России огромная территория и большое количество экономических связей. Глобализация, так или иначе, привела к тому, что взаимосвязь России и большинства крупных мировых экономик, за исключением, как ни странно, американской, в последние годы очень усилилась. Мы очень сильно зависим друг от друга, и в этой связи, бизнес, безусловно, будет пытаться искать пути выхода из этой ситуации. В мировой

экономике формируется второй контур торгово-экономических и финансовых отношений, в который включаются такие страны, как Китай, страны Юго-Восточной Азии, Индия, Турция, страны Ближнего и Среднего Востока. И здесь крайне важно формирование системы расчетов и системы резервирования, потому что резервирование в валютах развитых стран теперь стало проблематичным не только для России, но и для других стран мира. Возникает вопрос: как резервировать, какие механизмы обеспечения движения финансовых потоков выстраивать? И вот здесь наши торгово-экономические взаимоотношения, конечно, могут вступить в новую фазу, и импульс для наших экономик с этой стороны может быть очень значительным.

Мы также обсуждали проблему торговли в рублях. Но торговля в рублях – это, к сожалению, не панацея. Это – риски, которые требуют развития клиринговых систем, требуют формирования, так или иначе, каких-либо расчетных единиц, которые были бы избавлены от всех тех проблем, которые имеют валюты отдельных стран.

Как уже было отмечено, в экономике России существует основная проблема, которая начала влиять на нее еще в период пандемического кризиса и продолжает влиять и в текущем периоде времени, это – проблема экспортного паритета. Та система ценообразования на сырье, которая у нас есть, так или иначе, влияет на наши взаимоотношения в рамках Евразийского экономического союза. И большим вопросом становится то, что придет на смену экспортному паритету, то есть ситуации, когда внутренние цены равны мировым ценам за вычетом экспортных пошлин и затрат на транспортировку.

Далее рассмотрим двухконтурную модель экономического развития, в которой, безусловно, не только Армения и Россия, но

и все страны ЕАЭС, примут активное участие. Конечно, пересечение с традиционным контуром торгово-экономических отношений никуда не денется. Да, на данный момент времени в торгово-экономических отношениях с Россией есть проблемы, но другие страны вполне могут взаимодействовать с крупными развитыми странами, кроме того, и сама Россия, будет продолжать торговлю своими сырьевыми ресурсами, потому что отказаться от них, несмотря на заявления политиков, практически невозможно.

Важно иметь в виду, что решения по санкционному давлению на Россию принимаются европейскими политиками, и их целью является не какое-то экономическое давление на Россию, а вычленение ее из мировой системы хозяйствования. Это гораздо более серьезная цель, и то, как себя ведут европейские политики, показывает, что они готовы платить за это серьезную цену. Вопрос заключается в том, где тот предел этой цены, которую они готовы заплатить. Для России это, конечно, создает крупные проблемы, главная из которых состоит в том, что недружественные для России страны обеспечивают примерно 50% мирового ВВП. У дружественных стран примерно 20% мирового ВВП, но на недружественные страны приходится свыше 60% совокупных мировых затрат на исследования и разработки, а на все страны, которые сохраняют тесные связи с Россией, включая Китай, приходится всего 18% таких затрат. Россию пытаются отключить от мировых результатов в области исследований и разработки – это самый важный канал санкционного воздействия на нашу экономику. Это значит, что нужно создавать новую систему управления научно-технологическим развитием, существенно увеличивать затраты на науку и научные исследования. Это – создание

цепочек – от фундаментальной науки к инжинирингу, внедрению и непосредственно к производству. Это все требует огромного количества ресурсов, которые нужно тратить на эти цели, в противном случае, в среднесрочной перспективе санкционное давление приведет к значительному снижению среднесрочного потенциала экономического роста в России.

В заключение продемонстрируем оценки влияния текущей ситуации на российскую экономику. Что такое для нас связи с так называемыми «недружественными странами»? Это – 60% российского экспорта и 50% импорта. Ясно, что быстро заместить эти объемы невозможно, и необходимо признать, что это довольно тяжелый удар по нашей экономике. Отсюда снова возникает необходимость дополнительных требований к качеству экономической политики. Есть попытки вытеснить Россию с мирового рынка нефти. Но как это можно сделать? Можно нарастить добычу, можно открыть резервы. Но, по нашим оценкам, это максимально снизит спрос на российскую нефть на 60 млн. тонн. Но все равно экономика России в условиях 2022 году получит 250 млрд. долларов от продажи нефти, что в условиях ограничений на использование резервных валют создает проблемы с использованием такого объема доходов. Если же Россия отреагирует на сложившуюся ситуацию снижением объемов добычи, то остается только догадываться о том, каков будет ответный скачок цен на нефть на мировых рынках.

То есть то, что сейчас происходит в мировой экономике, это – истерия, и она должна закончиться как можно раньше, потому что даже если все страны примут решение о замещении России на мировом рынке энергоносителей, это невозможно сделать ни через 5, ни через 7, ни даже через 10 лет, чтобы ни утверждали политики. В худшем случае, ситуация приведет к тому,

что те, кто поставляли продукцию в Азию, будут поставлять в нее в Европу, а те, кто поставлял продукцию в Европу, будут поставлять ее в Азию. Понятно, что логистика изменится, а торговая наценка бременем ляжет на всех.

Проанализируем то, что непосредственно может случиться с российской экономикой в 2022 году. Обрыв кооперационных связей с Европой: непоставка автомобильных запасных частей, каких-то других важных элементов, к примеру, в авиационной промышленности, – все это вместе вычитает из экономики России примерно 3,5 процентных пункта в терминах прироста ВВП. То есть только от этого произойдет значительный спад. Что касается ухода некоторых торговых сетей с рынка РФ, то эти потери составляют меньше 0,4 процентного пункта в терминах прироста ВВП, то есть можно заключить, что эти потери серьезные, но не фатальные.

Все в решающей степени будет зависеть от мер поддержки. Если посмотреть тот базовый сценарий, который мы сейчас рассчитываем, и допустить, что никаких мер поддержки экономики принято не будет, то спад может составить более 11%. Это – нижняя граница оценок того, что может происходить в экономике. Если же мы, например, возьмем пакет мер поддержки объемом от 3% до 4% от ВВП, который примерно похож на то, что делало российское правительство в период пандемического кризиса, то оценки темпов спада уменьшаются до 6 процентов. Официальный правительственный прогноз, который сейчас обсуждается, исходит из спада примерно в 8,8%, при этом инфляция в России составит примерно 20%. И наиболее существенным будет падение уровня доходов и потребления населения, где мы ожидаем спад в размере 7–8%.

Так же можно проанализировать, как отличаются различные элементы формирования ВВП, в зависимости от мер поддержки. Наибольший эффект – у потребления домашних хозяйств. Антикризисный пакет, который сейчас формируется, предполагает индексацию зарплат, пенсий и других социальных платежей. Это довольно сильно может поддержать российскую экономику в ближайший и последующие годы.

И последнее, что необходимо отметить, это – проблема трудовых ресурсов. Есть разные оценки того, как все происходящее может повлиять на рынок труда. Но важно то, что ответ России на технологические ограничения будет связан с тем, что мы постепенно станем замещать качественные ресурсы более массовыми. А это означает, что в структуре инвестиций, например, будет возрастать доля строительно-монтажных работ. И инфраструктурное, социальное, и, отчасти, промышленное строительство станет тем каналом, по которому будет увеличиваться спрос, в том числе на сырье, металлы и на труд.

Если бы мы рассматривали только природную трудоемкость, то под угрозой увольнения, так или иначе, из 72 миллионов занятых в российской экономике оказалось бы примерно 6 миллионов. Это очень внушительная цифра. Но, в реальности, как показывает практика всех кризисов, которые мы наблюдали два последних десятилетия, такого снижения не будет. Почему? Потому что российские предприниматели держат занятость до последнего. Они, конечно, могут ввести неполный рабочий день, сократить рабочую неделю, но увольнять людей никто не хочет, потому что предприниматели понимают, что потом этих людей с рынка труда взять будет крайне сложно.

Если мы возвращаемся к российско-армянским отношениям, то нужно отметить, что уровень занятости в ключевых секторах экономики РФ, в сфере услуг и пр., будет поддерживаться. Максимальный уровень безработицы по последним оценкам составит от 5 до 7%. Этот показатель близок к показателю кризиса 2020 года.

Как говорил академик В.В. Ивантер всегда после каждого кризиса и даже во время кризиса: «Катастрофисты опять посрамлены», в том смысле, что катастрофы не случилось. Экономика всегда может приспосабливаться. И бизнес в России, и бизнес в Армении, и все те, кто живет на постсоветском пространстве, привыкли к тому, что кризисы возникают время от времени. Прошлые кризисы были пережиты, будет пережит и этот кризис, но в этот раз без изменения параметров экономической политики и взаимодействия, в том числе и между дружественными странами, не обойтись. Это – шанс для того, чтобы получить новое качество экономического роста.

Эдвард Мартинович Сандоян
Директор Института экономики и бизнеса РАУ,
д.э.н., профессор

АРМЕНИЯ И РОССИЯ: ФИНАНСОВЫЕ МЕХАНИЗМЫ ИНТЕГРАЦИИ В УСЛОВИЯХ НОВЫХ РЕАЛИЙ

Все знают, почему все не так. Большинство знают, что делать. И здесь есть разные подходы – все зависит от школы, которую представляют те или иные экономисты. И чего не любят люди вообще, в том числе и экономисты, и особенно политики – это отвечать на вопрос, как это сделать.

В обычных условиях, когда все хорошо или, вернее, все не очень плохо, мало кому интересно все то, что связано, например, с политикой валютного регулирования, особенностями политики банковского регулирования, с политикой, связанной с вопросами развития рынка капитала. Это как-то неинтересно, особенно в тех условиях, когда, казалось бы, все хорошо. Но когда возникают системные кризисы, особенно финансовые кризисы, все меняется. Здесь нужно вспомнить о кризисе 1998–1999гг., глобальном финансово-экономическом кризисе 2008–2009гг., региональном валютном кризисе 2014–2015гг., пандемическом кризисе и текущей ситуации.

Именно в этих условиях возникают вопросы, которые имеют очень простые решения. Как ни странно, настолько простые,

что просто непонятно, почему же все эти годы нам так и не удалось решить эти задачи. Более тридцати лет мы усердно стараемся и продолжаем стараться доводить эти идеи до центров принятия решений, но, к сожалению, сегодня пока еще вопросы не решены. Для того чтобы перейти к этим механизмам, было проанализировано большое количество данных, тщательный анализ которых доказывает, насколько серьезная сложилась ситуация в экономике Армении. По тем количественным показателям, которые складываются многие годы, становится ясно, что необходимо принимать серьезные решения.

На Рис. 1 показана динамика притока прямых иностранных инвестиций в экономику Армении, и, на наш взгляд, ситуацию можно охарактеризовать как плачевную.

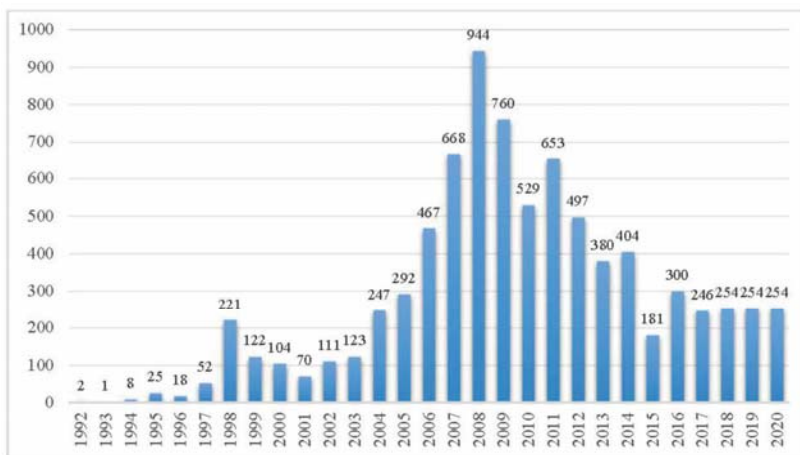


Рис. 1. Прямые иностранные инвестиции в Армению, 1992–2020гг. (млн. долларов США).

Источник: <http://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD>

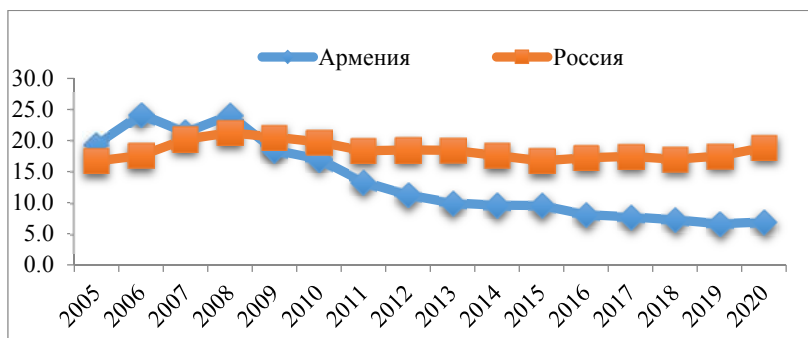


Рис. 2. Инвестиции в основной капитал в Армении, 2005–2020гг. (в % к ВВП).

Источники: <http://www.cisstat.com/>, Евразийская экономическая комиссия, http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_stat/econstat/Pages/investments.aspx

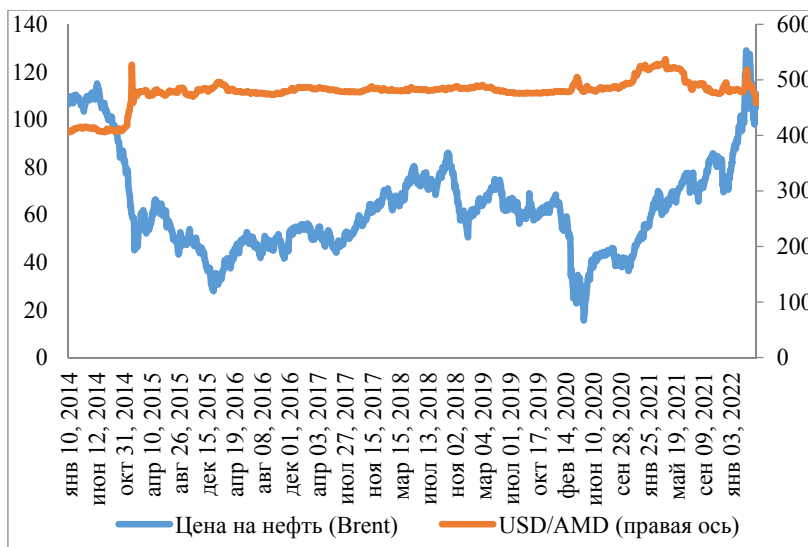


Рис. 3. Цена на нефть и курс армянского драма, 2014–2022гг. (AMD/USD).

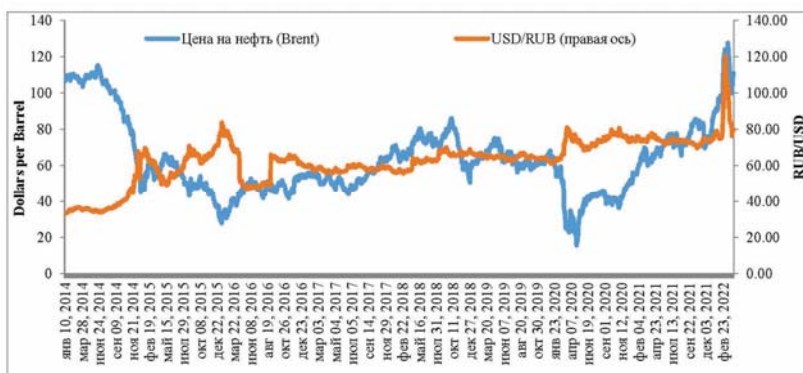


Рис. 4. Цена на нефть («Brent») и курс рубля, 2014–2022гг. (RUB/USD).

Также необходимо рассмотреть, насколько плоха ситуация в части инвестиций в основной капитал (Рис. 2).

Это все требует очень долгих серьезных объяснений. Но все же на несколько пунктов стоит обратить внимание. Это – динамика цен на нефть (марки “Brent”) и курс армянского драма.

Не трудно понять, что курс драма не зависит от цен на нефть, что естественно. Далее представим динамику цен на нефть (марки “Brent”) и динамику курса рубля.

Мы можем наблюдать, что после 2015 года Центральный банк России особенно не участвовал в процессе формирования курса рубля, а допускал свободно плавающий режим валютного курса, что было очень правильным. Центральному банку России удалось спасти ситуацию и в 2014–2015гг., и при текущей ситуации. Хотя эти меры – непопулярные, и очень многие критикуют действия ЦБ РФ. Но на самом деле ЦБ РФ работает блестяще. Что касается того, тех механических ограничений валютных операций, которые применяет ЦБ РФ сейчас, то понятно, что

данный механизм носит нерыночный характер. Однако когда нарушаются все базовые основы современной глобальной экономики, попираются ее правовые основы: арестовываются счета, конфискуются частные активы – естественно, что российский Центральный банк вынужденно прибегает к отмеченным ограничениям в валютных операциях, минимизируя востребованность иностранной валюты. Поступает правильно, но долго это длиться не может. Все понимают, что тем самым рубль перестанет быть свободно плавающей, твердой и конвертируемой валютой. Поэтому рано или поздно необходимо возвращаться в нормальное русло. И здесь мы сталкиваемся, как минимум, с двумя серьезными проблемами. Во-первых, проблема обуздания высоких темпов инфляции. Понятны причины роста темпов инфляции, понятно, как можно их сократить.

Отметим, что мы считаем очень правильным решением ЦБ РФ о недопущении укрепления курса рубля в определенные периоды времени. В эти периоды увеличивались золотовалютные резервы.

После февраля 2022 года Центральный банк потерял порядка 40 млрд. долларов международных резервов, потом он начал восстанавливать их, и сейчас ситуация достаточно позитивная. Правда, за последнюю неделю произошло небольшое снижение, но, в целом, понятно, что профицит платежного и торгового баланса будут сохраняться. Импорт и дальше будет сокращаться, цены на энергоресурсы растут, и страны Запада на данный момент времени не могут ни сократить объемы импорта энергоресурсов из России, ни, тем более, полностью от них отказаться. Но Запад никак не может понять, почему же все так произошло. Это все привело к тому, что рубль имеет все основные необходимые предпосылки для укрепления. Ну, собственно

говоря, так и произошло за последний период, начиная с 16 февраля по сей день. Ниже представлена динамика обменного курса рубля и динамика курса драма.

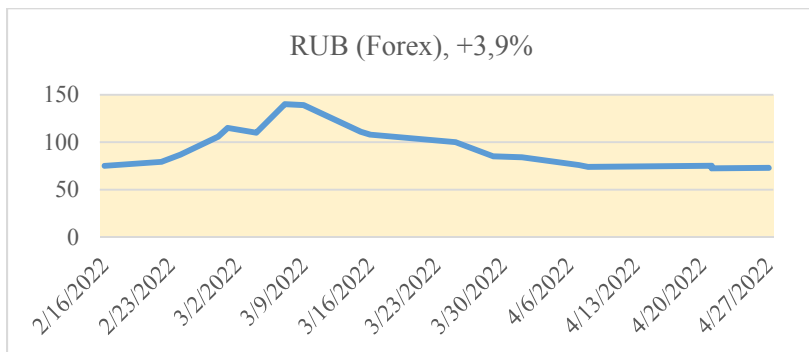


Рис. 5. Динамика обменного курса USD/RUB(FOREX), 16.02.2022–27.04.2022.

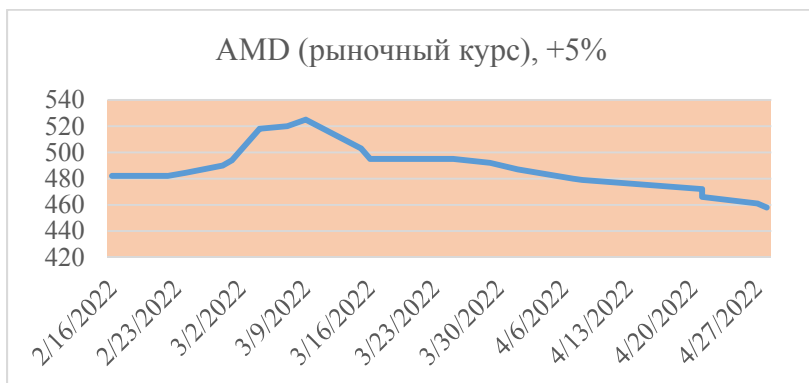


Рис. 6. Динамика обменного курса RUB/AMD (рыночный), 16.02.2022–27.04.2022.

Мы видим, что произошло укрепление курса рубля на 3,9%, драм укрепился на 0,5%.

Всем уже стало ясно, что в условиях «новой ненормальности» появится новый тренд «новой нормальности». Возможности и ресурсы в условиях эффективных механизмов, используемых со стороны Центрального банка РФ, обеспечивают полное благополучие.

Остается без ответа один вопрос: что лучше – то, что делает Центральный банк Армении на протяжении всех этих лет, обеспечивая стабильность обменного курса драма, или то, что делает Центральный банк РФ, отказавшийся, по сути, от идеи стабильного курса рубля. Драм сегодня – более стабильная валюта, начиная с 2014 года, чем евро, фунт стерлингов, доллар, йена. У нас самая стабильная валюта.

Мы сжимаем, ограничиваем потенциал экономического роста, в первую очередь, за счет невозможности расширения экспорта. И в те периоды, когда вдруг неожиданно для нас появляется ниша, когда в условиях обратного ответного эмбарго Россия будет тем самым косвенно открывать для армянских товаропроизводителей неожиданные ниши на своих рынках, мы не сможем воспользоваться создавшейся ситуацией. Это произойдет в результате той политики, которую ведет ЦБ Армении, причем убежденно.

Складывается впечатление, что последние монетаристы в мире остались в Центральном банке Армении. Взгляды и концепции монетаристов в Армении возведены на уровень Конституции. По Конституции Республики Армения, Центральный банк отвечает не только за инфляцию, но и за финансовую стабильность. Причем финансовую стабильность ЦБ РА понимает по-своему. Ведь стабильный валютный курс – это еще не есть

финансовая стабильность, это – ограничение потенциала экономического роста. В итоге, паритет покупательной способности в Армении хуже, чем в любой другой стране постсоветского пространства. Именно по этой причине наши товары на российских рынках уступают по конкурентоспособности тем же узбекским, грузинским, азербайджанским, молдавским и другим товарам.

Есть большое количество товаров, которые экспортируют на российский рынок как из Армении, так и из вышеуказанных стран. Транспортные и коммуникационные расходы в данных странах в 2–2,5 раза ниже. Если добавить к этому проблему паритета, преимущество товаров из данных стран по сравнению с аналогичными, производимыми в Армении, очевидны.

Необходимо также обратить внимание на то, что рубль обесценился за эти 8 лет на 123%, драм – всего на 13%. И это страна, которая привязана к российской экономике по экспорту, по частным иностранным трансфертам, прямым иностранным инвестициям, по институту официальных трансфертов и т.д. По всем каналам воздействия на экономику Армении Россия имеет наибольшее влияние. И, несмотря на это, мы фактически продолжаем вести жесткий монетаристический курс. С другой стороны, 123% девальвации российского рубля – тоже отрицательное явление.

Ниже представлена динамика показателей фондового рынка Армении. Обратим внимание на капитализацию рынка капитала, которая в 2020 году составила 2,2%.

Нужно сказать, что по качеству и культуре финансового регулирования и надзора Армения была и остается лучшей страной на постсоветском пространстве. Все знают, что Армения превратилась в финансовый хаб, где очень многие люди нашли надежду. Это вселяет надежду, что в нашей стране все будет хорошо. Релоканты нашли тихую гавань, абсолютно качественную

банковскую систему, которая полностью гарантирует и операционную качественную активность, и сохранность, и все, что необходимо современному человеку. Оказывается, Армения не так мала, как кажется.

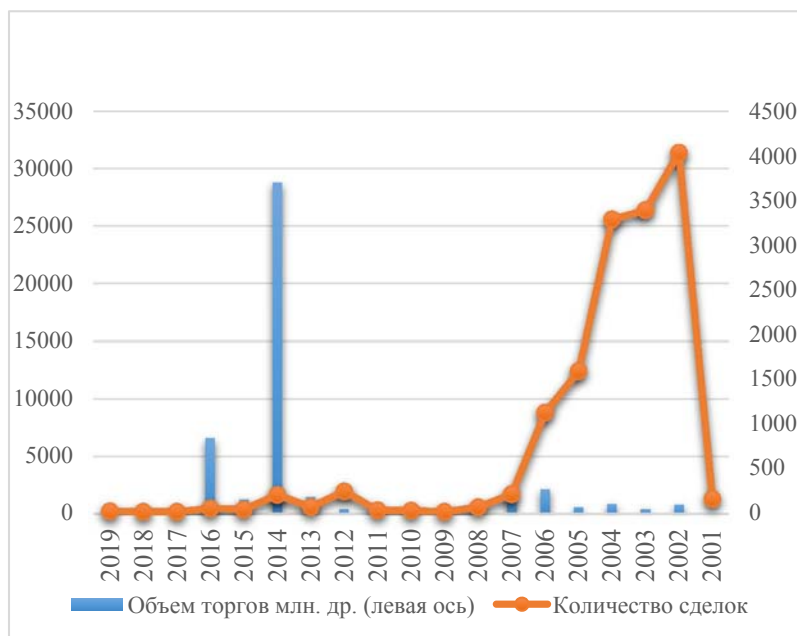


Рис. 7. Объем и количество сделок на рынке акций в Армении, 2000–2019гг.

Источник: составлено и рассчитано автором по данным Армянской Фондовой Биржи, <https://amx.am/am>

Банковская система Армении была и продолжает оставаться самой надежной на постсоветском, и не только постсоветском пространстве. И по всем этим возможностям оказывается, что все, что мы закладывали в середине 90-х гг., дало свой результат.

Этот результат еще не до конца изучен, не опознан, но он есть. И поэтому мы видим будущее в новом свете.

Если обратиться к классической австрийской экономической школе, самыми блестящими представителями которой, являются, конечно, Людвиг фон Мизес (1881–1973), Фридрих фон Хайек (1899–1992), Хесус Уэрта де Сото (род. 1956), то мы поймем, что их взгляды и концепции как нельзя актуальны сегодня.

Хесус Уэрта де Сото, наш современник, обновил и возродил эту школу. Если отойти от золотого стандарта, то суть заключается в том, что проблема, которая заложена в мировой банковской системе, изначально кризисна. То есть все банки были и продолжают оставаться финансовыми пирамидами, только потому, что право требования по отношению к банку по банковским обязательствам возникает не по сроку договора, а по желанию вкладчика. Это означает, что в условиях, особенно кризисных, начинается «эффект домино», т.е. ажиотаж. Это было много раз в нашей с вами истории. Эта задача решается следующим образом. Это – решение для России, это – решение и для Армении. И это очень легко сделать, буквально за неделю осуществить эти реформы. Если мы рассматриваем деньги как «плохие» и «хорошие», то инвестиционные деньги резервировать нельзя, это вредно.

Как известно, ЦБ РА, начиная с 2014 года, сначала резервировал 24% банковских валютных обязательств, потом перешел на норму в 20%, и уже долгие годы эта норма составляет 18%. Из них 10% резервируются в драмах, то есть создается искусственный спрос по отношению к национальной валюте, и 8% резервируется в валюте вклада. Вот и весь секрет того, почему Центральному банку Армении удается сохранять стабильный валютный курс. Как может обесцениваться армянский драм, если

на приток каждого доллара возникает 18%-ое требование к конвертации. Именно это усиливает курс драма. Да, бывают шоки, спекулятивные периоды, некоторые волатильные процессы. К примеру, по положению на 29.02.2022г. курсовая стоимость доллара составляет 458 драм. И это порождает множество вопросов.

Суть предлагаемого нами подхода заключается в том, что все обязательства до востребования или краткосрочные обязательства, назовем их так, все договора по бумажным депозитам, не облигационным, то есть все обязательства, по которым может наступить неожиданное или непредвиденное погашение или право требования, должны резервироваться под 100%, потому что этими деньгами невозможно кредитовать экономику. Это было доказано еще 100–200 лет назад, и мы продолжаем жить в таком мире. Согласно нашим расчетам, если перейти к этой системе, то можно для начала резервировать даже не на 100%, а на 24%, этого будет вполне достаточно, чтобы обеспечить ту абсорбцию, которая нужна сегодня и ЦБ РФ, и ЦБ РА.

Таким образом, Центральный Банк России мог бы отказаться ото всех искусственных ограничений. Необходимо вернуться к естественным процессам регулирования. Именно такой механизм полностью обеспечит решение всех задач, связанных и с обменным курсом, и с инфляцией, потому что «горячие» деньги будут резервироваться на 100%, они не будут создавать «плеча», которое может создавать давление на рынке потребления и приводить к инфляционным рискам.

Второй шаг – это взаимная торговля в национальных валютах. Газ в рублях, а не по курсу доллара. Армянский экспорт также должен осуществляться в драмах. Мы более двадцати лет говорили об этом постоянно. Ведь ненормально, что «Газпром-Армения» получает от «Газпром»-а газ в долларах. И сейчас этот

вопрос, наконец, решен. Но опять же, цены фиксируются в долларах, меняется всего лишь валюта платежа. Наши банки сейчас активно начали закупать рубли, раньше они боялись это делать, потому что рубли накапливались, и банки не знали, что с ними делать. Но сейчас появился спрос. В обозримом будущем необходимо решить этот вопрос, во всяком случае в рамках евразийской интеграции, чтобы котировки и, вообще, ценообразование, осуществлялись в национальных валютах. Ценообразование должно происходить в рублях, а не привязываться к доллару. То же самое касается и товаров других стран-участниц ЕАЭС. Ценообразование должно быть в национальных валютах стран-участниц.

И, наконец, третий шаг. Это абсолютно просто. На фондовой площадке Армении, которая фактически не функционирует, запрещено обращение ценных бумаг, например, российских эмитентов. Почему? Операции, которые фиксируются в Центральной депозитарии Армении, не признаются в России, российские депозитарные операции не признаются в Армении. Возникает вопрос: почему нельзя признавать листинг, допустим, РТС, в Армении. Отток армянского капитала и участие в российском капитале – это не плохо, а очень хорошо. Это – возможность зарабатывать дивиденды из российской экономики для армянских держателей капитала. И с 2001 года мы говорим об этом, и все это было нами создано. Вообще, технологически нет никаких проблем: у нас есть все технологии РТС, закупленные еще в 2001 году. Все в режиме реального времени: шлюзы, программное обеспечение – все под ключ настроено аж одиннадцать лет назад. Это даст российской стороне очень многое и принесет

безусловные выгоды армянской стороне. Потому что для армянской экономики через этот канал полностью будут обеспечиваться капитализация бизнеса и реального сектора экономики.

Что касается банковской системы: в 1994–1995 гг. нами было создано современное банковское законодательство. В нем присутствует такой термин как «банки, действующие на территории Республики Армения и филиалы иностранных банков», имея в виду филиалы без обособления капитала. Почему бы, допустим, банку ВТБ, который функционирует в Армении уже давно, не функционировать в режиме филиала, а не дочернего банка. Разве мы не доверяем качеству надзора, реализуемого Центральным банком России? Доверяем.

В 1998 году нами был подписан единственный меморандум с Центральным банком России, который фактически не отменен, о реализации совместного банковского надзора по отношению к структурным подразделениям банков сторон. Тогда у нас был филиал банка «Анелик» в России, и мы надеялись, что российские филиалы появятся в Армении. Что это даст? Если сегодня самый крупный банк Армении – «Америа-Банк» – захочет кредитовать очень хороший блестящий проект, то размер кредитования может составить максимум 15–20 млн. долларов (до 20% от регулятивного капитала). Но есть проекты, которые требуют кредитования в размере 1–2 млрд. долларов, 500–600 млн. долларов, и ни один армянский банк сегодня не имеет этого потенциала. А что было бы, если бы мы рассчитывали нормативы того же риска на одного заемщика ВТБ по материнскому капиталу. Ведь банк управляется материнским банком, это ведь не секрет, это – стопроцентный дочерний банк. Тогда один банк мог бы выдавать одному клиенту 3–4 млрд. долларов, а если таких

банков будет больше одного в Армении, а это возможно, Армения раз и навсегда, сделав эти два шага, решает проблему финансирования экономического развития. Появится активизация притока инвестиций, потому что рынок капитала начнет функционировать. Инструментарий должен быть на рынке капитала, не говоря уже о страховых и иных процессах. К примеру, компания «Инго Армения», управляемая компанией «Ингосстрах», у которой нет ни капитала, ни фондов, ни резервов: она не может брать на себя больших рисков, идет по пути перестрахования, и этот высокий уровень риска на рынке Армении отражается, в конечном итоге, на качестве активов финансовых институтов на ценах, на всем. Почему нельзя реализовывать в Армении страховые полисы российских страховых компаний? Всего лишь нужно иметь совместный режим двух национальных институтов надзора, ну и, естественно, несколько ограничений для того, чтобы какой-нибудь некачественный банк не попал бы на этот рынок. Все эти вопросы могут быть решены нашим регулированием и законодательством.

Таким образом, за 7–8 дней мы можем оказаться в совершенно другой ситуации, когда и Армения станет для России очень серьезным партнером. Потому что здесь также начнут работать все концепции о диаспоре и о наличии сетевого армянства. Совокупный потенциал армянской диаспоры – 180 млрд. долларов. Весь этот потенциал можно привлечь, если будут функционировать указанные институты.

Грант Араратович Багратян
Научный консультант Института экономики
и бизнеса РАУ, д.э.н., профессор

НЭП: НАЗАД В БУДУЩЕЕ

Вопросы поведения российской экономики вследствие введения санкций – наиболее обсуждаемый вопрос в текущем периоде времени. Основная проблема заключается в том, что при ожидаемом профиците платежного баланса за 2022 год в 230–250 млрд. долларов удорожание рубля станет неизбежным. Это приведет к резкому увеличению темпов инфляции, увеличению коэффициента ППС, постепенному снижению объемов экспорта и т.д. Избежать этого можно путем реализации мер по стерилизации «излишней» валюты, поиска сфер ее реализации. По предварительным оценкам, из-за санкций объем промышленного производства может упасть с 91.6 трлн. рублей до 75–80 трлн. рублей, на 5–10 трлн. рублей уменьшатся объемы выпуска в сфере услуг. В сфере строительства и инвестиций в основной капитал за два-три года объемы можно увеличить на 25–30 трлн. рублей. За счет этого можно будет минимизировать, а то и вовсе не допустить спада в экономике страны. России пора заниматься инфраструктурой. Приведем несколько показателей, демонстрирующих, насколько плоха ситуация в России в данной сфере. На 1 доллар расходов энергии Россия получает ВВП на 5 долларов. Армения же получает ВВП по 10.6 долларов. Италия – лидер по

данному показателю – получает 16 долларов, Норвегия – 11 долларов, Канада – 12 долларов. Российская экономика традиционно страдала из-за этого. Почему-то считалось, что, если в России есть газ и нефть, то можно увеличивать расходы на энергию.

Также немаловажным является вопрос внутренней конкуренции. И связано это с высокими затратами. Внешней конкуренции, учитывая имеющиеся тенденции, в скором времени не будет. И тогда возникает необходимость усиления внутренней конкуренции. К примеру, компания «Газпром»: у нее исключительные права на добычу газа, на трансформацию, экспорт, но возникает вопрос: почему нет внутренней конкуренции в системе распределения газа, например, по субъектам Российской Федерации? Почему все эти компании являются составной частью «Газпром»-а? Компании, входящие в распределительную сеть, можно не только отдать в управление областям, но и приватизировать.

Нужно усиливать внутреннюю конкуренцию. И на это есть причина. Оказалось, что после введения санкций, самые крупные проблемы возникли именно у крупных компаний, можно сказать, квазигосударственных компаний. Это – гиганты с абсолютной монопольной властью. Причем, несмотря на огромные объемы реализации, у них зачастую нет прибыли, и они убыточны. Настало время реформирования этих отраслей для того, чтобы за счет созданного добавочного продукта компенсировать потери, возникшие в экономике вследствие санкций.

Необходимо также обратить особое внимание на вопрос конвертации рубля. Уже есть требование об оплате экспортируемого газа в рублях, однако это не является решением имеющейся проблемы. Недавно говорилось о том, что проявляются тенденции отступления от глобального мира. Глобального мира не

было! Был глобальный мир для товаров и услуг, но не для доллара. За последние 30 лет происходила национализация финансовых рынков. Доля доллара в торговле, в финансовых операциях выросла, несмотря на то, что доля американской экономики в мировой экономике за последние 50 лет снизилась с 45% до 20%. Валютные резервы Центральных банков всех государств в мире на 64% состоят из доллара. В этом смысле глобализации не было! Сейчас, скорее всего, такие страны, как Китай и Россия более глобальны, чем Америка. В 2018 году со стороны Дональда Трампа по отношению к Китаю были введены торговые санкции. США заявили, что эту глобализацию они придумали для себя, но нашлись страны, например, Китай, которые воспользовались глобализацией больше, чем Америка предполагала. Во многих отраслях по числу патентов Китай опережает США. То есть глобализации как таковой не было! Был глобальный рынок для торговли, но не было никогда глобального рынка для ресурсов и валют.

В итоге, все измерялось в долларах. Мы зарабатывали, допустим, два миллиарда долларов и клали к себе в карман. Федеральная резервная система выпускала два триллиона долларов и на 10% обесценивала то, что находилось у нас в кармане. Почему Америка имеет такой большой внутренний долг? Потому что в этом году два триллиона они добавляют в долг, а на следующий год эти два триллиона ложатся на наши плечи, то есть на плечи государств, использующие доллар в качестве резервной валюты. Между тем, они «экспортируют» свой внутренний долг и превращают его во внешний долг других государств. Это привело к тому, что доллар стал «разбойником». Поэтому введение оплаты в рублях – это хорошо. Это не решение проблемы, но это сужает сферу функционирования доллара, сужает зависимость.

Основной проблемой в российской экономике будет доллар, который могут «обнулить». Рубль становится валютой: его нужно поддерживать. На оплату в рублях можно перейти и по части других товаров: пшеницы, металлов, угля, нефти, редкоземельных металлов. Все примут эту валюту, в том числе Армения, если Россия создаст международно признанный, надежный инструмент для сбережений и накоплений в рублях. Мы должны знать в Армении, а что мы будем делать с рублями, если мы их заработаем? Мы даже не совсем знали, что делать с долларами. В лучшем случае мы размещали их в банковской системе под процентную ставку в 3–4%, в то время как долларовая инфляция составляла до 7%. На рынке должны появиться российские ценные бумаги, к которым у иностранных инвесторов будет высокий уровень доверия.

Валютный рубль означает конец отрицательным процентам на Западе. Это – явление, которое было принято на Западе, значит, что Центральный банк дает вам деньги и еще проценты за то, что вы берете эти деньги, лишь бы развивался бизнес. Вы когда-нибудь задумывались о том, как закрывать отрицательный процент? Банкиры отвечают так: «Это все являлось налогом на основной, не Западный мир». То есть это был налог, от которого мы освободимся. Теперь перед тем, как выпустить (сделать эмиссию) евро или доллары, Центральный банк Европы и Федеральная резервная система подумают несколько раз над тем, делать это или нет.

Также необходимо проанализировать проблемы в российской банковской системе. В ней есть большая проблема, которую можно представить на примере закона Гласса-Стигола,

который приостановил кризис 1929 года¹. На сегодняшний день в американской банковской системе есть идеологический спор между школами Алана Гринспена, придерживающегося концепции необходимости постоянной эмиссии доллара, и Пола Уолкера – сторонника противоположной позиции. В большей степени побеждала концепция Алана Гринспена, и в результате этого США вернулись к состоянию 1929 года, а затем случился мировой финансово-экономический кризис 2008–2009 годов. С приходом к власти президента Б. Обамы эта концепция была отвергнута.

Российской банковской системе необходимо понять, могут ли банки участвовать в том же бизнесе, который они финансируют? С нашей точки зрения – нет! Но России нужно определиться с этим, потому что подобное недопустимо. Банковская деятельность – это не бизнес! Банковская деятельность – это банковская деятельность. Невозможно войти в бизнес или управлять бизнесом, который финансируется банками. Банкир не становится нейтральным лицом: он не заинтересован делать мониторинг. В итоге, кредитоемкость российской экономики оказывается очень большой: иногда выданные кредиты доходят до 100% ВВП, и даже больше. Развитые капиталистические страны себе этого не позволяли, так как работают более осторожно. Думается, что сейчас настало время заняться этим. И по примеру закона Гласса-Стигила можно поправить дела в финансовой и банковской сферах.

¹ Американскую банковскую систему в то время упорядочило то, что американские банкиры становились членами совета директоров коммерческих организаций, которые финансировались (кредитовались) этими банками.

Название доклада: «НЭП: назад в будущее». Почему доклад был назван именно так? Новая экономическая политика была принята в 1921 году. Основными чертами этой политики были:

1. Конвертируемый рубль, который тогда именовался «червонцем»;
2. Подавление инфляции;
3. Финансовая стабилизация и сбалансированный бюджет;
4. Низкие налоги;
5. Стимулирование деятельности мелких товаропроизводителей.

Настала пора «размельчить» экономику, и это не будет влиять на стратегию государства. По сравнению с 1921 годом есть одно исключение: концессия иностранных предприятий. Этого не будет в ближайшем будущем.

Отмеченные выше пункты были основными положениями Постановления X Съезда российских коммунистов. Мы провели сравнение с докладом М. Мишустина, вышедшим 7 апреля этого года. И необходимо отметить, что положения, представленные в указанном докладе, крайне схожи с положениями Постановления 1921 года.

В сфере промышленного производства неизбежно произойдет высвобождение рабочей силы, и необходимо, чтобы данная рабочая сила прошла переподготовку и была привлечена в сектор строительства. Необходимо, чтобы сектор строительства вырос в России в 2–2,5 раза. Сфера строительства будет абсорбировать дополнительные трудовые и финансовые ресурсы.

Когда в экономике происходят очень большие структурные изменения, нужна серьезная инфляция. Темп должен составлять более 5%. Но, когда темпы становятся больше 10–12%, инфляция становится неуправляемой. Следовательно, для России самой большой проблемой будет инфляция.

Обратимся к Армении. Во-первых, настали трудные времена, и мы неоднозначно воспринимаем политику России в политическом плане и т.д. Это то время, когда Армения никогда не должна отступать от линии России. Нам нет дела до того, что творится в Грузии и, особенно, в Азербайджане. Мы должны это понимать, потому что мы не можем поступать так опрометчиво, как поступили 100 лет назад².

Армения в какой-то мере может пострадать от сложившейся ситуации, в силу того, что вследствие уменьшения платежеспособного спроса в России может уменьшиться спрос на товары армянского производства. Там, где этот спрос вырастет, Армения выиграет. Для нас последствия должны быть таковыми: экспорт Армении в Россию составляет 1 млрд. долларов, 2 млрд. долларов составляет объем импорта Армении из России. Мы можем по каким-то позициям внутри 1 млрд. экспорта проиграть, но нужно учитывать, что у нас появляются большие возможности. В России сейчас есть серьезная проблема дефицита большого количества бытовых товаров, которые импортировались из-за границы, и все эти товары можно провозить через Армению. Нам по этой причине тоже могут угрожать санкции, но это преодолимо, учитывая и тот фактор, что у нас есть существенный временной лаг. Мы можем помочь России, и нам необходимо заняться этим вопросом.

Война на Украине – это начало деглобализации. Европа собрала 28 стран общей численностью населения 500 млн. человек, чтобы внутри ЕС было достаточно ресурсов, и наказывает всех других своими санкциями. ЕС – это деглобализация, так же,

² Наши историки не любят честно об этом писать, поэтому я бы хотел, чтобы и в экономике мы тоже поступили таким образом.

как и НАФТА и ЕАЭС³. Идет регионализация мировой экономики, мирового сообщества. Нужно это понимать! И у Армении нет выбора между Россией и Западом, потому что Запад в нашем регионе представлен Турцией. Следовательно, у Армении есть выбор между Россией и Турцией. И выбор здесь очевиден. Эра комплементаризма подошла к концу.

Все больше и больше экономическая ориентация должна будет соответствовать политической ориентации. Этого не избежать.

³ ЕАЭС – Евразийский экономический союз, НАФТА – сокр. NAFTA, North American Free Trade Area.

Михаил Юрьевич Головин

Директор ИЭ РАН, член-корр. РАН, д.э.н., профессор

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ И ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА РОССИИ В УСЛОВИЯХ НОВОЙ РЕАЛЬНОСТИ

В начале 2022 года экономика России столкнулась с новыми, беспрецедентными по своим масштабам внешними шоками. На данный момент все происходящие явления воспринимаются как шоки, поскольку прошел слишком небольшой промежуток времени, однако сложившаяся ситуация свидетельствует о том, что, это, скорее, достаточно длительный внешний макроэкономический стресс, а не просто череда краткосрочных шоков.

На данный момент времени имеются проблемы, связанные с фактически прямыми ограничениями импорта в Россию и российского экспорта, причем проблемы с российским импортом связаны даже не только и не столько с прямыми санкциями, сколько с косвенными эффектами, а именно: логистическими проблемами и проблемами, связанными с расчетами. Учитывая то, что в краткосрочном периоде образуется значительный профицит по счету текущих операций платежного баланса в России¹

¹ По оценке Центрального банка Российской Федерации, в первом квартале 2022г. положительное сальдо текущего счета платежного баланса составило 58,2 млрд. долл. по сравнению с 22,5 млрд. долл. в первом квартале 2021г. (см.: http://cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/).

в силу того, что импорт ограничен больше, чем экспорт, возникает вопрос, как это дальше будет влиять на российскую экономику. В частности, высказываются предложения о более сбалансированной внешней торговле. Что касается международного движения капитала, здесь тоже, как известно, имеются серьезные ограничения, коснувшиеся как банковской системы, так и заморозки активов Центрального банка и достаточно широкого круга экономических агентов. Более того, речь в последнее время идет не просто о заморозке активов, а о возможной фактической конфискации, что уже является прямым нарушением права частной собственности.

В результате возникло серьезное давление на обменный курс российского рубля, который резко обесценился с конца февраля по середину марта 2022г. Однако затем, в силу введенных валютных ограничений и определенных макроэкономических тенденций, связанных, в том числе, с образованием положительного сальдо счета текущих операций, вдруг началось резкое укрепление рубля, курс которого к доллару США на Московской бирже на конец апреля 2022г. превысил значения конца февраля 2022г. Однако если проанализировать объемы торгов, то становится понятным, что все, что происходит сейчас с валютным курсом, происходит на очень маленьком, узколиквидном рынке. Нельзя не отметить также возникновение позитивных шоков. Они, в первую очередь, связаны с ценовой динамикой на мировых товарных рынках энергоносителей, металлов и продовольствия. Вопрос заключается в том, как долго эти тенденции будут продолжаться. Скорее всего, на одних рынках, допустим, на рынке нефти, они могут исчерпаться несколько раньше, а на других рынках, к примеру, на рынках газа и продовольствия, по всей

видимости, они будут более длительными. Из-за заморозки активов возросли риски оттока капитала из России, что тоже можно определить в качестве положительного шока.

Теперь перейдем к вопросу о том, что это означало для денежно-кредитной и валютной политики России. В первую очередь, конечно, нужно понимать, с какого рода проблемами столкнулась российская экономика. Все указывает на то, что это, по большей части, проблемы на стороне совокупного предложения, и это – проблема критического импорта, главным образом – ограничений на поставки комплектующих. В этом вопросе степень неопределенности очень высока, потому что на данный момент не до конца ясно, будут ли эти комплектующие замещены импортом из третьих стран, либо России необходимо развивать собственные импортозамещающие производства. А это связано с длительным инвестиционным циклом.

Центральный банк РФ, исходя из стоящей перед ним цели, в первую очередь, беспокоят растущие темпы инфляции. Темп инфляции по последним официальным данным за март 2022г. составил 16,7% годовых. Также Банк России беспокоит вопрос финансовой стабильности. В начале действия внешних шоков, с одной стороны, начался массовый отток вкладов из банков, а, с другой, началось увеличение покупок наличной иностранной валюты. В то же время меры, предпринятые ЦБ РФ, позволили стабилизировать ситуацию. Но значительная степень неопределенности сохранилась и продолжает вызывать опасения.

Проанализируем предпринимаемые государством меры, и начнем с мер денежно-кредитной политики. Основной мерой ЦБ РФ, несомненно, было повышение процентной ставки 28 февраля до 20%, т.е. более чем в два раза, что, в первую очередь, было направлено на сдерживание давления на валютный курс. Однако

практически одновременно были введены достаточно жесткие нормы валютного регулирования, при применении которых, в принципе, не требовалось столь значительного повышения процентной ставки. Однако, с другой стороны, нарастали риски инфляции. Проблема инфляции очень серьезна для экономики России, потому что, если произойдет сокращение реальных доходов населения, данное результируется в серьезный шок со стороны совокупного спроса. Ну а впоследствии, поскольку рост процентной ставки негативно отражается на объемах кредитования экономики, все-таки наблюдается процесс ее постепенного снижения, и к концу апреля 2022г. она была снижена на три процентных пункта. Однако Центральный банк осознавал, что предоставлять средства необходимо и, действительно, были задействованы различные механизмы предоставления ликвидности. Сначала это были обеспеченные кредиты, потом, в большей степени, разные операции РЕПО², и, так или иначе, проблема банковской ликвидности, по крайней мере, в краткосрочном плане была решена. При этом был снижен и норматив обязательного резервирования³.

Сами представители ЦБ РФ говорят о том, что в текущем периоде времени они не уделяют первостепенного внимания инфляции, планируют вернуться к анонсированной цели в 4% к 2024 году. Это – элемент современного подхода к экономической политике, который носит название “forward guidance”, то

² РЕПО (от англ. repo – repurchase agreement) – вид сделки, при которой ценные бумаги продаются и одновременно заключается соглашение об их обратном выкупе по заранее оговоренной цене.

³ Изначально были фактически две ставки: 4,75% и 8% – для вкладов в рублях и в иностранной валюте, соответственно. Данные нормы резервирования были снижены до 1% и 2%, соответственно.

есть экономическим агентам даются некие ориентиры по поводу того, какая политика будет проводиться в дальнейшем. Но, конечно же, во время этих потрясений не только денежно-кредитная политика была основным инструментом, который использовался Центральным банком.

Впервые со времени кризиса 1998 года, после которого имели место еще три кризиса: мировой финансово-экономический кризис 2008–2009гг., российский кризис 2014–2016гг., и кризис 2020 года, – был применен инструментарий валютного регулирования. До 2022 года валютное регулирование было своего рода «священной коровой», наблюдалось стремление сохранения свободного трансграничного движения капитала. А сейчас мы видим, что были использованы достаточно мощные меры валютного регулирования. Понятно, что во многом – это ответная реакция на те санкционные меры, которые были введены Западом, но все-таки это меры, которые напрямую были направлены на стабилизацию в валютной сфере российской экономики и, конечно же, они дали возможность более широкого пространства для маневра денежно-кредитной политики. Наиболее часто упоминаемая мера – это обязательная продажа экспортной валютной выручки, введенная в размере 80%. Затем был предпринят еще ряд мер, которые касались именно обращения иностранной валюты. Это – ограничения продажи наличной иностранной валюты на снятие ее со счетов и, соответственно, ограничения на безналичные переводы.

Отдельный вопрос касается продажи газа недружественным странам за рубли. Дискутируется предложение о более широком распространении этого механизма и отказе от платежей по суверенному долгу в иностранной валюте. В действительности вопрос состоит в том, что либо РФ будет осуществлять платежи

по суверенному долгу из замороженных резервов, и необходимо, чтобы иностранные государства их разморозили, либо платежи будут осуществляться в рублях. Но понятно, что это ставит вопрос технического дефолта, потому что де-факто Россия в состоянии полностью обслуживать любые свои обязательства.

Следующее направление реакции ЦБ РФ на внешние шоки – меры, направленные на регулирование финансового сектора. Здесь необходимо отметить, что в большинстве своем сейчас используются меры, применявшиеся и во время кризисов 2008–2009гг., 2014–2016гг. и 2020 года. Во-первых, это – учет обязательств в иностранной валюте и ценных бумаг по тем котировкам, по тем валютным курсам, которые были зафиксированы до кризиса, просто для того, чтобы не возникла ситуация, когда банки нарушают свои нормативы. Фактически были остановлены на две недели торги на фондовом рынке, а затем они открылись в ограниченном объеме. Необходимо отметить, что российский фондовый рынок, хотя он действительно значительно крупнее армянского, существенно сократился в объемах после кризиса 2008–2009гг. Однако есть и другая проблема. Дело в том, что до последнего момента российский фондовый рынок был очень тесно «завязан» на иностранном капитале. Даже несмотря на санкции 2014 года, доля нерезидентов в торгах акциями на Московской бирже составляла порядка 40–50%. Соответственно, эта проблема проявилась во время санкций 2022 года, и фактически сейчас нерезиденты оказались отсечены от российского рынка.

Очень важным моментом является поддержка рынка государственных ценных бумаг Центральным банком. Она была заявлена при открытии торгов в марте 2022 года, но сразу было оговорено, что поддержка будет ограниченной, и, по сути, временной. И действительно, здесь пока нет масштабных покупок

ценных бумаг Центральным банком, хотя было много разговоров о том, что России необходимо начать свою собственную политику количественного смягчения, однако нужно помнить, что политика количественного смягчения проводится при нулевых ставках, чего, собственно говоря, в России нет.

Если мы говорим об общей оценке денежно-кредитной и валютной политики России с позиций преодоления первого этапа негативного воздействия внешних санкций, здесь действительно многое сделано, и примененные меры Центрального банка России в целом оказались эффективными. Среди мер, вызывающих вопросы, можно выделить первоначальное резкое повышение процентной ставки, которое, возможно, было сделано с некоторым «перелетом», и такое следствие неприменения соответствующих мер денежно-кредитной и валютной политики как укрепление валютного курса, которое во многом носит искусственный характер.

По сути дела, Россия сейчас находится в ситуации множественности валютных курсов, хотя напрямую об этом не говорится, и здесь тонкая грань в общем-то пока не совсем пройдена. В том числе, мы не видим и тех преимуществ, которые можно получить от этой множественности. Речь идет, прежде всего, о преференциальных валютных курсах для импортеров, а в текущей ситуации – для тех из них, кто обеспечивает критический импорт.

Ликвидность банковского сектора в конце февраля 2022г. резко сократилась (см. Рис. 1). Однако значительный дефицит, который возник на начальном этапе кризиса, был преодолен с помощью мер Центрального банка, хотя к концу апреля вновь наблюдается тренд снижения временно образовавшегося профицита.

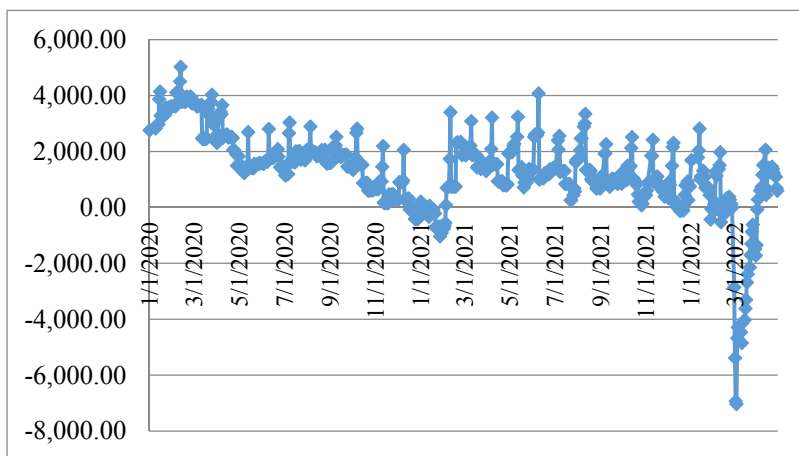


Рис. 1. Структурный профицит ликвидности в российском банковском секторе, (млрд. руб.).

Источник: данные Банка России (http://cbr.ru/hd_base/bliquidity/).

Вырос приток средств на вклады населения, и это было основным аргументом, который был озвучен Центральным банком при оглашении решения о повышении ключевой ставки до 20%. Этот эффект роста потока лишь отчасти был достигнут за счет привлечения новых средств. Анализ данных Центрального банка свидетельствует о том, что средства на срочных счетах выросли на 2,5 триллиона рублей, из них 2 триллиона – это приток средств с текущих счетов, и обусловлено это тем, что при высоких ставках процента альтернативная стоимость хранения средств на текущих счетах возрастает. Деньги переводятся на срочные счета, и порядка полутриллиона рублей – это чистый приток средств в банковскую систему, остальное – это просто

перемещенные средства внутри системы. При этом, конечно, появились проблемы с кредитованием, в первую очередь, в сферах корпоративного сектора и сферах, необеспеченных потребительским кредитованием. Необеспеченное потребительское кредитование и раньше рассматривалось как риск для российской экономики, а в начале 2022 года были зарегистрированы рекордные значения долговой нагрузки. В значительной мере это было именно кредитование низкодоходных групп населения, то есть потенциальный источник проблемных кредитов.

Также необходимо отметить, что несколько возросла доля наличных в структуре денежной массы (прервался тренд на ее снижение после кризиса, связанного с пандемией COVID-19) и стабилизировалась доля депозитов в иностранной валюте (см. Рис. 2), и это при том, что существенно упал курс рубля по состоянию на 1 марта 2022г.⁴

На данный момент времени определенный краткосрочный этап после санкционного шока уже пройден. Имел место ажиотаж на потребительском рынке, резкое падение валютного курса, возросли инфляционные ожидания и сохраняется существенная неопределенность относительно исчерпания запасов отдельных товаров, прежде всего, комплектующих.

В результате, можно сказать, что на данный момент времени пока нет новой полноценной модели денежно-кредитной политики для долгосрочного периода.

В долгосрочном периоде основные проблемы мы видим с совокупным предложением, а именно: с зависимостью от критического импорта и неопределенностью его обеспечения. Эта

⁴ Что свидетельствует об оттоке средств с этих депозитов, отчасти – в форму наличной иностранной валюты.

проблема будет сохраняться и далее, если не решится вопрос высокого уровня импортозависимости.

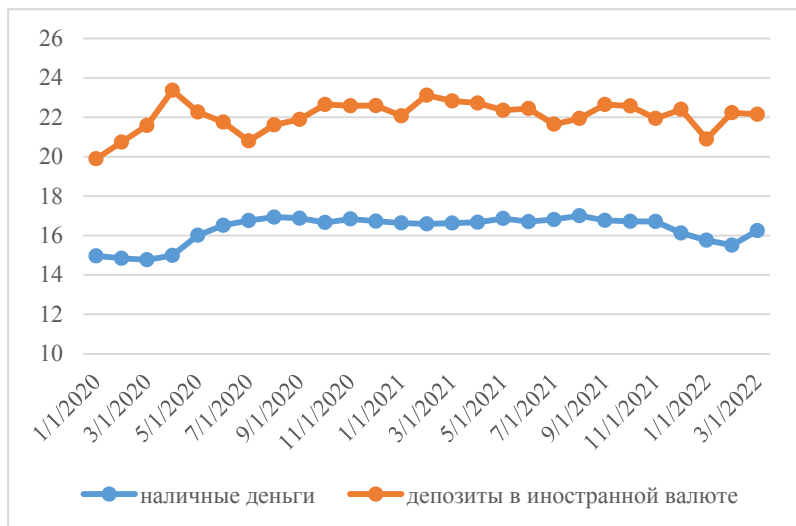


Рис. 2. Доля наличных денег и депозитов в иностранной валюте в денежной массе в широком смысле (в %).

Источник: рассчитано на основе данных Банка России (http://cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/).

Перейдем к предложениям в области того, куда можно двигаться в части совершенствования денежно-кредитного и валютного регулирования. Здесь необходимо учитывать те ограничения, которые есть у каждого инструмента экономической политики. Дело в том, что текущие проблемы будут решаться, в первую очередь, не с помощью инструментов денежно-кредитной политики, а с применением инструментария налогово-бюджетной и, особенно, промышленной политики. Другое дело, что

мы всегда находимся в ситуации ограниченных ресурсов в экономике, и необходим выбор приоритета. Если раньше этот выбор приоритетов был более свободным, сейчас понятно, что основной приоритет – это решение проблем с критическим импортом.

Определенный сдвиг в области денежно-кредитной политики уже фактически произошел. Это – сдвиг от политики, построенной на правилах, а именно: достижения определенной цели по показателю инфляции к дискреционной политике, то есть когда, казалось бы, мы можем делать, что хотим, но, тем не менее, стараемся не выйти за какие-то рамки по отдельным экономическим показателям, к примеру, динамики ВВП, динамики объема денежной массы, динамики валютного курса и т.д.

Понятно, что необходимы более мягкие условия финансирования, при том, что одновременно у нас существует ограничение по инфляции. Значит, в краткосрочном периоде необходимы какие-то решения проблемы искусственного укрепления валютного курса. Сейчас это выражается в частичном смягчении элементов валютного регулирования, то есть денежные власти стараются снизить давление со стороны значительного предложения иностранной валюты. Но от чего не удастся уйти, на наш взгляд, это от выстраивания новой модели финансирования экономического роста. Какую роль здесь может сыграть денежно-кредитная политика? Это, конечно, работа через институты развития, где, опять же, основная роль отводится бюджетно-налоговой и промышленной политике. Но существует большое количество механизмов, с помощью которых денежно-кредитная политика может помочь, в частности, это – расширение ломбардного списка ценных бумаг за счет включения в него ценных бумаг институтов развития и других инструментов.

И отдельная тема – это введение цифрового рубля. Сейчас эта тема стала обсуждаться очень активно. Есть направления, по которым цифровой рубль может сыграть положительную роль, это, к примеру, международные платежи. Это – другой механизм трансмиссионной денежной-кредитной политики. Конечно, на данный момент времени не до конца понятно, будет ли он лучше или хуже имеющихся механизмов, поскольку и в этой сфере есть свои проблемы. К примеру, для функционирования финансового сектора – это очень большой вызов.

Таким образом, денежно-кредитная и валютная политика России сейчас находятся на важном поворотном этапе. От того, произойдет ли переход к новой модели их проведения в увязке с другими направлениями экономической политики России, или произойдет возврат к прежней модели после преодоления проблем в краткосрочном периоде, – зависят перспективы развития российской экономики.

Армен Бениаминович Егиазарян
Доцент кафедры Экономической теории и проблем
экономики переходного периода РАУ, к.э.н., доцент

НОВАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА, ОСНОВАННАЯ НА КОНЦЕПЦИИ ДОГОНЯЮЩЕГО РАЗВИТИЯ¹

Что происходило в Армении за тридцать лет независимости? Из этих тридцати лет пять лет в Армении был экономический кризис, падение производства, а в остальные двадцать пять лет наблюдался экономический рост. Причем, характерно то, что, если не брать во внимание системный кризис, возникший вследствие ликвидации СССР, полного разрыва всех связей и изменения структуры экономики, по причине чего экономика за три года «просела» на 52%, – Армения, будучи так называемой «среднеразвитой индустриальной страной», оказалась в абсолютно другой ситуации, и «упала вниз» примерно на 30–40 лет. Далее был период высоких темпов экономического роста: сначала рост был восстановительным, однако в 2009 году разразился мировой финансово-экономический кризис, и за ним вновь последовали 10 лет экономического роста; но темпы экономическо-

¹ Исследование выполнено при финансовой поддержке Комитета по науке РА в рамках научного проекта № «21Г–5В254». Название темы: «Политика преодоления последствий пандемии COVID-19 и войны в Республике Армения».

го роста были низкими, составляя от 2 до 4%; в 2021 году экономика также восстановилась после кризиса, вызванного пандемией COVID-19.

Согласно данным Всемирного банка, за период с 1991 до 2021 гг. мировая экономика росла со средним темпом 2,6% в год. В Армении, исходя из специфики ее развития, экономика быстро растет, затем случается кризис, за ним следует медленное восстановление, темпы экономического роста начинают ускоряться, а затем снова наступает кризис, и темпы падения оказываются довольно сильными. Армения, к сожалению, росла медленнее, чем остальной мир. Именно по этой причине наша сравнительная позиция в 2021 году выглядела хуже, чем в 1990 году.

Обычно говорят о потерянных десятилетиях, Армения же, на наш взгляд, потеряла тридцатилетие, страна не продвинулась вперед.

Основной вопрос заключается в том, что необходимо сделать в будущем, чтобы у нас не возникло еще одного потерянного тридцатилетия? То есть как сделать так, чтобы экономика Армении росла быстрее, чем средний мир, и из страны, находящейся, по классификации Всемирного банка в нижнем эшелоне третьей доходной группы, в так называемой группе «высокого-среднего дохода (upper-middle income)», в эшелон стран с высоким уровнем дохода? Какие есть препятствия на этом пути и какие факторы могут этому способствовать?

Экономика Армении маленькая и довольно открытая. Есть такой известный термин – “creative destruction” (разрушительное созидание), когда новое создается за счет старого, которое уничтожается. С этой точки зрения, в Армении происходит не “creative destruction”, а “distruct of creation” (разрушение созидания).

ния). То есть те сектора, которые были драйверами экономического роста, при очередном кризисе практически обнулились, все соответствующие кластеры экономики, которые были с ними связаны, тоже «упали» вниз, и приходилось искать новые драйверы экономического роста, причем они все время изменяются. Первый, самый тяжелый системный кризис превратил Армению, которая была по меркам 1990 года индустриальной страной, в страну «третьего мира» с долей сельского хозяйства 48% в 1993 году. И основным двигателем развития восстановительного периода после данного системного кризиса было сельское хозяйство, причем это происходило на уровне выживания.

Таким образом, за этот период основной проблемой Армении была примитивизация экономики. Это происходило в основном за счет того, что люди, теряя работу в индустриальных секторах, перемещались в сельское хозяйство. Это был способ выживания страны, этому помогла и аграрная реформа. Фактически, производительность труда снизилась, и за счет этого удалось начать восстановительный рост.

Основой экономического роста 2000-х годов было строительство. Наблюдались очень высокие темпы экономического роста – около 10% процентов. Невероятное увеличение доли строительства от 9,6% ВВП в 2000 году, до 24% – в 2008 году. Затем наступила стадия резкого падения, потому что все было основано на так называемых «горячих деньгах». Началось «бегство капитала» – так происходит всегда. В период кризиса деньги из рискованных стран «бегут» обратно, превращаясь в активы, деноминированные в долларах. Затем начался спад в кластерах, которые обслуживали строительство.

2020 год: коронакризис. После 2009 года экономика стала немного более диверсифицированной, появились несколько

центров роста: их было пять или шесть. Это – добывающая промышленность, отчасти – обрабатывающая промышленность. Гостиничный и ресторанный бизнес тоже демонстрировали очень быстрый рост. Сфера культуры и развлечений, составившая 6,3% ВВП в 2019 году, растет за счет роста в сфере азартных игр: по этому показателю Армения уступала в 2019 году только Макао², где этот сектор составлял 60% ВВП. У Грузии сектор азартных игр (gambling) составляет всего 2,8% ВВП. То есть, фактически, экономика начала расти, имея примерно 15% роста за счет тотализаторов, онлайн-казино и прочих азартных игр. Этот сектор «просел» и «проседает» до сих пор. Трудно рассчитывать на то, что за счет онлайн-казино и азартных игр можно увеличивать экономический рост. Гостиничный сектор восстанавливается, ресторанный бизнес уже восстановился, то есть 2020 год не особенно сильно изменил структуру отечественной экономики.

Что такое экономическое развитие? Это – усложнение экономики, то есть это – наличие роста секторов, более диверсифицированного производства. То есть, если в каких-либо секторах в результате кризиса начинается спад, что неизбежно, остальные сектора могут каким-либо образом это компенсировать. Таким образом, «класть все яйца в одну корзину» – это неправильная экономическая политика. Но именно за счет небольшой диверсификации проблема сильного спада в результате кризиса в той или иной степени решена. Если сравнить уровень сложности современной экономики и той экономики, которая была до 1990 года, то, на наш взгляд, сейчас она более примитивна, чем раньше.

² Автономная провинция в составе Китайской Народной Республики.

Перечислим факторы, на основании которых можно сделать данное заключение. Во-первых, это – обрабатывающая промышленность, являющаяся основой любого экономического роста, основой догоняющего развития. Доля обрабатывающей промышленности в ВВП Армении снизилась, но она снижается по всему миру. Если мы возьмем ту группу стран, к которой мы относимся по классификации Всемирного банка, то доля обрабатывающей промышленности в Армении в два раза меньше, чем в среднем по данной группе. Во-вторых, это – примитивизация экономики. Несмотря на то, что в самый кризисный год доля сельского хозяйства снизилась до 11% (наивысший показатель составлял 48%), все равно это почти в два раза больше среднего показателя по группе стран, в которой Армения находится. С одной стороны, это плохо, поскольку экономика простая. С другой стороны, это хорошо. Развитие на начальном этапе происходит за счет того, что люди перемещаются из сельского хозяйства, как из менее производительного сектора, в более производительные секторы. Перемещение в Армении происходит следующим образом: занятость в сельском хозяйстве с полумиллиона человек сократилась до двухсот тридцати тысяч человек, но нужно учитывать, что численность населения также сократилась. Уровень безработицы не сократился, потому что в экономике не создается достаточного количества рабочих мест, а основа нынешнего развития – это все-таки обрабатывающая промышленность, и именно она должна создавать рабочие места, но в ней занятость также сокращается.

Следующий важный аспект. Обрабатывающая промышленность составляет 11% ВВП, и половина этой доли – это пищевая промышленность и производство спиртных напитков, еще 10% – это табачная промышленность, 5–6% – это производство

металла, когда импортированный металл раскраивают и получают примитивные металлические изделия. Средней технологической промышленности в Армении нет, но и высокой технологической промышленности также нет. Почему их нет и почему половина обрабатывающей промышленности – это локальные производственные цепочки? Продукция сельского хозяйства продается предприятиям пищевой промышленности – они производят пищевую продукцию. То же самое происходит в производстве спиртных напитков, вина и коньяка. Нет отрасли машиностроения и элементарных примитивных сборочных производств.

О чем говорит теория догоняющего развития? О том, что тот путь, который прошли те, кто впереди вас, можно пройти быстрее за счет того, что технологии можно купить, а купленная технология существенно дешевле, чем самостоятельно разрабатываемая. Все страны, которые прошли этот путь, проходили через импорт технологий. Есть еще импорт институтов, но, по нашему мнению, импорт технологий важнее. Импорт институтов навязывался Армении долгое время как основа экономического развития. Но на самом деле необходимо довольно ограниченное количество хороших институтов, которые могут обеспечивать экономический рост, и импорт технологий существенно важнее. Если проанализировать то, какие у Армении есть сравнительные преимущества, первое преимущество – это сравнительно дешевая рабочая сила. Это вызвано тем, что пока есть излишек рабочей силы в сельском хозяйстве, есть определенное аграрное перенаселение, и это может дать ресурсы для развития экономики. В таких странах, как Армения, сравнительно дешевый труд «соседствует» со сравнительно дорогим капиталом. Почему капитал дорогой? Во-первых, в капиталоемких отраслях цена входа на

рынок выше, и, во-вторых, в Армении деньги дорогие. А ограниченность банковской системы такова, что кредиты для покупки технологий практически не выдаются, потому что есть нормативы риска на одного заемщика и прочие требования в данной области. Как уже было отмечено, доля промышленности в ВВП составляет всего 6% от ВВП, и это – трудоемкая индустрия. Как отмечалось выше, в стране нет сборочного производства, нет базовой промышленности, то есть нет цветной и черной металлургии, нет химической промышленности, нет машиностроения. Получается, что чем примитивнее экономика, тем больше она зависит от критического импорта, тем больше, соответственно, она технологически отстает, и это очень серьезная проблема. Конечно, у сложившейся ситуации есть объективные причины. Экономика формировалась стихийно и так получилось, потому что отечественные правительства никогда не занимались этими вопросами. Объявлялись определенные приоритеты развития: ИТ-сфера, высокотехнологичное производство и т.д., но это не соответствовало истине. Поэтому работала система цепочек добавленной стоимости (value added chains): в основном она работала на внутреннем производстве, то есть перерабатываются имеющиеся ресурсы, увеличивается добавленная стоимость, и затем происходит либо потребление, либо продажа. Второе – это встраивание в мировые цепочки. То есть вместо импорта готовых товаров приобретается сырье на мировых рынках, а затем производится готовая продукция. Допустим, производство металлов в Армении – это именно такая сфера. Металлы приобретаются в России, в Украине, происходит переработка и производство примитивных готовых изделий из металла. То же самое происходит и в деревообрабатывающей промышленности, и за счет этого про-

исходит некоторое импортозамещение в сфере изделий из дерева. Основной вывод, к которому мы пришли, это то, что правительство никак не влияет на импорт технологий, кроме декларативных заявлений.

Можно ли создавать собственные технологии? В мире давно происходит процесс, когда одни страны покупают у других стран технологии, т.е. берут чужое и делают его своим. Затем страна начинает производить продукцию по этим технологиям, далее выявляет их недостатки, начинает приспособливать их к своим условиям, начинает совершенствовать качество продукции, в конечном итоге, приходит к такому моменту, когда самостоятельно начинает производить конкурентные технологии и превращается в этой части в страну пионерного развития. Весь мир шел по этому пути, конечно, не у всех стран этот процесс был успешным, но, возможно, Армении тоже необходимо пройти этот путь.

На данный момент Армения этого не делает. Почему? По двум простым причинам: во-первых, чтобы иметь возможность импортировать технологии и их использовать, а затем в определенной степени модифицировать, и для того, чтобы эту задачу развития совместить с ростом, первое, что нужно, это – увеличивать производительность труда, второе – необходимо увеличивать занятость, потому что в Армении большой резерв безработицы. И для этого необходимо, чтобы в Армении были люди, которые, во-первых, смогут разобраться в этих технологиях, и, во-вторых – их модифицировать.

Есть известный пример Китая, который купил полную автоматизированную систему у автомобильного завода «Пежо» и выкупил технологии у фирмы «Хонда», но эти технологии были

изменены. Там, где операции выполняли роботы, технология была изменена так, чтобы вместо этих роботов были люди, потому что капитал стоит дорого, а труд – дешево. Этого мы в Армении не в состоянии сделать? Почему? Потому что, в Армении на исследование и разработки уходит всего 0,2% ВВП, из которых 80% – это государственное финансирование, а 20–25% – это негосударственное финансирование. При такой системе внутреннее технологическое развитие невозможно. В среднем, в мире тратится примерно 2% ВВП. Израиль тратит 5%, Корея – 4,5%, Евросоюз – в среднем – 3%. А это значит, что Армения с затратами в 0,2% ВВП не может обеспечить внутренний технологический прогресс. Есть объективные причины, почему в Армении нет технологического прогресса и невозможно получить хорошую структуру экономики. Во-первых, Армения – страна с малой открытой экономикой. В последние годы объем внутреннего рынка страны составлял примерно 15 млрд. долларов, и этого недостаточно. Во-вторых, соотношение торгового оборота к ВВП в Армении в разные годы составляло от 70 до 90 процентов. Это довольно высокий показатель, но есть страны, где это соотношение выше 100%.

Обратимся к концепции «глобализация-локализация». Здесь есть два встроенных противоречия. Первое противоречие – это потребление и производство, связанное с глобализацией, второе противоречие – интернациональное размещение производительной силы и локальное управление. Поэтому эти два противоречия работают в разных направлениях: потребитель заинтересован в глобализации, производитель – нет. С другой стороны, если вы размещаете производство в одном месте, переводя его из другого, вам нужно мировое правительство, чтобы перераспределять доход. Такого правительства тоже нет, поэтому бу-

дет вечная война между теми, кто производит, и теми, кто потребляет. В зависимости от того, где мы находимся, экономика растет или падает. Если растет, то, как правило, выигрывает потребитель, если происходит спад – выигрывает производитель. Поэтому рост или спад экономики – это объективный процесс, а противоречия останутся. И это все действует на национальные экономики, и на торговлю. Не обходят стороной эти процессы и Армению. Экономика малая и неполная, экспорт не диверсифицирован, а поскольку потребности потребителей достаточно большие, импорт очень диверсифицирован. Зависимость от импорта в таких странах, как Армения, очень большая, и снизить ее практически невозможно.

Проанализируем то, как политика влияет на то, чтобы обеспечить быстрое развитие? К сожалению, никак. Политика, которая проводилась изначально и которая продолжалась до 2009 года, – это так называемая «политика макроэкономической стабилизации» или «рыночного фундаментализма». Она основана на том, что рынок знает все, рынок саморегулируем, и чем меньше правительство вмешивается в рыночные процессы, тем лучше. Эта политика провалилась в 2009 году. До это провалилась так называемая «неокейнсианская политика» (1945–1980гг.), которая основывалась на правительственном вмешательстве. И если следовать марксистской диалектике, так и должно было быть. То есть одна политика доходит до своих пределов, заменяется другой, вторая тоже доходит до своих пределов, и как синтез появляется третья. Эта третья политика работает во всем мире с 2010 по 2019 годы. Это – дешевые деньги и рост долгов. Сочетание этих двух явлений в 2020 году «вышло в свой венец». Вследствие карантинных ограничений во всем мире произошло сжатие экономики. Но оказалось, что в 2021 году коронавирус был существенно сильнее, чем в 2020, но в 2021 году экономика

во всем мире росла, а в 2020 повсеместные локдауны привели к тому, что экономика претерпела существенный спад.

Антиинфляционная политика, а до нее – политика поощрения занятости, не достигли своей цели. Необходим некий синтез, который необходимо каким-либо образом получить. Деньги должны быть дешевые, но и инфляция должна быть контролируемой. Государство должно вмешиваться в экономику, но таким образом, чтобы была контролируемая инфляция. Это сочетание двух несочетаемых целей – то, что, к примеру, делает федеральная резервная система, которую многие критикуют.

Следующий вопрос заключается в том, что, сколько бы Центральный банк не менял свою политику и не делал деньги дешевыми: универсальная банковская система не предусмотрена для финансирования экономического развития. Это не ее задача. Она не может создавать новые сектора, т.к. риск высок. И необходимо разграничить функции: отделить инвестиционные функции от функции кредитования. Как это сделать? Есть мировой опыт. Корея осуществляла этот процесс через дифференцированные валютные ставки, другие страны, допустим, Россия, пыталась сделать это через государственные проекты. Можно делать это через специализированные инвестиционные банки, и, по сути, двухуровневая банковская система должна превратиться в трехуровневую. Но у нас нет работающего фондового рынка. Промышленной политики также нет. Что представляет из себя промышленная политика? Это – соответствующее установление приоритетов, создание механизмов и субъектов, которые будут заниматься этими приоритетами. Наличие в стране промышленной политики абсолютно необходимо. Пример всех тех стран, которые достигли успеха, показывает, что на 90% этот успех

обусловлен наличием промышленной политики, которой в Армении нет.

Что необходимо предпринимать по части денежно-кредитной и налогово-бюджетной политик? В Армении антиинфляционная политика осуществляется с помощью двух инструментов: продажи резервов и политики обменного курса, последний на самом деле не является плавающим и используется для того, чтобы нивелировать негативные внешние шоки, которые могут увеличить темпы инфляции. Но политика обменного курса должна использоваться не для этого, а для того, чтобы страна могла достичь цели экономического развития через покупку технологий и их освоение.

Если государство действительно хочет достичь развития экономики, оно должно вмешиваться в этот процесс, объявляя приоритеты развития, и эти приоритеты должны быть финансируемыми. Возможен большой процент ошибок, но возможен и успех. Для этого должно быть качественное правительство, качественная бюрократия, желательно честная, но еще более желательно – высоко профессиональная.

Что необходимо еще? Есть две абсолютно приоритетные сферы, которым в Армении не уделяется никакого внимания. И все идет диаметрально противоположно с мировыми тенденциями. Это R&D (исследования и разработки). И здесь нужна фундаментальная реформа – отказ от тематического финансирования и переход к жесткой практической направленности расходов, и связка с технологиями.

Второе – это система образования. Финансирование затрат на образование неэффективно. 60% финансирования приходится на долю государства, а 35% – это доля негосударственного фи-

нансирования, в том числе из средств обучающихся. Если рассмотреть профессиональное образование, то здесь ситуация существенно хуже: государство направляет 13% всех затрат на профессиональное образование, и, соответственно, примерно 70% расходов на профессиональное образование оплачивается обучающимися. Это абсолютно неприемлемая ситуация. Если мы сравним Армению с другими странами, то мы тратим на профессиональное образование (расходы на образование/ВВП) в два раза меньше, чем в других странах, поэтому эта система, по нашему мнению, тоже подлежит реформированию. Необходимо переходить на систему софинансирования, причем, чем менее нужна эта специальность для экономического развития, тем большую долю должны финансировать сами обучающиеся; чем более она нужна – тем больше должно финансировать государство. Но до сих пор не получается обеспечить связку потребностей рынка труда и системы образования.

ВТОРАЯ СЕССИЯ

Александр Александрович Аузан
Декан экономического факультета МГУ
им. М.В. Ломоносова, д.э.н., профессор

КОРОНАКРИЗИС: БОЛЬШОЙ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ СДВИГ

То, что происходит сейчас, можно назвать трагическим поворотом в мировой истории, а тем более – в истории России, и этот поворот требует отдельного внимания и потребности в комментариях. Хотелось бы отметить, что данный доклад посвящен не макроэкономическому анализу, в нем использованы подходы институциональной экономики. Институциональный экономист делает какие-то выводы, интерпретации, обобщения по шоковому кризису, когда через какое-то время проявляются его институциональные черты. Мы рассматриваем не последствия того, что уже получило название «санкционного шока», а последствия недавнего шокового кризиса – коронакризиса, потому что они продолжают заметно сказываться: они никуда не «ушли» и вписываются в нынешнюю картину, просто на нее можно будет перенести новые, не всегда позитивные институциональные тренды, потому что, на наш взгляд, идут процессы деградации некоторых важных институтов.

Начнем с коронакризиса – как особого явления. Это не уникальное явление. Обратим внимание, что в мировой истории пики развития общения между народами нередко сопровождались большими кризисами. Например, «Антонинова чума» – это

вершина развития Римской империи, «Юстинианова чума» – вершина Византийской империи, «Черная смерть» XIV века – это знак торжества монгольской империи. Такие связки могут быть поняты, но вряд ли могут быть заранее спрогнозированы. Эпидемический удар 2020-го и последующих годов создает необычные кризисные времена. Эти кризисы резко отличны от циклических кризисов – конъюнктурных, трансформационных, потому что общее движение цен активов вниз, характерное для кризиса, при росте цен только одного актива – денег “overnight” – в шоковом кризисе работает по-другому. Мы видели, как стоимость некоторых активов приближалась к нулю (туристические компании, отели, рестораны и т.д.), некоторые активы просто снижались в цене, а цены на некоторые активы, наоборот, резко росли. И это, прежде всего, цифровые компании и компании, которые занимаются логистикой. Причем, это касается отнюдь не только таких компаний, как “Amazon” и “Facebook”, но и таких, как “Yandex”, «Сбер» и “Mail.ru”, а также такого крупного логистического оператора, как «Волга-Днепр», который изначально находился в трудной экономической ситуации, а затем начал получать колоссальные прибыли и превратился в самую прибыльную глобальную российскую компанию за два года до наступления кризиса. Меняются относительные цены активов. Что из этого следует? Из этого следуют очень серьезные изменения в институтах. Что произошло за последние два года? Форсированная цифровизация ряда стран и расширение навыков населения, так как эпидемия – строгий учитель. Преодолеть консерватизм достаточно сложно: люди в большинстве своем не любят инновации, они идут на инновации под воздействием внешней силы, и обычно это – конкуренция, а в данном случае – эпидемия. Однако был еще один важный драйвер.

Институциональная теория выделяет две схемы институциональных изменений. Объяснить развитие на самом деле гораздо труднее, чем объяснить его отсутствие, потому что системы должны стремиться к равновесию и уходить в гомеостазис. Поэтому необходимо объяснить, почему они все-таки меняются. В связи с этим существуют две идеи в мировой институциональной теории: схема Гарольда Демсеца и схема Дугласа Норта. Согласно схеме Демсеца, изменения происходят в результате внешнего удара (эпидемия, наводнение, обледенение, война и пр.), согласно схеме Норта – это результат внутреннего изменения, когда количество переходит в качество, меняются ценности и поведенческие установки. Если говорить о 2020г. и последующих годах, то мы наблюдаем исторически уникальные события. Обе схемы сработали параллельно, потому что в 2020 году примерно 3 млрд. человек оказались в локдауне, если сказать прямо, под домашним арестом, примерно на полтора месяца. Они не только получили внешний удар: эти полтора месяца люди размышляли, говорили о чем-то другом, общались в сетях, смотрели видео, читали книги. Народы вышли из локдауна совершенно другими, чем они в него входили. Можно ли предсказать, какие изменения произойдут и какие изменения уже произошли?

Мы стали свидетелями шаткости «треугольника Кейнса». Джон Мейнард Кейнс был не только основателем макроэкономики, в его публикациях 1926–1932г. можно найти блестящую идею «невозможной трилеммы», суть которой заключается в том, что невозможно одновременно максимизировать свободу, справедливость и эффективность. Сейчас это довольно удачный инструмент. С помощью методик Рональда Инглхарта, главы институциональной школы американской социологии, и нидерландского социолога Герта Хофстеде мы можем понять, как это

«колесо сансары» вращается, и какой, в конечном итоге, спрос предъявляется на институты, прежде всего, на тип государства. Потому что мы должны понять, что доминирование свободы требует либерального государства, доминирование справедливости – социального государства, а доминирование эффективности обычно создает спрос на институты «государства развития», диктатуры развития. Этот треугольник начал движение. Мы сделали оценку изменений этого треугольника для России. Это – изменение спроса, повышение запроса на эффективность. Что произошло в реальном предложении социального контракта? На наш взгляд, картина мира резко изменялась по сравнению с 2019 годом. Так, Китайская Народная Республика (КНР) сформировала новый вид предложения, потому что за время пандемии соединились цифровые технологии (скрининг) с инструментами принуждения и социальным рейтингом. Мы полагаем, что в КНР мы имеем пример первого в XXI веке тоталитарного цифрового государства: эффективность этого государства связана как раз с цифровыми технологиями. В соответствии с моделями Вайнтроба, который изучал вертикальный контракт, экономические характеристики тоталитарных режимов показывают, что главное ограничение тоталитаризма – это то, что за своими «подданными» очень дорого следить. В XX веке это было запрети-тельно дорого, когда в итоге репрессий накрывали невинных, люди делали вывод, что это что-то вроде стихийного бедствия, которое не зависит от их поведения. И тоталитарные государства, если не подвергались уничтожению в результате внешнего вторжения, начинали «смягчаться» и разваливаться. Сейчас это ограничение снято. Цифровой скрининг дешевле. И Китай, который проиграл конкуренцию США в первом раунде торговой вой-

ны 2018–2020 годов, несомненно, выиграл второй раунд конкуренции по пандемии. Если основываться на данных официальной статистики КНР, за два года пандемии человеческие потери Китая составили четыре тысячи человек. Это рекордно мало, а, следовательно, это – хороший, яркий результат применяемых ими инструментов. Напомним, что в России значительно более высокие показатели смертности, и необходимо считать не только чистые потери от ковида, но и связанную с ним избыточную смертность.

На наш взгляд, на китайскую институциональную модель правительства многих стран стали смотреть со смешанным чувством ужаса и вожделения, потому что управление поведением населения – это заманчивое явление в силу того, что раньше никому не удавалось этого сделать. Напомним: то, что поведение населения изменилось, было заметно не только по политическим процессам. Возьмем чисто экономический пример. Осенью 2020 года на американском фондовом рынке десятки тысяч мелких игроков сыграли односекундно против крупных фондовых игроков и выиграли. «Овцы» едят «волков»! Это – поведенческие сдвиги, которые вызывают сильные чувства. Второе предложение, которое развилось в период пандемии, как некоторая институциональная линейка, это – предложение «государства устойчивого развития». Сначала его, безусловно, представляла маленькая Швеция со своими особенностями противэпидемической политики. Но потом идеи ESG оказались очень сильным ответом Западного мира на успешное конкурентное развитие цифрового тоталитаризма в Китае. ESG, по итогам 2021 года, пожалуй, оказалась доминирующей идеей в мире, и даже страны, которые явно проиграют от углеродородного налога, от способа зачисления в пассив лесов, как например, Россия и Бразилия, пошли навстречу

и стали формировать планы перехода на новый уровень в 2050–2060 годах.

Но появилось и предложение № 3. Это – квазигосударственные системы. Напомним, что резко выросли цифровые активы, и они увеличились не только количественно, потому что чрезвычайно развились цифровые платформы и цифровые экосистемы. Фактически, это такие квазигосударства с сотнями миллионов цифровых граждан, где вместо конституции стали использовать пользовательские соглашения и где есть колоссальные конкурентные возможности. С чем связаны эти конкурентные возможности?

Во время карантина мы на экономическом факультете МГУ провели исследование по европейской статистике по поводу того, что происходит с конкурентоспособностью цифровых платформ. А потом провели исследование уже по России осенью 2020 года и получили те же результаты, и эти результаты потрясли. Дело в том, что уровень доверия, так называемого «шерингового» доверия цифровых систем принципиально выше, чем вне этих систем и платформ. А это означает, что транзакции перемещаются туда. Более того, мы обнаружили эффект вытеснения и описали его. Это эффект вытеснения традиционных государственных институтов сопровождения бизнес-транзакций новыми институтами. Даже в таких пунктах, как «полиция и суд», потому что агрегатор и рейтинг, по существу, есть суд, выделяющий некоторую долю рынка, долю дохода, а удаление с платформы – это не что иное, как изоляция, которую осуществляет полиция. Это не просто новое явление, а принципиально новые институты, где инфорсмент основан не на насилии, как в формальных институтах, и не на мнении референтного круга людей. То, что

это – новые институты, основанные на технологиях искусственного интеллекта, доказываются тем, что они нашли новые решения традиционных проблем оппортунистического поведения – для рынка «лимонов», описанного Джорджем Акерлофом, и для эффекта «безбилетника», описанного Мансуром Олсоном. По отношению к таким институтам традиционные средства институциональной среды не срабатывают: возникают большие проблемы с антимонопольной политикой, с политикой государственной стандартизации, лицензирования. Это – иное поколение институтов, которое несет в себе определенные серьезные предложения будущего. В чем здесь заключаются проблемы для правительства? Правительства ощутили и восприняли как опасность конкуренцию цифровых платформ, особенно цифровых систем, тем более, что, кроме указанных функций «полиции и суда», есть еще функции Центрального банка. По существу, криптовалюта есть не что иное, как возможность перехода к частным эмиссиям денег, неконтролируемым национальными банками. То есть это уже выход из микроэкономической жизни в область макроэкономической реальности и политики.

Необходимо заметить, что все основные правительства отреагировали на рост цифровых экосистем, можно сказать, очень нервно. Джек Ма был оштрафован на 50 млрд. долларов за неразрешенные эмиссии, попал под партийный выговор; Марк Цукерберг предстал перед комиссией Конгресса и перед угрозой раздела его сетей и применения антитрестовского законодательства; Павел Дуров метался между Россией и США, пытаясь зарегистрировать криптовалюту, и нигде не получил согласия. И, казалось бы, эта институциональная реакция локализует цифровые экосистемы. Кстати, обратим внимание на то, что цифро-

вые платформы есть во многих странах, но цифровые экосистемы возникли только в трех странах мира. Это – США, Китай и Россия, что является довольно важным институциональным достижением для России.

Означает ли это, что данное направление институционального предложения действиями правительств маргинализировано? Нет, не означает. Потому что мы знаем, в чем заключается потенциальный ответ. Это – метавселенная. «Цифровики» говорят: «Нам не нравится существующий мир, мы построим над ним неконтролируемый для государств мир с неограниченным общением и возможностями».

Хотелось бы отметить, что это – привлекательное предложение, потому что людям существующий мир нравится все меньше и меньше.

Что касается активов. Произошел, на наш взгляд, важный институциональный сдвиг в вопросе того, где находится центральный актив. И таким центральным активом оказались персональные данные, потому что персональные данные – это и есть источник больших данных, и элемент строительства личного профиля индивида, на который воздействует скорее экономический, а не политический интерес. Естественно, возникает экономический вопрос о собственности на персональные данные. Каков режим собственности на персональные данные? На наш взгляд, в мире существует пять вариантов таких режимов. Первый – самый привлекательный и самый нереалистичный, что это – наши данные, которые нужно защищать. Напомним, что для того, чтобы вы защищали свои персональные данные, вы все время должны менять свои логины и пароли и при этом не записывать их. И нереалистичность такого варианта была подтверждена довольно драматической историей, когда скачок стоимости одной из криптовалют сделал людей миллионерами, но среди этих

миллионеров немалая часть не смогла добраться до своих криптокошельков, потому что они забыли свои логины и пароли. Ресурс внимания стал ограничен.

Второй вариант – это государственный режим собственности, как в Китае. Несмотря на то, что в Китае есть законодательство, которое защищает персональные данные человека от компании, но этот закон не защищает их от государства. Однако эта система создает колоссальные возможности для мобилизации информации для использования, поэтому можно предположить, что в 2020-ые годы Китай может иметь очень хорошие темпы роста. Пока неизвестно, что будет в 2030-ые годы, но Китай может потерять некоторые возможности, потому что все-таки фактор инновационного процесса в Китае значительно слабее, чем в других институциональных системах.

В США почти не создаются специальные системы защиты персональных данных, потому что позиция американцев состоит в том, что высокая конкуренция в экономике и независимость суда достаточны для защиты таких данных. Не нравится партнер – примени право, он нанес тебе ущерб – обратись в суд. Для американской экономики это ограничено верно, потому что все-таки суд дорог, а конкурентность присутствует, но для многих экономик – это далеко не так. Поэтому, на наш взгляд, достаточно перспективна европейская схема.

Европа не создала ни одной цифровой экосистемы, поэтому она создает законодательство и новые институциональные схемы для защиты персональных данных, и в этом – ее историческая функция. Речь идет о более прочной защите персональных данных, но при этом надо понимать, что персональные данные должны «двигаться». То, что их защитят – это хорошо, но нужно создавать стимул для того, чтобы люди добровольно эти

данные перемещали в цифровой оборот, потому что иначе экономика будет плохо двигаться.

Некоторые цифровые платформы, например, “Telegram”, утверждают, что архитектура платформы защищает персональные данные. Эксперты говорят, что если это так, то это – запрети-тельно дорого. Возможно, такой вариант существует. Персональные данные – это сейчас такой же важный актив, как земля семьсот лет назад и энергетические ресурсы в XX веке.

Что же меняется во взаимодействии в такой новой институциональной среде? Необходимо отметить три важных обстоятельства.

1) Искусственный интеллект «схватывается» с искусственным интеллектом, и он создает удивительный эффект «зарезервированного развития». Один из лучших в России специалистов по цифровым двойникам Алексей Иванович Боровков, проректор Санкт-Петербургского политехнического университета им. Петра Великого, описывает, как устроена конкуренция в нынешней мировой автомобильной промышленности¹. Китай осуществляет успешный реверсивный инжиниринг, пытаясь «сбросить» затраты на фундаментальные разработки, то есть разобрать машину, собрать заново немного по-иному и выйти на рынок, не неся на себе бремя предшествующих затрат на фундаментальность. Почему он не выигрывает в этой конкуренции? Потому что в цифровых двойниках существует уже следующее поколение автомобилей и в Японии, и в Германии, и в США. Более того, автомобили 2030-ых годов уже существуют. Они не выводятся на рынок только по рыночным причинам, чтобы не списывать прежние затраты и прежние технологии. Необходимо всего

¹ Поскольку он занимался цифровыми двойниками и для немецкого, и для китайского автодромов.

3–4 месяца для того, чтобы превратить цифровой двойник в промышленную силу. Возникло «зарезервированное развитие», идет конкуренция в виртуальной сфере.

2) Искусственный интеллект не только сотрудничает с естественным интеллектом, он им питается, и мы должны осознавать, что самый тяжелый удар искусственный интеллект наносит по среднему классу. Это – та промышленная революция, которая бьет не по низу, а по образованным слоям населения. Все что поддается алгоритмизации², все это успешно замещается искусственным интеллектом: юридический анализ, финансовый анализ, даже психоанализ в определенных методиках. Все это может исполняться, будет исполняться искусственным интеллектом, и это создает чрезвычайно большие последствия уже в экономической политике государства. Поэтому оживившиеся в развитых странах дискуссии о необходимости внедрения института гарантированного уровня дохода, неслучайны, потому что демократические правительства предвидят, что у основного избирателя появятся колоссальные проблемы, и он, естественно, с этими проблемами придет к правительствам. Какой ответ предлагают развитые страны? «Мы дадим гарантированный уровень дохода, потому что экономика движется. Есть источник развития. А люди пусть занимаются волонтерством, политической деятельностью, общественной и т.д.»

Есть, однако, и другой вариант ответа на тот же вопрос. Это – креативные индустрии³. Один из лучших эволюционных

² Хотя сам искусственный интеллект не алгоритмически организован.

³ Напомним, что искусственный интеллект хорошо решает задачи левого полушария мозга, а есть еще правое полушарие, у нас есть эмоциональный интеллект.

биологов России, профессор Дубынин, послушав спор об искусственном интеллекте, сказал: «Знаете, лисы намного умнее зайцев, но за миллионы лет они не смогли съесть всех зайцев. Почему? Лиса не может определить траекторию, по которой пробежит заяц. А почему не может? Потому что заяц сам не знает, по какой траектории он побежит». Вот эта способность действовать рефлекторно, интуитивно, находить асимметричные решения, – это то, что связано с правым полушарием, и то, что через образовательные системы может поддерживаться и развиваться. А экономически это выражается в креативных индустриях, то есть в креативном потенциале, который входит в экономический оборот, поскольку его результаты становятся объектом индивидуальной собственности, авторских и смежных прав, торговых марок, товарных знаков, лицензий и т.д. К сожалению, нужно отметить, что, несмотря на то, что эта перспектива значительна⁴, но она в определенной степени подрывается новыми институциональными трендами, связанными с глобальным межцивилизационным кризисом, потому что интеллектуальная собственность попадает под вопрос. В принципе, права собственности пошатнулись, и новый мир может оказаться еще более необычным, чем тот, в который мы попали сейчас.

⁴ Она составляет от 6 до 8% валового продукта в развитых странах.

Антон Кириллович Моисеев
Заместитель директора по научной работе
ИНП РАН, д.э.н., профессор РАН

НОВЫЕ ЦЕНОВЫЕ ПРОПОРЦИИ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА И НОВЫЕ РИСКИ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЕГУЛЯТОРОВ

Представляемый к рассмотрению доклад посвящен финансовому рынку, новым ценовым пропорциям и рискам для финансовых регуляторов. И в рамках доклада мы предпримем попытку ответить на вопрос: к чему все идет? Не «что делать?», не «кто виноват?», а «к чему все идет?». Потому что есть некие глобальные тренды, которые не меняются от решения тех или иных правительств. Есть объективные разрывы, есть объективные дисбалансы, и они продолжают работать, какие бы решения ни предлагались.

Первый разрыв. Это – разрыв между финансовым сектором и реальным сектором США. На Рис. 1 изображена кредиторская задолженность, которая возникает, когда фирмы делают поставки и ждут оплаты. То есть это – половина сделки. Ресурсы поставлены, заказчики еще не заплатили. Половина сделки осуществлена, оплата – еще нет. Чтобы была осуществлена оплата, эти деньги нужно где-то взять, профинансировать, прокредитовать. Почему деньги называют «кровью» экономики? Они должны вливаться как раз в эти пустоты. Они возникают именно там, где происходит разрыв сделки. Ресурсы поставлены, но еще не

осуществлена встречная часть сделки. И это значит, что нужны деньги. Они возникают из сферы банковского кредитования. После 2008 года разрыв происходил за счет политики очень низких процентных ставок, приближающихся к нулевым значениям, и это было результатом политики Федеральной резервной системы¹ США.

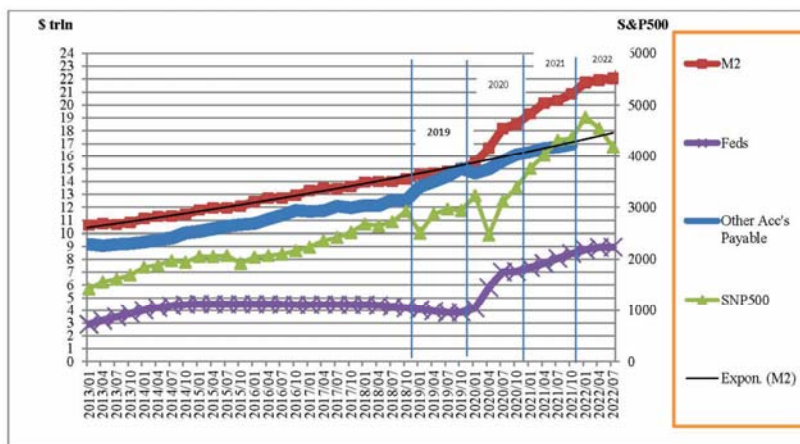


Рис. 1. Разрыв в американской экономике между реальным и финансовым сектором.

Источник: FRED

M2 – агрегат денежной массы (трлн. долл.);

Feds – баланс Федеральной резервной системы (трлн. долл.);

Other Acc's Payable – кредиторская задолженность нефинансового сектора (трлн. долл.);

SNP500 – индекс фондового рынка S&P500 (правая ось).

¹ Сокр.: ФРС.

На Рис. 1 показано, как ФРС вышла на уровень эмиссии в 4 триллиона долларов, чтобы закрыть разрывы, которые возникли в банковских балансах после кризиса 2007–2008гг. И верхний уровень эмиссии поддерживался примерно на этом уровне до пандемии. Разрыв между кредиторской задолженностью и денежной массой составлял примерно 2 триллиона. В начале пандемии, как видно из Рис. 1, началась новая эмиссия, которая стала усиливать возникающие разрывы. Без этих денег начались бы банкротства, денежная масса бы сжималась, и страна начала бы уходить в кризисные реалии (падение рынков, закрытия бизнеса, рост безработицы).

Также можно наблюдать сокращение объемов кредиторской задолженности, затормаживание экономики в первом квартале 2020 года вследствие «противоковидных» мер. Далее, за счет вброшенных денег экономика снова начала расти, вышла почти на прежнюю траекторию, но деньги эмитировались быстрее. Отсюда и возник новый разрыв, который в середине 2021 года составил примерно 23%². Необходимо отметить, что это показатель для всей долларовой зоны, не только для американской экономики, но и для существенной части земного шара.

На данный момент инфляция в долларовой зоне достигла 8% в годовом исчислении, а должна была составить, фактически, 23% накопленным итогом. Это именно тот показатель инфляции, который нужно ожидать. За счет чего может исчезнуть этот разрыв между реальным и финансовым сектором? Либо за счет инфляции, которая увеличивает объем сделок в номинале, либо за счет банкротств, то есть за счет сжатия кредитной и денежной массы. Но второго сценария денежные власти стараются не допускать, хотя рынок ожидает сжатие. ФРС заявила о будущем

² То есть инфляционный навес составил 23 процента.

либо глубоко отрицательные ставки процента, либо рост ставок и начало кредитного сжатия. Но процесс только начинается: фаза сжатия будет продолжаться, пока не будет «съеден» 25%-й разрыв. Возможно, это будет продолжаться 3 года по 8% инфляции за год, или 2 по 12%.

Нами были проанализированы процентные ставки и темпы инфляции в различных странах мира, пересчитаны отрицательные процентные ставки в реальные доходы с помощью расчетов по объему долга (Рис. 3).

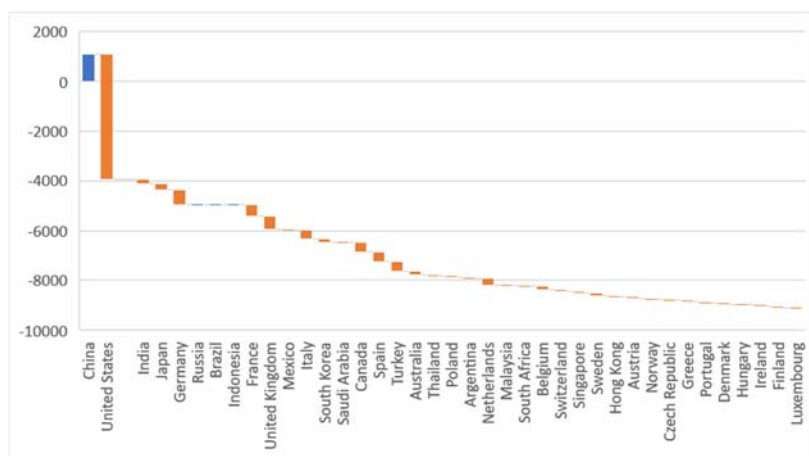


Рис. 3. Реальный доход на мировой совокупный долг нефинансового сектора (государство+нефинкорпорации+домохозяйства, на 1-й кв. 2022), трлн. долл. США.

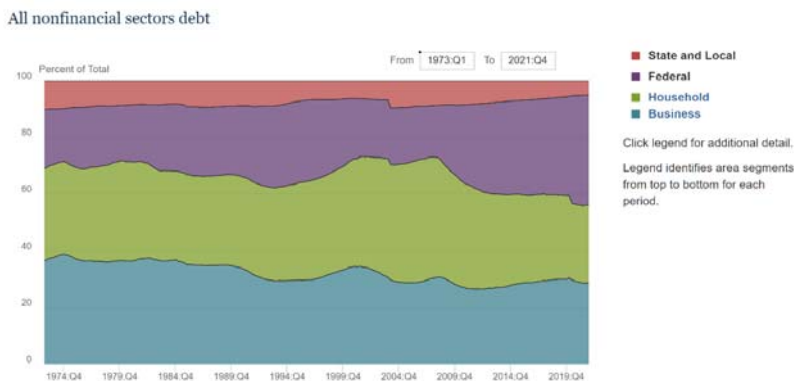
Источник: tradingeconomics, @PaulSpydell, расчет ИНП РАН.

Например, Китай: у него есть определенный объем долга – 46 триллионов, по нему есть небольшая процентная ставка, и, соответственно, триллион долларов в год – это положительный

доход инвесторов. Плюс триллион долларов во всем мире заработан инвесторами (в китайские долги), минус 4 триллиона долл. – это потери инвесторов (в американские долги), потому что темпы инфляции составляют 8%, а ставка процента приближается к нулю, что означает отрицательную реальную ставку процента: 8%, и именно это привело к минус 4 триллионам. Сюда добавляются также и другие страны, и всего в сумме получается минус 9 триллионов долларов. Если инвесторы вкладывались не в финансовые инструменты, а в долг, получается, что в среднем такие вкладчики по всему миру потеряли 9 триллионов.

В период пандемии было напечатано порядка 11 триллионов долларов в мировом масштабе, и 9 триллионов из этих 11 мы уже мы теряем в долговых инструментах за счет отрицательной процентной ставки. Пока 23-процентный разрыв будет «съеден», по всей видимости, вкладчики потеряют больше, чем было компенсировано эмиссией с целью предотвращения банкротств. В случае банкротств потери были бы локальными, но имели бы место сетевые эффекты. А сейчас это переложилось на всех, кто инвестировал в долг. Понятно, что долги США – это не только американские вкладчики, это – инвесторы по всему миру.

Если обратиться к Рис. 4, то можно отметить, что с середины 70-х годов до 2008 года можно было говорить о том, что 2/3 сумм долга генерирует частный сектор, а одну треть долга генерирует госсектор. А после 2008 года соотношение удерживается на уровне $\frac{1}{2}$ часть долга – частный сектор, а $\frac{1}{2}$ – государственный. И после пандемии доля государственного долга будет неуклонно расти, то есть частный бизнес не верит в то, что он будет получать доходы, он не генерирует нового долга, государство за него генерирует этот долг, пытаясь заместить частный сектор, но это – **неустойчивая** ситуация.



*Рис. 4. Долги нефинансового сектора США, 1973–2021, структура.
Источник: Federal Reserve.*

Далее нами были проанализированы санкции, которые были наложены на Иран, стоимость иранского экспорта и индекс стоимости единицы экспорта для нескольких стран: Иран, Россия, Саудовская Аравия (Рис. 5). Хорошо прослеживается влияние санкций, особенно на падении объемов экспорта. В то же время видно, что ровно так же изменялась стоимость единицы экспорта и в России, и в Саудовской Аравии. Интересно то, что на Саудовскую Аравию не накладывали санкций, а динамика стоимости единицы экспорта была такая же. Стоимость единицы экспорта изменялась за счет снижения цен на нефть. Поэтому мощные санкции против Ирана были непосредственно не по сложности экономики, а, в первую очередь, по тому объему денег, который был доступен для импорта (по уровню жизни населения). Основное бремя «цены» санкций, безусловно, несло на себе население.

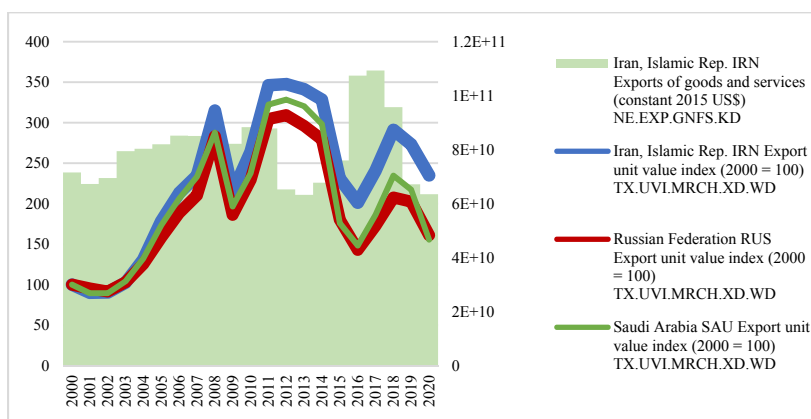


Рис. 5. История иранского экспорта.

Источник: World Development Indicators, World bank.

Произведенные для России расчеты показывают следующее: санкции будут стоить примерно 20% падения уровня жизни. Пропорция внешнего обмена сейчас составляет примерно 90 рублей за доллар. Представим себе, что мы хотели что-то приобрести за рубли за рубежом при прежних ценах, и обменный курс в этом случае был бы не 70–75 рублей за 1 доллар, а 90. Вот по такой, примерно, пропорции мы будем приобретать товары из-за рубежа. При этом инфляция еще дальше будет снижать обменный курс, то есть 20% – это падение соотношения курса по паритету, а дальше возникнут множественные курсы. Возможно, установится обменный курс: 60 рублей за 1 доллар для отдельных операций, и, к примеру, 110 рублей за 1 доллар для «черного» рынка для товаров, так как на «черном» рынке существуют дополнительные риски. Но, в среднем, обменный курс, по нашим подсчетам, составляет 90.

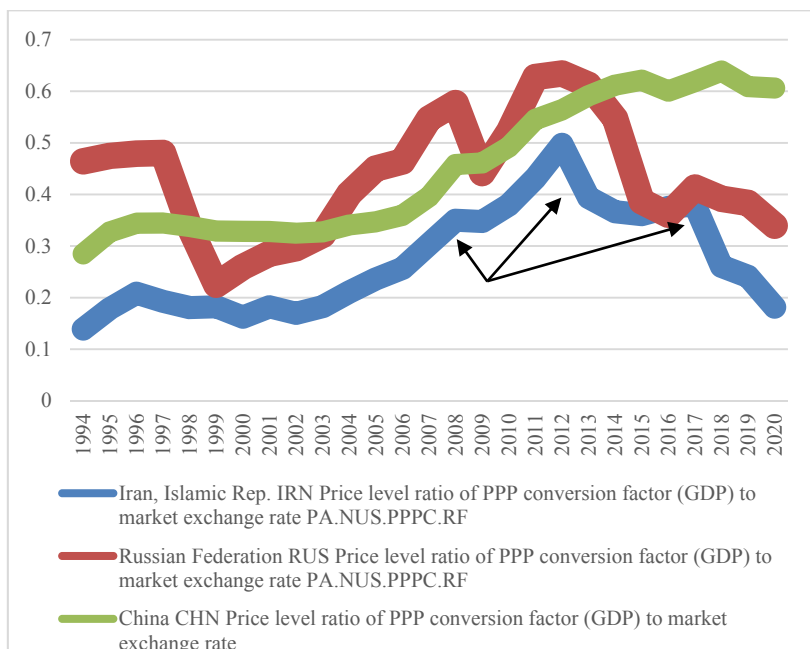


Рис. 6. Соотношение ППС к курсу как показатель относительной бедности страны (стрелками показаны годы введения санкций).

Источник: World Development Indicators, World bank.

Почему именно 90? Если обратиться к Рис. 6, то видно, что прямой удар санкций в Иране приходится на уровень жизни, и, как уже было сказано, бремя санкций несет на себе непосредственно население. В России тоже прогнозируется падение уровня жизни на 20%. Китай вышел на уровень 0.6 по соотношению курса к паритету, и там останется уже практически лет на 10. Будет ли происходить укрепление китайского юаня? Скорее всего – да, потому что курс доллара должен снижаться относительно цен на сырье.

Общий тренд экономики России – это усиление государственного вмешательства в силу того, что существуют большие разрывы. Экономика, конечно же, может адаптироваться самостоятельно, если «отпустить» все процессы, однако в экономике России по-прежнему есть много регуляторных рычагов, поэтому придется вмешиваться в процессы в «ручном режиме», и на данный момент времени такое регулирование оправдано. Однако это снижает возможности мягкой адаптации. Будут создаваться дефициты, а экономика не будет успевать их покрывать. Это даст дополнительных 6–8 лет для выхода на уровень жизни 2013 года.

Далее представим развилку сценариев для России.

Таблица 1.

Сценарии развития экономики России

НЭП	Мобилизация
Рыночные принципы в эпоху дефицитов. Высокая инфляция, неравномерная по видам деятельности	Гос. вмешательство: цены, рентабельности, кому сколько продавать
Высокие ставки и рентабельности	Контроль над движением капитала. Государственные задания по производству для крупных и средних предприятий
Быстрое снижение уровня жизни, социальное беспокойство	Пониженный инфляционный фон, долгий фон дефицитов
Адаптация за 2–3 года, далее рост уровня жизни (но с низкой базы)	Долгосрочное снижение уровня жизни

Сценарий «НЭП». Иностранные предприятия уходят с российских рынков, возникают локальные дефициты в цепочках производства добавленной стоимости, что приводит к очень высоким прибылям и доходностям³. При этом экономика в целом теряет сложность и целостность. Локальная высокая доходность может не позволить Центробанку снизить учетную ставку, таким образом предприятия «тяжелых» отраслей могут быть доведены до банкротства.

Сценарий мобилизации экономики. Управленческое государственное вмешательство будет вести к усилению планирования в экономике, делая ее более жесткой и менее эффективной. В долгосрочной перспективе это может дать России еще 6–8 лет отсрочки для возвращения на траекторию устойчивого развития. Между тем некоторые бизнесы «разбогатеют», но средний доход и качество жизни, безусловно, снизятся в долгосрочном периоде.

Если не пойти по пути мобилизации, а «отпустить» экономику в рынок (**сценарий НЭП**), получим более высокие темпы инфляции, но наиболее быстрая адаптация экономики будет происходить именно за счет высоких темпов инфляции. Если увеличить ставки процента еще дальше, это может просто остановить экономику. В текущем периоде времени ЦБ РФ снижает ставки процента, но бизнес не берет кредиты. Возникает вопрос: почему? Потому что бизнес не видит спроса. Спрос быстро сужается, и прогнозируемые 35% инфляции⁴ могут не отразиться в статистике цен, они отразятся в статистике качества. Это происходит тогда, когда экономика движется вниз по качеству, а не вверх по

³ 60–80% могут стать обычным явлением.

⁴ Накопленным итогом за несколько лет по результатам введения санкций.

цене, то есть не покупает подорожавшие товары и услуги, а переходит на более дешевые заменители. Далее будет происходить быстрое снижение уровня жизни и адаптация за 2–3 года.

В мобилизационном сценарии государство устанавливает верхний уровень цен, рентабельности, а именно: кому и сколько нужно продавать, где можно перемещать капитал, а где нельзя. Это снижает инфляционный фон, позволяет удерживать цены, но возникают дефициты в экономике, поэтому уровень жизни останется на пониженном уровне, и довольно долго. И если этот сценарий будет реализован, можно просто потерять десять лет.

Далее необходимо обратиться к вопросу рисков. Риски финансовых регуляторов на глобальном уровне можно обобщить следующим образом:

1. Уход монетарной власти от государственных к общественным институтам.
2. Накопление «плохих» и «токсичных» долгов в надежных финансовых институтах. «Заражение» через цепочки взаимных долгов. Непредсказуемость распространения.
3. Замедление генерации дохода по отношению к ожиданиям. Ожидания дохода (котировки фондового рынка) строятся на самых динамичных отраслях (из лучших примеров). Из ожиданий возникает долг, то есть долг генерируется быстрее дохода, это – залог всех кризисов – и прошлых, и будущих.
4. Сейчас, чтобы сбалансировать накопленный долг и скорость генерации дохода, необходимо позволить реальным сделкам за счет инфляции «догнать» накопленный долг. Из 25% разрыва за год «съели» 8%, осталось 17%.
5. В России: потенциал инфляции не менее 35%, но доход падает. Номинальные траты не будут расти вслед за ценами. Следовательно, эффект будет структурный: он будет выражаться в падении качества сырья, оборудования, труда.

Уход денежной власти от монетарных регуляторов к обществу, когда общество уже определяет, кто «плохой», а кто «хороший». Если бизнес «хороший», то его деньги, банковские счета работают: они полноценные, стопроцентные, а если бизнес «плохой», допустим, из России, из Китая, Ирана, то это не может быть гарантированным. Сейчас это можно определять по гражданству. Есть также тенденции определения по степени «зелености» происхождения денег. Если бизнес не «зеленый», а, допустим, «нефтяной» или «газовый», это означает, что его деньги неполноценны, потому что он наносит ущерб будущему поколению.

В Китае эта миссия возложена на социальный рейтинг. Если, к примеру, индивид порицает политику партии, его деньги становятся неполноценными. И эта власть уходит общественным институтам. Теперь не Центральный банк определяет силу валюты, а некое голосование, рейтинг. Это относится и к индивидуумам, и к бизнесу; и мы (весь мир) объективно движемся в этом направлении. Ввод цифровых денег позволяет очень легко распространить эту систему на практически все денежные операции и все кошельки. Кто будет определять полноценность денег? Кто будет определять курсы обмена? Никто пока не знает. Есть некая общая идеология, есть ценности, и на уровне ценностей сейчас идет очень мощный диалог по поводу того, что есть те ценности, которые будут определять силу валют, денег и богатств в будущем.

Выход России из текущей санкционной ситуации возможен с помощью критериев ESG⁵: признание отдельных компаний или институтов «социально ответственными» и допуск на мировой рынок за плату в виде квот или технологий, или более

⁵ ESG можно расшифровать как «экология, социальная политика и корпоративное управление».

высокой оплаты карбоновых налогов. Это происходит, когда компании, индивидуумы подстраиваются под новые критерии. Но последние еще не до конца выработаны. Пока что есть ESG-критерии только для «зеленой» экономики, но все они относятся к социальной ответственности. Если какая-то часть мира признала Россию «социально безответственной», то это означает, что отдельные компании могут доказывать свою ответственность как раз через соответствие критериям ESG, а это означает, что система этих критериев и то, кто ее определяет, будут очень важны в будущей финансовой архитектуре мира.

Марина Александровна Абрамова

*Руководитель Департамента банковского дела
и финансовых рынков Финансового университета при
Правительстве РФ, главный научный сотрудник Центра
денежно-кредитных отношений, д.э.н., профессор*

ФИНАНСОВАЯ ИНКЛЮЗИВНОСТЬ В УСЛОВИЯХ НОВЫХ РЕАЛИЙ: ПРОБЛЕМЫ РИСКОВ И ИХ МИНИМИЗАЦИИ¹

В современных реалиях необходимым стало изучение вовлеченности человека в экономические процессы, в частности, крайне актуальной является проблема адекватной этим реалиям финансовой инклюзивности.

Дело заключается в том, что Банк России, наряду с процентной политикой, и, несмотря на всю ее важность, на сегодняшний день уделяет большое внимание политике коммуникаций, то есть стремится к тому, чтобы все сигналы финансового рынка, в частности, все сигналы Центрального банка, доходили до субъектов этого рынка. Центральный банк, действительно, озадачен проблемой финансовой инклюзии, т.е. доступом населения к базовому набору финансовых услуг: кредитование, страхование, платежные услуги² и сбережения³. Действительно, финансовая доступность обеспечивает возможность привлечения

¹ Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финуниверситету в 2022 году.

² Которые сегодня достаточно актуальны.

³ Включая инвестиционные счета – ИИС.

ресурсов для их последующего использования, для оптимизации финансовых потоков, для возможного снижения уровня бедности, хотя необходимо отметить, что здесь важное значение имеет финансовая грамотность, потому что неграмотно осуществленные вложения могут привести к значительному снижению благосостояния. И, одновременно, финансовая доступность является основой включения субъектов рынка в формальную экономику. Осознанно включаясь в формальную экономику, мы избегаем того, что называется «теневой экономикой». Весь этот комплекс проблем должен быть решен в рамках доступности финансовых услуг в сочетании с финансовой грамотностью.

Есть и проблемы, связанные с самой финансовой доступностью и финансовой инклюзивностью. Связано это с тем, что необходимо обеспечить не просто доступ, а необходимо обеспечить эффективный доступ именно к базовым продуктам и характеристикам, а это зависит и от качества этих услуг, и от каналов доступа. И еще один вопрос – необходимо обеспечить эффективный доступ, то есть удобство и для клиента, и ответственное предоставление финансовых услуг со стороны их производителей: стоимость финансовых услуг должна быть доступной как для клиента, так и экономически оправданной для того, кто предоставляет эту услугу.

Естественно, что цифровизация вносит значительные изменения в финансовую инклюзивность. С одной стороны, цифровизация создает условия для повышения финансовой инклюзии, с другой стороны, все это может привести и к определенным противоречиям. Мы можем открывать доступ к финансовым услугам, но в большинстве случаев может оказаться, что население не понимает, что это за услуги. И тогда такое непонимание приводит к значительным рискам.

Сегодня созданы условия для получения услуг онлайн, развиваются цифровые финансовые сервисы, но при этом не нужно забывать, что население должно понимать, к чему его допускают. Банк России достаточно серьезно занимается этим вопросом. У Банка России есть проект по приоритетным направлениям повышения доступности финансовых услуг на период 2022–2024 гг.; данная проблема отражена и в Годовом отчете Банка России за 2021 год. Уделено внимание сочетанию финансовой инклюзии с кросс-функциональными задачами, а именно: защите прав потребителей финансовых услуг и инвесторов, а также повышению финансовой грамотности населения, малого и среднего предпринимательства.

Происходит трансформация монетарной и платежной сфер и с точки зрения развития научных фундаментальных знаний. Наблюдаются изменения в фундаментальном компоненте денежной и платежной систем, связанных с появлением цифровых валют и развитием криптобизнеса, использованием криптовалют.

Прежде чем говорить о криптовалюте в контексте изменения денежной и платежной систем, мы должны понимать, являются ли криптовалюты деньгами, происходят ли изменения в организационном компоненте денежной и платежной системы, когда в платежное пространство вступают новые институты, происходят ли изменения в регуляторном компоненте. И, естественно, возникают изменения в поведенческой компоненте, то есть это как раз проблемы, связанные с финансовой доступностью и с финансовой грамотностью населения. Необходимо, чтобы субъекты финансового рынка, имеется в виду население, вовлеченное в малое и среднее предпринимательство⁴, понимали и риски, и возможности цифровизации.

⁴ Далее: МСП.

Мы должны понимать: что такое деньги и в каких формах и видах они сегодня развиваются, какие формы и виды денег приоритетны для потребителей на сегодняшний день. Именно понимание того, **что** является объектом денежной и платежной систем, очень важно для того, чтобы осознать возможности и риски проведения расчетов и платежей в той или иной форме. Много сегодня говорится и о применении, предположим, стейблкоинов, в качестве не только платежного средства, но и инвестиционного средства. Все ждут выхода Федерального закона о цифровой валюте, который должен был выйти в марте 2022 года, но на данный момент времени мы не имеем нормативно-правового обоснования того, что происходит в области цифровой валюты. Есть, конечно, множество исследований, которые посвящены проблеме современных денег. И дискуссии о деньгах имеют два уровня: 1) формально-технологический уровень, когда мы рассматриваем проблему оборота денег, возможности использования их для расчетов как инвестиционного ресурса и т.д.; 2) сущностный уровень.

Когда мы говорим о фундаментальных исследованиях в этом вопросе, мы переходим от осознания того, что такое деньги, к возможности их использования, в том числе в денежно-кредитном и бюджетно-налоговом регулировании, потому что в основе всего лежат денежные потоки. Эти исследования базируются на том, что есть две противоположные позиции по поводу природы денег в условиях цифровой экономики.

Позиция «за» – это признание того, что цифровые и, в частности, наличные цифровые деньги⁵, приближаются к новой модели денег.

⁵ Проект и концепция цифрового рубля, разработанная Банком России.

Позиция «против» – когда деньги цифровой экономики или активы цифровой экономики, в том числе криптовалюты, считаются чистой спекуляцией, стартапом, который так и остается стартапом.

Несмотря на то, что развивается и цифровизация финансовой сферы, появляются новые финансовые технологии, дискуссии по поводу природы денег не только не затихают, они продолжают и усиливаются.

Цифровизация финансового рынка, как фактора финансовой стабильности и финансовой инклюзивности, имеет два вектора. С одной стороны, действительно, цифровизация повышает доступность финансовых услуг для населения, способствует развитию финансовой инклюзивности. С другой стороны, достаточно высокий уровень финансовой и цифровой грамотности может привести не столько к улучшению качества жизни, сколько к его ухудшению. Мы видим изменения в поведении людей, которые реагируют на те или иные события. Например, 25.02.2022 года все начали снимать деньги со счетов в банках, затем произошло резкое повышение ключевой ставки (до 20%), и мы стали свидетелями обратного процесса, когда люди вновь стремились размещать средства на депозитах. То есть процесс принятия решения у людей ускоряется.

Существует еще целый ряд проблем, влияющих на уровень финансовой инклюзивности. Во-первых, это – недостаточное информирование о свойствах новых финансовых продуктов, при этом поставщики этих продуктов навязывают услуги потребителям, которые до конца не понимают риски, связанные с этими продуктами. Есть ситуация мисселинга (сбивания с толку). И это происходит не только в России, на наш взгляд, это есть в любой стране, где оказываются новые финансовые услуги.

Выше мы говорили о скорости принятия решений. Ускорение принятия решений в условиях цифровизации может привести к неправильному выбору со стороны потребителя, если у человека нет достаточного уровня финансовой, цифровой, либо правовой грамотности, и это может привести к неправильному решению. Меняется качество коммуникации с клиентом, в том числе качество обслуживания. Есть и непонимание рисков, которые связаны с приобретением тех или иных услуг, и есть такая ситуация, когда мы встречаемся первоначально с заниженными требованиями к потребителям финансовых услуг⁶, а впоследствии это оборачивается более жесткими требованиями⁷.

Какие есть возможности у финансовой инклюзивности, которые связаны с трансформацией денежной и платежной систем? Это – возможности оперативного выявления угроз устойчивости и регулирования финансовой сферы, это – возможность снижения рисков валютизации экономики, это – способность цифровых денег в большей степени удовлетворять потребности граждан, в том числе потребности, связанные с расчетами в условиях санкций, которые есть и которые затрагивают в значительной степени платежно-расчетные отношения.

Но есть и явные угрозы. Понятно, что без надежной системы регулирования криптоотрасли возникает риск «ухода в тень», то есть перехода в неформальную экономику. Есть риск, в том числе закрытия или замораживания операций с криптовалютами, есть риск оттока в иностранные юрисдикции⁸. Есть и угроза

⁶ Например, выдача необеспеченных кредитов.

⁷ Например, при возврате долга.

⁸ Например, значительное количество специалистов ИТ-сферы поменяли юрисдикцию.

утраты традиционными банками монополии в области посредничества в платежах, есть проблема с эффективностью денежно-кредитной политики, с расчетом денежной массы и т.д. Эти вопросы есть, и они требуют очень серьезной эмпирической проработки.

Угрозы, конечно, связаны и с существующими геополитическими и технологическими рисками. Есть угроза, связанная с тем, что у большинства населения, которое сегодня вступает в активную жизнь на финансовом рынке, нет опыта финансовых кризисов. Нужно понимать, что люди, которые сегодня активно выполняют финансовые операции, не имеют, действительно, «опыта финансовых кризисов». Это приводит к определенному осознанию риска не в такой форме, как у людей, которые пережили эти кризисы. Есть попытки вложения средств в высокорисковые финансовые продукты, что увеличивает опасность стать объектом махинации или мошенничества.

Что же делать? Мы считаем, что должно быть сформировано доверенное цифровое пространство для того, чтобы избежать ухода в неформальную экономику. Мы в России ожидаем принятия закона о регулировании цифровых валют, который превратит криптоотрасль и криптобизнес в хорошо организованный рынок и повысит, тем самым, безопасную финансовую доступность для субъектов этого рынка.

Ирина Борисовна Петросян

*Заведующая кафедрой экономической теории и проблем
экономики переходного периода РАУ, к.э.н., доцент*

ПРОБЛЕМА ВЫСОКОЙ ТРАНСФЕРТНОЙ ЗАВИСИМОСТИ ЭКОНОМИКИ АРМЕНИИ В УСЛОВИЯХ НОВОЙ РЕАЛЬНОСТИ¹

Как известно, экономика Армении сильно зависит от внешних источников финансирования, в том числе от частных иностранных денежных трансфертов; и проводимые в течение многих лет исследования доказывают, что высокая трансфертная зависимость делает экономику Армении очень чувствительной по отношению к внешним шокам, в силу того, что канал частных иностранных денежных трансфертов – это один из каналов передачи шоков, в том числе из основных стран-доноров трансфертов, которые являются основными реципиентами мигрантов из Армении. Основной страной – донором частных иностранных денежных трансфертов, поступающих в экономику Армении, как известно, является Российская Федерация, поскольку большая часть мигрантов из Армении – как сезонных, так и прибывших на постоянное место жительства – направляется в РФ. Второй

¹ Исследование выполнено при финансовой поддержке Комитета по науке РА в рамках научного проекта № «21Т-5В254». Название темы: «Политика преодоления последствий пандемии COVID-19 и войны в Республике Армения».

страной – реципиентом мигрантов из Армении, являются Соединенные Штаты Америки, и эти две страны являются основными донорами частных иностранных денежных трансфертов.

Как трансфертная зависимость воздействует на экономку Армении в условиях новой реальности? Нужно отметить, что, в принципе, пандемия COVID-19 и глубочайший экономический кризис, к которому она привела во всех странах мира, не обошли стороной и перемещение рабочей силы, и движение частных иностранных денежных трансфертов как по всему миру, так и в Армении. И это воздействие было беспрецедентным. На конец 2020 года сокращение величины частных иностранных денежных трансфертов, поступающих в Армению, составляло 12% по сравнению с поступлениями в 2019 году. Однако, несмотря на все пессимистичные прогнозы, которые были осуществлены с стороны экспертов Всемирного банка и Международного валютного фонда, иностранные трансферты, как и ожидалась, продемонстрировали свою контрцикличность и очень быстро начали восстанавливаться в объеме. Интересно то, что, если в 2020 году этот показатель составлял 1 млрд. 311 млн., к концу 2021 года он вырос до 1 млрд. 610 млн., то есть объем поступивших трансфертов не только полностью восстановился после сильного сокращения, но еще и возрос. Однако, несмотря на это, опять же очень заметно, что каждый раз, как только случается какой-то шок, будь то это кризис 2008–2009гг., валютный кризис 2014–2015гг., или кризис пандемии COVID-19, – каждый раз шок воздействует на поток трансфертов, и это приводит к очень глубокому экономическому спаду в Армении. Примечательно то, что по всему миру трансферты сократились в 2020 году примерно на 20%, в Армении они сократились всего на 12%, но это привело к очень

глубокому спаду. То есть, помимо всех карантинных ограничений, разрыва цепочек поставок, вынужденного простоя отраслей хозяйства, так или иначе они оказали существенное воздействие на экономический спад.

Мы проанализировали ряд макроэкономических показателей с целью доказательства нашей гипотезы о том, что высокая трансфертная зависимость экономики Армении приводит к ее сильной уязвимости. Если обратиться к Рис. 1, то можно заметить, что по показателю ВВП на душу населения по паритету покупательной способности² Армения всегда опережает страны региона, за исключением некоторых периодов времени. Однако в двух выделенных нами периодах, это – мировой финансовый экономический кризис и пандемия COVID-19, есть резкий спад ВВП на душу населения.



Рис. 1. Динамика ВВП на душу населения в Армении по ППС (1990=100%).

Источник: World Bank, WDI.

² 1990г. принят за базовый.

На Рис. 2 мы продемонстрировали, как менялся объем поступающих в Армению трансфертов с 1995 года и какие были резкие спады во время кризиса 2008–2009 годов и кризиса пандемии COVID-19. Помимо двух отмеченных кризисов, мы также отметили валютный кризис 2014–2015гг., когда опять же можно заметить сокращение объема поступающих трансфертов, что сразу сказывалось на темпах экономического роста. Также необходимо сравнить данные финансовые потоки с потоками прямых иностранных инвестиций. Если взять отношение трансфертов к ВВП и прямых иностранных инвестиций к ВВП (Рис. 3), то очевидно, что частные иностранные денежные трансферты подвержены меньшим колебаниям, и проведенные нами расчеты показывают, что это наименее волатильный финансовый поток в Армении.

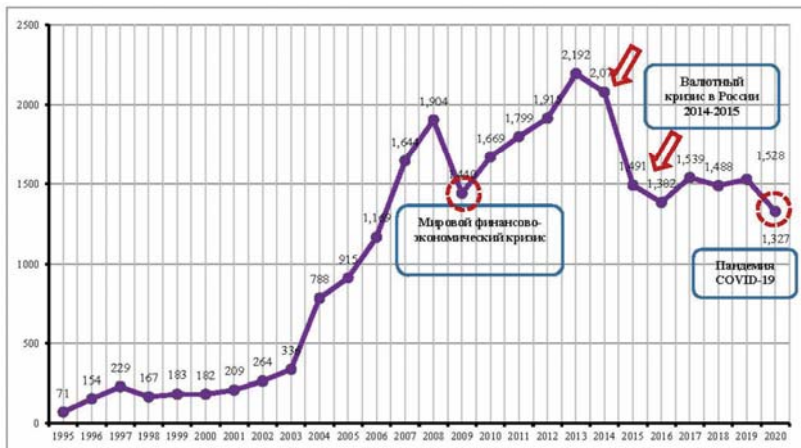


Рис. 2. Отношение объема частных трансфертов, ПИИ и экспорта к ВВП в Армении в 1995–2020гг. (в %).

Источник: World Bank, WDI.

Далее нами были проанализированы изменения темпов роста конечного потребления домашних хозяйств в сопоставимых ценах (в процентах) и темп роста частных иностранных денежных трансфертов (также в процентах). Динамика обоих показателей схожа, и есть тесная зависимость между объемом конечного потребления домашних хозяйств в РА и темпами роста частных иностранных денежных трансфертов, что, соответственно, приводит к следующему: как только потоки трансфертов сокращаются, резко уменьшается конечное потребление, что сразу же сказывается на темпах экономического роста.

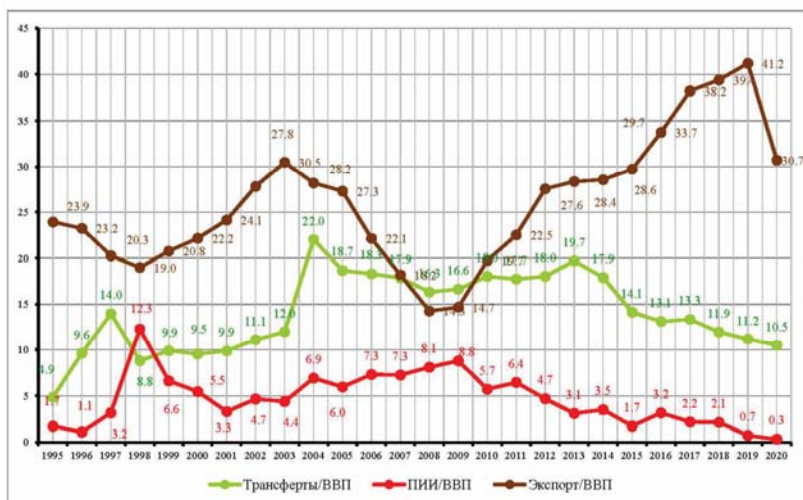


Рис. 3. Отношение объема частных трансфертов, ПИИ и экспорта к ВВП в Армении в 1995–2020гг. (в %).

Источник: World Bank, WDI.

Интересно также то, почему все экономисты в 2020 году считали, что общий объем трансфертов в мире сокращается, и

прогнозировали сокращение еще на 7% в 2021 году, чего не случилось, потому что они быстро восстановились. Считается, что кризис, порожденный пандемией COVID-19, специфичен тем, что характеризуется абсолютно новыми условиями, когда на экономики стран одновременно обрушились и шок предложения, и шок спроса.

Исследования показывают, что есть следующие каналы передачи шоков в страны-реципиенты трансфертов: 1) тесная связь циклов деловой активности стран-доноров и реципиентов; 2) снижение величины налоговых поступлений в государственный бюджет стран-реципиентов, и, соответственно, сокращение потребительских расходов, которые, в принципе, зависят от поступления трансфертов; 3) снижение объема национальных сбережений, которые осуществляются, в том числе, за счет трансфертов, и, частично, из-за роста дефицита государственного бюджета по озвученной ранее причине; 4) ухудшение состояния платежного баланса; 5) рост инфляционного давления по причине роста уровня безработицы в странах-реципиентах, потому что, столкнувшись с карантинными ограничениями, многие мигранты были просто вынуждены вернуться в свои страны, либо же в стране назначения они теряли основное место работы, долго не могли там пребывать (данное явление, безусловно, создавало и рост социальной напряженности в обществе стран-реципиентов мигрантов); 6) сокращение объема финансового, в частности, банковских секторов экономики стран-реципиентов трансфертов.

В 2021 году прогнозы были не такими оптимистичными, как сейчас. 2021 год закончился, подведены итоги, и, в общем и целом, можно сказать, что восстановление потоков частных

иностранных денежных трансфертов в Армении дает свои результаты. В ухудшающейся экономической ситуации в мире они вновь есть источник финансирования потребительских расходов. На Рис. 4 показано, что в Армении частное потребление всегда имеет больший вклад в рост реального ВВП по сравнению с внутренними инвестициями в основной капитал. Соответственно, в силу того, что существует взаимосвязь между поступлением трансфертов и конечным потреблением домашних хозяйств, изменение объема первых, несомненно, ведет к колебаниям в темпах экономического роста.

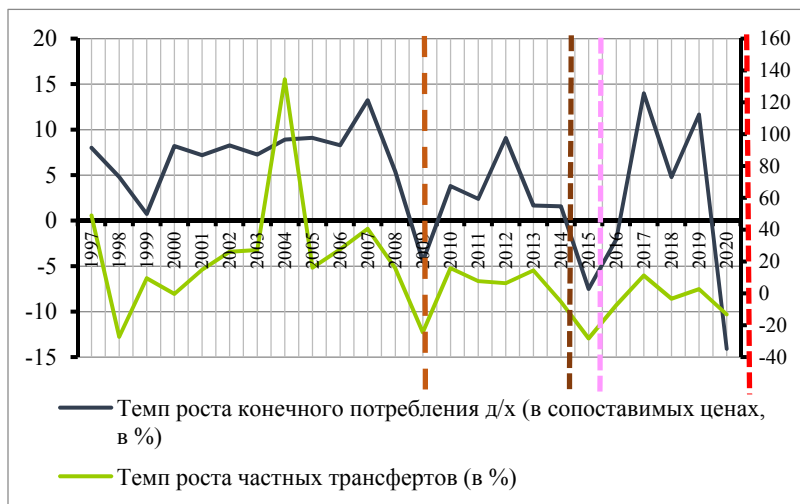


Рис. 4. Темпы прироста частных трансфертов и конечного потребления домашних хозяйств Армении в 1997–2020гг.

Источник: World Bank, WDI.

Также потоки иностранных трансфертов играют немаловажную роль в изменении валютного курса, если не принимать

во внимание факт того, что Центральный банк Армении косвенным образом регулирует обменный курс драма и сильно влияет на процесс его формирования.

На Рис. 5 мы продемонстрировали, как менялся реальный эффективный валютный курс. Несмотря на все колебания, тренд – положительный, что является основным отрицательным эффектом поступающих трансфертов. Так или иначе, укрепление реального эффективного валютного курса, учитывая все другие факторы, приводит к потере конкурентоспособности экспорта и большому количеству различного типа эффектов, которые мы именуем трансфертозависимой «голландской болезнью». Сейчас она проявляется не так сильно, как раньше, но, тем не менее, эти эффекты имеют место быть.

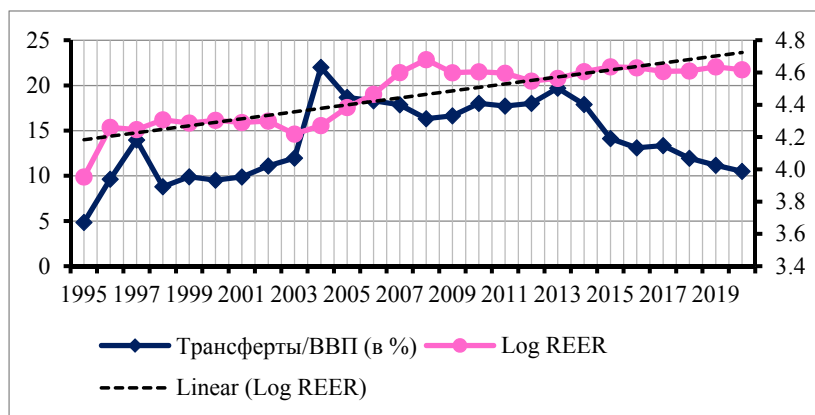


Рис. 5. Динамика отношения частных трансфертов к ВВП и изменение реального эффективного валютного курса в Армении в 1995–2020гг.

Источник: World Bank, WDI.

Резюмируя, можно сказать, что Армения, исходя из всего вышесказанного, сильно зависит от поступающих трансфертов, и это становится очевидным каждый раз во время очередного кризиса, будь то мировой финансово-экономический кризис, локальный валютный кризис 2014–2015гг. или кризис пандемии COVID-19.

Последний кризис вновь стал доказательством того, что экономика сильно зависит от внешнего финансирования, что делает ее достаточно волатильной и чувствительной, и выхода из этой ситуации на данный момент времени нет. Этот шок, постоянно передаваемый через канал иностранных трансфертов, будет иметь место до тех пор, пока эта зависимость будет сохраняться.

Гарик Арменакович Петросян

*Старший преподаватель кафедры экономической теории
и проблем экономики переходного периода РАУ, к.э.н.*

РОЛЬ ФИСКАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ В ПОСТКРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД¹

На сегодняшний день крайне актуален вопрос о том, какая фискальная политика проводится государствами в текущей экономической ситуации и каковы ее возможности и роль, которую она может сыграть в посткризисный период. В период пандемии при осуществлении очень значительных фискальных мер фискальная ситуация ухудшилась во всех странах; и аналогичная ситуация наблюдалась и в Армении. И эта ситуация порождает необходимость обдумывания фискальных мер и того, что можно сделать в целях улучшения состояния экономики. Кроме негативных последствий коронакризиса, в Армении может произойти еще один кризис, связанный с конфликтом между Россией и Украиной. В этой ситуации так же крайне важную роль будет играть фискальная политика и предпринимаемые правительством меры. В создавшейся ситуации у фискальной политики должны быть одновременно три цели: стимулирование экономи-

¹ Исследование выполнено при финансовой поддержке Комитета по науке РА в рамках научного проекта № «21Т-5В254». Название темы: «Политика преодоления последствий пандемии COVID-19 и войны в Республике Армения».

ческого роста, фискальная устойчивость и эффективное перераспределение доходов населения. Иногда эти цели могут противоречить друг другу, поэтому чрезвычайно важно, чтобы фискальные инструменты были выбраны таким образом, чтобы обеспечить согласование этих целей.

Анализ ситуации в 2020 и 2021 годах показывает, что фискальные индикаторы сильно ухудшились. Государственный долг в Армении увеличился более чем на 10 процентных пунктов и превысил порог, представленный в фискальных правилах. Это произошло не только из-за осуществления фискальных мер, но и из-за сокращения доходов государственного бюджета, спада ВВП и обесценивания национальной валюты. В 2021 году ситуация немного улучшилась, нагрузка долга уменьшилась, но его соотношение с ВВП все равно оставалось на уровне более 60% (Рис. 1).



Рис. 1. Государственный долг, % к ВВП.

Источник: Министерство финансов Армении.



Рис. 2. Расходы бюджета, % к ВВП.

Источник: Министерство финансов Армении.

* Среднее значение за 2010–2021гг.

Параллельно ухудшилась структура расходной части государственного бюджета. Текущие расходы превысили среднее историческое значение, в то время как размер капитальных расходов стал ниже среднего исторического значения. Все это также свидетельствует об ухудшении фискальной ситуации и требует поиска мер для решения создавшихся проблем (Рис. 2).

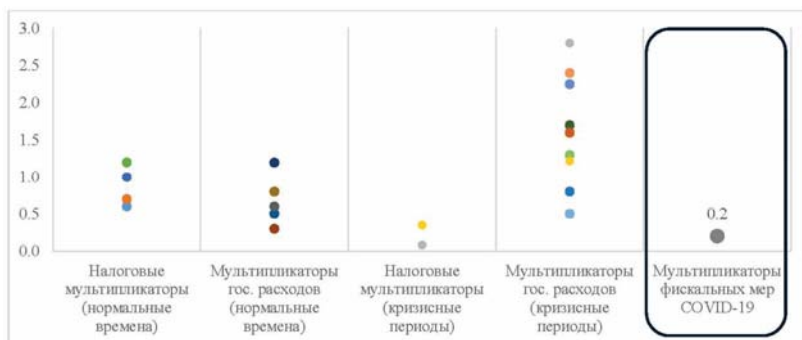


Рис. 3. Фискальные мультипликаторы.

Источник: IMF Working Papers (Batini et al (2014), Deb, Furceri, Ostry, Tawk, Yang (2021)).

Помимо всего вышеперечисленного, в Армении так же, как и во всем мире, наблюдалось уменьшение значений фискальных мультипликаторов. На Рис. 3 представлены несколько оценок фискальных мультипликаторов до кризиса, из данных которого можно заметить, что и мультипликаторы доходов и расходов в основном были высокие, а в кризисные периоды стали еще выше. Тем временем фискальные мультипликаторы, оцененные для коронавирусных мер, значительно ниже. Значение мультипликатора составляет 0.2, и это говорит о том, что в условиях коронавируса влияние фискальной политики иное – в силу того,

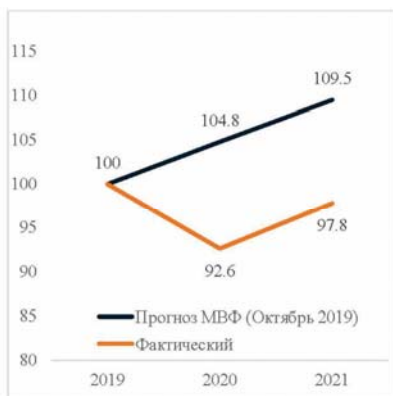
что стимулирование спроса в период ограниченности предложения не дало таких хороших результатов, как в предыдущие годы.

Это можно наблюдать, проанализировав также индекс реального ВВП. Из Рис. 4 видно, что тренд ВВП значительно ниже, чем в докризисный тренд, а это значит, что даже существенные объемы фискальных мер не смогли полностью обеспечить восстановление экономики. Кроме этого, в этом периоде наблюдалась инфляция, и ускорились не только темпы текущей инфляции, но и выросли инфляционные ожидания. Центральный банк отреагировал на сложившуюся ситуацию и увеличил процентную ставку, что ощутимо отразилось на процентных ставках по государственным облигациям. Это тоже свидетельствует об ухудшении состояния фискального сектора, в частности, ухудшения условий рефинансирования долга.

При этом, как отмечалось выше, не исключено возникновение нового кризиса. Научно-исследовательским центром «Луйс» были осуществлены оценки возможного влияния на экономику Армении конфликта на Украине с использованием DSGE-модели² и модели SVAR³. Были разработаны три сценария: оптимистичный, пессимистичный и базовый. Оценки показывают, что шоки могут оказывать значительное и долгосрочное влияние на экономику Армении, и потери реального ВВП могут составить примерно от 4 до 8 процентов в 2022 году, далее, в среднесрочной перспективе, темпы падения будут незначительно увеличиваться.

² DSGE-модели, англ. Dynamic Stochastic General Equilibrium – современные макроэкономические модели.

³ В преддверии нового кризиса. Возможное влияние санкций против России в 2022 году на экономику Армении // Фонд «Луйс», 14 апреля 2022г.



*Рис. 4. Индекс реального ВВП
Армении, 2019=100.*

Источник: Международный валютный фонд (МВФ), Статистический комитет Армении, расчеты авторов.



*Рис. 5. Процентные ставки.
Источник: Центральный банк
Армении.*

Оценки показывают, что под влиянием шока будут ухудшаться не только экономические, но и социальные показатели, что свидетельствует о сильном воздействии шока. Негативные влияния шоков будут сказываться также на фискальных переменных. Потери от сокращения налоговых поступлений составят примерно от 1 до 1,5 процентов ВВП, что существенно для бюджета Армении. В этом случае, при сохранении полного объема бюджетных расходов, будет происходить увеличение дефицита государственного бюджета, что, в свою очередь, будет влиять на состояние долга, и в пессимистичном сценарии соотношение «долг/ВВП» будет составлять чуть больше 70%. В таких обстоятельствах в основном все осуществляемые прогнозы достаточно пессимистичны.

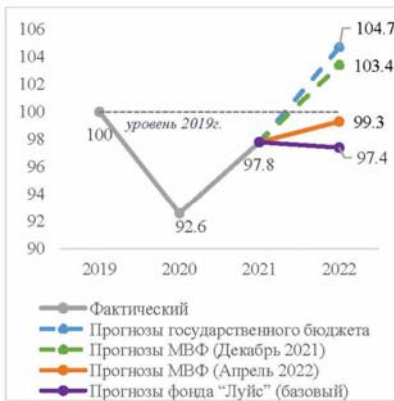


Рис. 6. Прогнозы индекса реального ВВП Армении, 2019=100.

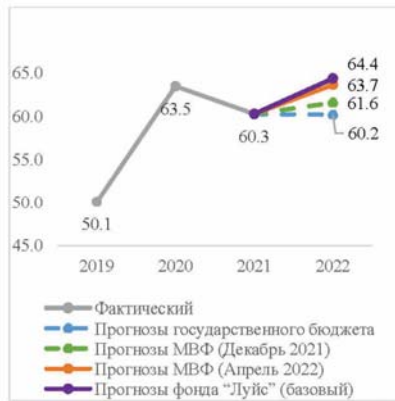


Рис. 7. Прогнозы нагрузки государственного долга, % от ВВП.

Если прогнозы экономического роста в Армении сбудутся, то в 2021 году экономика не восстановится, и объем реального ВВП будет ниже, чем в 2019 году, что вновь создает необходимость в применении мер фискальной политики. Прогнозы по части государственного долга тоже не очень позитивны. При планируемом экономическом росте соотношение «долг/ВВП» не будет сокращаться, как это было запланировано в бюджете Армении на 2021 год. Оно, наоборот, будет расти. Какие меры фискальной политики могут быть предприняты в создавшейся ситуации? Как было отмечено выше, должны быть осуществлены три цели. Первая цель – это стимулирование экономического роста. Стимулирование экономического роста можно осуществить, используя следующие инструменты: а) увеличение объема и полное осуществление капитальных расходов; б) увеличение роли встроенных стабилизаторов, которые могут дать положительные

эффекты при возникновении шоков. Вторая цель – это обеспечение фискальной устойчивости, что очень важно в случае, когда показатель по долгу превышает порог, установленный в законодательстве. И третья цель – это эффективная коммуникация фискальной политики, что позволит снизить процентную ставку по государственным облигациям и иметь возможность рефинансирования долга на хороших условиях.



*Рис. 8. Государственные капитальные вложения, % от ВВП.
Источник: Министерство финансов Армении, расчеты авторов.*

Что касается обеспечения экономического роста с помощью капитальных расходов, необходимо обратить внимание на планируемые и фактические капитальные расходы предыдущих годов. Можно заметить, что фактические расходы очень сильно отличаются от планируемых, по причине того, что они были осуществлены неполностью, и это ситуация также продолжалась в

первом квартале 2022 года (Рис. 8). Ранее, с помощью DSGE-модели нами были получены оценки влияния государственных инвестиций на макроэкономические переменные⁴, которые показывают, что однократный шок капитальных расходов очень сильно влияет на ВВП и, что еще важнее, это влияние продолжается в течение нескольких лет. Это означает, что капитальные расходы имеют долгосрочный эффект на рост ВВП. Другая мера, которая была отмечена, – это увеличение фискальных автоматических (встроенных) стабилизаторов. То есть, если появится шок, стабилизаторы будут вовлечены автоматически и начнут изменять экономическую ситуацию. Здесь речь идет об увеличении прогрессивности подоходного налога и увеличении пособий по безработице.

Эти меры, как показывают оценки с применением DSGE-модели, будут иметь не только сильное положительное влияние на экономическую среду, они будут также увеличивать занятость и провоцировать больший объем потребления, так как при такой политике будут увеличиваться доходы населения. Как известно, у хозяйствующих субъектов с более низким уровнем доходов, предельная склонность к потреблению выше, и по этой причине потребление будет расти и приведет к росту экономической активности. Что касается обеспечения фискальной устойчивости, то здесь необходимо помнить о необходимости соблюдения фискальных правил.

⁴ Petrosyan G., Assessment of the effects of public investment on GDP growth: case of Armenia // Научная весна молодых ученых Евразии, Научные статьи участников Международной научно-практической школы Санкт-Петербург, 21 мая 2021 года. Сс. 27–53.

Роль фискальной политики в посткризисный период

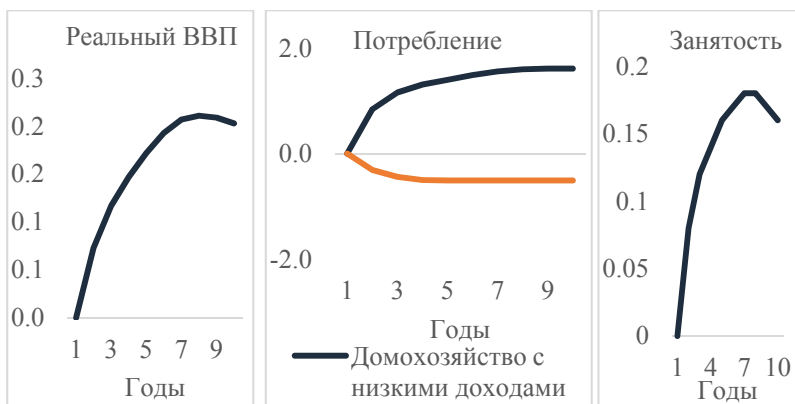


Рис. 9. Оценка влияния изменения ставки подоходного налога с равномерной на прогрессивную. Оценки выполнены автором с использованием новой кейнсианской модели DSGE.



Рисунок 10. Государственные капитальные инвестиции, % к ВВП.

Источник: Министерство финансов Армении, расчеты авторов.



Рисунок 11. Текущие расходы бюджета, % к ВВП.

Источник: Министерство финансов Армении, расчеты авторов.

В силу того, что в Армении ожидается новый экономический кризис, и будут возникать новые экономические шоки, у государства есть возможность вновь активировать «исключительные случаи» и не использовать фискальные правила: то есть увеличить и текущие, и капитальные расходы. Но это очень сильно будет влиять на фискальную устойчивость. Поэтому, если мы обратимся к Рис. 10 и 11, на которых показаны запланированные капитальные и текущие расходы, и их максимальные значения, мы можем увидеть, что бюджет находится «на пороге»: то есть, если правительство захочет использовать фискальные меры, используя текущие расходы, бюджетные правила не будут соблюдены, а фискальная устойчивость будет нарушена.

Обобщив, можно сделать вывод о том, что при создавшейся экономической ситуации использование фискальных мер очень важно, но государства и правительства должны очень тщательно выбирать применяемые меры и осуществлять фискальную политику, стимулирующую экономический рост, параллельно обеспечивая фискальную устойчивость и перераспределение доходов населения. Это можно обеспечить с применением мер, отмеченных выше.

Карен Ваникович Маркарян
*Директор НИИ Глобальной экономики,
д.э.н., профессор МФЮА*

ЭКОНОМИКА СЧАСТЬЯ

Если Толстой был бы знаком с текущей рыночной конъюнктурой, он бы сказал, что все счастливые экономики похожи друг на друга, а каждая несчастливая несчастлива по-своему. И, в самом деле, в то время как в западных странах разгоняется стоимость жизни, в Китае экономический рост тормозит вирус, а в странах третьего мира ситуация и того хуже – им угрожает голод.

Каждая из этих проблем отравляет мировую экономику, препятствуя ее восстановлению после пандемии, и неудивительно, что атмосфера накаляется. Сейчас мы вновь стоим на пороге глобальных рецессий, которые все более учащаются, и это та новая реальность, с которой нельзя не считаться. И она требует какой-то реакции и, по нашему убеждению, такой реакцией может стать наступление эпохи экономики нового типа, которую мы называем «экономикой счастья».

В 1997 году мне попала в руки «Общая теория права и государства» основоположника современной цивилистики Ганса Кельзена, где утверждалось, что государство, если рассматривать его как «чисто правовой феномен, как юридическое лицо», есть не что иное, как корпорация. Ибо его черты и особенности в полной мере охватываются общим понятием корпорации. Продолжив такое рассуждение классика, можно заключить, что

гражданин, если рассматривать его как «чисто правовой феномен, как физическое лицо», есть никто иной, как акционер государства.

И, в самом деле, каждый из нас обладает важнейшим акционерным правом – мы управляем государством посредством выборов. Но мы лишены акционерного права получать дивиденды. Стало быть, восполнив этот пробел посредством предложенного государственного дивиденда или, как его принято сейчас называть, «безусловного обязательного дохода», мы станем владельцами своего государства. В этой связи вспоминается фраза Владимира Путина, сказанная им сразу по пришествии во власть. Тогда даже в его ближайшем окружении слова о «наемном менеджере огромной корпорации Россия, которого назначает народ», вызвали недоумение. Рациональные взаимоотношения руководителя государства и общества, которые, собственно, он имел в виду, говоря «о России как о большом акционерном обществе», казались чем-то из области кремлевских мечтаний. Хотя именно в превращении граждан во владельцев своего государства заключается политическая миссия «экономики счастья».

Естественно, возникает вопрос о размере такого дивиденда гражданина или безусловного обязательного дохода. Поскольку современные государства гарантируют право человека на жизнь, а дивиденд гражданина или безусловный обязательный доход призван наполнить его материальным смыслом, то он должен быть равен минимальной потребительской корзине. То есть, если политическая миссия «экономики счастья» заключается в том, чтобы превратить гражданина в реального владельца своего государства, то ее социальная миссия заключается в том, чтобы наполнить право гражданина на жизнь материальным смыслом и, тем самым, внушить ему уверенность в завтрашнем

дне. Ибо не зря эксперты подразделения по поиску решений стабильного развития ООН (UN Sustainable Development Solutions Network) говорят о том, что самые счастливые страны не те, где меньше уровень кредитной нагрузки, а те, где есть социальная защищенность и уверенность в завтрашнем дне.

Теперь о самой экономике. Лауреат Нобелевской премии 2019 года А. Банерджи утверждает «вы не стимулируете рост, сокращая налоги, это можно сделать, давая деньги людям. Инвестиции отреагируют на спрос». Именно в этом и состоит экономическая миссия «экономики совести», ибо безусловный обязательный доход граждан, расширив платежеспособный спрос, приведет к росту рыночного предложения, который, обусловив рост прямых инвестиций в бизнес, приведет к созданию новых рабочих мест. А доходы новых работников еще больше расширят платежеспособный спрос и так далее – по восходящий спирали. Убедившись в продуктивности внутренних прямых инвестиций в национальную экономику, возникнут внешние прямые инвестиции, после чего последняя вольется в мировую экономическую систему.

Поскольку безусловный обязательный доход будет предназначен лишь для покупки включенных в минимальную потребительную корзину товаров и услуг, его денежные средства должны блокироваться от прочих покупок. Этого можно добиться с помощью технологии «блокчейн», что создаст предпосылки для возникновения и развития национальных криптовалют. И это является технологической миссией безусловного обязательного дохода.

Сегодня с ним экспериментируют от Кении до Аляски. Но «экономика счастья», хотя бы в отдельно взятой стране, заработает только тогда, когда безусловный обязательный доход станут получать все, и на постоянной основе.

Завершая тему безусловного обязательного дохода, важно отметить, что на первых порах его источником может стать налог на прибыль. Это обусловлено тем, что государство является фактическим совладельцем всех организаций страны, ибо получает часть их прибыли в виде налога на прибыль и управляет ими посредством законов. Другими словами, государство является своеобразной холдинговой компанией, владеющей долей во всех организациях в размере налога на прибыль. А поскольку, благодаря безусловному обязательному доходу, граждане становятся собственниками государства, то став ими, они становятся также опосредованными совладельцами всех организаций страны. Другими словами, национализация государства посредством безусловного обязательного дохода устранил постприватизационный синдром и, восстановив справедливость, создаст необходимые предпосылки для консолидации общества. И в этом заключается нравственная миссия «экономики счастья».

Поскольку речь зашла об этических нормах, уместно отметить, что даже в XXI веке в обществе продолжают культивироваться феодальные отношения, ибо, как и встарь, граждане и бизнес продолжают платить государству налоги. Для избавления от этого порочного рудимента прошлого, который Фома Аквинский назвал «узаконенной формой грабежа», нужно чтобы государство, подобно любой корпорации, зарабатывало бы деньги на своих активах, погашало бы из доходов свои расходы, а оставшуюся прибыль направляло бы на свое развитие и выплату гражданам безусловного обязательного дохода.

При этом нужно особо отметить, что главным активом государства являются деньги, и за право пользования ими нужно платить, точно так же, как за право пользования любым другим

активом, к примеру, недвижимости. Вопрос лишь в том, а какой должна быть эта плата? Поскольку она будет взиматься с целью пополнить бюджет, ее размер будет зависеть от величины бюджета и объема денежных транзакций. К примеру, российский консолидированный бюджет в 2019 году равнялся 40 трлн. рублей, а сумма осуществленных транзакций составила 2000 трлн. рублей. Значит, отчисляя в российский бюджет 2% от суммы каждой рублевой транзакции, мы не только избавимся от налогов, но и переведем взаимоотношения граждан и бизнеса с государством из вертикально подчиненных в горизонтальную плоскость равноправных отношений: то есть, пользуясь деньгами, они будут платить ему «арендную» плату. Это станет возможным при полном отказе от наличных расчетов, что, в свою очередь, выведет из тени не менее 20% валового внутреннего продукта.

У «экономики счастья» есть еще один ключевой аспект, ибо, вопреки правилу «не искушай», налоги служат классическим поводом искушения. Дело в том, что, вопреки устоявшемуся мнению, что бизнес якобы платит налоги, на самом деле единственным налогоплательщиком является конечный потребитель, то есть человек, ведь в цену его покупок включены также налоги всех компаний, занятых в производстве, логистике и реализации товаров и услуг. Таким образом, оплатив покупку, мы оплачиваем также из своего кармана все корпоративные налоги, а производители и продавцы должны, получив эти деньги, передать их в бюджет. Но некоторые, поддавшись соблазну, утаивают от бюджета эти средства, рискуя при этом быть наказанными за неуплату налогов. При этом, чтобы скрыть следы своих налоговых нарушений, они нанимают опытных консультантов, вынуждая

налоговиков принимать ответные затратные меры. Это усиливает энтропию, вынуждая экономистов МВФ признать целесообразность замены корпоративных налогов на взимание денег с денежных потоков. Что касается скептиков безусловного обязательного дохода, то критика их аргументов приведена в статье в журнале «Форбс»¹.

Думается, что затронутая тема интересна также в той части, что она поможет восполнить пробел, связанный с возникшими вокруг России реалиями. Есть две страны, которые находятся десятилетиями под санкциями – это Северная Корея и Иран, которым помогает то, что, в отличие от других стран, они обладают национальной идеей².

В свое время Путин объявил, что российской национальной идеей может быть только идея патриотизма. И нет ничего более патриотичного, чем национализировать государство и, тем самым, создать стиль жизни с верой в завтрашний день, защищая которую можно пройти через любые лишения.

¹ https://m.forbes.kz/life/opinion/ekonomika_sovesti/

² В Иране национальной идеей возрождения былого величия Персии, а в Северной Корее – это национал-коммунистическая идея «Чучхе».

Ара Владимирович Карян
доцент кафедры экономики и финансов РАУ,
к.э.н., доцент

СРАВНИТЕЛЬНЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ ЗАКАВКАЗСКО-ИРАНО- МАЛО-АЗИЙСКОГО РЕГИОНА

После 44-х дневной войны в Арцахе пришло осознание того, что Армения упустила очень многое именно в плане регионального сотрудничества, и в изучении потенциала экономик стран Закавказско-Ирано-Мало-Азийского региона.

Если обратиться к наиболее актуальным проблемам, проявившимся после 44-х дневной войны, то можно выделить следующие: региональная и международная стабильность и безопасность в Закавказском регионе, разблокирование транспортных коммуникаций в регионе, открытие армяно-турецкой границы с учетом экономических и социально-демографических последствий, установление прямых торгово-экономических отношений между Арменией и Турцией, транзит грузов, энергоносителей и электроэнергии с Азербайджаном, формирование в регионе общей экономической зоны, двухсторонние и многосторонние взаимоотношения стран региона.

Складывающиеся геополитические тенденции указывают на то, что глобализация постепенно уступает место регионализации и интеграционным процессам в отдельных регионах. Эти про-

цессы не обходят стороной и исследуемый нами регион, складывается абсолютно новая геополитическая ситуация, региональная экономическая система на данной территории будет объективно преобразована, и необходимо иметь четкое представление о том, как в этой региональной системе будет позиционировать себя Армения. Естественно, что крупные игроки будут предпринимать попытки вовлечения Армении в свою зону влияния. На данный момент времени Армения находится в зоне влияния Российской Федерации, и это – историческая объективность. Однако в условиях новых реалий значимыми игроками становятся Иран и Турция, и Армения должна быть готова к такому развитию событий.

Армения на данный момент времени находится на перекрестке санкционного противостояния Запада и Российской Федерации. Проведенные нами исследования позволяют выявить ряд факторов, которые воздействуют или будут в перспективе воздействовать на дальнейшее развитие Армении: 1) «Геополитическая узда» поставок газа в Европу из Каспийского бассейна; 2) Транзит природного газа заинтересованных стран по территории Армении: фактор усиления доверия и мира между странами; 3) Вступление или дистанционирование Азербайджана от ЕАЭС; 4) Разблокирование закрытых транспортных коммуникаций в Закавказье и открытие границы между Арменией и Турцией; 5) Санкционное противостояние цивилизаций и «антисанкционный ответ» России.

Рассмотрим подробнее каждый из факторов. Известно, что существует газопровод «Южный газовый коридор» («ЮГК», “Southern Gas Corridor” – SGC), который функционирует и включает в себя четыре компонента: выработка газа «Шах-Дениз-2» в

Азербайджане¹ и трубопроводы «ЮГК» – протяженностью в 3500 км. В него включаются газопроводы «Баку-Тбилиси-Эрзрум» или «БТЭ», «ТANAP» и «TAP». Последний соединяется также с в Европе “IAP” (Ionian Adriatic Pipeline). Общая стоимость «ЮГК» оценивается в 40–41 млрд. долл. США, согласно другим оценкам – до 45 млрд. долл. США. По этому газопроводу осуществляются поставки газа в Европу, и на сегодняшний день конечный пункт поставок – это Италия. В конечном пункте пропускная способность составляет 10 млрд. куб. м газа. И это – самый большой проект Евросоюза за всю его историю. В финансировании этого проекта участвовали все основные мировые финансовые институты – Всемирный банк, Европейский инвестиционный банк, Европейский банк реконструкции и развития, а также многие крупные игроки в энергетической сфере, начиная с “British Petroleum”, в силу того, что проектом была обозначена цель закрытия «Северного потока-2». В создавшихся условиях крайне важно выявить возможности увеличения поставок газа в ЕС по «ЮГК» из Каспия и блокирования «Северного потока-2», тем самым, оценив возможности «ЮГК» как альтернативы для поставок газа в Европу из Каспия и Закаспийского региона. Также важно обозначить новые возможности параллельных магистралей по «ЮГК», в частности, магистрали «Баку-Тбилиси-Эрзрум» и оценить «ЮГК» как инструмент реализации разновекторных геополитических задач.

Интересно то, что непосредственно после 44-х дневной войны происходят неординарные события, в частности, на первом отрезке «ЮГК», протяженностью в 3500 км, где находится газопровод «Баку-Тбилиси-Эрзрум», становится возможным

¹ Общая добыча составляет до 26 млрд. куб. м.

проложение его параллельной ветки через Армению. Примечательно и то, что газ в Европу по «ЮГК» начал поступать непосредственно после 44-х дневной войны, а именно: 31 декабря 2021 года. Исходя из этого, можно сделать некоторые выводы, касающиеся осуждения агрессии со стороны Азербайджана². Если следовать хронологии, непосредственно после 44-х дневной войны, в январе 2021 года произошли еще два крупных события. Была достигнута договоренность о том, что по дну Каспия из Туркменистана в Азербайджан пройдет газопровод, протяженностью в 42 км, и туркменский газовый поток присоединится к «ЮГК». Конечно, это оговорено косвенно, но, в целом, вся постановка заключается в этом. Оценивая азербайджано-туркменский газовый тандем через «ЮГК» в Европу, отметим, что в данном тандеме – 11,2% мировых запасов газа³, в то время как в РФ сосредоточено 19,1% мировых запасов газа. По сути, это появление достаточно сильного конкурента на мировом рынке. 42-х км подводный трубопровод под Каспием из Туркмении в Азербайджан “Trans Caspian Resources” (TCR) проходит от туркменского месторождения «Магтымгулы» по середине Каспийского моря до азербайджанского «Азери-Чираг-Гюнешли» (АЧГ)⁴.

Второе событие, обозначенное выше, это то, что непосредственно после 44-х дневной войны, в январе 2021 года Азербайджан начал прокладывать газопровод для своего эксклава – Нахичевана. Между тем газоснабжение Нахичевана осуществлялось и ранее, через Иран (Персию) по своповым поставкам. Сей-

² Практически никто в Европе этого не осудил.

³ 4-ое место по запасам газа в мире: 9,8% – туркменский газ и 1,4% – азербайджанский.

⁴ Последнее разрабатывается “British Petroleum”-ом.

час газопровод идет по территориям, отошедшим после войны Азербайджану, и поставки по этому трубопроводу предназначены не только для Нахичевани. Дело в том, что из Садарака, который находится в Нахичеване, прокладывается еще одна ветка газопровода до Эрзрума, протяженностью в 83 км, а это – конечная ветка газопровода «Баку-Тбилиси-Эрзрум» и начальная ветка газопровода “TANAP”, что означает повышение пропускной мощности газопровода «Баку-Тбилиси-Эрзрум» в два раза, что очень важно, поскольку пропускную мощность газопровода можно увеличить двумя способами – либо строить параллельный газопровод, либо накачивать газ дополнительными компрессорными станциями. В данной ситуации Армения приобретает статус транзитной страны, и, в целом, повышается уровень доверия и стабильности в регионе.

Газ поступает в Европу в объеме 10 млрд куб. м, и за счет дополнительных компрессоров, находящихся в основном, в Греции, можно увеличить пропускную мощность вдвое – до 22–24 куб. м в год. Отметим то, что «ЮГК» фактически рассматривался как альтернатива «Северному потоку-2», то есть предполагалось потопить последний на дне Балтики⁵ и, тем самым, ослабить газовую зависимость Европы от «Газпром»-а. Но, в действительности, на практике все не так просто в силу того, что российский «Газпром» и азербайджанский “SOCAR” имеют давние традиции сотрудничества. «Газпром» уже поставлял газ для внутреннего потребления Азербайджана, а также может обеспечить потребности поставок газа для Грузии и Турции, и суммарный объем поставок составляет примерно 22 млрд. куб. м газа. А это

⁵ Его стоимость составляет 10 млрд. долл. США.

означает, что примерно такой объем газа «Газпром» может поставлять напрямую в Европу по «ЮГК» и получать за эти поставки оплату в долларах. Посредником здесь выступает азербайджанский «SOCAR», и в этом случае все цены заранее оговорены, и на данный момент времени так и происходит. Об этом не говорится даже на экспертном уровне, по понятным причинам, и сводится к тому что, Северо-Атлантический альянс или коллективный запад (Евросоюз и США) могут объявить, что «потопили» «Северный поток-2».

В реальности его можно ликвидировать, но важно также иметь альтернативу. Напомним, что за счет азербайджанского газа «ЮГК» обеспечивает 2–3% от общих потребностей ЕС. Кроме того, невозможно даже представить, какие преференции были предоставлены этому проекту, и все ради того, чтобы изменить геополитический расклад мира.

Для более яркой иллюстрации происходящего, приведем еще один пример. Трубопровод «ТАР» получил эксклюзивные права, несмотря на либеральные каноны рынка ЕС. В 2013 году проект строительства «ТАР» был освобожден от соблюдения «принципа третьих сторон», официально принятого «Международной энергетической хартией». Трубопроводы «TANAP» и «ТАР», согласно процедурам закупок ЕС, – проекты государственного сектора, однако ни одно государственное учреждение ЕС не сможет контролировать инфраструктуру и ее доступность другим поставщикам газа.

До 2045г. по «ТАР» в Европу будет поставляться исключительно азербайджанский газ. «Маневру газовых поставок» «Газпром»-а и «SOCAR»-а способствуют следующие факторы: санкционная война, включая приостановление процесса запуска

«Северного потока-2», и, таким образом, приостановка экспансии «Газпром»-а на газовом рынке Европы. Публично – это победоносная акция Евроатлантического альянса, которому следует не совсем гласный шанс отыгаться⁶.

Немаловажную роль здесь играют экономические интересы консолидированной Европы и тесные инвестиционные связи крупных инвесторов энергетических проектов, в том числе «British Petroleum», «Газпром»-а, «Exxon Mobil», «Total», «Royal Dutch Shell», «Chevron Corporation», «Eni» и других. Указанные и другие инвесторы энергопроектов имеют рычаги для позиционирования своих и заинтересованных государств. На это прямо влияют партнерские отношения РФ и Азербайджана, давние традиции сотрудничества «Газпром»-а и «SOCAR»-а, и в этом плане следует указать на коммерческую обоснованность «газового маневра поставок» «Газпром»-а и «SOCAR»-а.

Среди других факторов следует выделить указанную выше инвестиционную стоимость «ЮГК» и, одновременно, ограниченность его в обеспечении потребностей газа в ЕС. Немаловажными факторами являются также выведение из игры в деле поставок газа в Европу Туркмении, активизировавшейся с помощью США, и повысившиеся цены на природный газ в Европе.

Задача наращивания поставок газа по «ЮГК», в принципе, имеет решение в двух конфигурациях: 1) азербайджано-туркменский «газовый тандем» с использованием газопровода по дну Каспия, и, соответственно, конкуренция с «Газпром»-ом; 2) «газовый маневр поставок» российского газа по «ЮГК» в Европу с участием «Газпром»-а и «SOCAR»-а. Негласно реализуется вто-

⁶ Правила игры при войне «преданных» стран.

рая опция, и, несмотря на санкции, обеспечивается бесперебойная подача российского газа и оплата в долларах по оговоренной цене с “SOCAR”.

Армения находится в регионе, где пересекаются все вышеуказанные интересы. Об этом мы должны знать и иметь соответствующие оценки возможных сценариев развития события для принятия правильных решений.

МЕЖДУНАРОДНАЯ НАУЧНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ
ЭКОНОМИКА РОССИИ И АРМЕНИИ В УСЛОВИЯХ НОВОЙ
РЕАЛЬНОСТИ: ВЫЗОВЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Ереван, 29–30 апреля 2022
Российско-Армянский университет (РАУ)

СБОРНИК НАУЧНЫХ ДОКЛАДОВ

*Главный редактор РНИ – М.Э. Авакян
Корректор – А.С. Есян
Компьютерная верстка – А.Г. Антонян*

*Адрес Редакции научных изданий
Российско-Армянского университета:
0051, г. Ереван, ул. Овсена Эмина, 123
тел./факс: (+374 10) 27-70-52, (внутр. 42-02)
e-mail: maria.avakian@rau.am*

Подписано к печати 15.08.2022г.
Формат 60x84 ¹/₁₆. Бумага офсетная №1.
Объем 9 усл. п.л. Тираж 100 экз.



ISBN 978-9939-67-287-8



9 789939 672878