

РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАУК

Научный совет по комплексным проблемам евразийской экономической интеграции, модернизации, конкурентоспособности и устойчивому развитию

С.Ю. ГЛАЗЬЕВ

# ДОКЛАД

О неотложных мерах по укреплению  
экономической безопасности России  
и выводу российской экономики  
на траекторию опережающего развития

Москва, 2015

УДК 338  
ББК -98\*65.2/4-65.9(2Рос)  
Г524

**Глазьев С.Ю.**

**Г524 О неотложных мерах по укреплению экономической безопасности России и выводу  
российской экономики на траекторию опережающего развития. Доклад / С.Ю. Глазьев.**  
М.: Институт экономических стратегий, Русский биографический институт, 2015. — 60 с.

ISBN 978-5-93618-231-0

В докладе на основе анализа происходящих в мире процессов смены доминирующих технологических и мирохозяйственных укладов раскрываются причины обострения международной политической напряженности, обусловленные стремлением властвующей элиты США сохранить глобальное лидерство в противовес растущему влиянию Китая и процессу евразийской экономической интеграции. Агрессия США на Украине, Ближнем и Среднем Востоке создает угрозы национальной безопасности России, на нейтрализацию которых направлены обоснованные в докладе меры.

Доказывается необходимость проведения суверенной макроэкономической политики, перехода на внутренние источники кредитования роста и модернизации экономики в сочетании с институтами стратегического планирования и стимулирования научно-технического прогресса.

Предлагается комплекс мер по переводу экономики на траекторию быстрого и устойчивого роста на основе опережающего развития нового технологического уклада и полномасштабного использования имеющегося научно-производственного потенциала.

**УДК 327.374  
ББК 66.4(2)3**

**РПП ИНЭС Р1522**

ISBN 978-5-93618-231-0

© Глазьев С.Ю., 2015  
© Русский биографический институт, 2015  
© Институт экономических стратегий, 2015

О НЕОТЛОЖНЫХ МЕРАХ  
ПО УКРЕПЛЕНИЮ  
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ  
БЕЗОПАСНОСТИ РОССИИ  
И ВЫВОДУ РОССИЙСКОЙ  
ЭКОНОМИКИ НА  
ТРАЕКТОРИЮ  
ОПЕРЕЖАЮЩЕГО  
РАЗВИТИЯ

Введение .....	5
Объективная и субъективная составляющие антироссийской агрессии .....	6
Дестабилизация валютно-финансовой системы — главное направление американской агрессии .....	11
Поражение денежных властей когнитивным оружием — причина дестабилизации российской экономики.....	24
Изменение денежно-кредитной политики — условие выживания России.....	33
Комплекс мер по решению задач обеспечения безопасности национальной валютно-финансовой системы .....	38
Создание суверенной системы кредитования роста производства и инвестиций .....	43
Формирование системы стратегического управления развитием экономики .....	52
Повышение конкурентоспособности российских компаний.....	55
Приложение. Заключение миссии МВФ в России в сентябре 2014 г. ..	57



## **Введение**

Непосредственной причиной стагфляции, проявляющейся в дестабилизации курса рубля и повышении инфляции, с одной стороны, и падении инвестиций и экономической активности — с другой стороны, является происходящий под давлением антироссийских санкций отток капитала, объем которого в прошлом году составил около 150 млрд долл., а в текущем году ожидается до 100 млрд долл. (8–12% ВВП).

Столь негативное влияние оттока капитала, накопленный вывоз которого оценивается более чем в триллион долларов за прошедшее десятилетие, связан с беспрецедентной для крупных стран офшоризацией и открытостью российской экономики, следствием чего стала чрезвычайная уязвимость ее финансовой системы перед внешними факторами. Более половины денежной базы сформировано под внешние источники кредита. При этом подавляющая часть внешних займов получена из стран, находящихся под юрисдикцией государств — членов НАТО. Их вывод влечет за собой двукратное сжатие денежной массы в широком определении. Ужесточение санкций может привести к блокированию российского капитала в офшорных зонах, через которые ежегодно проходит свыше трети негосударственных инвестиций. Все это влечет за собой резкую демонетизацию и без того недомонетизированной экономики, что чревато не только дальнейшим падением инвестиций и производства, но и расстройством всей системы денежного обращения.

Центральный банк (ЦБ) не предпринимает мер ни по прекращению оттока капитала, ни по замещению иссякающих внешних источников кредита внутренними. В результате происходит сжатие денежной базы, что влечет за собой сокращение кредита, падение инвестиций и производства, провоцирует дефолты множества заемщиков, которые могут приобрести лавинообразный характер. При этом снижения инфляции не происходит как вследствие продолжающегося действия ее немонетарных факторов, так и вследствие повышения издержек из-за удорожания кредита, сокращения производства и падения курса рубля. Последнее из-за недоступности кредита не дает позитивного эффекта для расширения экспорта и импортозамещения и лишь разгоняет инфляцию. Экономика искусственно затягивается в воронку сокращающегося спроса и предложения, падающих доходов и инвестиций. Попытки удержать доходы бюджета за счет увеличения налогового пресса усугубляют бегство капитала и падение деловой активности. К концу 2015 г. сокращение реальных доходов населения отбросит российское общество по уровню бедности в 2003 г., нивелировав социальный эффект экономического роста последнего десятилетия.

Втягивание экономики в стагфляционную ловушку происходит исключительно вследствие проводимой макроэкономической политики. Падение производства и инвестиций происходит при наличии свободных производственных мощностей, загрузка которых в среднем по промышленности составляет 60%, неполной занятости, пре-



вышении сбережений над инвестициями, избытке сырьевых ресурсов. Экономика работает не более чем на 2/3 своей потенциальной мощности, продолжая оставаться донором мировой финансовой системы.

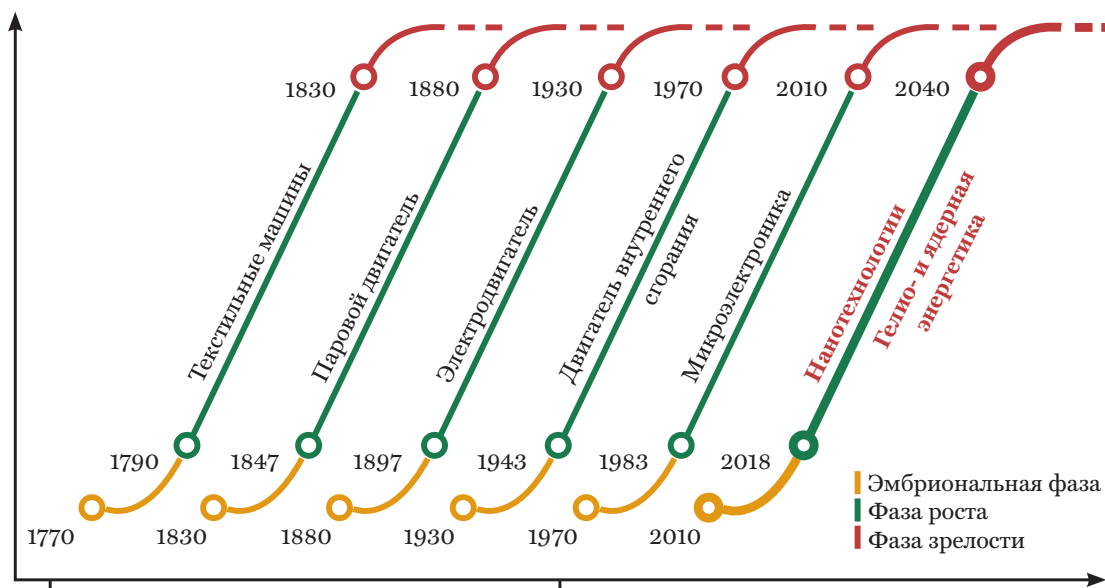
Чтобы выйти из стагфляционной ловушки, нужно остановить скольжение по спирали «бегство капитала — сокращение денежного предложения — падение спроса и удорожание кредита — повышение издержек — рост инфляции, падение производства и инвестиций». В настоящем докладе обосновываются необходимые для этого меры государственной макроэкономической политики с учетом сложившейся на внутреннем рынке ситуации и внешних угроз. Им предшествует анализ причин обострения этих угроз и факторов поражения российской экономики.

### Объективная и субъективная составляющие антиросийской агрессии

Агрессия США против России и захват ими контроля над Украиной являются составной частью мировой гибридной войны, ведущейся Вашингтоном с целью удержания мирового лидерства в нарастающей конкуренции с Китаем. Россия избрана в качестве направления главного удара в силу сочетания объективных и субъективных обстоятельств.

Объективно эскалация международной военно-политической напряженности обусловлена сменой технологических (рис. 1) и хозяйственных укладов (рис. 2), в ходе которых происходит глубокая структурная перестройка экономики на основе принципиально новых технологий и новых механизмов воспроизводства капитала. В такие периоды, как показывает исторический опыт, происходит резкая дестабилизация системы международных отношений. Разрушение старого и формирование нового миропорядка сопровождается сменой лидеров мирового экономического развития, которая до сих пор опосредовалась мировыми войнами. В основе каждой из длинных волн экономической активности лежит жизненный цикл соответствующего технологического уклада — воспроизводящейся

**Рисунок 1**  
Периодическая смена технологических укладов в мировом технико-экономическом развитии



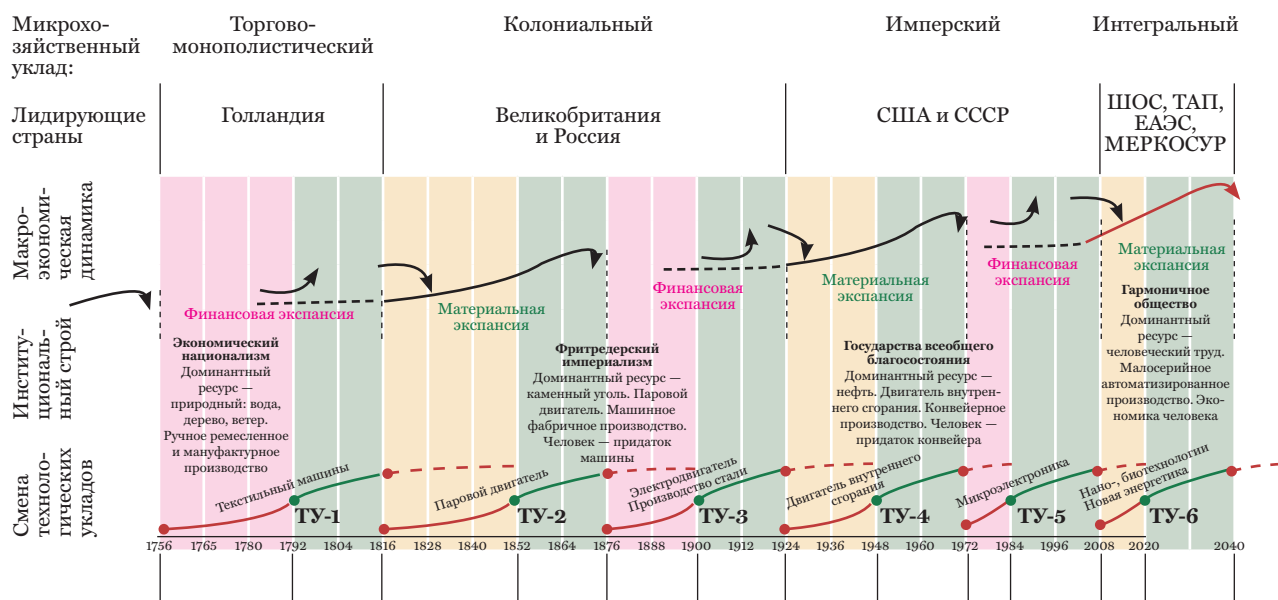
Источник: Нанотехнологии как ключевой фактор нового технологического уклада в экономике / Под ред. С.Ю. Глазьева и В.В. Харитонов. М.: Товант, 2009.

целостной системы технологически сопряженных производств. Кризис военно-политический является, в свою очередь, проявлением смены системных циклов накопления, в основе каждого из которых лежит свой институциональный мирохозяйственный уклад — система взаимосвязанных институтов, обеспечивающих расширенное воспроизводство капитала и определяющих механизм глобальных экономических отношений. Наложение этих двух циклических процессов в фазе кризиса создает опасный резонанс, угрожающий разрушением всей системы мировых экономических и политических отношений.

Примерами подобных периодов в прошлом могут служить: война Нидерландов за независимость от Испании, в результате которой центр развития капитализма переместился из Италии (Генуи) в Голландию; Наполеоновские войны, в результате которых доминирование перешло к России и Великобритании; Первая и Вторая мировые войны, повлекшие раздел мира между СССР и США; холодная война между ними после распада мировой социалистической системы, в результате которой произошла глобальная либерализация и США обрели доминирующее положение за счет превосходства в развитии информационно-коммуникационного технологического уклада и установления монополии на эмиссию мировых денег.

В настоящий период на волне роста нового технологического уклада вперед вырывается Китай, который вместе с Индией и другими странами Юго-Восточной Азии формирует центр нового мирохозяйственного уклада. Сталкиваясь с перенакоплением капитала в финансовых пирамидах и устаревших производствах, а также с утратой рынков сбыта своей продукции и падением доли доллара в международных транзакциях, США стремятся удержать лидерство путем развязывания мировой войны с целью ослабления как конкурентов, так и партнеров. Им нужен контроль над Россией, Средней Азией и Ближним Востоком, чтобы обеспечить себе стратегическое преимущество в управлении поставками критически значимых сырьевых ресурсов и ограничить возможности Китая. Усиление давления на ЕС, Японию и Южную Корею ведется с целью втягивания их в

**Рисунок 2**  
**Периодическая смена**  
**мирохозяйственных**  
**укладов**



Источник: А. Айвазов (2012) с изменениями автора.

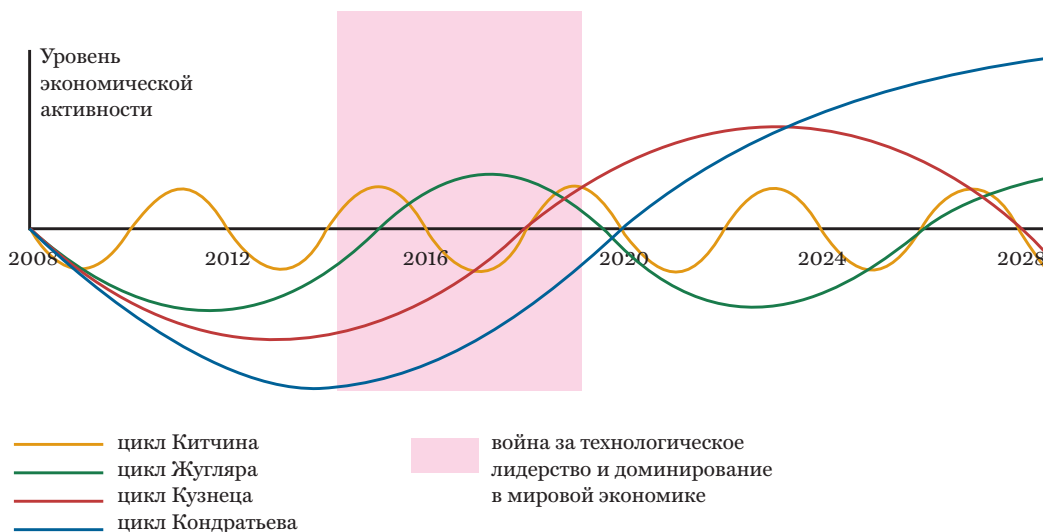


выгодные США и закрытые для Китая преференциальные торговые режимы, а также для контроля над рынком высокотехнологичной продукции с целью сохранения американского доминирования в создании новых знаний и разработке передовых технологий. Результаты экономико-математического моделирования циклов разной периодичности свидетельствуют о наложении их нисходящих фаз и кризисных точек в период 2014–2020 гг. Одновременная смена технологических и мирохозяйственных укладов в сочетании с поворотными точками инвестиционного цикла Кузнецца и делового цикла (рис. 3) создает опасный эффект резонанса, чреватый коллапсом мировой финансово-экономической системы. Последняя вошла в турбулентный режим с ярко выраженным 7-летним циклом повторения финансовых кризисов (рис. 4). Выход из этой турбулентности на траекторию устойчивого роста будет сопровождаться шоками для стран, не создавших своевременно технологические, экономические и политические предпосылки нового подъема.

Американское руководство сделало ставку на стратегию сбрасывания накопленных проблем на другие страны путем развязывания мировой гибридной войны. Ее главной целью в соответствии со старой западноевропейской геополитической традицией вновь определено уничтожение России. И, как всегда, англосаксы делают это чужими руками, взращивая русофобский неонацистский режим на Украине и разгоняя волну исламского экстремизма на Ближнем и Среднем Востоке. Тем самым они стремятся втянуть Россию в мировую войну на два фронта: против НАТО на Западе и Исламского государства на Юге. Одновременно они пытаются создать напряженность на Дальнем Востоке путем провоцирования корейского и японо-китайского конфликтов.

Субъективно антироссийская агрессия объясняется раздражением американского руководства самостоятельным внешнеполитическим курсом президента России на широкую евразийскую интеграцию — от создания ЕАЭС и ШОС до инициатив по формированию Единого экономического пространства от Лиссабона до Владивостока. США

**Рисунок 3**  
Глобальный кризис как сочетание циклических процессов



Источник: О новой методологии долгосрочного циклического прогнозирования динамики развития мировой экономики / В.А. Садовничий, А.А. Акаев / Сайт «Социальный анализ и моделирование», 2009. URL: <http://socmodel.com/>



опасаются формирования независимых от них глобальных контуров расширенного воспроизводства, прежде всего странами БРИКС. Исторический опыт России в организации глобальных интеграционных проектов предопределяет антироссийский вектор американской агрессивности, геополитика которой традиционно носит русофобский характер. При этом происходит демонизация президента России, которого Вашингтон считает главным виновником утраты контроля над Россией и Средней Азией, а проводимую им самостоятельную внешнюю политику рассматривает в качестве ключевой угрозы своему глобальному доминированию.

Развязываемая Вашингтоном мировая война отличается от предыдущей отсутствием фронтовых столкновений армий. Она ведется на основе использования современных информационно-когнитивных и валютно-финансовых технологий с опорой на «мягкую силу» и предусматривает ограниченное применение военной силы в форме карательных операций по наказанию лишённого возможности к сопротивлению противника. Расчет делается на дестабилизацию внутреннего состояния страны-жертвы посредством поражения ее общественного сознания подрывными идеями, ухудшения социально-экономического положения, выращивания разнообразных оппозиционных сил, подкупа продуктивной элиты с целью ослабления институтов государственной власти и свержения легитимного руководства с последующей передачей власти марионеточному правительству.

Такие войны называют гибридными: руководство страны-жертвы до последнего момента не чувствует угрозы со стороны противника, ее политическая воля сковывается бесконечными переговорами и консультациями, иммунитет подавляется демагогической пропагандой, в то время как противник ведет активную работу по разрушению структур ее внутренней и внешней безопасности. В решающий момент происходит их подрыв с силовым подавлением возникающих очагов сопротивления. Именно таким образом США добились успеха в холодной войне против СССР с последующим государственным переворотом в Российской Федерации

**Рисунок 4**  
**Цикличность провалов**  
**(динамика индексов**  
**S&P500, %)**



Источник: М. Ершов по данным Bloomberg // Эксперт. 2015. № 36.



в 1993 г., а в настоящее время создают воронки расширяющегося хаоса в стратегически важных регионах Ближнего и Среднего Востока и пытаются восстановить контроль над постсоветским пространством путем принудительного насаждения марионеточных режимов в бывших советских республиках.

Так, организовав государственный переворот и установив полный контроль над структурами украинской государственной власти, Вашингтон делает ставку на превращение этой части русского мира в плацдарм для военной, информационной, гуманитарной и политической интервенции в Россию с целью переноса гибридной войны на ее территорию, организации революции и последующего расчленения. Расчет делается на то, что у российского общественного сознания отсутствует иммунитет на проникновение агентов влияния с Украины, которая составляет неотъемлемую часть русской духовно-культурной корневой системы. А также на то, что российские Вооруженные силы не посмеют применить оружие массового поражения на территории русского мира.

Развязывая украинско-российскую войну, США втягивают в нее против России страны НАТО, добиваясь одновременно антироссийскими экономическими санкциями ослабления ЕС и закрепляя свой контроль над Брюсселем. Организация военного конфликта между Россией и европейскими странами НАТО на территории Украины является наиболее желательным для США сценарием, для которых войны в Европе всегда были «хорошими». Развязывание такой войны под лозунгами защиты от «российской агрессии» является главной целью установленного американцами в Киеве марионеточного русофобского режима. Пока он существует, провоцирование войны против России будет продолжаться, в том числе путем геноцида русского населения юго-востока Украины.

Даже если удастся остановить американскую агрессию на Украине и купировать украинский кризис, не вызывает сомнений неизбежность длительного и существенного ухудшения торгово-экономических отношений между Россией и государствами — членами НАТО, а также другими зависимыми от США странами. С учетом

**Рисунок 5**  
Капитализация стран в американоцентричной финансово-валютной системе



Источник: по данным Mapping Worlds, Bloomberg, 2015.

высокой внешней зависимости российской экономики и отсутствия решающего влияния на международные средства взаимодействия (финансовые, информационные, дипломатические) это создает серьезные угрозы национальной безопасности. Наиболее острые из них касаются рисков замораживания валютных активов, отключения российских банков от международных платежных и информационных систем, запретов на поставки в Россию высокотехнологичной продукции, ухудшения условий российского экспорта.

### Дестабилизация валютно-финансовой системы — главное направление американской агрессии

В ведущейся США против России гибридной войне ключевое место занимает финансово-экономический фронт, на котором противники — США и их союзники — имеют подавляющее преимущество (рис. 5). Они используют свое доминирование в мировой валютно-финансовой системе для манипулирования финансовым рынком России и дестабилизации ее макроэкономического положения, подрыва механизмов воспроизводства и развития экономики. Делается это путем сочетания финансового эмбарго и спекулятивных атак против российской валютно-финансовой системы.

С одной стороны, американские власти блокируют средне- и долгосрочные кредиты и инвестиции западного капитала для российской экономики. С другой стороны, они не ограничивают краткосрочные операции, создавая возможности для финансирования спекуляций любого объема на российском рынке. В результате одновременного оттока долгосрочного капитала и притока краткосрочной спекулятивной ликвидности валютно-финансовая система теряет устойчивость и опрокидывается в турбулентный режим.

Вследствие сверхприбыльности спекулятивных операций по манипулированию валютно-финансовым рынком, в которые втягиваются крупные отечественные кредитно-финансовые организации и денежные власти, возникает спекулятивная воронка, всасывающая имеющуюся в экономике ликвидность. Практически все эмитиру-

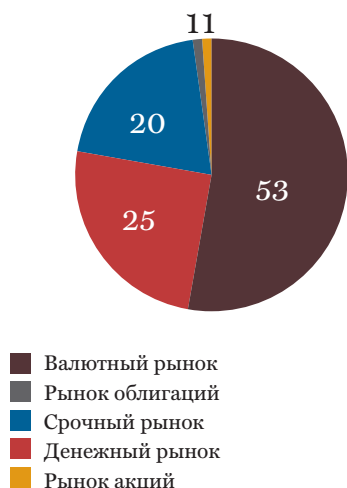
**Рисунок 6**  
Динамика чистых иностранных активов и чистой задолженности перед ЦБ РФ кредитных организаций, трлн руб.



Источник: По данным банка России // Эксперт. 2014. № 44.



**Рисунок 7**  
**Валютный и срочный рынок**  
**обеспечивают львиную долю**  
**оборота Московской биржи**



Источник: Курс в лихорадке / Е. Обухова // Эксперт. 2015. № 40 (28 сентября).

**Рисунок 8**  
**Рентабельность проданных**  
**товаров, продукции и услуг**  
**(2014 г.) и средневзвешенные**  
**ставки по кредитам**  
**до одного года для**  
**нефинансовых организаций**



Источник: Институт народнохозяйственного прогнозирования (2015) с изменениями автора.

емые Банком России деньги на рефинансирование коммерческих банков вкладываются последними в валютные активы (рис. 6). Это не дает возможности заместить внешние источники кредита внутренними, которые втягиваются в спекулятивную воронку и вымывают валютные резервы. Стремясь их сохранить, ЦБ уходит с валютного рынка, оставляя его целиком в руках спекулянтов. Последние манипулируют рынком, разгоняя колебания курса рубля до трехзначных процентов прибыли по цепочкам заранее спланированных операций.

Сверхвысокая волатильность курса рубля дезорганизует замкнутые на внешний рынок воспроизводственные контуры российской экономики, влечет за собой всплески инфляции и падение производства. Утрата ценностных ориентиров и лихорадочное состояние финансового рынка делают невозможным расширенное воспроизводство реального сектора экономики. Предприятия свертывают производственные инвестиции и направляют высвобождающиеся средства на финансовый рынок. Одновременно с сокращением производства и инвестиций раздувается финансовый пузырь на Московской бирже (МБ), объем операций на которой во второй половине прошлого года удвоился. Произошло это за счет ее валютного сегмента (рис. 7), в то время как рынок акций остается в депрессивном состоянии и практически не используется в качестве источника финансирования инвестиций в реальный сектор.

Попытки Банка России остановить спекуляции против рубля повышением ключевой ставки и сжатием денежной массы в ситуации турбулентности финансового рынка окончательно замыкают денежные потоки в спекулятивной воронке. Повышение процентных ставок по кредитам до уровня, многократно превышающего рентабельность производственной сферы, отрезает последнюю от банковских кредитов (рис. 8).

Лишь пятая часть отраслей промышленности имеет рентабельность продаж выше текущего уровня средней ставки процента, подавляющая часть производственной сферы не может пользоваться кредитом для финансирования не только инвестиций, но и оборотного

капитала. Сжатие кредита влечет за собой сокращение инвестиций предприятий и расходов населения (рис. 9), что сокращает конечный спрос и еще больше усиливает спад производства. Не имея возможности привлечения кредитов, предприятия не могут воспользоваться девальвацией рубля для импортозамещающего расширения производства, предпочитая повышать цены вслед за удорожанием импортных товаров. Таким образом разгоняется инфляционная волна, что влечет за собой увеличение издержек, рост доли убыточных предприятий и проблемных кредитов.

По итогам первого полугодия 2015 г. объем просроченных кредитов вырос вдвое и достиг 2,2 трлн руб. Это повлекло за собой резкое ухудшение состояния банковского сектора, совокупный дефицит капитала которого оценивается в 1,5 трлн руб. Нарастающая лавина банкротств коммерческих банков затягивает сбережения множества юридических и физических лиц. Если последним предоставляются компенсации, объем которых приближается к триллиону рублей, то для десятков тысяч предпринимателей эти банкротства имеют фатальные последствия. Индекс предпринимательских настроений упал до самого низкого значения за последние пять лет. Нестабильность и неопределенность стали главными факторами беспокойства делового сообщества.

В результате указанных действий денежных властей произошла двукратная декапитализация национальной экономики, многие предприятия и банки оказались в предбанкротном состоянии, резко снизилась деловая активность и объем инвестиций (до 5% по ВВП и до 8% по инвестициям в основной капитал), существенно упали реальные доходы населения и вырос уровень бедности. Тем самым достигнута ключевая цель американских санкций — расстройство воспроизводства российской экономики, падение доходов и уровня жизни населения.

Попытки Банка России стабилизировать валютно-финансовый рынок путем повышения ключевой ставки процента не могли иметь успеха в условиях полностью открытого счета трансграничного движения капитала. Продолжающаяся безбрежная денежная эмиссия

**Таблица 1**

**Увеличение денежной базы и денежной массы мировых валют, млрд долл.**

Денежная база, млрд долл.

	США	ЕС	Япония	Швейцария
2007	832	1228	862	41
2008	1665	1609	1113	72
2009	2015	1507	1138	86
2010	2003	1437	1349	79
2011	2592	1730	1627	247
2012	2669	2152	1596	383
2013	3731	1642	1917	426
2014	4062	1443	2305	387

**Рисунок 9**

**Падение конечного спроса  
вслед за сжатием кредита**



Источник: Ассоциация российских банков, 2015.



**Таблица 1 (продолжение)**  
**Увеличение денежной базы и денежной массы мировых валют, млрд долл.**

Денежная масса, млрд долл.

	США	ЕС	Япония	Швейцария
2007	7442	10 850	6534	397
2008	8251	11 330	8150	412
2009	8530	11 854	8217	569
2010	8853	11 342	9642	695
2011	9713	11 236	10 498	745
2012	10 491	11 937	9543	840
2013	11 067	12 714	8193	949
2014	11 719	11 713	7468	897

Источник: М. Ершов по данным центральных банков соответствующих стран, 2015.

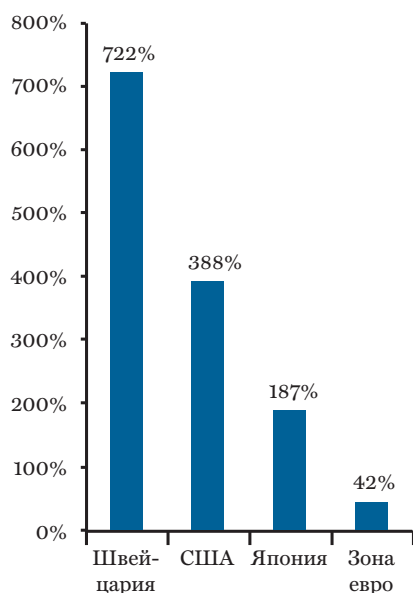
доллара, евро, франка и иены (их объем вырос после начала мирового финансового кризиса 2007 г. в 2,7 раза; рис. 10, табл. 1) создает гигантский денежный навес, обрушение даже небольшой части которого на российский рынок влечет за собой его дестабилизацию. Среднегодовая эмиссия указанных валют составляет около 750 млрд долл., что втрое превышает объем рублевой денежной базы России и сопоставимо со всей денежной массой российской экономики.

Большая часть этих денег не направляется банками на кредитование производственной сферы и зависает на финансовом рынке, подпитывая глобальные спекуляции. Получая от ФРС почти бесплатные кредитные ресурсы, американские финансовые структуры наращивают спекулятивные активы в деривативах, раздувая финансовый пузырь, объем которого уже превысил предкризисный (2007 г.) уровень (рис. 11)

Раздувание спекулятивно-финансового пузыря продолжается и в Европе — в течение ближайшего года ЕЦБ планирует эмитировать 60 млрд евро ежемесячно. Масштабная эмиссия мировых валют привела к избытку средств на глобальном рынке, увеличивая спрос на активы для вложений. Лавинообразное нарастание глобальных финансовых спекуляций неизбежно затрагивает и развивающиеся рынки, включая российский.

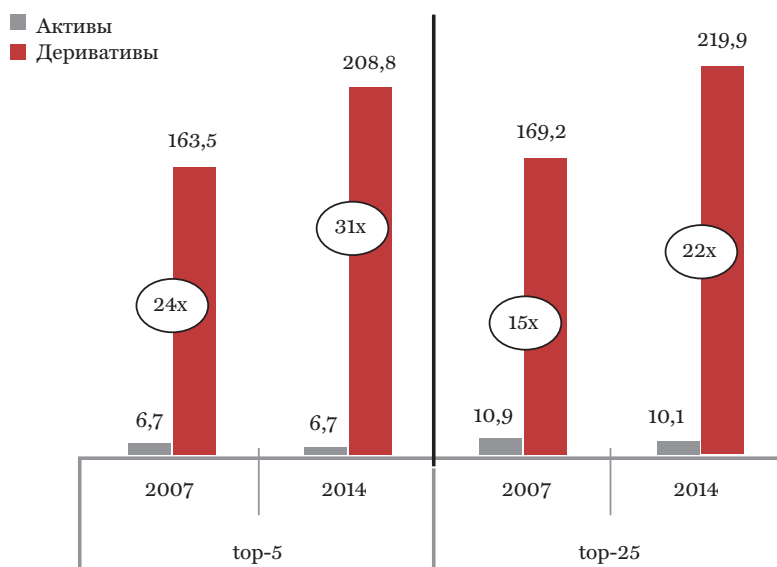
Хотя российский финансовый рынок для западного капитала носит маргинальный характер (его капитализация составляет 0,6% от мирового, а величина активов российской банковской системы в 18 раз меньше активов первой десятки банков мира (рис. 12), глобальные спекулянты не гнушаются возможностью получения сверхприбыли на его дестабилизации.

**Рисунок 10**  
**Прирост денежной базы валют стран в 2007–2014 гг. (расчитано по национальным валютам), %**



Источник: М. Ершов по данным центральных банков соответствующих стран, 2015.

**Рисунок 11**  
**Крупнейшие (top-5 и top-25) американские финансовые холдинги — держатели деривативов: объем деривативов, активов (трлн долл.) и их соотношение (раз)**



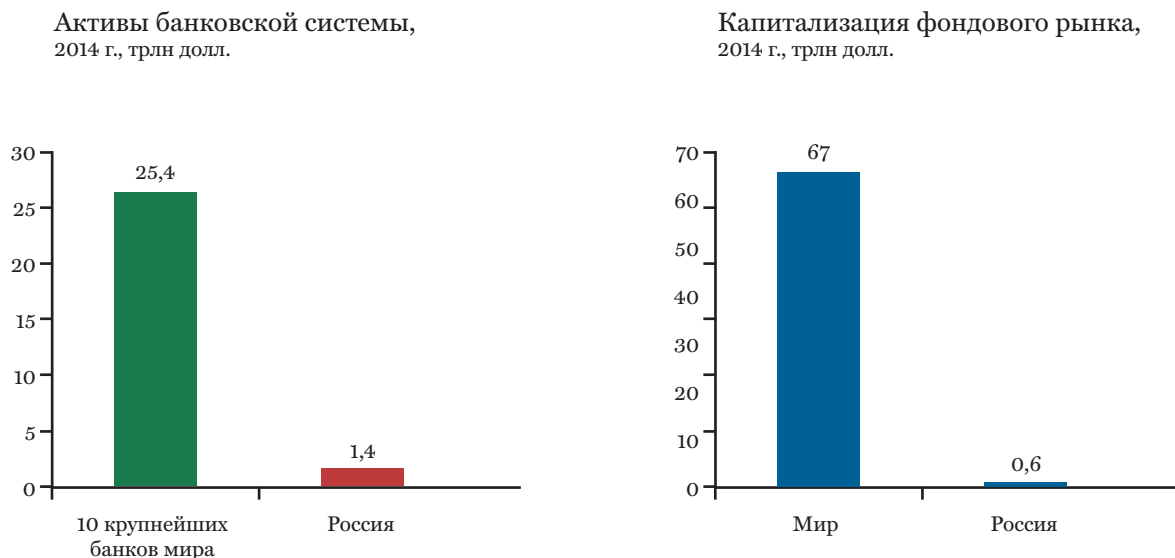
Источник: М. Ершов по данным Office of the Comptroller of the Currency // Эксперт. 2015. № 36.

Норма прибыли на спекулятивных атаках в 1997–1998, 2007–2008 и в 2014 гг. составляла сотни процентов. После прекращения спекулятивной атаки эту прибыль спекулянты вывозят за рубеж, нанося экономике России ущерб до 5% ВВП. Так, декабрьская атака на рубль принесла ее устроителям спекулятивную прибыль в размере 15–20 млрд долл. Хотя в последнем случае не обошлось без кредитной поддержки Банка России, роль нерезидентов на российском финансовом рынке остается ключевой. Их доля в общем объеме валютно-финансовых операций на МБ достигает 75–80% (рис. 13).

Доминирование нерезидентов на валютно-финансовом рынке дополняется контролем над самой биржей. После прошедшей два года назад реорганизации и приватизации в пользу крупнейших зарубежных и российских банков МБ выпала из-под контроля Банка России и оказалась в зависимом от спекулянтов положении. Вместо того чтобы выполнять функции центрального звена механизма стабилизации валютно-финансового рынка, МБ превращена своими акционерами в генератор сверхприбыли за счет дестабилизации рынка под предлогом «увеличения капитализации». В августе 2015 г. оборот валютного рынка МБ составил рекордные 31,7 млрд руб. — почти вдвое (87%) выше, чем в августе 2014 г.<sup>1</sup> Фактически МБ стала крупнейшим в российской экономике центром деловой активности, совершив в прошлом году операций более чем на 4 трлн долл., что вдвое больше российского ВВП и на порядок превышает все имеющиеся в стране депозиты и наличную валюту. Нетрудно посчитать, что 95% оборота МБ составляют сугубо спекулятивные операции, не имеющие отношения к реальной экономике и торговле товарами. Благодаря центральному положению МБ в формировании курса рубля, а последнего — в формировании цен на российском рынке вся российская экономика оказывается в критической зависимости от нерезидентов. Их согласованные действия дестабилизировали макроэкономическую ситуацию, спровоцировали бегство капитала, вызвали падение экономической активности и инвестиций. Имеющаяся биржевая информация позволяет характеризовать проведенную атаку на российскую валютно-финансовую систему как за-

<sup>1</sup> Обухова Е. Курс в лихорадке // Эксперт. 2015. № 40 (28 сентября).

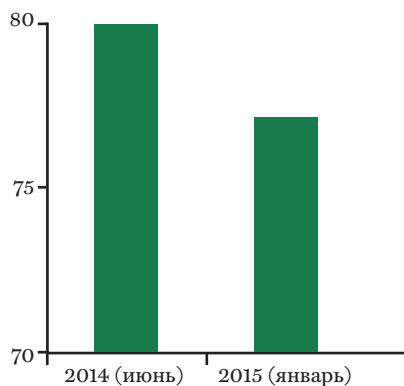
**Рисунок 12**  
**Относительный размер**  
**активов банков**  
**и финансового рынка**  
**России**



Источник: М. Ершов, 2015.



**Рисунок 13**  
**Доля нерезидентов**  
**на российском фондовом**  
**рынке**



Источник: Обухова Е. Своего не упустят // Эксперт. 2015. № 15.

ранее спланированную акцию с целью дестабилизации макроэкономической ситуации. В качестве объекта атаки были избраны основные макроэкономические параметры, влияющие на деловую активность и инвестиционный климат: валютный курс, определяющий уровень потребительских цен, и процентная ставка, определяющая доступность кредита и влияющая на финансовое положение предприятий.

Атака западных спекулянтов на российский валютно-финансовый рынок была организована сразу же после введения американско-европейских санкций и закрытия внешних кредитных источников для российских заемщиков, задолжавших нерезидентам более 700 млрд долл. Началась она с манипуляций по занижению курса акций российских эмитентов на перепродажах депозитарных расписок на Лондонской бирже с целью создания условий для досрочного прекращения кредитных договоров с российскими заемщиками. Параллельно западные кредиторы начали вывод денег из России, создав мощное давление на снижение курса национальной валюты и сжатие денежной массы. Это повлекло за собой сокращение возможностей рефинансирования внешних долгов компаний из рублевых источников российских банков. Последовательное повышение ключевой ставки Банком России еще более усугубило ситуацию, поставив многие предприятия и банки в преддефолтное положение. Подлили масла в огонь американские рейтинговые агентства, сознательно ухудшившие оценки платежеспособности российских компаний. В этой ситуации решение ЦБ о переходе к свободному плаванию курса рубля было воспринято спекулянтами как сигнал к атаке. Они лихорадочно начали скупать валюту в расчете на обрушение курса рубля, пользуясь отсутствием ЦБ на рынке и бездействием регулятора.

Вопреки общепринятым в мире методам стабилизации рынка МБ в течение всей спекулятивной атаки не предпринимала никаких стабилизирующих действий. Их имитация путем повышения гарантийного обеспечения по срочным контрактам с 5,5 до 12% была принята в 19 часов 16 декабря 2014 г., после окончания основных торгов, когда игра уже была сделана. Внедренные на МБ процедуры кредитования спекулятивных операций позволяли увеличивать финансовые возможности брокеров на порядок. В этом же направлении действовали механизмы РЕПО Банка России, посредством которых большая часть выдаваемых им кредитов использовалась для финансирования валютных спекуляций. При этом, как в 2007–2008 гг., Банк России спровоцировал эту атаку посредством постепенного понижения курса рубля по известному спекулянтам алгоритму.

Необходимым условием успеха американских санкций была нейтрализация ЦБ как самостоятельного игрока, способного влиять на параметры валютно-финансового рынка. Для этого посредством навязывания Банку России рекомендаций МВФ по переходу к «таргетированию» инфляции из арсенала денежной политики были исключены общепринятые в мировой практике инструменты валютного регулирования и контроля за трансграничным движением капитала, применяемые для стабилизации курса валюты. Денежно-валютная политика была ограничена произвольным манипулированием одним инструментом — ключевой ставкой. Заблаговременно была проведена подмена целей денежно-кредитной политики, из которых была исключена конституционная обязанность ЦБ по обеспечению устойчивости национальной валюты, замененная индексом потребительских цен.



Важным элементом механизма нейтрализации ЦБ является аналитическое и методическое обеспечение подготовки проектов его решений по внедренным МВФ виртуальным схемам и экономико-математическим моделям. Они неадекватны реальности, дают ложные оценки и ориентированы на псевдонаучное обоснование навязываемых МВФ рекомендаций путем подгонки статистических данных под спускаемые из Вашингтона параметры.

Примером может служить оценка Банком России разрыва выпуска, отражающая возможность наращивания ВВП, исходя из степени использования факторов производства. По этому показателю в кейнсианской методологии принято оценивать возможности неинфляционного наращивания денежного предложения — до оптимальной загрузки факторов производства, сверх которой возможно усиление монетарной инфляции. При всей условности этого показателя он всерьез используется Банком России при принятии решений о смягчении или ужесточении кредитно-денежной политики. Если его измерять по состоянию загрузки производственных мощностей, то он составляет в настоящее время в промышленности 40% (рис. 14).

Аналитики ЦБ предпочитают его измерять по отношению к оптимальному, по их мнению, уровню безработицы, который они оценивают в 5%. При этом они руководствуются официальной статистикой зарегистрированного безработного населения без учета скрытой безработицы, которая достигает 20%, и без возможностей трудовой миграции из государств СНГ, которая превышает спрос на рабочую силу на российском рынке труда. К числу не задействованных в полной мере факторов производства следует добавить природные ресурсы, степень переработки которых не превышает половины, и научно-технический потенциал, используемый от силы на 20%.

Таким образом, разрыв выпуска составляет для современного состояния российской экономики не менее 30% возможного прироста ВВП при существующих факторах производства, в то время как аналитики ЦБ на основе заведомо недостоверных предпосылок оценивают его по рекомендованным МВФ моделям в 1,5%. Тем самым они многократ-

**Рисунок 14**  
**Уровень загрузки**  
**производственных**  
**мощностей, %**



Источник: Институт народнохозяйственного прогнозирования, 2015.

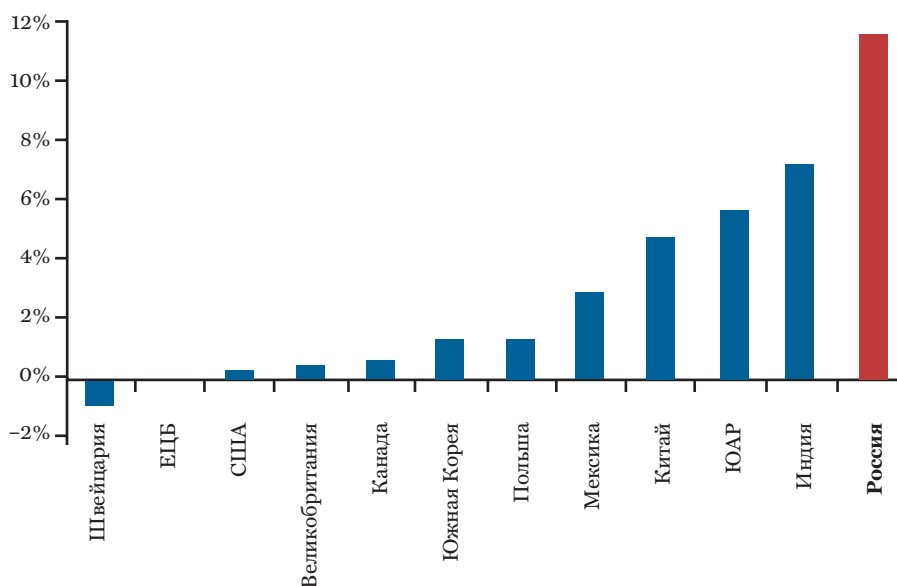


**Таблица 2**  
**Динамика курса валют**  
**в нефтедобывающих**  
**странах мира в 2014 г.**

Страна, валюта	Изменение курса	Девальвация за год, %
Российский рубль	32,4834–65,57	+101,88
Канадский доллар	1,064–1,1487	+7,96
Норвежская крона	6,1445–6,5728	+6,97
Мексиканский песо	13,0159–14,5243	+11,59
Иранский реал	24,776–26,930	+8,7
Алжирский динар	77,917–86,35	+10,82
Эквадорское сукре	24 094–24 094	0
Иракский динар	1,150–1,156	+0,52
Ангольская кванза	97,35–101,78	+4
Кувейтский динар	0,282–0,29	+3,2
Ливийский динар	1,2125–1,2139	+2,2
Нигерийская найра	158,757–180,2	+11,84
Катарский реал	3,63–3,63	0
Венесуэльский боливар	6288–6289	+0,04
Дирхам ОАЭ	3,672–3,672	0
Саудовский риал	3,7499–3,752	-0,56

Источник: Bloomberg, МВФ, данные национальной статистики.

**Рисунок 15**  
**Основные ставки**  
**центральных банков,**  
**июль 2015 г., %**



Источник: М. Ершов по данным центральных банков приведенных стран, 2015.

<sup>2</sup> В сентябре прошлого года миссия МВФ в России оставила рекомендации российским денежным властям, которые были ими исполнены и привели к описываемым результатам. Текст этих рекомендаций приводится в Приложении к докладу с выделенными жирным шрифтом фрагментами, положения которых были в точности реализованы Банком России (Заключение миссии МВФ в России в сентябре 2014 г. // Russian Federation: Concluding Statement for the September 2014 Staff Visit. URL: <http://www.imf.org/external/np/ms/2014/100114.htm>)

<sup>3</sup> 2015 Article IV Consultation with the United States of America Concluding Statement of the IMF Mission. 28.05.2015.

но занижают порог неинфляционного наращивания денежной базы и ставят ошибочный диагноз о «перегретости» российской экономики. На этом основании был сделан противоположный реальному положению вещей вывод о необходимости ужесточения денежной политики вместо крайне нужного для производственной сферы ее смягчения. Следуя рекомендациям МВФ<sup>2</sup>, Россия стала единственной крупной страной, которая в кризисной ситуации пошла на повышение процентных ставок, в то время как все ведущие экономики мира опустили их до исторических минимумов (рис. 15).

Любопытно отметить, что рекомендации МВФ для США и ЕС были противоположны тем, которые давались Банку России. Так, в 2015 г. МВФ, в частности, рекомендовал США: «Преждевременное повышение ставок может вызвать ужесточение финансовых условий или расшатывание финансовой стабильности, что будет препятствовать росту экономики...»<sup>3</sup> В результате ставки по кредитам нефинансовым организациям стали в России самыми высокими из крупных стран мира (рис. 15), что резко ухудшило и без того слабые возможности российских предприятий по привлечению заемных средств (рис. 16). Всю свою прибыль они стали вкладывать в инвестиции (рис. 17 и 18), пытаясь за счет акционеров поддержать хотя бы простое воспроизводство.

Переход к свободно плавающему курсу рубля также был осуществлен по рекомендациям МВФ вопреки здравому смыслу и международному опыту. Ни одна из ведущих стран мира не решилась на введение свободного плавания курса своей валюты (рис. 19).

Исключение среди развитых стран составляет только Норвегия, в которой основной поток валютных операций осуществляется под государственным контролем.

Следствием отпущения рубля в свободное плавание стало рекордное в сравнении с другими странами, в том числе зависимыми от нефтяных цен, падение его обменного курса и обрушение финансового рынка (табл. 2).

Для этого не было фундаментальных причин. Несмотря на снижение нефтяных цен, по оценкам ОЭСР, курс рубля еще до обвала

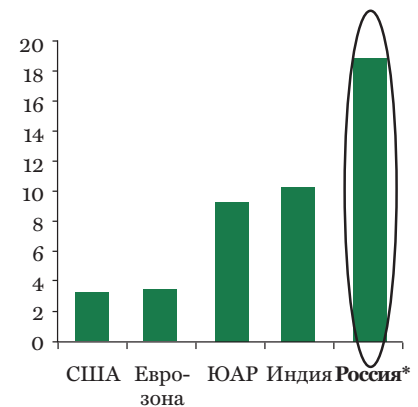
был недооценен по отношению к паритету покупательной способности втрое. Этот паритет, по оценкам ОЭСР, в декабре 2014 г. составлял 19 руб. за 1 долл. В этой ситуации ЦБ имел все возможности поддерживать стабильный курс рубля стандартным образом: пресекая манипуляции рынком, проводя неожиданные для спекулянтов интервенции, регулируя спрос и предложение на валютном рынке посредством имеющихся у него инструментов. Отказ от их применения в расчете на управление ключевой ставкой в условиях уже начавшейся спекулятивной атаки был стратегической ошибкой. Повышение процентных ставок при этом не способствовало стабилизации курса и вызвало лишь стягивание денежной массы на валютный рынок, который перешел в турбулентное состояние (рис. 20). Не способствовало оно, как и предупреждали ученые, и снижению инфляции (рис. 21).

В отличие от России развитые и успешно развивающиеся страны наращивают кредитование своих экономик в целях форсированного перехода к новому технологическому укладу, который рождается на наших глазах (рис. 22).

Темпы роста составляющих его ядро производств достигают 35-процентного ежегодного расширения масштаба применения ключевых (нано-, биоинженерных и информационно-коммуникационных) технологий (рис. 23).

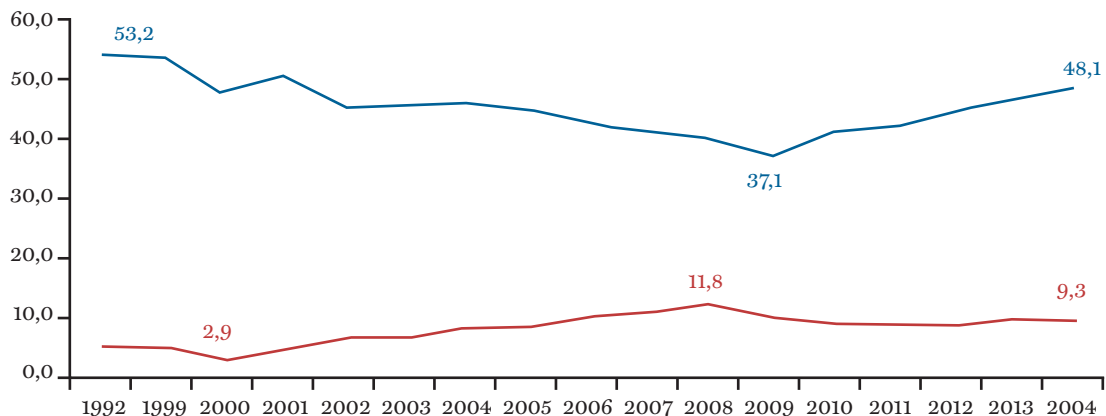
В такие периоды государство форсирует как государственный спрос на новую продукцию, так и государственную поддержку инновационной активности, резко наращивая субсидирование НИОКР, льготное кредитование и налоговое стимулирование инвестиций в прорывные технологии. При этом, как показывает опыт внедрения передовых технологий, не происходит повышения инфляции. Напротив, она снижается вследствие многократного повышения эффективности, качества и роста разнообразия производства, что дает резкое снижение издержек, увеличение предложения товаров и услуг и, соответственно, падение цен. Ограничивая кредит, российские денежные власти заблокировали эти возможности, отрезая тем самым дорогу к модернизации и развитию российской экономики на

**Рисунок 16**  
Ставки процента по  
кредитам нефинансовым  
организациям, %



Источники: Банк России, национальная статистика.

**Рисунок 17**  
Структура финансирования  
инвестиций в основной  
капитал

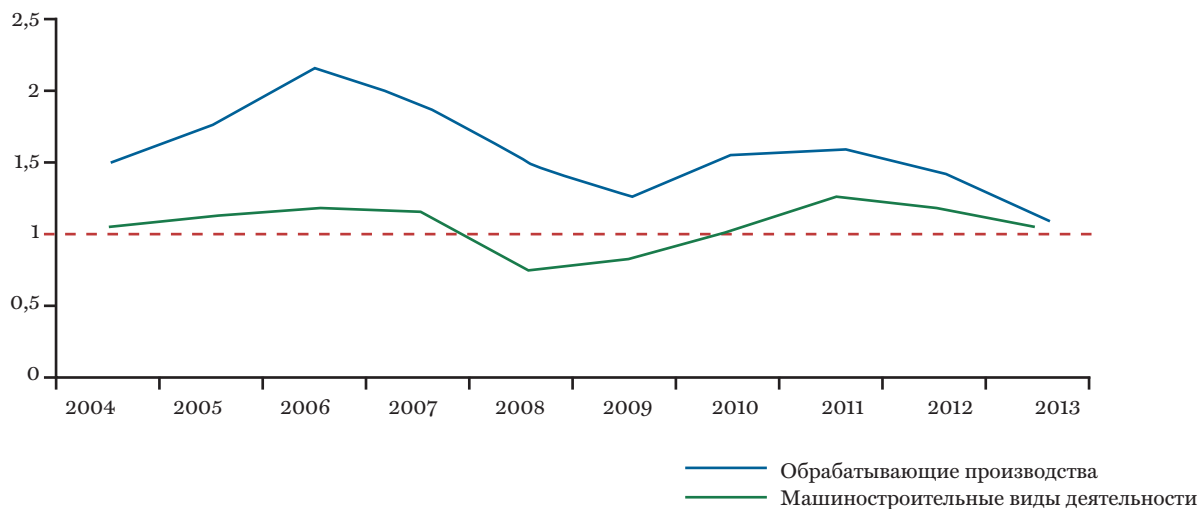


— Доля инвестиций, финансируемых за счет собственных средств предприятий, %  
— Доля инвестиций, финансируемых за счет заемных средств, %

Источник: Институт народнохозяйственного прогнозирования, 2015.

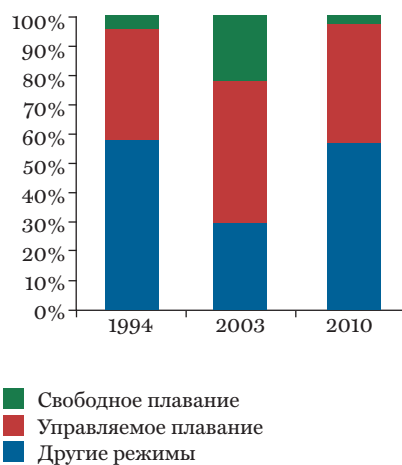


**Рисунок 18**  
Соотношение финансового результата прибыльных организаций и инвестиций в основной капитал, раз



Источник: Институт народнохозяйственного прогнозирования, 2015.

**Рисунок 19**  
Распределение стран с развивающимися рынками по режимам валютного курса, %



<sup>4</sup> Обучение рынку / Под ред. С.Ю. Глазьева. М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2004; Уроки очередной российской революции: крах либеральной утопии и шанс на «экономическое чудо» / С.Ю. Глазьев. М.: Издательский дом «Экономическая газета», 2011.

основе нового технологического уклада и замыкая ее в ловушке технологического отставания (рис. 24).

Следует отметить, что рекомендации МВФ для России диаметрально противоположны практике передовых и успешно развивающихся стран. Они противоречат как рекомендациям академической науки, так и накопленному за полстолетия широчайшему практическому опыту<sup>4</sup>, в том числе за последние пять лет, в течение которых все ведущие страны мира действовали вопреки стандартным рекомендациям МВФ. Навязывание России заведомо вредных и неработающих рекомендаций стало одной из ключевых составляющих политики дестабилизации российской экономики.

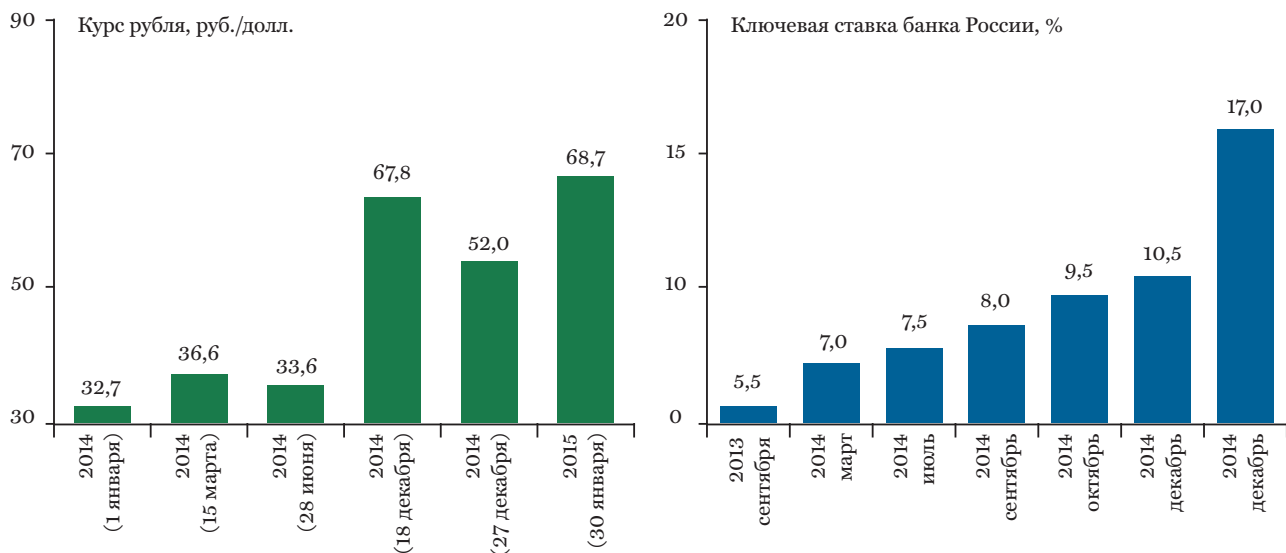
Нейтрализация Банка России посредством навязывания его руководству рекомендаций МВФ и «авторитетных» экспертов, исповедующих доктрину Вашингтонского консенсуса, была необходимым условием эффективности американских санкций. Они были введены после того, как ЦБ встал на путь «таргетирования» инфляции посредством повышения ключевой ставки и самоустранился от обеспечения устойчивости рубля. Нарастающий вывод капитала западными кредиторами и инвесторами создал условия для беспроигрышной атаки на рубль с целью обвала его курса и возникновения паники. Расчет был сделан на то, что регулятор поднимет ключевую ставку. Следствием этого автоматически стал лавинообразный рост экономических проблем: сжатие кредита, падение инвестиций и производства, банкротства банков, предприятий, рост безработицы и всплеск инфляции, что немедленно повлекло за собой снижение доходов населения и ухудшение социально-политической ситуации. Дестабилизация макроэкономической ситуации остановила инве-

стиционную активность. Обесценение рублевых активов и удорожание валютных пассивов загнали значительную часть коммерческих банков за красную линию достаточности капитала, поставив финансово-банковскую систему на грань коллапса. С целью купирования банковского кризиса государству пришлось выделить 2 трлн руб. за счет сокращения расходов на развитие. Соответствующее сокращение конечного спроса еще более усугубило падение деловой активности и производства.

Макроэкономические достижения последних 10 лет были подорваны целенаправленной операцией, которая была спланирована, рассчитана и исполнена американскими специалистами с поражением ЦБ когнитивным оружием, руководство которого слепо выполняло рекомендации МВФ. Двукратным обесценением национальной валюты и увеличением кредитной ставки экономика России была ввергнута в stagflationную ловушку и в турбулентный режим функционирования финансового рынка. Это повлекло за собой глубокое расстройство всей системы воспроизводства и сбilo российскую экономику с траектории быстрого и устойчивого роста в рукотворный кризис.

Финансовую агрессию против России можно было бы отразить, если бы после объявления американско-европейских санкций ЦБ ввел меры банковского и валютного контроля по защите нашей финансовой системы от внешних атак. Вместо этого он фактически выступил их орудием, заранее объявив об отказе от поддержания курса рубля на целевом уровне. Издержки от введения фиксированного курса при его резком и неожиданном для спекулянтов полтораукратном снижении были бы на порядок меньше сегодняшних проблем. ЦБ потратил бы 50 млрд долл. резервов на поддержание объективно обусловленного падением нефтяных цен курса, спекулятивная атака захлебнулась бы, расширение кредита по неизменной ставке быстро обеспечило бы импортозаместительный рост производства и стабилизацию цен, как это было после финансово-бюджетного кризиса 1998 г. Тогда ЦБ последовательно смягчал денежно-кредитную политику, снижая ставку рефинансирования и быстро наращивая де-

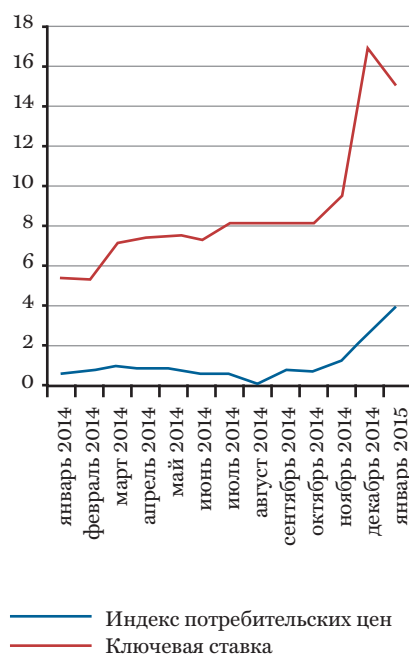
**Рисунок 20**  
**Динамика ключевой ставки Банка России и курса рубля по отношению к доллару в 2014 г.**



Источник: М. Ершов, 2015.



**Рисунок 21**  
**Процентные ставки**  
**и инфляция**



Источник: И. Лавровский, 2015.

**Таблица 3**  
**Инфляция при проведении**  
**мягкой денежно-кредитной**  
**политики в 1999–2001 гг.**  
**снижалась, а экономика**  
**России быстро росла**

Год	Инфляция за год	Ставка рефинансирования ЦБ на конец года	Денежная база на конец года	Прирост денежной базы за год	Денежная масса (M2) на конец года	Прирост денежной массы (M2) за год	Прирост ВВП за год
1998	84,5%	60%	258	26%	453	21%	-5,3%
1999	36,6%	55%	426	65%	715	58%	6,4%
2000	20,1%	25%	722	69%	1151	61%	10,5%
2001	18,8%	25%	928	29%	1609	40%	5,1%

Источник: С. Блинов по данным ЦБ и Росстата // Эксперт Online. 2015. 15 июля.

нежную базу. За три года этой политики ВВП вырос на четверть, промышленное производство — на треть при ежегодном приросте денежной массы на 40–60%. Вопреки догматике МВФ инфляция при этом упала в 4 раза (табл. 3). Тогда в российской экономике произошло экономическое чудо, эхо которого повторялось еще трижды в периоды смягчения денежно-кредитной политики (рис. 25).

Следует заметить, что кризис 1998 г., так же как и нынешний, был спровоцирован массовым выводом западных капиталов с российского финансового рынка. Тогда предложения МВФ, в точности совпадающие с нынешними действиями ЦБ, были отвергнуты российскими денежными властями. Они ввели ограничения на валютную позицию коммерческих банков и обязательную продажу иностранной валюты, стабилизировав курс рубля и валютно-финансовый рынок. Восстановление экспортных пошлин на вывоз сырьевых товаров стабилизировало федеральный бюджет. Сохранение отрицательной в реальном выражении ставки процента вместе с наращиванием денежной базы обеспечило кредитование импортозамещения и быстрое возобновление экономического роста.

Вопреки рекомендациям МВФ для России именно такую политику проводят с момента кризиса начала 2008 г. США (рис. 26), так же как и ЕС, добиваясь оживления экономики за счет резкого расширения денежной базы и снижения процентных ставок почти до нуля. И наоборот, следование этим рекомендациям Японии втянуло ее быстро поднимавшуюся экономику в затяжную стагнацию (рис. 27). То же самое происходит в настоящее время и с экономикой России, денежные власти которой под давлением Вашингтона действуют во вред себе, в то время как сами США поступают противоположным образом.

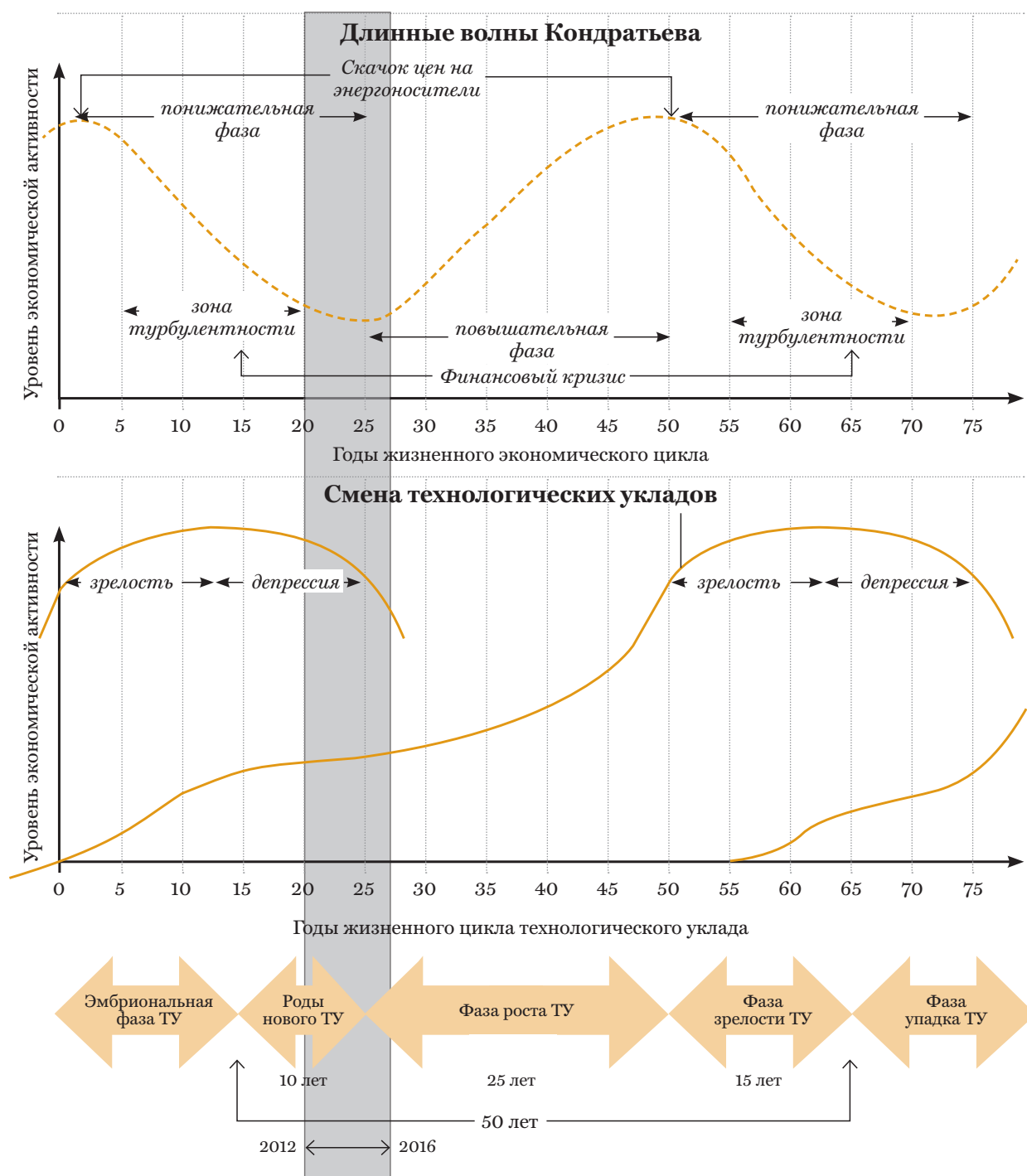
Если кризис 1998 г. был предопределен обвалом пирамиды государственного долга при исчерпании валютных резервов, то нынешний кризис произошел без каких-либо объективных причин. У России одни из лучших в мире показатели долговой нагрузки и достаточности валютных резервов (рис. 28), которые позволяют стабилизировать курс рубля на любом разумном уровне, целесообразном с точки зрения регуляторов.

Чрезмерный внешний долг балансируется еще большим объемом валютных активов российских резидентов. Бюджет длительное время сводился с профицитом, который накоплен в значительных по объему резервных фондах. Платежный баланс также сводится со значительным профицитом, в том числе со странами, которые ввели антироссийские санкции.

Даже если предположить, что санкции будут ужесточены до максимума, российская финансовая система может их компенсировать встречными мерами. Объем валютных активов Российской Федерации, размещенных в юрисдикции стран НАТО, составляет более 1,2 трлн долл., в том числе краткосрочных — около 0,8 трлн долл. Их замораживание может быть частично компенсировано ответными мерами в отношении активов стран НАТО в России, объем которых составляет 1,1 трлн долл., в том числе долгосрочных — более 0,4 трлн долл. Эта угроза может быть полностью исключена путем вывода российским государством своих краткосрочных активов из США и ЕС, что изменило бы сальдо в их сторону.

Все последнее десятилетие Россия была и остается донором мировой финансовой системы, что объективно делает ее неуязвимой в отношении внешних угроз при условии адекватной защиты валют-

О НЕОТЛОЖНЫХ МЕРАХ  
ПО УКРЕПЛЕНИЮ  
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ  
БЕЗОПАСНОСТИ РОССИИ  
И ВЫВОДУ РОССИЙСКОЙ  
ЭКОНОМИКИ НА  
ТРАЕКТОРИЮ  
ОПЕРЕЖАЮЩЕГО  
РАЗВИТИЯ



**Рисунок 22**  
**Жизненный цикл**  
**технологического уклада**

Источник: О стратегии развития экономики России / Научный доклад под ред. С. Глазьева. М.: Национальный институт развития, 2011.



но-финансового рынка. Снятие этой защиты было необходимым условием эффективности западных санкций. Из этого следует вывод о том, что главной причиной кризиса российской экономики является поражение денежных властей когнитивным оружием — внесением в их сознание заведомо ложных и крайне вредных при реализации воззрений, искажающих логику причинно-следственных связей до противоположной реальности.

### Поражение денежных властей когнитивным оружием — причина дестабилизации российской экономики

Приходится констатировать, что в отсутствие эффективной системы государственного регулирования валютно-финансовый рынок не только не выполняет функции финансирования производительных инвестиций, но и является источником дестабилизации российской экономики. В основной части совершаемых на нем операций прослеживается использование инсайдерской информации. Типичными являются манипуляции рынком путем не только крупномасштабных валютных атак, планируемых с полным пониманием алгоритма действий ЦБ, но и посредством массового проведения притворных сделок с циклами перепродаж ценных бумаг по договорным ценам<sup>5</sup>. Раскачиваемый таким образом фондовый рынок теряет связь с реальным сектором, формирующиеся на нем цены не отражают истинную стоимость активов, и он перестает быть ориентиром для добросовестных инвесторов. По сути, он манипулируется недобросовестными игроками, среди которых ведущую роль играют иностранные фонды, имеющие неограниченный доступ к кредитам ФРС США и ЕЦБ. Находясь под их контролем, российский валютно-финансовый рынок действует как воронка, затягивающая имеющиеся в российской экономике деньги в целях обогащения спекулянтов за счет сбережений и доходов российских граждан и производственных предприятий. Денежные власти оказались не в состоянии противостоять манипулированию финансовым рынком вследствие как нежелания

<sup>5</sup> Именно за такую притворную схему США преследуют теперь «Дойче Банк Россия», который выводил деньги и отмывал капитал на миллиарды долларов через «зеркальные сделки» в Москве и Лондоне.

**Рисунок 23**  
Структура нового, VI технологического уклада



Источник: О стратегии развития экономики России / Научный доклад под ред. С. Глазьева. М.: Национальный институт развития, 2011.

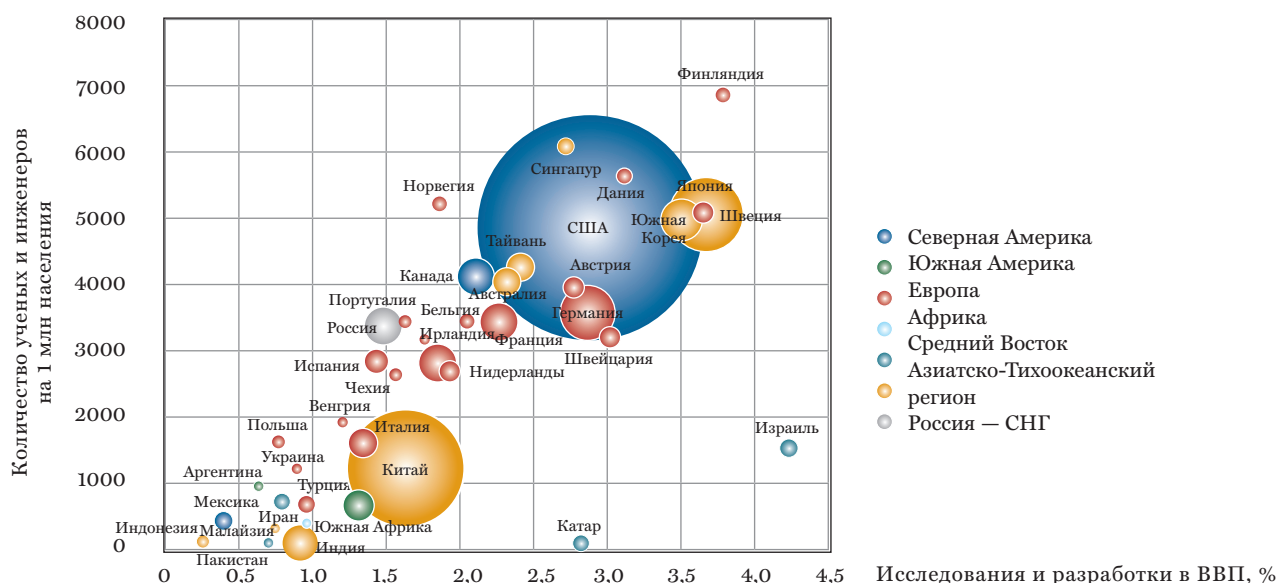


применять общепринятые регулирующие меры, так и в результате проводимой денежно-кредитной политики: под предлогом перехода к «таргетированию» инфляции они отказались от использования валютных ограничений и свели все разнообразие инструментов денежной политики к ключевой ставке. Однако в условиях полной открытости валютно-финансового рынка повышение процентных ставок не работает на снижение инфляции и стабилизацию курса рубля, поскольку, во-первых, манипулирующие финансовым рынком спекулянты получают многократно более высокую норму прибыли, позволяющую им привлекать кредиты и после повышения ключевой ставки. Во-вторых, доминирующие на рынке нерезиденты имеют безграничные возможности заимствований из внешних источников. В-третьих, денежные власти искусственно снижают рискованность валютно-финансовых спекуляций путем сочетания инструментов рефинансирования с эмиссией высокодоходных государственных обязательств, что позволяет спекулянтам вести беспроигрышные операции carry trade за счет государства.

Если в прошлом году валютные спекуляции на падении рубля давали 30–50% годовых, втягивая 3/4 выделяемых Банком России кредитов на рефинансирование банковской системы, то в этом году они давали 40% уже на повышении курса рубля. Совершая операции валютного РЕПО, Банк России фактически субсидировал валютных спекулянтов, которые конвертировали получаемые под 2% валютные кредиты, приобретали ОФЗ с доходностью 10%, а затем вновь покупали валюту по снизившемуся курсу. Таким образом, действующий механизм рефинансирования коммерческих банков Банком России используется для раскачки курса рубля в обе стороны. В периоды его падения спекулянты привлекают кредитные ресурсы, эмитируемые по рублевым РЕПО, в периоды роста — по валютным РЕПО.

Своей политикой Банк России стимулирует валютные спекуляции в ущерб реальному сектору. Вместо того чтобы вести борьбу со спекуляциями на дестабилизации рынка, как это делается во всех странах,

**Рисунок 24**  
**Научно-технический потенциал стран мира**



Источник: Место России в многополярном мире. Доклад директора Института США и Канады РАН С. Рогова 20 декабря 2012 г.



ЦБ фактически субсидирует и поддерживает их. Предсказуемым результатом такой «стабилизационной» политики Банка России является перетекание ликвидности на валютно-финансовый рынок, сжатие кредита реальному сектору экономики, падение производства и инвестиций, что, в свою очередь, приводит к увеличению издержек и, соответственно, инфляции.

До сих пор, несмотря на печальный опыт обрушения финансовой системы вследствие оттока иностранного спекулятивного капитала в 1998, 2008 и 2014 гг., Банк России продолжает политику полной открытости российского финансового рынка, не предпринимая должных мер как по противодействию вывозу капитала, так и по созданию внутренних источников кредита. Вследствие этой политики денежная масса в российской экономике формируется в основном под иностранные обязательства (рис. 29) и остается явно недостаточной для финансирования даже простого воспроизводства основного капитала.

Ее результатом стала глубокая внешняя зависимость российской экономики от внешнего рынка, ее сырьевая специализация, деградация инвестиционного сектора и упадок обрабатывающей промышленности, подчиненность финансовой системы интересам иностранного капитала, в пользу которого осуществляется ежегодный трансфер в размере 120–150 млрд долл. (рис. 30).

Объем внешнего долга России, который приходится в основном на банки и корпорации, хоть и уменьшился вследствие оттока западных кредитов, достигает 60–70% активов банковской системы (рис. 31).

В этих условиях замораживание внешних источников кредита автоматически влечет за собой рост вывоза капитала, сжатие денежного предложения, падение производства и инвестиций, а также цепочки банкротств предприятий с негативными социальными последствиями. Вместо того чтобы нейтрализовать прекращение внешних источников кредита расширением внутренних, ЦБ, наоборот, пошел на поводу стандартной рекомендации МВФ по ужесточению денежно-кредитной политики в расчете на снижение инфляции. На прак-

**Рисунок 25**  
**Периоды подъемов**  
**(экономическое чудо)**  
**и спадов (зона кризисов)**  
**экономической активности**  
**в России в зависимости**  
**от динамики реальной**  
**денежной массы**



Источники: ЦБ РФ, Росстат, расчеты С. Блинова // Эксперт Online. 2015. 15 июля.

тике такая политика закономерно привела экономику в стагфляционную ловушку.

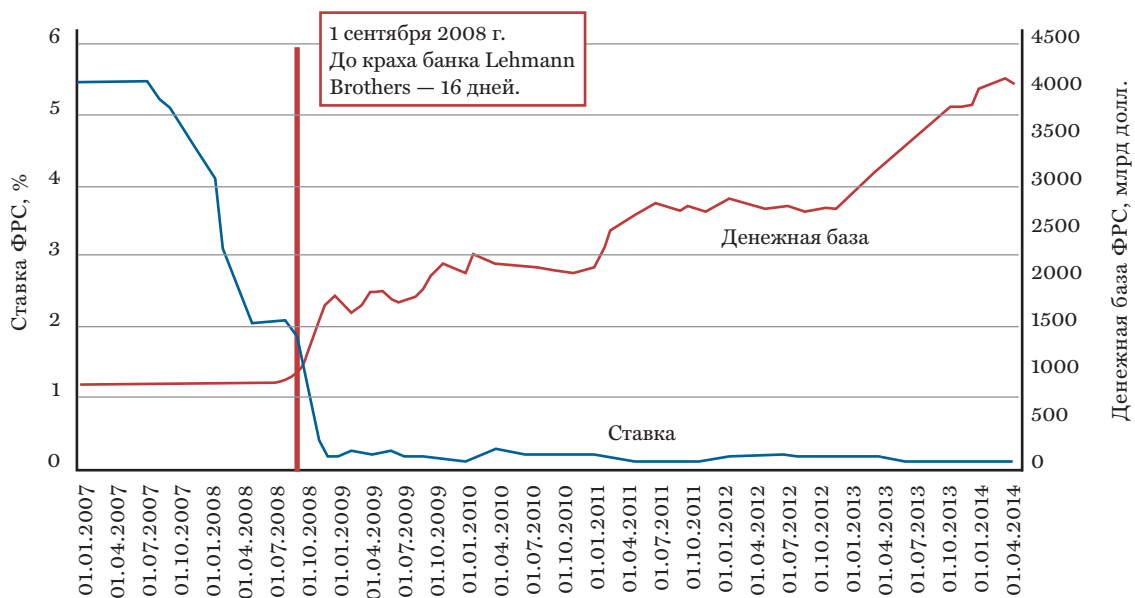
За последние два десятилетия проведены многочисленные исследования, результаты которых свидетельствуют о том, что повышение процентной ставки и сжатие денежной массы, как правило, не приводят к снижению инфляции, но всегда и везде влекут за собой падение производства (рис. 32, 33) и инвестиций (рис. 34), а также банковский кризис и лавину банкротств.

Кроме того, в наших условиях демонетизации и монополизации экономики они сопровождаются не снижением, а повышением инфляции (рис. 35). И наоборот: вопреки догмам МВФ наращивание денежной массы влечет за собой не повышение, а снижение инфляции. Второй грубой ошибкой ЦБ, как уже упоминалось выше, стал переход к свободному плаванию курса рубля. Не существует научного доказательства необходимости такого перехода при таргетировании инфляции. Наоборот, в условиях чрезмерной открытости российской экономики, зависимости ее экспорта от нефтяных цен и высокой доли импорта на потребительском рынке свободное курсообразование несовместимо с обеспечением макроэкономической стабильности. Колебание цен на мировом рынке, атака финансовых спекулянтов или любое другое изменение внешнеэкономических условий при свободно плавающем курсе национальной валюты опрокидывают планы по достижению целевого уровня инфляции.

Сочетание этих двух ошибок привело к тому, что, объявив в 2014 г. о переходе к таргетированию инфляции, ЦБ достиг прямо противоположных результатов: вместо снижения с 6,5% до заявленных 5% она превысила 11%. Возникает вопрос: что же денежные власти понимают под таргетированием инфляции, если не могут не только достичь заданных ими же целевых параметров, но даже спрогнозировать направление их движения?

В переводе с английского таргетирование — это целеполагание (target — цель, мишень). Другими словами, таргетирование инфляции означает, что Центральный банк подчиняет свою политику сни-

**Рисунок 26**  
**Ставка ФРС и денежная база экономики США во время кризиса**



Источник: С. Блинов по данным FRED // Эксперт Online. 2015. 15 июля.



жению инфляции. Но снижение инфляции всегда было главным приоритетом в деятельности Банка России, который устанавливал ее целевые ориентиры на плановый период. В чем же отличие проводимой сейчас политики таргетирования инфляции от прежней денежной политики, в которой тоже ставилась цель снизить инфляцию до определенного уровня?<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Глазьев С.Ю. О таргетировании инфляции // Вопросы экономики. 2015. № 9.

Ранее Банк России наряду с целевыми ориентирами по инфляции использовал также ориентиры по обменному курсу рубля и приросту денежных агрегатов — денежной базы и денежной массы. С развитием инструментов рефинансирования появился еще один управляющий параметр — ставка рефинансирования, которую ЦБ РФ в 2014 г. заменил ключевой ставкой. Она и стала единственным целевым ориентиром оперативной денежно-кредитной политики при переходе к таргетированию инфляции, которая, по мнению денежных властей, предполагает перевод курса рубля в свободное плавание. При этом ими не было приведено ни одного убедительного доказательства этого тезиса. Он подается как не подлежащая обсуждению аксиома, хотя у любого системно мыслящего человека это вызвало бы сомнение.

На начальных курсах студентов, изучающих теорию управления, учат, что избирательная способность управляющей системы должна быть не ниже разнообразия объекта управления. Система денежного обращения является весьма сложной, ее состояние постоянно меняется в зависимости от переменного сочетания большого числа внешних и внутренних факторов, определяющих спрос и предложение на денежном рынке, скорость обращения денег, деловую конъюнктуру и инвестиционную активность. Состав инструментов государственного регулирования должен соответствовать множеству этих факторов, чтобы определяющим образом влиять на их сочетание. С точки зрения теории управления утверждение о том, что таргетирование инфляции предполагает отказ от контроля над фактором, который определяет динамику цен на большую часть потребительских товаров, — обменным курсом национальной валюты, является абсурдным, так же как и отказ от использования валютных ограничений

**Рисунок 27**  
Динамика денежной массы (М2) в Японии в разные периоды



Источник: С. Блинов по данным FRED // Эксперт Online. 2015. 15 июля.

и норм валютного контроля, который принимается как необсуждаемая догма. Кроме того, для управления макроэкономическими параметрами у денежных властей имеются инструменты денежной политики: ставки рефинансирования и условия предоставления ликвидности, нормативы обязательного резервирования, достаточности капитала, формирования резервов по ссудам и ценным бумагам, а также операции на открытом рынке с гособлигациями и валютными интервенциями.

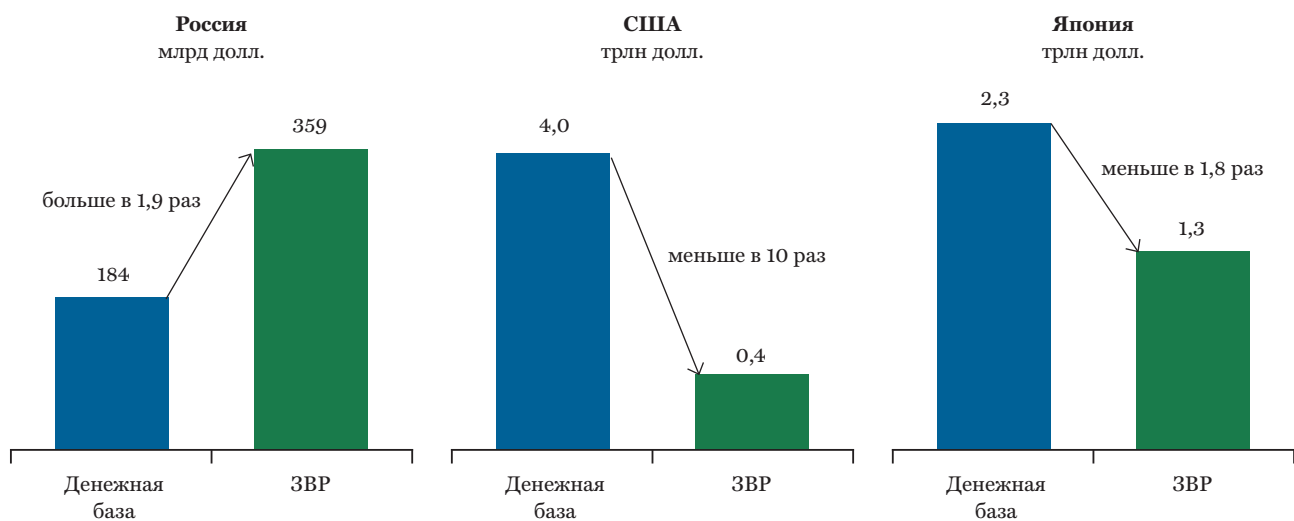
В научной литературе считается доказанной трилемма о том, что в отсутствие золотого стандарта невозможно одновременно иметь открытый рынок капитала, поддерживать фиксированный обменный курс национальной валюты и проводить автономную денежную политику<sup>7</sup>. По-видимому, исходя из этой логики, денежные власти выбирают автономную денежную политику, предпочитая манипулировать ставкой процента и жертвуя управлением валютным курсом.

Указанная трилемма была сформулирована на основе эмпирического исследования денежных политик, проводимых национальными банками европейских стран в период между Первой и Второй мировыми войнами. Однако с тех пор валютно-финансовый рынок принципиально изменился в связи с появлением мировых резервных валют<sup>8</sup>. Охарактеризованная выше их необеспеченная эмиссия влечет постоянное нарастающее инфлирование (вздутие) валютно-финансового рынка, незащищенные и плохо регулируемые сегменты которого срываются в турбулентный режим. Из этого следует, что указанную трилемму следует дополнить леммой о нарастающей эмиссии мировых денег под необеспеченные обязательства США, стран ЕС, Японии и Швейцарии. Появилась сетевая монополия связанных с эмитентами мировых валют мегаспекулянтов, обладающая огромными возможностями манипулировать открытыми для свободного движения капитала национальными финансовыми рынками. В отличие от мирового рынка товаров, подчиняющегося законам конкуренции и регулируемого нормами ВТО, мировой финансовый рынок никем не регулируется, а нормы МВФ защищают такое дерегулирование в интересах мегаспекулянтов.

<sup>7</sup> Obstfeld M., Shambaugh J.C., Taylor A.M. (2004). Monetary sovereignty, exchange rates, and capital controls: The trilemma in the interwar period. IMF Staff Papers, Vol. 51, Special Issue (April), pp. 75–108.

<sup>8</sup> Глазьев С.Ю. О таргетировании инфляции // Вопросы экономики. 2015. № 9.

**Рисунок 28**  
**Объем ЗВР и денежная база**  
**валют ряда стран**  
**(конец 2014 г.,**  
**апрель 2015 г.)**



Источник: М. Ершов по данным центральных банков соответствующих стран // Эксперт. 2015. № 36.



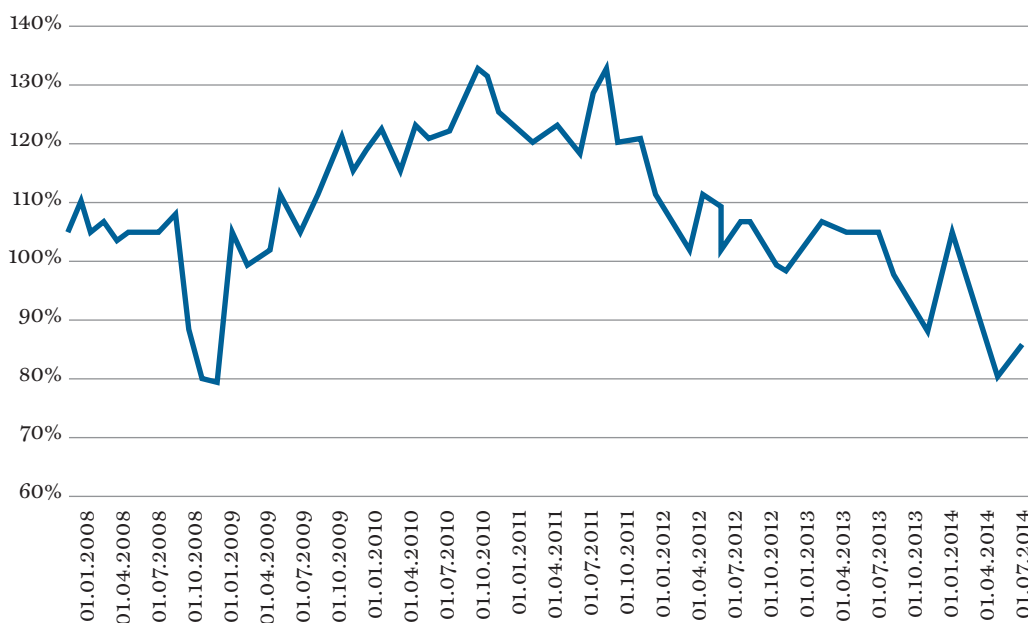
Из сказанного следует квадрилемма: если национальный центральный банк не имеет возможности эмитировать мировую резервную валюту и держит открытым счет трансграничного движения капитала, то он не может контролировать ни обменный курс национальной валюты, ни процентные ставки на рынке. Владеющие доступом к эмиссии мировых резервных валют кредитно-финансовые организации в любой момент могут провести спекулятивную атаку на любой незащищенный национальный финансовый рынок, обрушив курс валюты, или предоставить заемщикам из этой страны любой объем кредита по приемлемой для них ставке процента. По отношению к России они это демонстрировали многократно.

Таким образом, чтобы управлять состоянием национальной валютно-денежной системы, необходимо контролировать трансграничное движение денег по капитальным операциям. В противном случае наше макроэкономическое состояние, да и само развитие нашей экономики подчиняется манипулированию из-за рубежа. При этом управление валютно-финансовым рынком в классическом смысле снижения энтропии (хаотических изменений) оказывается невозможным. Самоустранение государства от контроля необходимого числа параметров функционирования валютно-финансового рынка делает его зависимым от сетей, связанных с эмиссионными центрами мировых валют мегаспекулянтов.

Догма о недопустимости валютных ограничений является символом веры Вашингтонского консенсуса, закрепленным в Статье 8 Устава МВФ. Несостоятельность этой догмы, ориентированной на обеспечение интересов иностранного спекулятивного и офшорного капитала, доказана как научными исследованиями, так и практическим опытом.

Традиционными аргументами в обосновании данной догмы являются утверждения о неэффективности государственного валютного контроля и о привлечении иностранных инвесторов. На самом деле современные информационные технологии позволяют контролировать любой объем валютно-финансовых операций, в том числе, как показывают решения G20, — в глобальном масштабе. Избиратель-

**Рисунок 29**  
**Степень долларизации**  
**денежной базы, %**



Источник: С. Блинов по данным FRED // Эксперт Online. 2015. 15 июля.

ное валютное регулирование и ограничения на трансграничное движение капитала практикуются подавляющим большинством стран, включая США. Общепринятой является практика стимулирования прямых иностранных инвестиций и блокирования спекулятивных махинаций. На системном уровне валютные ограничения и контроль применяются нашими партнерами по БРИКС, весьма преуспевшими в привлечении прямых иностранных инвестиций. В отличие от спекулянтов, зарабатывающих на дестабилизации рынка, долгосрочные инвесторы, которые вкладывают капитал в реальный сектор, заинтересованы в его стабильности. Поэтому они с пониманием относятся к необходимым для этого мерам избирательного валютного регулирования.

Из изложенного выше следует, что реализуемая ЦБ политика таргетирования инфляции не соответствует смысловому значению этих слов. Отказ государства от контроля над курсом своей валюты означает, что оно отдает манипулирование им спекулянтам. Если ЦБ их при этом еще и кредитует, а как финансовый регулятор передает им в управление валютную биржу, то спекулянты получают возможность разгонять волны повышения и понижения курса рубля любой амплитуды. Валютно-финансовый рынок входит в состояние турбулентности, происходит дезорганизация всей внешнеэкономической деятельности и расстройство воспроизводства зависимых от нее предприятий. Именно это случилось в российской экономике в результате перехода к политике «таргетирования» инфляции.

Негативные последствия перехода к политике «таргетирования» инфляции для воспроизводства экономики были очевидны из теоретических соображений задолго до ее практического воплощения. Еще три года назад автор этих строк в своем «Особом мнении члена Национального банковского совета» о проекте «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики (ОНЕГДКП) на 2013–2015 гг.»<sup>9</sup> в отношении планировавшегося перехода к свободному плаванию курса рубля писал: «Таргетирование инфляции, заявляемое Банком России в качестве главной цели денежно-кредитной политики, не может быть обеспечено без контро-

<sup>9</sup> Особое мнение члена Национального банковского совета С.Ю. Глазьева по проекту решения НБС «Об Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2013–2015 гг.».

**Рисунок 30**  
**Оценка трансферта**  
**России в пользу мировой**  
**финансовой системы**



Источник: Данные платежного баланса.



<sup>10</sup> Особое мнение члена Национального финансового совета С.Ю. Глазьева по проекту решения НФС «Об Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2015–2017 гг.».

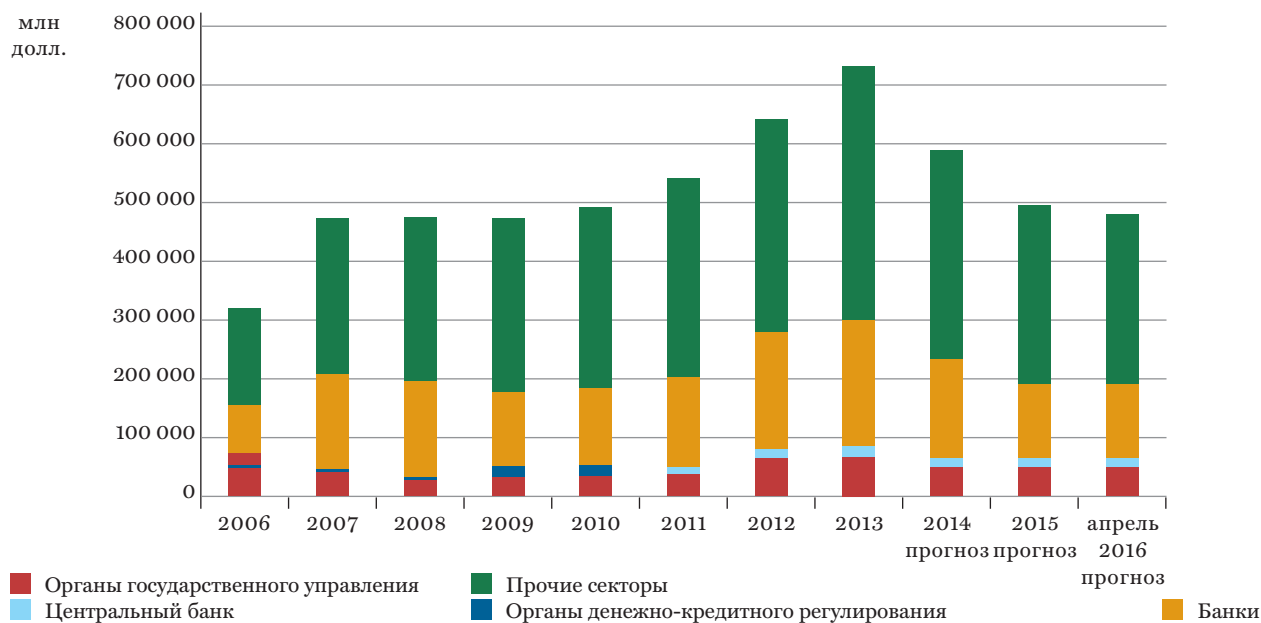
ля за трансграничным движением капитала, амплитуда колебаний которого может в нынешних условиях достигать величин, сопоставимых с объемом валютных резервов. Под влиянием этих колебаний изменения обменного курса рубля, который отпущен ЦБ в “свободное плавание”, могут оказаться достаточно значительными для подрыва макроэкономической стабильности. Аналогичным образом дестабилизирующий эффект может иметь и заявляемый Банком России переход к плавающей ставке рефинансирования».

И год назад в своем «Особом мнении» о нынешней редакции ОНЕГДКП, когда западные страны уже вводили антироссийские санкции и становились очевидными риски обрушения курса рубля под воздействием усиления оттока капитала, автор вновь предупреждал<sup>10</sup>: «В прямое нарушение конституционной цели деятельности ЦБ в ОНЕГДКП декларируется отказ от регулирования курса рубля, который будет складываться на основе стихийного соотношения спроса и предложения на валютном рынке. Дерегулирование последнего и отказ от контроля за трансграничным движением капитала в условиях высокой долларизации сбережений, офшоризации экономики и зависимости платежного баланса от экспорта минерального сырья влекут хаотизацию валютного рынка, переток капитала из реального сектора в спекулятивные сферы финансового рынка и делают в принципе невозможным обеспечение устойчивости рубля».

Приходится констатировать упорное нежелание руководства ЦБ признавать очевидные причинно-следственные связи и зависимости, многократно проверенные на практике и заволашавшие российскую экономику в кризис. Фактически они повторяют политику шоковой терапии 1990-х гг., приведшую страну к катастрофе, игнорируя как научные доказательства ее несостоятельности, так и практический опыт ее провальных результатов, не обращая внимания на предостережения специалистов и протесты деловых кругов. Это означает поражение их сознания когнитивным оружием.

Опасность когнитивного оружия заключается в том, что его применение не осознается жертвой, а значит, не воспринимается как угроза и поэтому не может быть отражено. Поражая денежные власти

**Рисунок 31**  
**Динамика внешнего долга России**



Источник: По данным Банка России // Эксперт. 2014. № 44.



когнитивным оружием, Россию загоняют в навязанную извне колею ущербной макроэкономической политики, институциональные и финансовые ловушки с целью поражения в идущей полным ходом гибридной войне. Внедрение в сознание ответственных за принятие решений руководителей ложных догматов и методик работы позволяет легко ими манипулировать, используя их для саморазрушения отечественной экономики и подчинения проводимой политики внешним интересам.

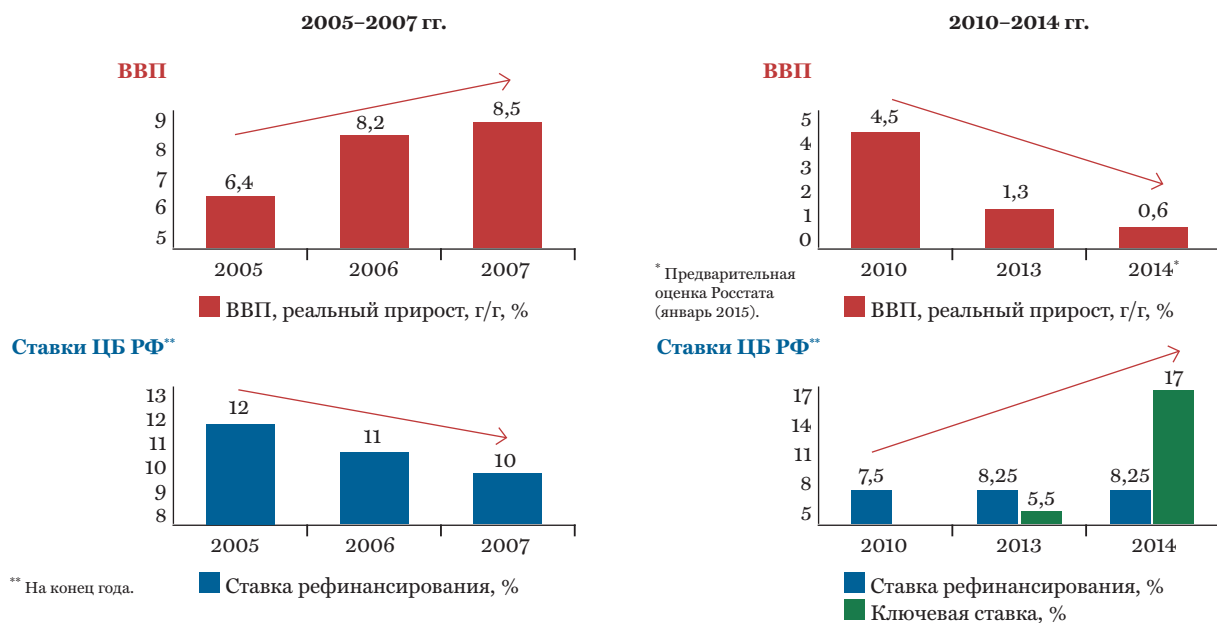
### Изменение денежно-кредитной политики — условие выживания России

Как следует из изложенного, нынешнее состояние российской валютно-финансовой системы можно охарактеризовать как неуправляемое. Решения денежных властей приводят к обратным от планировавшихся результатам. При этом они систематически недооценивают вывоз капитала и промахиваются по инфляционной цели (рис. 36).

Главным политическим следствием проводимой валютно-денежной политики является манипулирование российским валютно-финансовым рынком со стороны иностранных финансовых институтов, связанных с эмитентами мировых валют. Создаваемый ими хаос подавляет управленческие импульсы со стороны денежных властей. Вопреки декларируемым намерениям роста производства, инвестиций и уровня жизни главным экономическим следствием проводимой политики является обогащение спекулирующих на дестабилизации участников рынка за счет обесценения сбережений и доходов граждан и производственных предприятий, отток капитала из реального сектора и за рубеж.

Имея 8-процентный потенциал ежегодного прироста ВВП и инвестиций, экономика России искусственно загнана в стагфляционную ловушку. Денежные власти ориентируют ее на 5-процентное падение при 15-процентной инфляции. Продолжающееся сжатие денежной массы усугубляет эти процессы и влечет за собой расстройство всей системы воспроизводства и денежного обращения. Снижение

**Рисунок 32**  
**Динамика ВВП**  
**в зависимости от ставки**  
**Банка России**



Источник: М. Ершов по данным Банка России, Росстата // Эксперт. 2015. № 42.



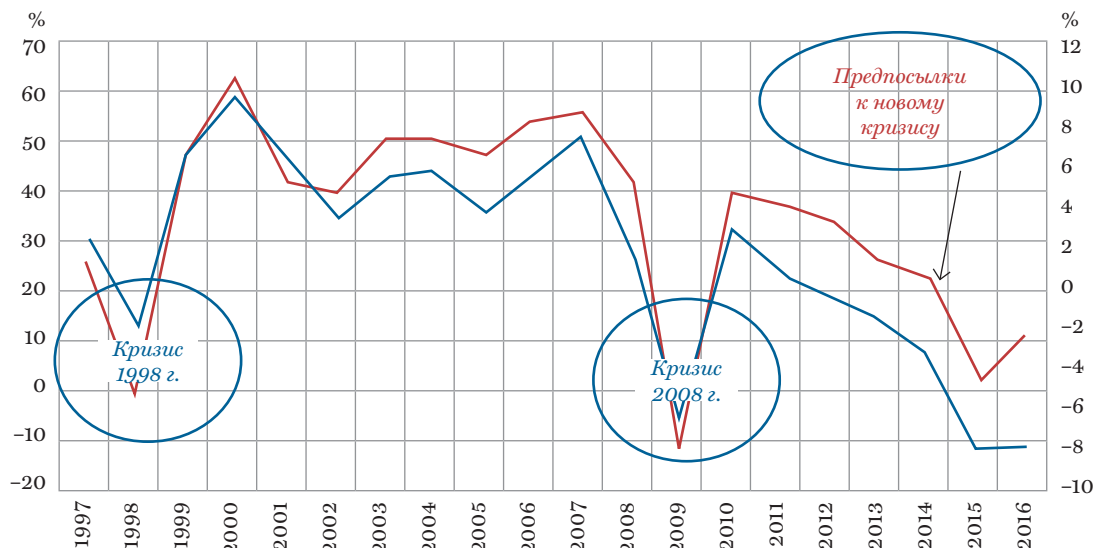
уровня монетизации в прошлом году на 10%, а в этом году, по оценкам, еще на 15–20% при неизменной ДКП неизбежно приведет к соответствующему падению инвестиций и производства, дальнейшему ухудшению финансового положения и массовым банкротствам предприятий реального сектора. Продолжение этой политики несовместимо с независимым политическим курсом и национальной безопасностью России, подвергающейся агрессии со стороны США и их союзников.

К сожалению, предложенный ЦБ проект Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики (ОНЕГДКП) на 2016–2018 гг. оставляет эту политику без изменений. Ее реализация повлечет за собой катастрофические социально-экономические последствия — усугубит стагфляцию и обострит кризисные явления в российской экономике<sup>11</sup>. Наряду с дальнейшим спадом производства, инвестиций, конкурентоспособности и высокой инфляцией можно прогнозировать возобновление кризиса неплатежей, роста безработицы, резкое падение уровня жизни граждан. Это следует из закладываемых в проекте ОНЕГДКП параметров денежных агрегатов.

ОНЕГДКП предусматривает дальнейшее сжатие денежной базы в реальном выражении, которое за 2014–2017 гг. составит, по базовому сценарию, 30%. Сжатие денежной массы в сопоставимых ценах составит в 2014–2016 гг. 17,2%. Исходя из устойчивых эмпирических закономерностей, связывающих динамику денежной массы, с одной стороны, и инвестиций и ВВП, с другой стороны, можно прогнозировать резкое падение последних показателей. По опыту аналогичных периодов сжатия денежной массы в 1992–1998 и 2007–2009 гг., снижение экономической и инвестиционной активности может оказаться существенно ниже представленных в ОНЕГДКП прогнозных оценок, а инфляция — выше, что будет означать еще большую демонетизацию экономики, чреватую расстройством системы денежного обращения и повторением кризиса неплатежей в 1990-е гг. По своей сути документ представляет собой возврат к политике шоковой терапии начала 90-х с еще более катастрофическими последствиями.

<sup>11</sup> Особое мнение члена Национального финансового совета С.Ю. Глазьева по проекту решения НФС «Об Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политике на 2016–2018 гг.».

**Рисунок 33**  
**Зависимость темпа роста (снижения) ВВП от темпа роста (снижения) денежной массы**



Дальнейшее снижение темпов роста денежной массы приведет к новому системному кризису экономики России

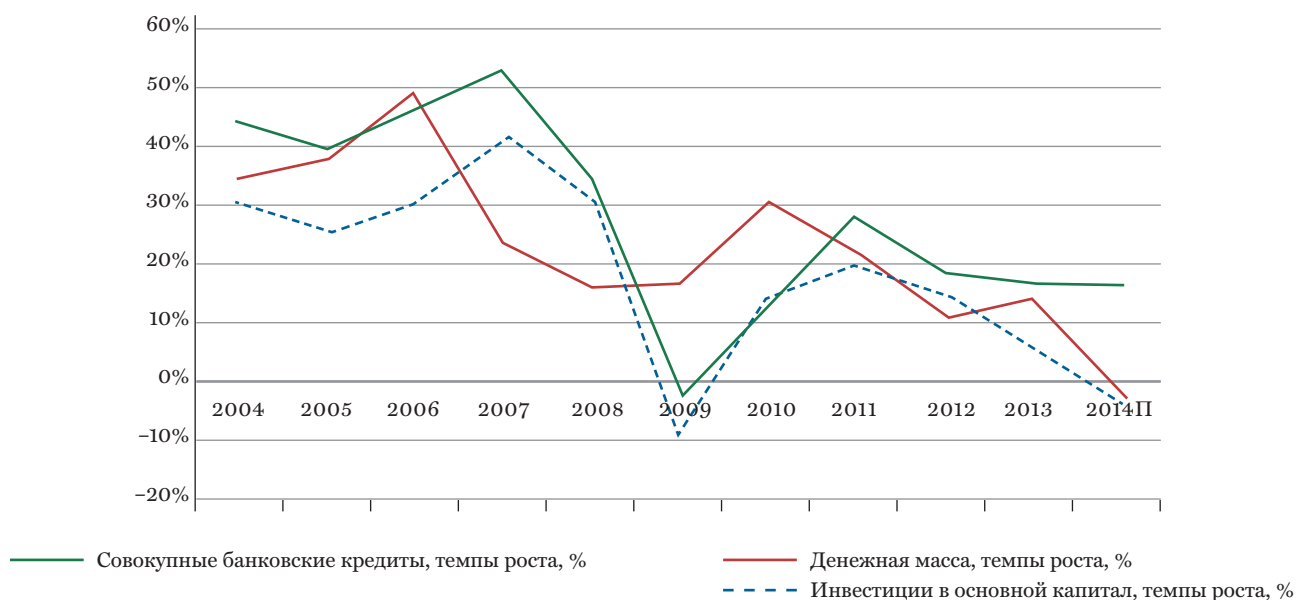
Источник: По данным по данным Банка России, Росстата. — Денежная масса, % к предыдущему году (левая ось) — ВВП, % к предыдущему году (правая ось)

В сочетании со свободным плаванием курса национальной валюты политика регулятора, предложенная в проекте ОНЕГДКП, влечет за собой потерю управляемости макроэкономической ситуацией, которая переходит в турбулентный режим функционирования, характеризующийся сверхвысокой спекулятивной и низкой инвестиционной активностью, высокими инфляционными ожиданиями и волатильностью курса валюты, массовыми неплатежами, деградацией экономики и расстройством всей системы ее воспроизводства. При сохранении свободного плавания курса рубля, отсутствии стабилизационных действий ЦБ и бесконтрольности МБ валютным рынком будут по-прежнему манипулировать спекулянты, раскачивая его сколь угодно далеко от фундаментально обоснованного уровня. Оставаясь в рамках ОНЕГДКП, невозможно обеспечить стабилизацию курса рубля и, следовательно, достичь инфляционной цели, так же как и обеспечить финансовую стабильность.

Если не предпринять срочных мер по кардинальному изменению денежно-кредитной политики в направлении создания внутренних источников долгосрочного кредита и обеспечения устойчивости российской валютно-финансовой системы, то западные санкции повлекут за собой серьезные нарушения воспроизводственных процессов в основных секторах российской экономики. Манипулируя российским финансовым рынком и политикой денежных властей, Вашингтон добивается разрушения российской экономики, влияя на поведение делового сообщества и критически воздействуя на условия жизнедеятельности общества. Развязанная США гибридная война при таких обстоятельствах не может быть выиграна. Из этого следует, что самостоятельный внешнеполитический курс руководства России должен быть подкреплён восстановлением национального суверенитета и контроля над воспроизводством и развитием собственной экономики.

Первое, что необходимо сделать, — обезопасить валютно-финансовый рынок от внешних угроз, прежде всего от атак со стороны иностранных спекулянтов, связанных с ФРС США и эмитентами других мировых валют. Это предполагает введение избирательных

**Рисунок 34**  
**Снижение прироста инвестиций при сокращении прироста денежной массы**



Источник: М. Ершов по данным Банка России, Росстата // Эксперт. 2015. № 44.

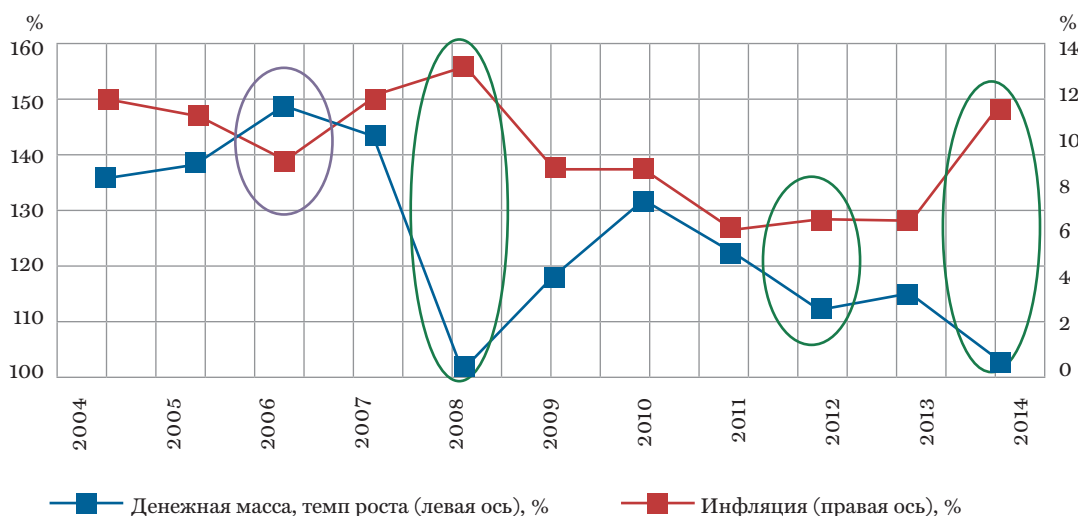


ограничений на трансграничное движение спекулятивного капитала. В качестве таковых могут быть использованы меры как прямого (лицензирование, резервирование), так и косвенного (налог на вывоз капитала, ограничение валютной позиции коммерческих банков) регулирования. Следует внести изменения в нормативы, регулирующие деятельность кредитных организаций, которые стимулировали бы операции в рублях и делали бы менее выгодными операции в иностранной валюте, в частности при создании кредитными организациями резервов, оценке рисков, достаточности капитала и др.

Должен быть восстановлен государственный контроль над МБ. Она должна быть подотчетна ЦБ, которому следует либо вернуть контрольный пакет, либо установить жесткое и всеобъемлющее нормативное регулирование биржевых операций. В любом случае МБ не должна иметь коммерческих целей и быть аффилированной со спекулянтами. Она должна прозрачным образом обслуживать сделки и обеспечивать стабильность рынка, своевременно принимая меры по блокированию спекулятивных атак. ЦБ, в свою очередь, должен контролировать деятельность МБ, ведя системную борьбу со всеми попытками манипулирования рынком и его дестабилизации.

С учетом начавшейся кампании по изъятию российских активов (дело ЮКОСа и пр.) необходимо срочно распродать валютные активы, размещенные в обязательствах США, Великобритании, Франции, Германии и других стран, участвующих в санкциях против России. Их следует заместить инвестициями в золото и другие драгоценные металлы, в создание запасов высоколиквидных товарных ценностей, в том числе критического импорта, в ценные бумаги стран — членов ЕАЭС, ШОС, БРИКС, а также в капитал международных организаций с российским участием (включая Евразийский банк развития, Межгосбанк СНГ, МИБ, Банк развития БРИКС и др.) и в расширение инфраструктуры поддержки российского экспорта. В числе элементов последней большое значение имеет создание международных биржевых площадок торговли российскими сырьевыми товарами в российской юрисдикции и за рубли, а также

**Рисунок 35**  
Снижение темпа роста денежной массы влияет на увеличение инфляции



Именно в период снижения прироста денежной массы наблюдаются локальные максимальные экстремумы в графике изменения инфляции. Подобная обратная зависимость наблюдалась и в 1990-е гг.

Источник: А. Матченко по данным Банка России, 2015.

создание международных сетей сбыта и обслуживания российских товаров с высокой добавленной стоимостью.

Для прекращения тенденции «подмораживания» частных активов российских юридических и физических лиц, которым денежные власти западных стран начинают чинить препятствия в возврате денег в Россию, можно применить мораторий на обслуживание кредитов и инвестиций из практикующих арест российских активов стран. Необходимо выполнить уже неоднократно дававшиеся президентом России указания о деофшоризации российской экономики, создающей закритическую зависимость ее воспроизводственных контуров от англосаксонских правовых и финансовых институтов и влекущей за собой систематические потери российской финансовой системы до 50 млрд долл. в год только на разнице в доходности занимаемого и размещаемого капитала. Еще столько же составляет идущая через офшоры нелегальная утечка капитала (рис. 37).

Накопленный объем последней достиг 0,5 трлн долл., что в сумме с легальными операциями составляет около 1 трлн долл. вывезенного капитала (рис. 38).

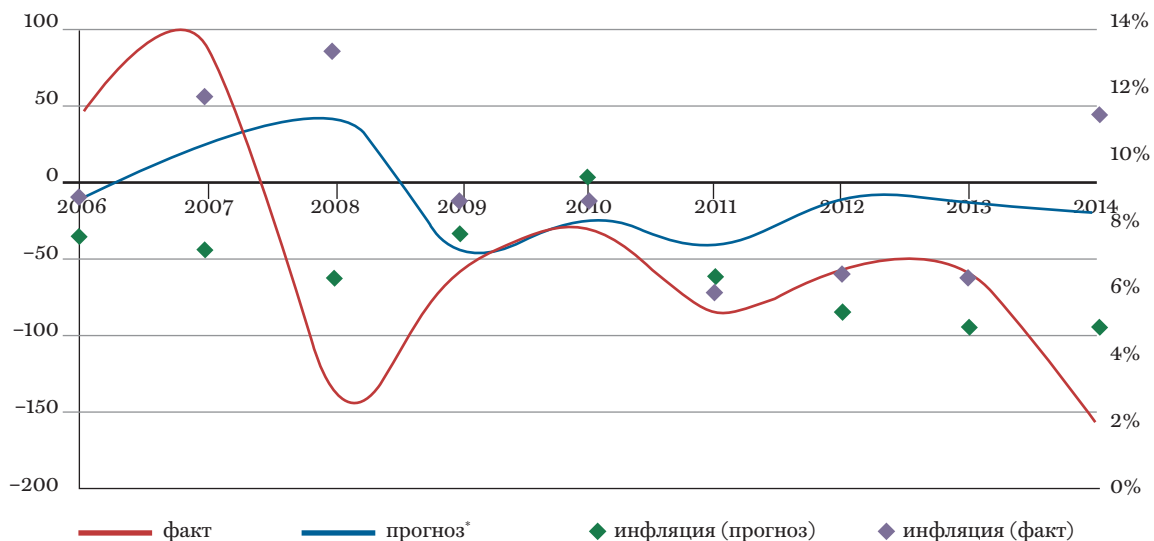
Ежегодные потери доходов бюджетной системы вследствие утечки капитала через офшоры превышают 1,3% ВВП.

Особую угрозу национальной безопасности создает сложившаяся ситуация с регистрацией прав собственности на большую часть крупных российских негосударственных корпораций и их активов (рис. 39) в офшорных зонах, где осуществляется основная часть операций с их оборотом. На них же приходится около 85% накопленных ПИИ — как в Россию, так и из России.

Нарастающая эмиссия необеспеченных мировых валют и обесценение акций российских компаний создают благоприятные условия для поглощения переведенных в офшорную юрисдикцию российских активов иностранным капиталом, что угрожает экономическому суверенитету страны.

Ниже излагается комплекс мер по решению этих и других проблем обеспечения безопасности национальной валютно-финансовой системы от неоправданных потерь и угроз дестабилизации.

**Рисунок 36**  
**Прогнозные и фактические значения вывоза капитала и инфляции**



Источник: И. Липушкина, 2015.



### Комплекс мер по решению задач обеспечения безопасности национальной валютно-финансовой системы

#### 1. Стабилизация курса рубля и валютного рынка, прекращение оттока капитала за рубеж.

1.1. Остановка спекулятивного вихря путем прекращения кредитования валютно-финансовых спекуляций за счет кредитов ЦБ, госбюджета и госбанков, а также пресечения сговоров с целью манипулирования рынком, махинаций сотрудников биржи и менеджеров банков.

1.2. Многократное снижение размаха валютных спекуляций путем сокращения кредитного плеча, налогообложения спекулятивной прибыли, сокращения числа сессий и других стабилизационных механизмов МБ с восстановлением над ней государственного контроля и заменой кадрового состава.

1.3. Установление централизованного контроля за валютными операциями госбанков и государственных корпораций с целью стабилизации рынка, при необходимости — их перевод на прямые валютные операции с ЦБ.

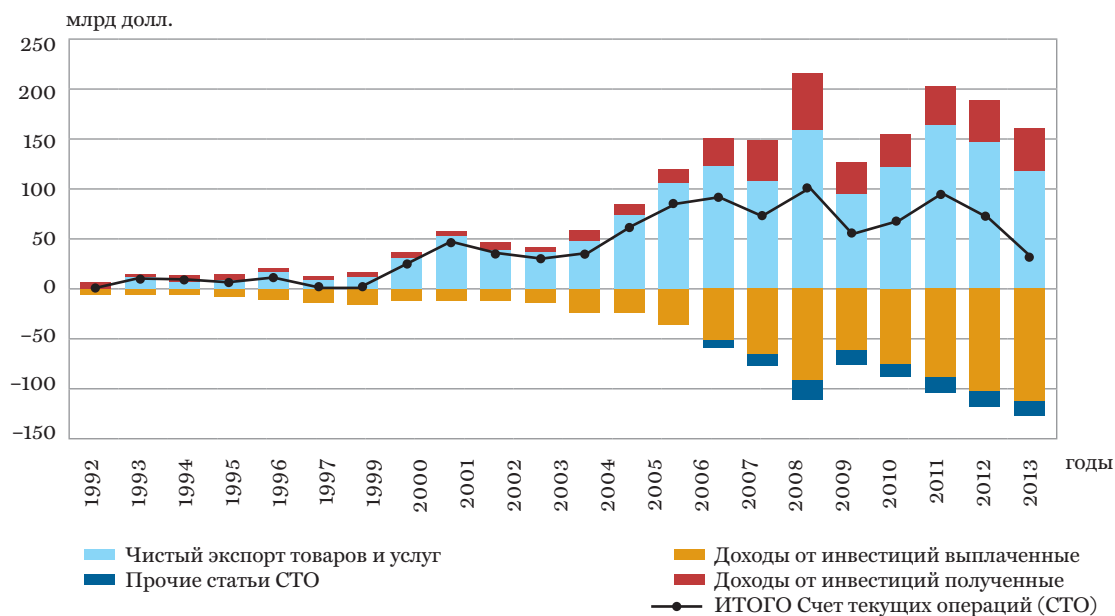
1.4. Ограничение валютной позиции коммерческих банков, введение нулевой позиции по конверсионным операциям.

1.5. Запрещение направлять средства, полученные предприятиями по каналам льготного рефинансирования и с помощью других форм государственной поддержки, на спекулятивные операции, включая покупку валюты в отсутствие импортных контрактов.

1.6. Введение повышенного резервирования средств на валютных счетах; в случае угрозы замораживания валютных активов российских физических и юридических лиц — до 100%.

1.7. Введение временного налога (резервирования средств) на валютнообменные и трансграничные операции юридических лиц с последующим его зачетом (разблокированием) при завершении импортных поставок или других легальных текущих операций. Прекращение сомнительных операций, особенно с офшорами. Введение контроля за трансграничными операциями капитального характера

**Рисунок 37**  
**Потери доходов от инвестиций (счет текущих операций, 1992–2013 гг.), млрд долл.**



Источник: Ю. Петров, 2014.

посредством открытого лицензирования, которое будет применяться на практике только в отношении сомнительных операций, бенефициары которых должны будут аргументированно обосновать их целесообразность с точки зрения интересов развития российской экономики.

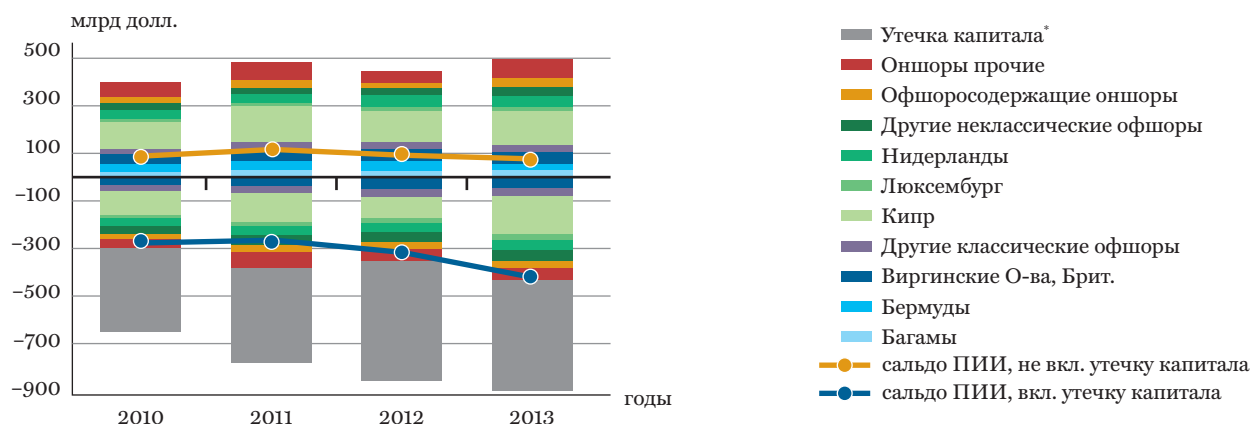
1.8. В целях обеспечения устойчивости обменного курса рубля расширить инструменты регулирования спроса и предложения иностранной валюты, предусмотрев возможность взимания экспортных пошлин в иностранной валюте с ее аккумуляцией на валютных счетах правительства в случае избыточного предложения валюты и введения Банком России правила обязательной полной или частичной продажи валютной выручки экспортеров на внутреннем рынке в случае ее недостаточного предложения.

1.9. Осуществление комплекса мер (информационно-разъяснительных, регулятивных и др.), направленных на повышение доверия к рублю. В частности, в целях повышения доверия к рублю ЦБ следует более четко обозначать свои курсовые предпочтения и те возможности по установлению курса, которыми регуляторы располагают (размер золотовалютных резервов в настоящее время превышает величину всей рублевой денежной базы почти в 2 раза, что технически позволяет поддерживать сколь угодно долго оптимальный для сбалансированного развития экономики уровень обменного курса рубля).

1.10. Разрешение заемщикам применять форс-мажор по отношению к кредитам, предоставленным субъектами стран, которые ввели финансовые санкции против России. В случае эскалации санкций — введение моратория на погашение и обслуживание кредитов и инвестиций, полученных из стран, введших санкции против России. На время действия санкций запретить российским банкам, являющимся дочерними подразделениями американских и европейских банков, привлечение новых средств российских физических и юридических лиц.

1.11. Прекращение кредитов в иностранной валюте со стороны российских банков. Законодательное запрещение займов нефинансо-

**Рисунок 38**  
**Офшоризация российской экономики (накопленные инвестиции в Россию (+) и за границу (-) по странам и типам юрисдикций (офшоры и оншоры), млрд долл.**



Источник: Ю. Петров, 2014.

\* В состав ПИИ из РФ включена утечка капитала (накопленная с 1992 г.).



вых организаций, номинированных и предоставляемых в иностранной валюте российским коммерческим банкам.

1.12. Постепенный перевод оборота наличной иностранной валюты в безналичную форму. Одновременно — либерализация оборота наличного золота и серебра как долгосрочного средства сбережения. Отмена НДС на покупку банковских слитков и введение налога на вывоз золота и серебра за рубеж.

1.13. Запретить импорт за государственные средства (бюджета и госкомпаний) или с предоставлением налоговых льгот и субсидий любой продукции, аналоги которой производятся в России, включая импорт самолетов, автомобилей, лекарственных препаратов, напитков, мебели и пр.

**2. Деофшоризация и прекращение незаконного вывоза капитала.**

2.1. Законодательно ввести понятие «национальная компания», удовлетворяющее требованиям: регистрации, налогового резидентства и ведения основной деятельности в России, принадлежности контрольного пакета российским резидентам, не имеющим аффилированности с иностранными лицами и юрисдикциями. Только национальным компаниям и российским гражданам-резидентам следует предоставлять доступ к недрам и другим природным ресурсам, госзаказам, госпрограммам, госсубсидиям, кредитам, концессиям, к собственности и управлению недвижимостью, к жилищному и инфраструктурному строительству, к операциям со сбережениями населения, а также к другим стратегически важным для государства и чувствительным для общества видам деятельности.

2.2. Обязать конечных владельцев акций российских системообразующих предприятий зарегистрировать свои права собственности на них в российских регистраторах, выйдя из офшорной тени.

2.3. Заключить соглашения об обмене налоговой информацией с офшорами, денонсировать имеющиеся с ними соглашения об избежании двойного налогообложения, включая Кипр и Люксембург, являющиеся транзитными офшорами. Определить единый перечень офшоров, в том числе находящихся внутри оншоров.

**Рисунок 39**  
Доли иностранного капитала в отраслях промышленности России (2010–2014 гг.)



Источник: В. Овсянников, А. Цыпин, 2015.



2.4. Законодательно запретить перевод активов в офшорные юрисдикции, с которыми не заключены соглашения об обмене налоговой информацией по модели транспарентности, выработанной ОЭСР.

2.5. Ввести в отношении офшорных компаний, принадлежащих российским резидентам, требования по соблюдению российского законодательства по предоставлению информации об участниках компании (акционеры, вкладчики, выгодоприобретатели), а также по раскрытию налоговой информации для целей налогообложения в России всех доходов, получаемых от российских источников, под угрозой установления 30-процентного налога на все операции.

2.6. Сформировать «черный список» зарубежных банков, участвующих в схемах по выводу капитала с российскими компаниями и банками, отнеся операции с ними к разряду сомнительных.

2.7. Ввести разрешительный порядок офшорных операций для российских компаний с государственным участием.

2.8. Принять комплекс мер, снижающих налоговые потери от несанкционированного вывоза капитала: 1) возмещение НДС экспортерам только после поступления экспортной выручки; 2) взимание авансовых платежей по НДС уполномоченными банками при перечислении поставщикам-нерезидентам импортных авансов; 3) введение штрафов за просроченную дебиторскую задолженность по импортным контрактам, непоступление экспортной выручки, а также по другим видам незаконного вывоза капитала в размере его величины.

2.9. Прекратить включение во внереализационные расходы (уменьшающие налогооблагаемую прибыль) безнадежных долгов нерезидентов российским предприятиям. Предъявлять от имени государства иски к управляющим о возмещении ущерба предприятию и государству в случае выявления таких долгов.

2.10. Ужесточить административную и уголовную ответственность за незаконный вывоз капитала с территории государств — членов ЕАЭС, в том числе в форме притворных внешнеторговых и кредитных операций, уплаты завышенных процентов по иностранным кредитам.

2.11. Ввести налоги на спекулятивные валютно-финансовые операции (планируемый в ЕС налог Тобина) и вывоз капитала.

2.12. Улучшить информационно-статистическую основу противодействия офшоризации экономики, утечке капитала и минимизации налогов, включая получение данных о платежном балансе и международной инвестиционной позиции от всех офшоров в страновом разрезе.

**3. Предупреждение дальнейших потерь российской финансовой системы вследствие неэквивалентного внешнеэкономического обмена и защиты финансового рынка от угроз дестабилизации.**

3.1. Создать единую информационную систему валютного и налогового контроля, включающую в себя электронное декларирование паспортов сделок с передачей их в базы данных всех органов валютного и налогового контроля.

3.2. Ввести нормы ответственности руководителей предприятий, допускающих накопление просроченной дебиторской задолженности по экспортно-импортным операциям.

3.3. Упорядочить финансовый рынок, в том числе: усилить надзор за финансовым состоянием профессиональных участников, ценообразованием и уровнем рисков рынка; создать национальный расчет-



но-клиринговый центр; отрегулировать деятельность финансовых конгломератов и их агрегированных рисков.

3.4. Прекратить дискриминацию отечественных заемщиков и эмитентов перед иностранными (при расчете показателей ликвидности, достаточности капитала и др. ЦБ не должен считать обязательства нерезидентов и иностранных государств более надежными и ликвидными, чем аналогичные обязательства резидентов и российского государства). Ввести отечественные стандарты деятельности рейтинговых агентств и отказаться от использования оценок иностранных рейтинговых агентств в государственном регулировании.

3.5. Ввести ограничения на объемы забалансовых зарубежных активов и обязательств перед нерезидентами по дериватам российских организаций, ограничить вложения российских предприятий в иностранные ценные бумаги, включая государственные облигации США и других иностранных государств с высоким дефицитом бюджета или государственного долга.

3.6. Завершить создание центрального депозитария, в котором организовать учет прав собственности на все акции российских предприятий.

3.7. Нормативно закрепить обязательность первичных размещений российских эмитентов на российских торговых площадках.

**4. Увеличение потенциала и безопасности российской денежной системы и упрочение ее положения в мировой экономике, придание рублю функций международной резервной валюты и формирование Московского финансового центра.**

4.1. Стимулировать переход во взаимных расчетах в ЕАЭС и СНГ на рубли, в расчетах с ЕС — на рубли и евро, с Китаем — на рубли и юани. Рекомендовать хозяйствующим субъектам переходить на расчеты в рублях за экспортируемые и импортируемые товары и услуги. При этом предусматривать выделение связанных рублевых кредитов государствам — импортерам российской продукции для поддержания товарооборота, использовать в этих целях кредитно-валютные СВОПы.

4.2. Кардинально расширить систему обслуживания расчетов в национальных валютах между предприятиями государств ЕАЭС и СНГ посредством Межгосбанка СНГ, с иными государствами — с использованием контролируемых Россией международных финансовых организаций (МБЭС, МИБ, ЕАБР и др.).

4.3. Банку России осуществлять целевое рефинансирование коммерческих банков под рублевое кредитование экспортно-импортных операций по приемлемым ставкам на долгосрочной основе, а также учитывать в основных направлениях денежно-кредитной политики дополнительный спрос на рубли в связи с расширением внешнеторгового оборота в рублях и формированием зарубежных рублевых резервов иностранных государств и банков.

4.4. Организовать биржевую торговлю нефтью, нефтепродуктами, лесом, минеральными удобрениями, металлами, другими сырьевыми товарами в рублях; в целях обеспечения рыночного ценообразования и предотвращения использования трансфертных цен для уклонения от налогообложения обязать производителей биржевых товаров продавать через зарегистрированные правительством России биржи не менее половины своей продукции, в том числе поставляемой на экспорт.

4.5. Ограничить заимствования контролируемых государством корпораций за рубежом; постепенно заместить инвалютные займы контролируемых государством компаний рублевыми кредитами государ-

ственных коммерческих банков за счет их целевого рефинансирования со стороны Центрального банка под соответствующий процент.

4.6. Ограничить предоставление гарантий по вкладам граждан в рамках системы страхования вкладов только рублевыми вкладами с одновременным повышением нормативов обязательных резервов по вкладам в иностранной валюте.

4.7. Создать перестраховочное общество на основе Экспортного страхового агентства России с использованием гарантий Внешэкономбанка вместо прямых инвестиций для наполнения уставного капитала общества; предоставление ему доминирующего положения на рынке перестрахования рисков российских резидентов.

4.8. Создать московский клуб кредиторов и инвесторов для координации кредитно-инвестиционной политики российских банков и фондов за рубежом, работы по возвращению проблемных кредитов, выработки единой позиции по отношению к дефолтным странам-заемщикам.

4.9. Создать платежно-расчетную систему в национальных валютах государств — членов ЕАЭС на базе Межгосбанка СНГ со своей системой обмена информацией между банками, оценки кредитных рисков, котировки курсов обмена валют. Разработать и внедрить собственную независимую систему международных расчетов в ЕАЭС, ШОС и БРИКС, которая могла бы устранить критическую зависимость от подконтрольной США системы SWIFT.

Для решения последней задачи необходимо совместить создание национальной платежной системы обслуживания банковских карточек, а также международной системы обмена межбанковской информацией, которые могли бы обезопасить российскую финансовую систему от санкций со стороны находящихся в западной юрисдикции систем расчетно-платежных систем VISA, Mastercard, SWIFT.

Создание таких систем международного уровня необходимо поставить в повестку дня БРИКС с целью обеспечения работы российских платежных инструментов не только внутри страны, но и за рубежом.

4.10. В целях обеспечения национальной безопасности в условиях связанной США и их союзниками по НАТО мировой гибридной войны следует согласовать правила действия национальных денежных властей при необходимости защиты своих валютно-финансовых систем от спекулятивных атак и подавления связанной с ними турбулентности.

Вопреки позиции США и МВФ целесообразно договориться о признании необходимости создания национальных систем защиты от глобальных рисков финансовой дестабилизации, включающих в себя: а) институт резервирования по валютным операциям движения капитала; б) налог на доходы от продажи активов нерезидентами, ставка которого зависит от срока владения активом; в) предоставление странам возможности введения ограничений на трансграничное перемещение капитала по операциям, представляющим угрозу национальной безопасности.

Самым же важным условием обеспечения безопасности валютно-финансовой системы и нейтрализации западных санкций является переход с внешних источников кредита на внутренние.

### **Создание суверенной системы кредитования роста производства и инвестиций**

Для обеспечения расширенного воспроизводства российская экономика нуждается в существенном повышении уровня монетизации, расширении кредита и мощности банковской системы. Необходи-



мы экстренные меры по ее стабилизации, что требует увеличения предложения ликвидности и активизации роли ЦБ как кредитора последней инстанции. В отличие от экономик стран — эмитентов резервных валют основные проблемы в российской экономике вызваны не избытком денежного предложения и связанных с ним финансовых пузырей, а хронической недомонетизацией экономики, которая длительное время работала на износ вследствие острого недостатка кредитов и инвестиций.

Необходимый уровень денежного предложения для подъема инвестиционной и инновационной активности должен определяться спросом на деньги со стороны реального сектора экономики и государственных институтов развития при регулирующем значении ставки рефинансирования. Настоящее таргетирование инфляции невозможно без реализации других целей макроэкономической политики, включая обеспечение стабильного курса рубля, роста инвестиций, производства и занятости.

Эти цели могут ранжироваться по приоритетности и задаваться в форме ограничений, достигаясь за счет гибкого использования имеющихся в распоряжении государства инструментов регулирования денежно-кредитной и валютной сферы. В сложившихся условиях приоритет следует отдавать росту производства и инвестиций в рамках установленных ограничений по инфляции и обменному курсу рубля. При этом для удержания инфляции в установленных пределах необходима комплексная система мер по ценообразованию и ценовой политике, валютному и банковскому регулированию, развитию конкуренции.

Как показывает мировой опыт, для реализации открывающихся возможностей подъема на новой волне роста нового технологического уклада требуется мощный иницирующий импульс обновления основного капитала, позволяющий сконцентрировать имеющиеся ресурсы на перспективных направлениях модернизации и развития экономики. Его организация предполагает повышение нормы накопления до 40% ВВП с концентрацией инвестиций на прорывных направлениях нового технологического уклада (табл. 4). Источником финансирования этих инвестиций в наших условиях,

**Таблица 4**  
**Повышение нормы накопления в периоды экономического рывка**

Год	Инвестиции / ВВП, %					
	Япония	Южная Корея	Сингапур	Малайзия	Китай	Индия
1950	х	х	х	х	х	10,4
1955	19,4	10,6	х	9,2	х	12,5
1960	<b>29,0</b>	11,1	6,5	11,0	х	13,3
1965	<b>29,8</b>	14,9	21,3	18,3	х	15,8
1970	<b>35,5</b>	<b>25,5</b>	<b>32,6</b>	<b>14,9</b>	х	14,5
1975	<b>32,5</b>	<b>26,8</b>	<b>35,1</b>	<b>25,1</b>	х	16,9
1980	<b>31,7</b>	<b>32,4</b>	<b>40,6</b>	<b>31,1</b>	<b>28,8</b>	19,3
1985	<b>27,7</b>	<b>28,8</b>	<b>42,2</b>	<b>29,8</b>	<b>29,4</b>	20,7
1990	<b>32,1</b>	<b>37,3</b>	<b>32,2</b>	<b>33,0</b>	<b>25,0</b>	22,9
1995	<b>27,9</b>	<b>37,3</b>	<b>33,4</b>	<b>43,6</b>	<b>33,0</b>	<b>24,4</b>
2000	<b>25,2</b>	<b>30,0</b>	<b>30,6</b>	<b>25,3</b>	<b>34,1</b>	<b>22,7</b>
2005	23,3	<b>28,9</b>	21,3	20,5	<b>42,2</b>	<b>30,4</b>
2009	20,6	<b>29,3</b>	27,9	20,4	<b>46,7</b>	<b>30,8</b>
2010	20,5	<b>28,6</b>	25,0	20,3	<b>46,1</b>	<b>29,5</b>

Источник: Я. Миркин. М.: ИК «Еврофинансы».

**Россия 20,6%**

как и в большинстве других стран, совершавших скачки из отсталости и бедности на передовой уровень жизни и технического развития, может быть только целевая кредитная эмиссия, организуемая денежными властями в соответствии с централизованно устанавливаемыми приоритетами.

Для ее реализации можно воспользоваться опытом стран, успешно использовавших окно возможностей для технологического рывка — все они прибегали к политике финансового форсажа, увеличивая в разы объем кредитования инвестиций в перспективные направления экономического роста (табл. 5). Их центральные банки становились на этот период банками развития, эмитируя необходимое количество денег для реализации централизованно спланированных инвестиционных проектов и программ<sup>12</sup>.

Как показывает международный опыт и оценки нынешнего состояния отечественного научно-производственного потенциала, необходимый для перехода на траекторию опережающего развития на основе нового технологического уклада иницирующий импульс требует двукратного повышения уровня инвестиционной активности. Единственно возможным при нынешнем состоянии российской экономики источником финансирования этого подъема является целевая денежная эмиссия. Последняя должна носить целенаправленный характер, исходя из объективно оцениваемой потребности в кредитах со стороны разных сфер хозяйственной деятельности и с учетом устанавливаемых государством приоритетов долгосрочного развития экономики.

Из теории экономического развития и практики развитых стран следует необходимость комплексного подхода к формированию денежного предложения в увязке с целями экономического развития и с опорой на внутренние источники денежной эмиссии. Важнейшим из них является механизм рефинансирования банков, замкнутый на кредитование реального сектора экономики и инвестиций в приоритетные направления развития. Это можно сделать путем использования хорошо известных и отработанных в практике развитых стран косвенных (рефинансирование под залог обязательств государства

<sup>12</sup> Финансовые стратегии модернизации экономики. Мировая практика / Под ред. Я. Миркина. М.: Магистр, 2014.

**Таблица 5**  
**Масштаб кредитования**  
**экономического рывка**

Год	Внутренний кредит / ВВП, %				
	Южная Корея	Сингапур	Китай	Гонконг	Индия
1950	x	x	x	x	15,6
1955	x	x	x	x	18,9
1960	<b>9,1</b>	x	x	x	24,9
1963	<b>16,6</b>	<b>7,2</b>	x	x	25,8
1970	<b>35,3</b>	<b>20,0</b>	x	x	24,8
1978	<b>38,4</b>	<b>30,7</b>	<b>38,5</b>	x	36,4
1980	<b>46,9</b>	<b>42,4</b>	<b>52,8</b>	x	40,7
1990	<b>57,2</b>	<b>61,7</b>	<b>86,3</b>	x	<b>51,5</b>
1991	<b>57,8</b>	<b>63,1</b>	<b>88,7</b>	<b>130,4</b>	<b>51,3</b>
2000	<b>79,5</b>	<b>79,2</b>	<b>119,7</b>	<b>136,0</b>	<b>53,0</b>
2009	<b>109,4</b>	<b>93,9</b>	<b>147,5</b>	<b>166,8</b>	<b>72,9</b>
2010	<b>103,2</b>	<b>25,0</b>	<b>172,3</b>	<b>199,0</b>	<b>76,2</b>

**Россия 45%**



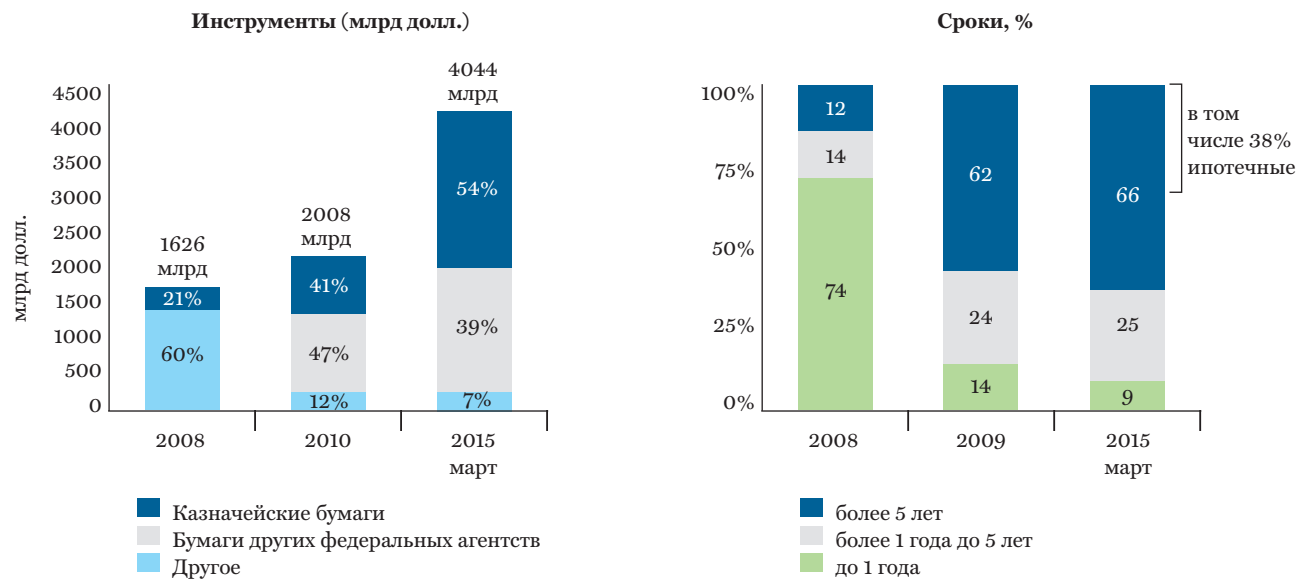
и платежеспособных предприятий) и прямых (софинансирование государственных программ, кредиты под госгарантии, фондирование институтов развития) способов денежной эмиссии. Не следует также исключать возможность направления денежной эмиссии на государственные нужды, как это делается в США, Японии, ЕС путем приобретения центральными банками государственных долговых обязательств (рис. 40).

Необходимо выравнивание условий деятельности российских предприятий по сравнению с иностранными конкурентами по стоимости финансовых ресурсов, срокам их предоставления, уровню рисков. Это требует снижения ставки рефинансирования, которая центральными банками многих ведущих стран устанавливается последние несколько лет на уровне ниже инфляции на долгосрочный период с целью стимулирования инвестиций и деловой активности для ускорения роста нового технологического уклада. При этом упор делается на формирование целевых длинных и сверхдлинных ресурсов (в США, Японии и Китае — до 30–40 лет) под обязательства государства<sup>13</sup>, в том числе связанные с финансированием долгосрочных инвестиционных проектов, которые дополняются инструментами среднесрочного рефинансирования, что создает мощную основу длинных кредитных ресурсов в экономике. При этом денежно-кредитная политика увязывается с приоритетами научно-технической и промышленной политики, сочетание которых свидетельствует о формировании инструментария денежно-промышленной политики.

С учетом необходимости удвоения инвестиций для модернизации экономики Банку и правительству России необходимо увязывать монетарную политику с решением задач кредитования модернизации и роста экономики. В нынешних условиях это возможно только на основе внутренних источников монетизации за счет расширения долго- и среднесрочного рефинансирования коммерческих банков под обязательства производственных предприятий и уполномоченных органов государственного управления. Целесообразно также провести последовательное замещение иностранных заимствований

<sup>13</sup> Ершов М. О «длинных деньгах» в посткризисных условиях // Вестник Финансового университета. 2011. № 4.

**Рисунок 40**  
Денежная база доллара США, млрд долл., %



Источник: М. Ершов, 2015.

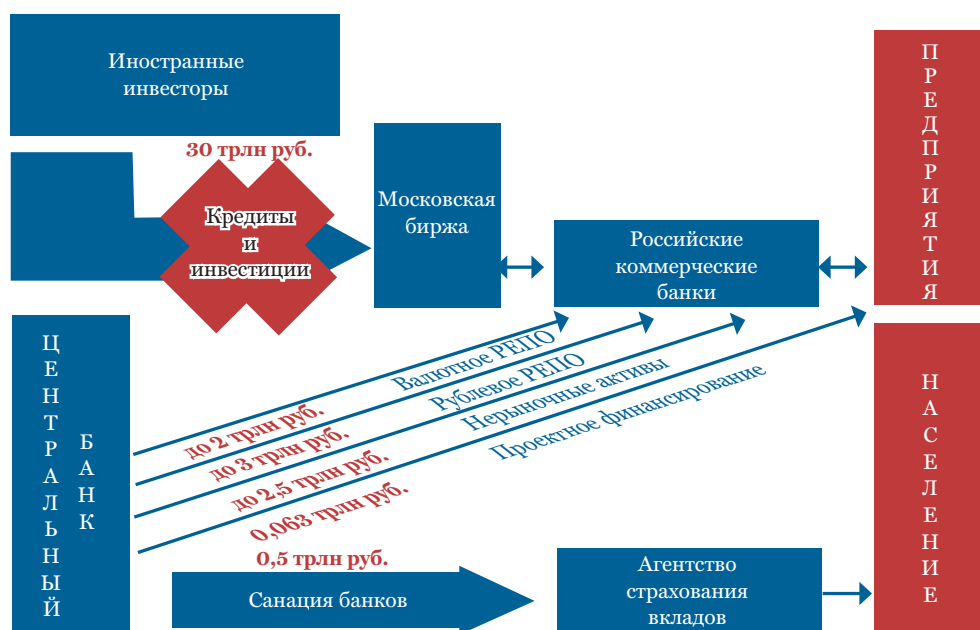
контролируемых государством банков и корпораций внутренними источниками кредита.

Для формирования современной национальной кредитно-финансовой системы, адекватной задачам подъема инвестиционной активности в целях модернизации и развития российской экономики, ЦБ должен функционировать как институт развития, обеспечивающий кредитами как потребности частных предприятий в расширении и развитии производства, так и инвестиции на реализацию государственных программ, стратегических и индикативных планов (рис. 41а и 41б).

Это может быть сделано путем многократного увеличения масштабов использования уже применяемых ЦБ специальных инструментов рефинансирования с расширением их состава и снижением процентных ставок в зависимости от целей кредитования. Целевая кредитная эмиссия может вестись по воспроизводственным контурам: оборонно-промышленного комплекса, государственных программ и институтов развития под нулевую процентную ставку (в связи с отсутствием риска благодаря бюджетному финансированию); строительного и агропромышленного комплексов под ставку не выше 2% (требуемых, исходя из оценки рисков невостребованности продукции); импортозамещения и пр. Банки и предприятия, участвующие в этой системе целевого рефинансирования, должны принимать на себя обязательства целевого использования денег для производства конкретных товаров и финансирования инвестиционных проектов в соответствии с индикативными планами, формируемыми совместно с государством в соответствии с установленными им стратегиями развития. Это предполагает заключение системы хозяйственных договоров между предприятиями, банками и органами государственного управления, участвующими в системе целевого кредитования развития экономики.

Может быть принято и другое решение, запускающее параллельно существующей денежно-кредитной политике механизм целевого кредитования инвестиционной и инновационной активности посредством институтов развития, действующих в соответствии с го-

**Рисунок 41а**  
Существующий механизм  
денежной эмиссии



Источник: С. Глазьев, 2015.



сударственными программами, стратегическими и индикативными планами. Для этого, по аналогии с немецким KfW, может быть создан специализированный государственный внебюджетный инвестиционно-кредитный фонд, призванный рефинансировать институты развития и коммерческие банки в необходимых объемах.

По сути, это означает создание параллельно действующей системе денежного обращения специального контура, ориентированного на достижение целей развития экономики. Наряду с обеспечением фонда кредитными ресурсами в необходимом объеме, который может достигнуть половины денежной базы, ЦБ должен будет следить за целевым использованием денег.

Исходя из изложенного, предлагается следующий комплекс мер в сфере денежно-кредитной политики.

**1. Настройка денежно-кредитной системы на цели развития и расширение возможностей кредитования реального сектора.**

1.1. Законодательное включение в перечень целей государственной денежно-кредитной политики и деятельности Банка России создание условий для экономического роста, увеличения инвестиций и занятости. Переход к многоцелевой денежно-кредитной политике, предусматривающей одновременное достижение целей экономического роста, инфляции и увеличения инвестиций, а также системное управление процентными ставками, обменным курсом, валютной позицией банков, объемом денежной эмиссии по всем каналам и другими параметрами денежного обращения.

1.2. Переход к многоканальной системе рефинансирования банковской системы с проведением денежной эмиссии преимущественно для рефинансирования коммерческих банков под залог кредитных требований к производственным предприятиям, облигаций государства и институтов развития. При этом наряду с ныне действующим механизмом рефинансирования на цели пополнения ликвидности по ключевой ставке должны быть развернуты каналы целевого рефинансирования коммерческих банков под спрос производственных предприятий, ставка процента по которым не должна превышать среднюю норму прибыли в инвестиционном

**Рисунок 416**  
**Предлагаемая схема денежной эмиссии**





комплексе за вычетом банковской маржи (2–3%), а сроки предоставления кредитов должны соответствовать типичной длительности научно-производственного цикла в обрабатывающей промышленности (до 7 лет). Доступ к системе рефинансирования должен быть открыт для всех коммерческих банков на универсальных условиях, а также для банков развития на особых условиях, соответствующих профилю и целям их деятельности (в том числе с учетом ожидаемой окупаемости инвестиций в инфраструктуру — до 20–30 лет под 1–2%).

Кроме того, предлагается развернуть специальные антикризисные целевые кредитные линии на восстановление деловой активности, расширение и модернизацию производства. Размещать такие кредиты коммерческие банки и институты развития должны на принципах целевого кредитования конкретных проектов, предусматривающих выделение денег исключительно на оплату установленных ими расходов без перечисления денег на счет заемщика.

1.3. Развернуть целевое кредитование производственных предприятий, сбыт продукции которых гарантирован экспортными контрактами, госзаказами, договорами с внутренними потребителями и торговыми сетями. Эти кредиты по ставке 2% должны рефинансироваться ЦБ под обязательства предприятий через подконтрольные государству банки с доведением до конечных заемщиков по ставке 4% на срок от 1 до 5 лет с жестким контролем за целевым использованием денег исключительно на производственные нужды. Требуемый объем таких кредитов — не менее 3 трлн руб., включая 1,2 трлн руб. для предприятий оборонно-промышленного комплекса.

1.4. Развернуть целевое финансирование одобренных государством инвестиционных проектов за счет кредитов ЦБ институтам развития по ставке 1% на 5–15 лет под облигации госкорпораций, правительства, субъектов Федерации, муниципалитетов, международных организаций. Объем — не менее 2 трлн руб.

1.5. Увеличить в 3 раза объем льготных кредитных линий на поддержку малого бизнеса, жилищного строительства, сельского хозяйства, рефинансируемых ЦБ через специализированные институты развития федерального и регионального уровня не более чем под 2% годовых, включая ипотеку.

1.6. Разработать и реализовать государственную программу импортозамещения в объеме не менее 3 трлн руб. ЦБ предоставить уполномоченным банкам целевую кредитную линию на эти цели до 1 трлн руб. Запретить импорт и лизинг за государственные средства (средства бюджета и средства госкомпаний) любой продукции, аналоги которой производятся в России, включая импорт самолетов, автомобилей, лекарственных препаратов, напитков, мебели и пр.

1.7. Обусловить низкопроцентное кредитование частного бизнеса его встречными обязательствами перед государством по производству определенной продукции (или оказанию услуг) в определенном объеме в определенные сроки по определенным ценам. Невыполнение обязательств должно вести к образованию долга перед государством в размере стоимости произведенной продукции.

1.8. В целях обеспечения стабильных условий кредитования запретить коммерческим банкам пересматривать условия кредитных соглашений в одностороннем порядке.

1.9. Изменить стандарты оценки стоимости залогов, используя средневзвешенные рыночные цены среднесрочного периода и ограничить применение маргинальных требований. В том числе пред-



усмотреть отказ от маржинальных требований к заемщикам со стороны Банка России и банков с государственным участием.

1.10. Многократно увеличить капитал институтов развития путем эмиссии их долгосрочных облигаций, выкупаемых Банком России и включаемых в его ломбардный список.

1.11. Создать государственный внебюджетный инвестиционно-кредитный фонд по образцу немецкого KfW с его рефинансированием за счет Резервного фонда правительства и выкупа облигаций Банком России в соответствии с государственной инвестиционной программой.

1.12. Открыть кредитную линию ЦБ на рефинансирование через ВЭБ корпораций и банков, сталкивающихся с прекращением внешнего кредита по причине санкций на тех же условиях, что и замещаемые иностранные займы. Ее объем может составить до 5 трлн руб.

1.13. Многократно увеличить финансирование институтов лизинга отечественной техники путем целевого рефинансирования ЦБ под 0,5% годовых с маржой этих институтов не более 1%.

1.14. Ограничить заимствования контролируемых государством корпораций за рубежом; постепенно заместить инвалютные займы контролируемых государством компаний рублевыми кредитами государственных коммерческих банков за счет их целевого рефинансирования со стороны Центрального банка под соответствующий процент.

1.15. Кардинально расширить ломбардный список Центрального банка, включив в него векселя и облигации платежеспособных предприятий, работающих в приоритетных направлениях, институтов развития, гарантии федерального правительства, субъектов Федерации и муниципалитетов.

1.16. Во избежание стимулирования вывоза капитала и валютных спекуляций прием иностранных ценных бумаг и иностранных активов российских банков в качестве обеспечения ломбардных и иных кредитов ЦБ следует прекратить.

## **2. Стабилизация работы банковской системы.**

Необходимо принять следующие меры по устранению угроз дестабилизации банковской системы, возникающих в связи с цепочкой банкротств лишаемых лицензий коммерческих банков.

2.1. Предпринять срочные меры по поддержанию текущей ликвидности банков: снижение отчислений в Фонд обязательных резервов; увеличение возможностей кредитования банков под залог «нерыночных активов»; расширение разнообразия таких активов. При необходимости устанавливать понижающие коэффициенты при расчете величины активов, взвешенных с учетом рисков для российских предприятий, имеющих рейтинги российских рейтинговых агентств. Обеспечить прозрачность и автоматизм механизмов оказания финансовой помощи.

2.2. Отложить внедрение в России стандартов Базеля-3 на 2–3 года — до восстановления объемов кредитования реального сектора экономики на докризисном уровне первой половины 2008 г. Скорректировать стандарты Базеля-3 с целью устранения искусственных ограничений инвестиционной деятельности. В рамках Базеля-2 расчет кредитного риска вести на основе внутренних рейтингов банков взамен рейтингов международных агентств, несостоятельность и непрофессионализм которых проявились в ходе финансового кризиса 2007–2008 гг.

## **3. Создание необходимых условий для увеличения мощности российской финансовой системы.**

3.1. Постепенно перейти на использование рублей в международных расчетах по торговым сделкам государственных корпораций, прове-

сти последовательное замещение их инвалютных займов рублевыми кредитами государственных коммерческих банков с предоставлением соответствующего фондирования со стороны ЦБ.

3.2. Номинирование котировок обменного курса в привязке к рублю, а не к доллару и евро, как это происходит в настоящее время. Установление заранее объявляемых границ колебаний курса рубля, поддерживаемых длительное время. При угрозе выхода за пределы этих границ неожиданное для спекулянтов проведение единовременного изменения курса с установлением новых границ в целях избежания провоцирования лавинообразного бегства капитала и валютных спекуляций против рубля, а также обеспечения мгновенной стабилизации его курса.

3.3. В целях предотвращения перетока эмитируемых для рефинансирования производственной деятельности и инвестиций денег на финансовый и валютный рынок необходимо обеспечить целевое использование таких кредитов посредством соответствующих норм банковского надзора. Ограничить валютную позицию коммерческих банков, прибегающих к рефинансированию ЦБ.

3.4. Для сдерживания финансовых спекуляций следует расширить систему регулирования финансового рычага, включив в нее небанковские компании.

3.5. Постепенный переход на использование рублей для оплаты внешнеторговых операций.

При формировании денежной политики Банку России следует проводить оценку макроэкономических последствий эмиссии рублей по различным каналам: для рефинансирования коммерческих банков под обязательства производственных предприятий, под облигации государства и институтов развития, под замещение инвалютных кредитов, под приобретение иностранной валюты в валютный резерв, под внешний спрос на рубли для кредитования внешнеторгового оборота, капитальных операций и формирования рублевых резервов иностранных государств и банков. Методологическое обеспечение этой работы, включая построение имитационных экономико-математических моделей денежного обращения, могла бы взять на себя РАН в сотрудничестве с исследовательским подразделением Банка России.

Организация целевого долгосрочного дешевого кредитования реального сектора требует соответствующих государственных программ, устанавливающих перспективные направления роста и модернизации производства. В том числе каналы долгосрочного дешевого кредита должны выстраиваться через контролируемые государством банки под индикативные планы роста инвестиций и производства в оборонно-промышленном, агропромышленном и строительном комплексах, под программы импортозамещения и развития инфраструктуры, экспортные контракты, спрос на кредиты со стороны малого и среднего бизнеса.

Увязывание индикативных планов роста производства и инвестиций, с одной стороны, масштабов и цены их кредитования, с другой стороны, может проводиться посредством договорной кампании в форматах частно-государственного партнерства в рамках создаваемой системы стратегического планирования.

Государственные структуры должны составить основу этой системы, транслируя импульсы роста в рыночную среду. Интеграция этих задач в единую систему мер возможна только на уровне главы государства, при котором в этих целях могут быть созданы комитеты по



стратегическому планированию, научно-техническому развитию, антимонопольному регулированию (рис. 42).

### Формирование системы стратегического управления развитием экономики

Нынешнее состояние российской экономики и ее перспективы тесно связаны с состоянием мировой экономики, находящейся в процессе перехода к новому технологическому и мирохозяйственному укладу. Выход из кризиса мировой экономики связан со «штормом» нововведений, прокладывающих дорогу становлению новых технологий. Нынешний системный кризис закончится через 3–5 лет с переток оставшегося после коллапса финансовых пузырей капитала в производство нового технологического уклада. Именно в подобные периоды глобальных технологических сдвигов возникает «окно» возможностей для отстающих стран вырваться вперед и совершить «экономическое чудо».

В предыдущем разделе охарактеризована схема организации целевого кредитования роста инвестиций и производства. Она должна стать рабочим механизмом реализации стратегических и индикативных планов модернизации и развития экономики на основе опережающего развития нового технологического уклада.

Необходимая для успешной модернизации стратегия развития заключается в опережающем становлении базисных производств нового технологического уклада и скорейшем выводе российской экономики на связанную с ним новую длинную волну роста. Для этого необходима концентрация ресурсов в создание ядра нового технологического уклада и достижение синергетического эффекта формирования кластеров новых производств, что предполагает согласованность макроэкономической политики с приоритетами долгосрочного технико-экономического развития.

Для осуществления такой политики необходимо создание системы стратегического управления, способной выявлять перспективные направления экономического роста, направлять деятельность государственных институтов развития и инструментов экономического регу-

**Рисунок 42**  
Предлагаемая схема органов стратегического управления при президенте России

Президент Российской Федерации			
	Государственный комитет по стратегическому планированию	Государственный комитет по научно-технической политике	Государственный комитет по антимонопольному регулированию и политике ценообразования
Российская академия наук	Научно-техническое и социально-экономическое прогнозирование	Планирование фундаментальных и перспективных прикладных исследований	Методология и моделирование ценообразования
Правительство	Разработка концепций программ и индикативных планов социально-экономического развития	Управление агентством по науке, согласование ведомственных научных исследований	Проведение антимонопольной ценовой политики, разработка концепции государственной политики цен
Бизнес-объединения, корпорации, институты развития	Участие в осуществлении программ и индикативных планов	Планирование фундаментальных и перспективных прикладных исследований	Развитие конкуренции, мониторинг цен
Общественные организации	Участие в определении целей и задач развития	Развитие массового научно-технического творчества, самоорганизация и популяризация инженерной деятельности	Защита прав потребителей
Субъекты Российской Федерации	Разработка генеральных схем развития и размещения производственных сил	Развитие инфраструктуры инновационной деятельности и научных исследований	Осуществление антимонопольной и ценовой политики на региональном уровне

Источник: С. Глазьев, 2015.

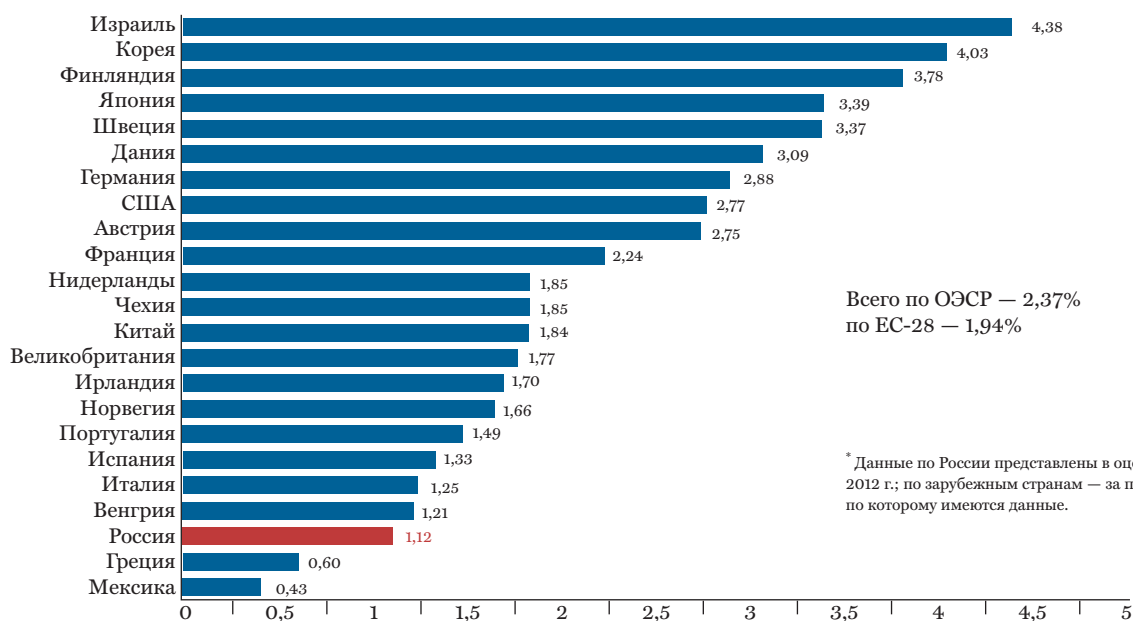
лирования на их реализацию. Она включает в себя: прогнозирование научно-технического прогресса, стратегическое планирование, выбор приоритетных направлений наращивания научно-технического потенциала, их реализацию посредством принятия и бюджетирования целевых программ и индикативных планов, внедрение методов контроля и механизмов ответственности за достижение запланированных результатов. С учетом ключевого значения государственных банков, корпораций, институтов развития необходимо принимать среднесрочные планы деятельности госсектора, сбалансированные по производственным, инвестиционным и финансовым параметрам. Документы социально-экономического, отраслевого и территориального стратегического планирования должны составлять единый комплекс и разрабатываться на общей методологической основе.

Для организации и обеспечения системы стратегического управления нужен государственный комитет по стратегическому планированию при президенте России.

Ключевую роль в модернизации и развитии экономики на основе нового технологического уклада играет резкое повышение инновационной активности. В современной экономике на долю НТП приходится до 90% от совокупного вклада всех факторов прироста ВВП. С учетом критического значения и высокой неопределенности результатов научных исследований государство принимает на себя функции интеллектуально-информационного центра регулирования и стратегического планирования развития экономики, поддержания соответствующей научно-технологической среды, включающей в себя развитую базу фундаментальных знаний и поисковых исследований, институты прикладных исследований и опытно-конструкторских разработок, систему стимулирования освоения и распространения новых технологий. Во всех странах мира последовательно увеличивается финансирование НИОКР, доля которого в ВВП достигает 4%, что втрое превышает наукоемкость российской экономики (рис. 43).

В настоящее время в Российской Федерации сложилась критическая ситуация с развитием научных исследований и осуществлением тех-

**Рисунок 43**  
**Внутренние затраты на исследования и разработки в России и странах ОЭСР, % к ВВП**



Источник: Л. Миндели по данным Росстата, OECD (2013). Main Science and Technology Indicators. Paris, № 1.



нологической модернизации производства, связанной с переходом к новому технологическому укладу. Причины неблагоприятной ситуации кроются в хроническом недофинансировании развития науки, разрушении кооперации науки и производства, старении научных кадров, «утечке мозгов». Во многом они стали следствием приватизации, которая привела к разрушению отраслевого сектора прикладной науки. Осуществляемое в настоящее время реформирование РАН не затрагивает эти основные проблемы управления НТП, не предусматривает совершенствование институциональных форм и методов организации прикладных исследований, не ориентировано на развитие и внедрение высокоэффективных наукоемких технологий.

Главной угрозой экономических санкций является изоляция России от доступа к новым технологиям. Если ее не нейтрализовать, через несколько лет наша экономика окажется в состоянии необратимого отставания в освоении производств нового технологического уклада, выход которого на длинную волну роста связан с перевооружением — как промышленности, так и армии на качественно новом уровне эффективности. Чтобы не допустить этого отставания, необходимо, с одной стороны, многократно увеличить ассигнования на НИОКР в ключевых направлениях роста нового технологического уклада, а с другой — обеспечить кардинальное повышение ответственности руководителей институтов развития за эффективное использование выделяемых средств. Для этого необходимо создание современной системы управления научно-техническим развитием страны, охватывающей все стадии научных исследований и научно-производственного цикла и ориентированной на модернизацию экономики на основе нового технологического уклада.

При управлении научно-инновационной деятельностью необходимо учитывать, что она пронизывает все сферы экономики, что делает управление наукой как отдельной отраслью в формате министерства заведомо неэффективным. В целях реализации системного подхода к управлению НТП, сквозного и всемерного стимулирования инновационной активности целесообразно создание надведомственного федерального органа, отвечающего за разработку государственной научно-технической и инновационной политики, координацию деятельности отраслевых министерств и ведомств в ее реализации — Государственного комитета по научно-техническому развитию Российской Федерации (ГКНТР РФ) при президенте России как коллегиального органа в составе руководителей соответствующих министерств и ведомств, РАН, федеральных институтов финансирования и поддержки НИОКР. Такая система управления НТП должна помогать всем хозяйствующим субъектам определять перспективные направления развития в целях максимально эффективного использования имеющихся ресурсов.

Важнейшей задачей этого органа должно стать создание условий для скорейшего восстановления прикладной науки, основные структурные составляющие которой были разрушены в ходе массовой приватизации. Повальное уничтожение проектных институтов и конструкторских бюро предопределило тенденцию перехода промышленности на иностранную технологическую базу, для преодоления которой необходима системная работа государства и научно-инженерного сообщества в создании широкой сети инжиниринговых компаний, проектных и конструкторских организаций. Необходимо наладить «конвейер знаний» от фундаментальной науки через прикладные разработки к использованию инноваций на предприятиях.

Третьим элементом формирующейся системы стратегического управления призван стать Госкомитет по антимонопольной политике и защите конкуренции, который также целесообразно вывести из подчиненности правительству РФ. Кроме антимонопольной политики, защиты конкуренции, тарифов и цен в его ведении должны быть административные споры между госорганами и бизнесом, включая регулирование надзорной и правоприменительной практики. Развертывание системы стратегического планирования и механизмов кредитования роста производства и инвестиций должно сопровождаться созданием условий для повышения конкурентоспособности предприятий.

### **Повышение конкурентоспособности российских компаний**

1.1. Разработка и реализация целевой программы модернизации и опережающего развития экономики на основе нового технологического уклада. Для этого необходимо многократное увеличение рефинансирования институтов развития Банком России одновременно с введением планирования их деятельности, исходя из установленных приоритетов модернизации и развития экономики на основе опережающего роста нового технологического уклада.

1.2. Запуск президентской технологической инициативы путем реализации системы мер по кардинальному подъему инновационной активности, созданию условий для творческой самореализации граждан. Упорядочивание и многократное расширение деятельности сети венчурных фондов, инжиниринговых компаний, инновационных предприятий, институтов развития, ориентированных на практическую реализацию имеющегося научно-технического потенциала.

1.3. Выделение стратегически и социально значимых предприятий: в отношении первых не допускать перехода под контроль иностранного капитала или закрытия (например, ВПК), в отношении вторых — закрытия (например, градообразующие предприятия и системообразующие банки). В случае их банкротства предоставление возможности трудовым коллективам их обращения в народные предприятия с реструктуризацией обязательств.

1.4. Проведение переписи предприятий в целях восполнения имеющихся пробелов в идентификации собственников, менеджмента, работников предприятий, а также восстановление соответствия между субъектами экономики и субъектами права. Требуется расширения практика предоставления предприятиями так называемой интегрированной отчетности, позволяющей комплексно оценивать не только текущее состояние, но и перспективы функционирования предприятия в изменяющейся среде по широкому кругу показателей его деятельности.

1.5. Создание центра мониторинга деятельности предприятий в целях сбора, накопления, анализа и обобщения статистической, опросной, феноменологической и иной информации о состоянии отечественных предприятий.

1.6. Установление четких оснований для привлечения к ответственности: менеджеров — за негативные последствия принимаемых решений в условиях конфликта интересов, специалистов — за нарушение технических норм и регламентов, работников — за нарушение производственной дисциплины. Степень гражданско-правовой, административной и уголовной ответственности должна соответствовать величине наносимого предприятию ущерба и уровню полномочий виновных сотрудников. Свою долю ответственности должны нести и собственники в случае их прямого вмешательства



в деятельность предприятия или распоряжения правами собственности в ущерб интересам предприятия (увод прибылей и активов, принуждение к фиктивным операциям, злонамеренное банкротство, рейдерство и пр.).

1.7. Законодательное установление права трудового коллектива, специалистов и управляющих на создание своих коллегиальных органов (совет работников, научно-инженерный совет, совет управляющих) и избрание своих представителей в высший орган стратегического управления (совет директоров), который должен учитывать интересы всех участников деятельности предприятия в сочетании с интересами развития самого предприятия как хозяйствующего субъекта.

1.8. В случае если банкротство предприятия ведет к его ликвидации и уничтожению рабочих мест, трудовой коллектив должен иметь право взять на себя ответственность за управление им, в том числе путем реорганизации в народное предприятие.

Охарактеризованные выше предложения по обеспечению безопасности российской экономики и созданию условий для ее опережающего развития в условиях разворачиваемой против России мировой гибридной войны ориентированы в основном на повышение эффективности работы государственных институтов. Наряду с этим должны поддерживаться благоприятные условия для предпринимательской инициативы и роста частной деловой активности. Кроме предложенных мер по формированию внутренних источников дешевого долгосрочного кредита, они должны включать проведение налогового маневра в целях переноса налоговой нагрузки со сферы производства на сферу потребления, а также повышение эффективности государственного регулирования естественных монополий в целях снижения структурообразующих издержек.

Реализация перечисленных мер по устранению причин стагнации и созданию необходимых условий для экономического роста должна быть проведена в течение ближайшего года. В противном случае эскалация экономических санкций против России повлечет разрушение многих воспроизводственных контуров во всех секторах экономики и резкое падение доходов субъектов экономической деятельности, остановку производств и банкротство многих зависимых от внешних источников кредита предприятий. Это вызовет ощутимое падение уровня жизни населения (к концу 2015 г. — до уровня 2003 г., нивелировав позитивный эффект роста доходов в течение 10 лет), что даст возможность нашим противникам перейти к следующей фазе хаотической войны против России.

Без долгосрочного целеполагания, без общей системной работы государства, предприятий и граждан по реализации курса на суверенное развитие на передовой технологической основе выстоять в развернутой против России гибридной войне, обеспечить устойчивость внутреннего социального и экономического порядка невозможно. Россия поставлена в условия борьбы за само свое существование, когда сохранение зависимого положения экономики от западного ядра мировой финансово-экономической системы влечет поражение в развязанной США гибридной войне и угрозу утраты национального суверенитета. Нейтрализация этой угрозы невозможна без смены модели встраивания страны в мировую экономику, формирования суверенных источников и механизмов развития, без создания широкой антивоенной коалиции стран на основе механизма равноправного партнерства, взаимной выгоды и уважения национального суверенитета.



## Приложение

### Заключение миссии МВФ в России в сентябре 2014 г.

(перевод с английского с выделением рекомендаций, реализованных ЦБ РФ)

В заключительном заявлении излагаются предварительные выводы экспертов МВФ по завершении официального визита сотрудников МВФ (или «миссии») в большинстве случаев в страну — член МВФ. Миссии проводятся в рамках регулярных (обычно ежегодных) консультаций по Статье IV Статей соглашения МВФ в связи с просьбой об использовании ресурсов МВФ (заимствований у МВФ), в рамках обсуждений программ, осуществляемых при мониторинге персонала МВФ, или в рамках других видов мониторинга персоналом экономической ситуации.

Официальные органы дали согласие на публикацию настоящего заявления. Взгляды, выраженные в настоящем заявлении, принадлежат персоналу МВФ и не обязательно отражают точку зрения Исполнительного совета МВФ. Итоги настоящей миссии не будут обсуждаться Исполнительным советом МВФ.

Геополитические противоречия оказывают замедляющее воздействие на российскую экономику, которая и без того ослаблена за счет структурных ограничений. В подобной ситуации поддержание жесткой (сдерживающей) макроэкономической политики и ограничений могло бы помочь снизить риски дальнейшего ухудшения ситуации. **Центральному банку России имеет смысл продолжить курс на ужесточение ДКП и поднять процентные ставки с целью снижения инфляции и продолжения своего движения в сторону таргетирования инфляции, достижимого в рамках полностью гибкого курсообразования.** В то время как по прогнозам налогово-бюджетная политика в 2015 г. продолжит оставаться умеренно жесткой, **России требуется дальнейшая фискальная консолидация (ужесточение)** в ближайшие годы. Функциональная и операционная независимость ЦБ РФ должна быть защищена и гарантирована (властями), а соблюдение и следование «бюджетному правилу» должно быть продолжено. Повышение потенциала экономического роста в России требует «смелых структурных реформ и дальнейшей глобальной интеграции».

Экономические перспективы представляются неблагоприятными. Ожидается, что рост ВВП составит всего 0,2% в 2014 г. и 0,5% в 2015 г. Ожидается, что уровень потребления будет снижаться по мере замедления роста реальной заработной платы и потребительского кредитования. Геополитическая напряженность (в том числе санкции, ответные санкции и опасения по поводу их возможной дальнейшей эскалации) усиливает неопределенность и отрицательно воздействует на уровень доверия к экономике и инвестициям. Объем оттока капитала, как ожидается, достигнет в 2014 г. 100 млрд долл. и несколько снизится, но по-прежнему будет высоким в 2015 г. Согласно прогнозам, темпы инфляции сохранятся на уровне выше 8% к концу 2014 г., в основном в связи с ростом цен на продовольствие в результате ограничений на импорт и снижения курса рубля. При непринятии дальнейших мер экономической политики темпы инфляции, как ожидается, останутся в 2015 г. на уровне выше целевого показателя. Несмотря на замедление темпов роста, ожидается, что **нереализованный потенциал экономики (отрицательный разрыв выпуска) будет ограниченным из-за структурных препятствий росту.**



Риски прогноза смещены в сторону ухудшения. Текущие прогнозы исходят из предположения о постепенном смягчении геополитической напряженности в течение следующего года. Снижение доверия к экономике, эскалация или сохранение геополитической напряженности могут привести к более активному оттоку капитала, усилению давления на обменный курс, росту инфляции и снижению темпов экономического роста. Снижение мировых цен на нефть может усугубить эти негативные факторы.

Сохранение и поддержание стабильной и предсказуемой макроэкономической политики имеет решающее значение для поддержки доверия к экономике, особенно в текущих условиях. Эта задача включает в себя **соблюдение бюджетного правила, дальнейшие шаги по переходу к таргетированию инфляции с опорой на режим полностью гибкого обменного курса, а также размещение средств Фонда национального благосостояния только при соблюдении надлежащих мер предосторожности**. Россия обладает значительным запасом прочности в виде большого размера международных резервов, положительной чистой международной инвестиционной позиции, низкого уровня государственного долга, а также небольшого дефицита бюджета. Однако, учитывая неопределенность относительно дальнейшего сохранения геополитической напряженности и устранения основополагающих структурных проблем, разумное использование этих буферных запасов имеет решающее значение для обеспечения устойчивости экономики. **Для снижения инфляции потребуются ужесточение денежно-кредитной политики. Банк России в последние месяцы принял надлежащие меры, повысив процентные ставки по своим операциям и возобновив переход к большей гибкости обменного курса. Однако темпы базовой инфляции ускорились, вследствие чего для стабилизации и сдерживания инфляционных ожиданий потребуются дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики. Повышение процентных ставок также поможет ограничить отток капитала, особенно в условиях сокращения ликвидности на мировых рынках, и уменьшить дефицит ресурсов в банковской системе путем установления устойчиво положительных реальных процентных ставок по операциям Банка России.**

**Следует обеспечить сохранение операционной независимости Банка России.** Хотя широкое участие заинтересованных сторон в определении среднесрочных целей по инфляции желательно, за реализацию мер политики, направленных на достижение целевых показателей по инфляции, должен отвечать исключительно Банк России. Определение четких полномочий будет иметь ключевое значение для обеспечения убедительного перехода к режиму таргетирования инфляции.

**Приоритетными задачами остаются укрепление надзора и усиление мер по обеспечению финансовой стабильности.** Банки и корпоративный сектор находятся в сложных условиях в связи со слабостью экономики, ограниченностью доступа к внешнему финансированию и удорожанием кредитных ресурсов внутри страны. Имеющиеся международные валютные резервы в сочетании с надлежащими ответными мерами монетарной политики Банка России пока сдерживают финансовую нестабильность. Тем не менее текущая неопределенность даже в краткосрочной перспективе может вызвать трудности для отдельных банков и компаний. В случае серьезного сжатия ликвидности следует на временной основе предоставить отвечающим требованиям контрагентам механизмы чрезвычайного финансирования при наличии надлежащего залогового обеспечения, а **стоимость использования та-**

**ких механизмов следует установить на таком уровне, чтобы он был привлекательным только в стрессовые периоды.** При возникновении сбоев в функционировании финансового рынка и чрезмерной волатильности обменного курса рубля **следует также проводить валютные интервенции**, но не устанавливая в качестве целевого показателя какой-либо определенный уровень обменного курса.

**Предполагаемый в 2015 г. курс налогово-бюджетной политики является обоснованно и умеренно нейтральным.** Предложенный федеральный бюджет, соответствующий бюджетному правилу, предполагает некоторое ослабление налогово-бюджетной политики в 2015 г. Однако это **ослабление компенсируется некоторым ужесточением политики на уровне субфедеральных бюджетов**, что создает должный баланс между необходимостью в осуществлении консолидации в среднесрочной перспективе, учитывая сохранение нефтегазового дефицита на уровне, близком к исторически максимальным значениям, и необходимостью проведения налогово-бюджетной политики, направленной на оказание поддержки экономическим агентам в условиях текущего замедления.

**Следование сформированным принципам налогово-бюджетной политики является критически значимым.** Бюджетное правило должно стать основным фактором обеспечения доверия к макроэкономической политике государства. Руководству России необходимо противостоять растущим запросам в области увеличения бюджетных расходов и сократить масштабы государственных инвестиций, чтобы удовлетворить имеющиеся крупные потребности в финансировании инфраструктурных проектов. Вполне допустимым является направление средств Фонда национального благосостояния на внутренние инфраструктурные проекты при условии, что такое финансирование будет осуществляться в рамках бюджетного процесса и при соблюдении надлежащих мер предосторожности. Отказ от направления взносов в накопительную часть пенсионного обеспечения подрывает жизнеспособность пенсионной системы, дестимулирует формирование пенсионных сбережений и ослабляет доверие к бюджетному правилу.

**В условиях растущей неопределенности ключевое значение имеют структурные реформы.** Санкции, ответные санкции и повышенная неопределенность приводят к дополнительному государственному вмешательству в экономику, замедлению реализации структурных реформ, а также к снижению возможностей по интеграции в мировую экономику. Необходимо, чтобы меры, направленные на снижение воздействия геополитической неопределенности, не приводили к усугублению существующих диспропорций в экономике. Даже если в следующем году неопределенность исчезнет, по прогнозам, внутренний спрос и потенциальный рост останутся слабыми в среднесрочной перспективе в результате недостаточных объемов инвестиций и снижения производительности.

Согласно прогнозам МВФ, рост ВВП России составит около 1,2% в 2015 г. и достигнет 1,8% в 2019 г., но риски ухудшения прогнозов будут присутствовать. Структурные реформы должны создать надлежащие стимулы для роста инвестиций и распределения ресурсов, обеспечивающего повышение эффективности. Как и прежде, **ключевое значение для оживления экономического роста имеет защита прав собственности инвесторов, снижение торговых барьеров, борьба с коррупцией, возобновление программы приватизации, повышение конкуренции и улучшение делового климата, а также продолжение усилий по интеграции в мировую экономику.**

# РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАУК

Научный совет по комплексным проблемам евразийской экономической интеграции,  
модернизации, конкурентоспособности и устойчивому развитию

**Глазьев Сергей Юрьевич**

## О НЕОТЛОЖНЫХ МЕРАХ ПО УКРЕПЛЕНИЮ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ РОССИИ И ВЫВОДУ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ НА ТРАЕКТОРИЮ ОПЕРЕЖАЮЩЕГО РАЗВИТИЯ

### ДОКЛАД

Ответственный за выпуск О.П. Ермилина  
Редактор Т.Ф. Зарецкая  
Корректор В.М. Фрадкина  
Дизайн, верстка М.Н. Русакова

Институт экономических стратегий  
Телефон издательского центра: (495) 234 4693  
E-mail: [ines@inesnet.ru](mailto:ines@inesnet.ru)  
[www.inesnet.ru](http://www.inesnet.ru)

Русский биографический институт  
E-mail: [whoiswho@whoiswho.ru](mailto:whoiswho@whoiswho.ru)  
[www.whoiswho.ru](http://www.whoiswho.ru)

РПП ИНЭС Р1522

Тираж 1000 экз.