



Федеральное государственное бюджетное учреждение науки  
Вологодский научный центр Российской академии наук

*Семинар-обсуждение  
доклада академика А.Д. Некипелова*

## Какая макроэкономическая политика нужна России?

Докладчик: зав. лабораторией, с.н.с. к.э.н. М.А. Печенская

Содокладчики: зав. лабораторией с.н.с. к.э.н. С. А. Кожевников  
инженер-исследователь Т.С. Васильева

### **Некипелов Александр Дмитриевич**

Академик РАН , доктор экономических наук, профессор, директор МШЭ МГУ им. М.В. Ломоносова, вице – Президент Вольного экономического общества России

Специалист в области сравнительных исследований и теории функционирования и управления экономических систем.

В середине 90-х годов стал одним из основателей российско-американской Группы экономических преобразований, активно выступавшей за проведение альтернативного курса рыночных преобразований в России, ориентированного на гармоничное социальное развитие и поддержку научно-технического и производственного потенциала.



## Структура доклада

1. Специфика макроэкономического развития в условиях сырьевой экономики



*Зав. лабораторией, с.н.с. к.э.н. Кожевников С.А.*

2. Российский опыт адаптации макроэкономической политики к особенностям сырьевой экономики: конец 1998 по настоящее время



*Зав. лабораторией, с.н.с. к.э.н. Печенская М.А.*

3. Позиция А.Д. Некипелова по корректировке макроэкономических условий в России

*Инженер-исследователь Васильева Т.С.*



# **1. Специфика макроэкономического развития в условиях сырьевой экономики**



### Механизм возникновения:

- **Открытие новых месторождений** - дополнительный приток валютных доходов – рост реального курса национальной валюты;
- **Потеря конкурентоспособности** отраслями обрабатывающей промышленности, производящими «торгуемые товары»;
- **Переток ресурсов** в добывающую промышленность и отрасли, производящие «неторгуемые товары»;
- «Структурная ломка», сопровождаемая **увеличением безработицы**, а иногда и **повышением инфляции** в связи с ростом внутренних цен на неторгуемые товары.

## Влияние на экономику с ярко выраженной сырьевой специализацией изменений на соответствующем мировом отраслевом рынке

1. **Прямое влияние:** на величину доходов, приносимых отраслью, определяющей международную специализацию страны;
2. **Косвенное влияние:**
  - **На финансовую и денежно-кредитную сферы:**
    - 1) на состояние государственного бюджета;
    - 2) на состояние денежно-кредитной сферы (платежный баланс, валютный курс, денежное предложение, инфляция, процентные ставки, международные резервы), банковской системы и финансовых рынков.
  - **На реальный сектор экономики:**
    - 1) влияние состояния нефтяной отрасли на совокупный спрос;
    - 2) влияние состояния госбюджета на совокупный спрос;
    - 3) влияние динамики валютного курса, инфляции, процентной ставки на поведение предприятий из других отраслей реального сектора экономики.
  - **Влияние на поведение потребителей** (в частности, на распределение потребительских доходов на текущие расходы и сбережения) через уровни доходов и цен на импортную продукцию.

## Специфика экономик с сырьевой специализацией и ее последствия

Особенности	Последствия
<ol style="list-style-type: none"><li>1. Устойчивость сырьевой специализации - связана с естественными условиями (отсюда – важность проблемы «голландской болезни»);</li><li>2. Долговременная тенденция роста затрат по мере истощения более продуктивных месторождений;</li><li>3. Особая роль рентного фактора;</li><li>4. Стратегический характер конкуренции на сырьевых рынках, связанный с жизненной важностью для всех государств обеспечить максимально благоприятный доступ своих компаний к соответствующим ресурсам;</li><li>5. Выполнение основными видами сырья функций финансовых активов.</li></ol>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Повышенный уровень волатильности мировых цен на сырьевые товары в результате изменяющихся условий добычи, выполнения сырьем функций финансовых активов и стратегического характера конкуренции;</li><li>2. Уязвимость сырьевых стран в отношении внешних шоков со стороны спроса.</li></ol>

**Главная проблема:** разработать **макроэкономическую модель**, обеспечивающую **оптимальный «размен»** (trade-off) **между решением текущих проблем**, связанных с внешними шоками со стороны спроса, и **долговременным развитием экономики**, основанным на диверсификации

## Сырьевой сектор в экономике и экспорте России (2018 г.)

- Доля минерального сырья, соответственно, в валовом выпуске и добавленной стоимости (в основных ценах) - 8 и 9,35%;
- Доля нефти и природного газа в отгрузке полезных ископаемых - 66,73%;
- Доля экспорта нефти и нефтепродуктов в общем экспорте РФ в 2017 г. - 42,89%.

Источник: Российский статистический ежегодник (М., 2018).



## Динамика экспортных цен нефти и физического объема ее экспорта

Неэластичность экспорта нефти по цене



- Цена основного экспортного товара характеризуется высокой волатильностью (коэффициент вариации – 49,3%);
- Начиная с 2004 г. объемы экспорта нефти в физическом выражении относительно стабильны.

Источник данных:  
[http://www.cbr.ru/vfs/statistics/credit\\_statistics/trade/crude\\_oil.xls](http://www.cbr.ru/vfs/statistics/credit_statistics/trade/crude_oil.xls)

## Динамика экспортных цен нефти и стоимостного объема ее экспорта

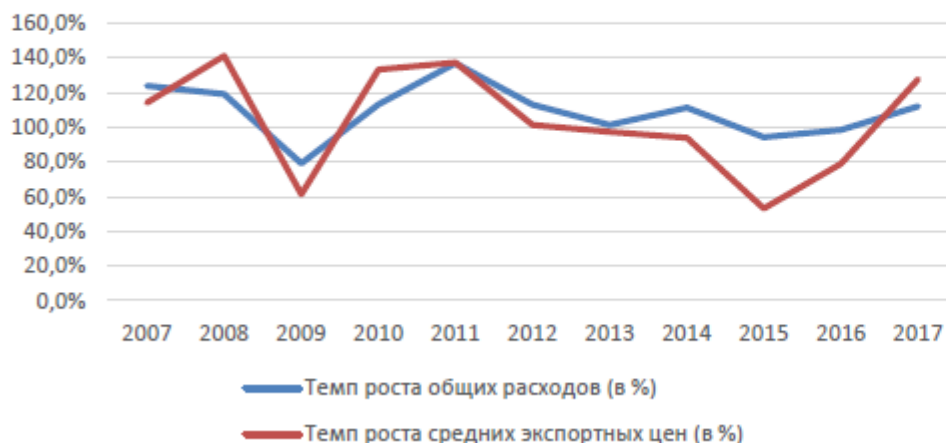


В отличие от физических объемов **стоимостная величина доходов от экспорта нефти чутко реагирует на изменение экспортных цен.**

Источник данных:  
[http://www.cbr.ru/vfs/statistics/credit\\_statistics/trade/crude\\_oil.xls](http://www.cbr.ru/vfs/statistics/credit_statistics/trade/crude_oil.xls)

# Динамика экспортных цен нефти и доходов федерального бюджета

Изменения цен и общих доходов федерального бюджета



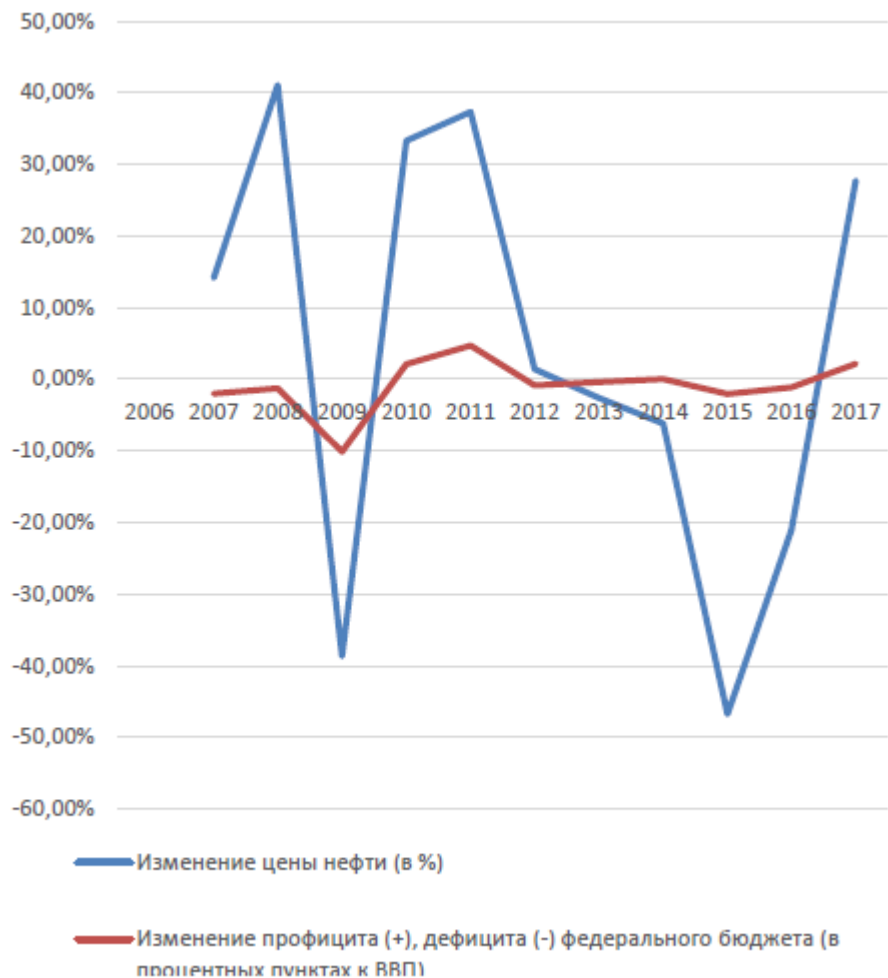
Изменения цен и нефтегазовых доходов бюджета



- Очень чувствительны к изменениям экспортных цен на нефть нефтегазовые доходы бюджета – см. правый график (**коэффициент корреляции 0,923**);
- Лишь незначительно слабее связь с изменениями общих доходов (**коэффициент корреляции 0,838**).

Источник данных: [http://www.cbr.ru/vfs/statistics/credit\\_statistics/trade/crude\\_oil.xls](http://www.cbr.ru/vfs/statistics/credit_statistics/trade/crude_oil.xls) и <https://www.minfin.ru/ru/statistics/fedbud/>

## Динамика экспортных цен нефти и состояние федерального бюджета



Обнаруживается зависимость между изменениями нефтяных цен (в %) и соотношением доходов и расходов (дефицита/профицита) федерального бюджета: коэффициент корреляции между ними составляет 0,68.



Источник данных:

[http://www.cbr.ru/vfs/statistics/credit\\_statistics/trade/crude\\_oil.xls](http://www.cbr.ru/vfs/statistics/credit_statistics/trade/crude_oil.xls) и

<https://www.minfin.ru/ru/statistics/fedbud>

## Важнейшие характеристики

- **Формирование** значительных **международных резервов** для адаптации к высокой волатильности сырьевых рынков;
- **Поддержание** крупного **актива текущих статей платежного баланса**;
- **Поддержание курса рубля** на уровне, существенно заниженном по отношению к паритету его покупательной способности.



## **2. Российский опыт адаптации макроэкономической политики к особенностям сырьевой экономики: конец 1998 по настоящее время**



## Периоды

*1. Макроэкономическая модель в РФ с конца 1998 г. до 3 кв. 2008 г.*

## Инструменты:

- Регулирование распределения поставок нефти на внутренний и внешний рынки при помощи экспортных пошлин
- Использование режима «бивалютного коридора» для поддержания предсказуемой динамики курса рубля
- Изъятие избыточной денежной массы в Стабфонд
- Снятие ограничений на трансграничное перемещение капитала

## Периоды

*1. Макроэкономическая модель в РФ с конца 1998 г. до 3 кв. 2008 г.*

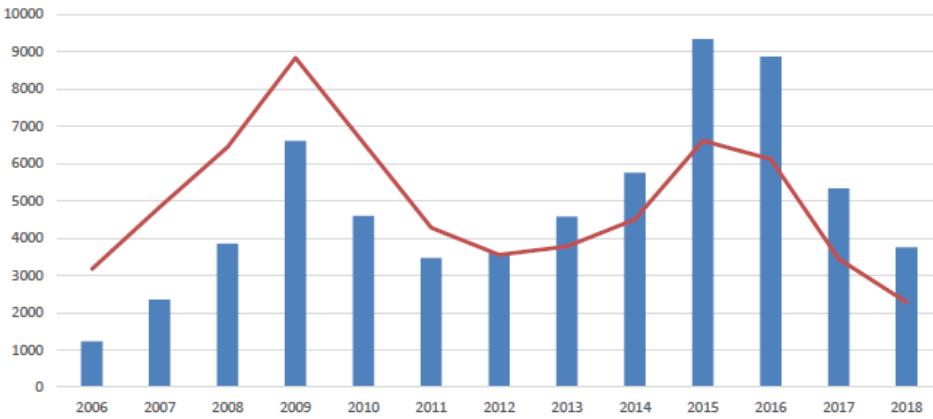
## Инструменты:

- Регулирование распределения поставок нефти на внутренний и внешний рынки при помощи экспортных пошлин
- Использование режима «бивалютного коридора» для поддержания предсказуемой динамики курса рубля
- Изъятие избыточной денежной массы в Стабфонд
- Снятие ограничений на трансграничное перемещение капитала



# Макроэкономическая модель в РФ с конца 1998 г. до 3 кв. 2008 г.

Стабилизационный фонд России  
объем в млрд. руб. и динамика в % к ВВП



Динамика реального ВВП



Индекс потребительских цен



Результат исполнения  
федерального бюджета, % к ВВП



# Макроэкономическая модель в РФ с III кв. 2008 г. до 2010 г.

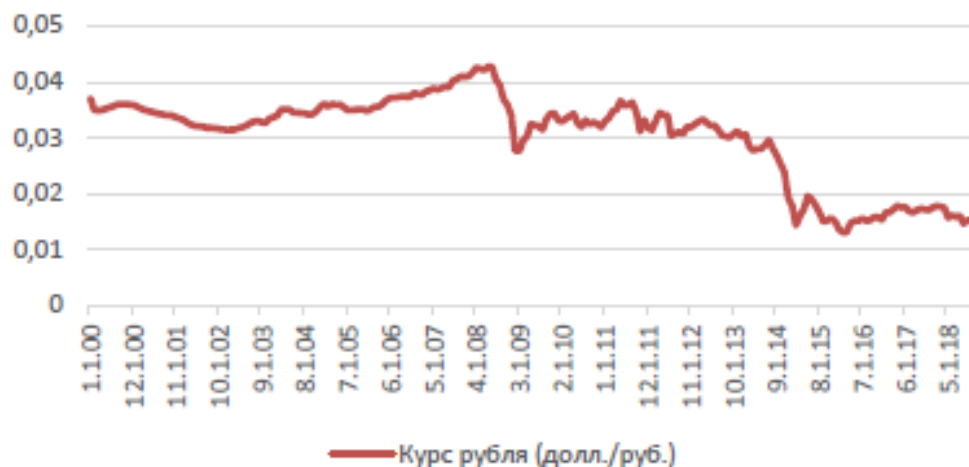
## Периоды

### *2. Макроэкономическая модель в РФ с III квартала 2008 г. до 2010 г.*

#### Инструменты:

- Валютные интервенции ЦБ для поддержания ликвидности банковского сектора
- Введение высоких процентных ставок (т.е. повышение ставки рефинансирования до 13% с 1 декабря 2008 г.)
- Административные ограничения оттока капитала из страны

Динамика номинального курса рубля



Спад производства:  
-7,8% в 2009 г.

Сокращение валютных резервов  
с 597 млрд. долл. в авг. 2008 г.  
до 387 млрд. долл. в февр. 2009 г.

## Периоды

### *3. Макроэкономическая модель в РФ 2010-2014 гг.*

#### Инструменты:

- Смена режима валютного курса
- Выбор ключевой целью ДКП ЦБ – таргетирование уровня инфляции
- Переход на непрофицитное бюджетное исполнение
- Политика антисанкционного импортозамещения
- Повышение ключевой процентной ставки

## Периоды

### *4. Макроэкономическая модель в РФ с 2015/2016 гг.*



#### Инструменты:

- Проведение налогового маневра для снижения зависимости поступлений в бюджет от изменений мировых цен на нефть
- Министерство финансов начало проводить валютные интервенции
- Нарращивание финансовых резервов



К 2021 г. объем Фонда национального благосостояния составит 14,3 трлн. руб., или 68% доходов федерального бюджета и 12% ВВП.

Валютные резервы (457 млрд. долл. США) превысят оптимальный в международной практике размер в 6 раз.

Считается, что оптимальный размер резервов – это трехмесячный объем импорта. Импорт в 2019 г. – 271,7 млрд. долл., в 2020 г. – 289,3 млрд. долл., в 2021 г. – 308,7 млрд. долл. Следовательно, импорт за 3 месяца – это примерно 80 млрд. долл., а резервы – 457 млрд. долл.



### **3. Позиция А.Д. Некипелова по корректировке макроэкономических условий в России**



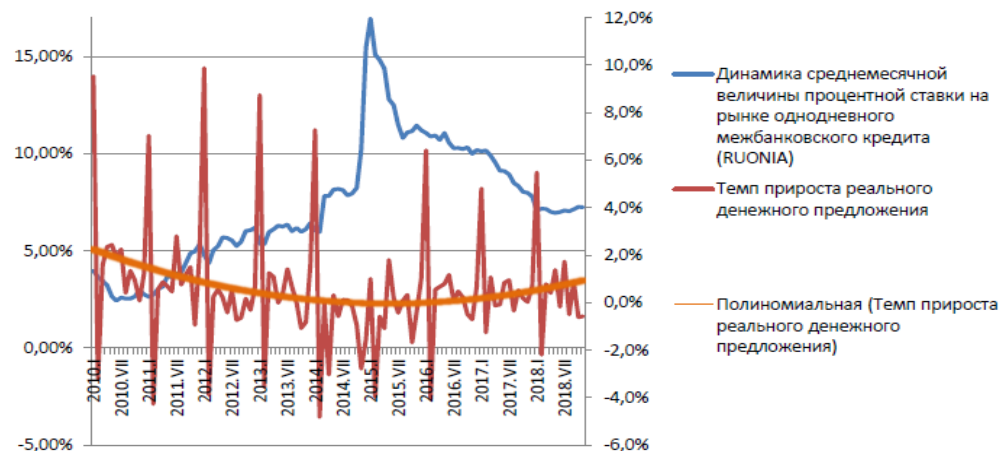
## Отношение к валютному режиму

- Сохранение режима плавающего курса рубля
- Введение для сокращения волатильности трансграничных потоков капитала налога Тобина, ставки которого могут в любой момент изменяться ЦБ
- Принятие мер, направленных на недопущение ущерба от этой меры для населения, импортеров и стратегических инвесторов (резидентов – за границей, нерезидентов – в России)
- Ожидаемый эффект: резкое уменьшение волатильности валютного курса, снижение спроса на иностранную валюту и иностранные активы

## Меры, направленные на снижение цены денег

- Связанное со снижением процентной ставки увеличение номинального денежного предложения будет являться результатом роста спроса экономических агентов на реальные денежные балансы, а потому, при аккуратном проведении, не будет иметь сколько-нибудь существенного инфляционного эффекта

### Динамика процентной ставки и спроса на реальные денежные балансы



Источники: [www.cbr.ru/hd\\_base/ruonia/](http://www.cbr.ru/hd_base/ruonia/) и <http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=dkfs>

## Целесообразность отказа от налогового маневра

- Налоговый маневр резко усилит влияние колебаний внешних цен на финансовое положение и выпуск нефтяных компаний, а через систему межотраслевых связей – на всю экономику
- Крайне сомнительно, что «отрицательный акциз» окажется эффективным инструментом демпфирования шоков, связанных с повышением уровня и волатильности внутренних цен на нефть

### **Роль экспортных пошлин и налога на добычу полезных ископаемых**

- Совершенствование налога на добычу полезных ископаемых должно быть нацелено на *более полное отражение в его ставках различий в продуктивности конкретных месторождений сырья*



## Изменения в политике формирования государственных резервов

- Ограничение классических валютных резервов максимум 50 млрд. долл.
- Анализ динамики нефтегазовых доходов бюджета подводит к выводу, что для поддержания их устойчивости требуется резервный фонд, максимальный уровень которого не превышает 100 – 150 млрд. долл.
- Дополнительные рентные доходы от природных ресурсов должны направляться в фонд национального благосостояния и использоваться для реализации проектов, имеющих стратегическое значение для развития российской экономики

### К оценке потребности в резервах

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Величина доходов госбюджета (факт), млрд. руб.	6279	7781	9276	7338	8305	11368	12856	13020	14497	13659	13460	15089
Величина доходов госбюджета (тренд), млрд.руб.	6652	7456	8261	9066	9870	10675	11480	12284	13089	13894	14698	15503
Отклонение тренда от факта, млрд. руб.	373	-325	-1015	1728	1565	-693	-1376	-736	-1408	234	1238	414
Отклонение тренда от факта, млрд. долл.	13	-13	-42	56	52	-23	-44	-23	-40	4	19	7

Максимальный суммарный дефицит доходов бюджета наблюдался в 2011 – 2014 гг. – 130 млрд. долл.

Источник: <https://www.minfin.ru/ru/statistics/fedbud/>

# Вопросы для обсуждения

- 1. Как Вы считаете, удалось ли российским властям внедрить макроэкономическую модель, обеспечивающую оптимальный «размен» (trade-off) между решением текущих проблем, связанных с внешними шоками со стороны спроса, и долговременным развитием экономики, основанным на диверсификации?**
- 2. Что целесообразно для России сейчас: дальнейшее наращивание резервов или финансирование технологической революции?**
- 3. Какой уровень инфляции Вы ощущаете в настоящее время в России? Ощущаете ли ее снижение?**
- 4. На Ваш взгляд позволит ли предложенная академиком А.Д. Некипеловым система мер достичь макроэкономической стабильности?**



**Спасибо  
за внимание!**

