

Н.И. Суслов, д.э.н., профессор,
заместитель директора
по научной работе

Эффективность денежно-кредитной политики Банка России и перспективы экономического роста. (Тезисы)

1. Политика Банка России в последние годы акцентирована на тагетировании уровня годовой инфляции, что означает принятие мер по ее приближению к целевому значению (4% в год) при отклонениях от данного уровня, вызванных шоками предложения или спроса. Такая политика в сочетании с поддержанием плавающего курса, бюджетного правила и регулирования ставки процента позволяет эффективно поддерживать ликвидность в экономике и одновременно финансовую стабильность. Мы это видели в 2015-17 гг., в годы пандемии и, особенно, с началом серьезных геополитических изменений в 2022 . Грамотные действия ЦБ РФ не позволили развиваться паническим настроениям в обществе, эффективно сдержали инфляцию, поддержали достаточный уровень ликвидности и способствовали минимизации сокращения доходов. Исходя из теоретических представлений и общемировых практик, низкая инфляция и стабильные финансы должно стимулировать инвестиционную активность в виду низких транзакционных издержек и роста определенности будущего развития.

2. В период 2017-2020 гг. ЦБ добился инфляции на среднем уровне 4,2%, что очень близко к целевому показателю. Однако, при этом инвестиции в основной капитал далеко не восстановились и росли в этот период среднем темпом менее 2% в год, оказавшись в 2021 г. ниже даже предкризисного уровня 2013 г. При этом, несмотря на то, что реальные ставки процента для инвесторов не были выше, чем в большинстве других стран, средний темп прироста ВВП был на уровне также ниже 2% в год – что ниже мирового уровня, США, и существенно ниже группы стран со средним доходом.

3. Главная причина продолжающейся стагнации в России состоит в том, что примерно с 2014-2015 гг. страна попала в «ловушку негативных ожиданий», когда экономические агенты не идут на серьезные инвестиции в расширение производственных мощностей, поскольку не ожидают, что их контрагенты также будут инвестировать, а следовательно будущий их доход не создаст достаточного спроса а новую продукцию. Такой вывод может быть обоснован теоретически на основе Модели реального делового цикла (Kydland & Prescott, 1982 – (Нобелевская премия по экономике 2004 г); Long & Plosser, 1983; Plosser ,1989; Stadler, 1994, Romer, 2011). Из этой теории следует, что при долго-

срочном негативном шоке предложения имеется единственная возможность возобновить экономический рост - через позитивный долгосрочный шок, улучшающий ожидания роста.

4. Следует признать, что в ближайшие годы (десятилетия?) внешние положительные шоки – маловероятны. Это означает, что экономическая власть страны должна сгенерировать внутренний позитивный шок, который видится как крупный инвестиционный импульс. Необходимо построение цепочек, ориентированных на внутренний рынок, инициация, опосредуемых данными цепочками масштабных проектов, нацеленных на производство импортозамещающей продукции. Это означает структурную перестройку экономики на фоне ускорения роста и повышения доходов. В свою очередь это означает изменение пропорций цен, А как могут меняться пропорции цен? Только на фоне ускорения Инфляции. 7-8% процентов в год – вполне нормально для экономики догоняющего развития.

5. В таких условиях монетарное смягчение является лишь необходимым условием ускорения экономического роста, но никак не достаточным, ввиду того, что «ловушка негативных ожиданий» никуда не делась. Монетарное смягчение со стороны Банка России будет иметь смысл, лишь в том случае, если будет поддержано тем, что мы называем: политикой «крупного инвестиционного импульса»: иницируются и финансируются эшелонированная группа крупных комплементарных проектов. Одновременно должно быть обеспечено конструирование и выстраивание цепочек создания социальной ценности – как вертикальных, опосредующих технологические процессы, так и горизонтальных, связанных со взаимодействием внутри делового, экспертного, научного и управленческого со-общества, взаимными консультациями, обменом знаний (Новый..., 2022). Важным следствием выстраивания таких цепочек создания является задействование дополнительного потенциала экономического роста, связанного с синергетическими эффектами взаимодействия и позволяет значимо увеличить темпы экономического роста. Цепочки имеют выраженный региональный и межрегиональный характер и потому становятся содержанием новой пространственной политики.

Выстраиваемые цепочки должны во все большей степени замыкаться внутри российской экономики, что будет способствовать развитию внутреннего рынка и импортозамещению, развитию отечественных высокотехнологических производств и «освоению страны», что сформулировано помощником Президента РФ как один из базовых принципов «новой модели» экономического развития. Такие цепочки должны стать предметом пристального внимания и управленческих и политических структур. Поскольку экспорт высокотехнологической продукции в новых геополитических реалиях может оставаться затруднительным, то одновременно с инновационным бизнесом, выпускающим новую

продукцию, потребуется развития внутренних потребителей для них, также использующих отечественные инновационные технологии. Это, в свою очередь, означает усиление стратегического управления экономикой страны и регионов. Согласно предложению академика В.М. Полтеровича (Полтерович, 2022), актуально создание генерального агентства развития для осуществления руководства системой индикативного планирования, а также серьезное реформирование национальной инновационной системы, включая сферы науки и высшего образования, институты развития с возражением отраслевых научно-исследовательских институтов. Фактически речь идет о создании системы стратегического индикативного планирования и управления, где крупные мегапроекты, направленные на достижение целей развития, управляются в рамках специально создаваемых консорциумов, включающих ключевые компании, взаимодействующие друг с другом и способствующие развитию малого и среднего бизнеса, что соответствует национальной цели «Достойный, эффективный труд и успешное предпринимательство»

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Новый импульс Азиатской России. Новосибирск. Ответственные редакторы: Крюков В. А., Суслов Н. И. Сибирское отделение РАН, 2022.
2. Полтерович В.М. Еще раз о том, куда идти: к стратегии развития в условиях изоляции от Запада// Журнал Новой экономической ассоциации. 2022, №3(55). С. 238-244. DOI: 10/31737/2221-2264-2222-55-3-17
3. Finn Kydland and Edward Prescott, "Time to Build and Aggregate Fluctuations", *Econometrica*, vol. 50, pp. 1345-1370, Nov. 1982
4. Long John B., Jr., Plosser Charles. Real Business Cycles // *Journal of Political Economy*. – 1983. - 91 (1): 39–69. doi:10.1086/261128.
5. Plosser Charles I. Understanding real business cycles // *Journal of Economic Perspectives*. – 1989. - 3: 51–77. doi:10.1257/jep.3.3.51.
6. Romer David. Real-Business-Cycle Theory // *Advanced Macroeconomics* (Fourth ed.). – New York: McGraw-Hill, 2011. - P. 189–237. ISBN 978-0-07-351137-5.