

ФИНАНСОВЫЙ МЕХАНИЗМ ГОСУДАРСТВА КАК СРЕДСТВО РЕШЕНИЯ ПРОБЛЕМЫ ИНФЛЯЦИИ

Сергей Иванович ТАТЫНОВ

кандидат экономических наук, доцент кафедры менеджмента и логистики Института развития бизнеса и стратегий, Саратовский государственный технический университет им. Ю.А. Гагарина, Саратов, Российская Федерация
serg195670@yandex.ru

История статьи:

Принята 19.05.2015
Одобрена 25.05.2015

УДК 336.02

Ключевые слова: инфляция, монетаризм, финансовый метод, инвестиция, эффективность экономики

Аннотация

Предмет и тема. Проблема снижения темпа инфляции существует в рыночной экономике России с начала 1990-х гг.; применяемые монетаристские методы регулирования денежного обращения не приносят необходимого эффекта.

Цели и задачи. Цель работы – поиск решения проблемы инфляции не через ограничение денежной массы, а путем стимулирования насыщения рынка товарами отечественного производства посредством финансовых методов и инструментов – финансового механизма государства. Для достижения цели представляется необходимым решение следующих задач: выявление причин высокого уровня инфляции; определение возможных вариантов устранения этих причин; предложение конкретных мер воздействия на национальную экономику с помощью финансовых методов и инструментов.

Методология. В качестве основного метода использовался сравнительный анализ, в отдельных случаях использовался метод аналогий.

Результаты. В качестве конечного ожидаемого результата использования предложений автора можно рассчитывать на снижение темпа инфляции. Кроме того, возможно увеличение объемов инвестируемых средств в реальный сектор, увеличение производства в перерабатывающих отраслях отечественной экономики.

Область применения результатов. Результаты работы используются в комплексном исследовании Института развития бизнеса и стратегий «Стратегия развития бизнеса в современном информационном пространстве России». Отдельные аспекты проблемы обсуждались на отечественных и международных научных конференциях и симпозиумах. Возможно использование предложений автора при внесении изменений в механизм аккумуляции и распределения государственных доходов.

Выводы. Действенные меры воздействия на инфляцию – это развитие отечественного производства товаров, аналогичных импортируемым из-за рубежа, что предполагает существенные по объемам инвестиции в реальный сектор экономики. Денежные ресурсы у государства имеются, в частности Фонд национального благосостояния, средства которого до недавнего времени использовались недостаточно эффективно. Представляется необходимой замена действующего финансового механизма, стимулирующего экспорт сырья и импорт готовой продукции на новый уровень, обеспечивающий протекционизм отечественному товаропроизводителю.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Современное состояние денежного обращения в России не может считаться удовлетворительным – инфляция в декабре 2014 г. составила 11,4% по отношению к соответствующему периоду прошлого года, а в феврале 2015 г. – 16,7% [1]; ставки за пользование кредитами коммерческих банков варьировали в интервале 25–35%.

Цель по проблеме инфляции, сформулированная Банком России, – снижение годового темпа инфляции до 4% в 2017 г. [2], что позволит снизить, соответственно, и ключевую ставку Центрального банка РФ, и ставки по ссудам коммерческих банков.

Проблемы системы денежного обращения являются, безусловно, макроэкономическими, и решаться они должны с помощью всех методов и инструментов государственного воздействия на экономику в целом, а не только на денежную систему, как это традиционно делалось до настоящего времени.

Изменение ставки рефинансирования Банка России (ключевой ставки), пересмотр нормы отчислений в централизованный резерв меняют количество денег в обращении, что в свою очередь меняет количество товаров (работ, услуг) на национальном экономическом пространстве. Дорогой кредит и высокие нормы отчислений в централизованный

резерв представляются предпосылками деградации реального сектора экономики.

Банк России уделяет проблеме снижения темпов инфляции серьезное внимание и, надо отметить, что определенных успехов удалось достичь. С 2000 по 2013 г. значение этого показателя поступательно снижалось – с 20,1 до 6,45%. Исключения составили 2007 и 2008 гг.: в 2007 г. темп инфляции составил 11,87% против 9 в предшествующем периоде; в 2008 г. инфляция выросла до 13,28%. Ситуация вновь изменилась в 2014 г.; этот показатель превысил 11% [3].

Но даже минимальное значение годового темпа инфляции за рассматриваемый период (6,45%) далеко от допустимого – оно значительно выше, чем в Китае – 2,6% [4]; США – 1,5% [5]; зоне евро – 2,2% [6]; Японии – 0% [7]. Причина, на взгляд автора, в том, что в России борются с инфляцией только монетаристскими способами, которые дают ограниченный и неоднозначный результат.

Основа монетаристской теории инфляции состоит в определении самого процесса инфляции, который сводится к соотношению двух величин – массы товаров (работ, услуг) и массы денег в обращении. Если масса денег, определенная законом денежного обращения, превышает необходимую величину для данной товарной массы, то имеет место инфляция. Следовательно, чтобы ее (инфляцию) минимизировать, достаточно сократить количество денег в обращении.

Основные способы минимизации объема денежной массы таковы:

- повышение ставки рефинансирования;
- увеличение нормы обязательных резервов коммерческих банков;
- рост налогов;
- сдерживание роста оплаты труда;
- сокращение бюджетных расходов;
- кредитная рестрикция;
- увеличение продажи долговых государственных обязательств.

Но нарушение пропорций между денежной и товарной массой – не первопричина инфляции, а следствие более глубоких экономических диспропорций. Главной из них представляется сокращение производства в отраслях и на предприятиях с длительным производственным циклом – машиностроении, авиационной промышленности,

судостроении, химической промышленности. Потребности экономики и общества в продукции этих отраслей и предприятий удовлетворяются за счет импорта.

В настоящее время основной валютой, используемой российскими предприятиями-экспортерами, является не рубль, а доллар США, евро, реже – денежные единицы других стран. Рубли экспортеры покупают для уплаты налогов, выплаты заработной платы. Время, предшествующее сроку налоговых выплат, всегда характеризуется укреплением рубля.

Чтобы избежать зависимости от курса иностранных валют, представляется необходимым:

- а) как минимум уменьшить долю валютной выручки, остающейся в распоряжении предприятий-экспортеров;
- б) как максимум обязать экспортеров продавать всю валютную выручку на внутреннем российском рынке.

Объем импорта товаров, как следствие неразвитости отраслей, производящих готовую продукцию, с 2009 по 2013 г. вырос с 183 924 млн до 341 337 млн долл. США [8]. В валюте Российской Федерации импорт в 2013 г. составил 10 870,9 млрд руб.¹.

По данным Банка России, доля продовольственных товаров в общем объеме товарного импорта в 2013 г. составила 11,4%, что равно 49 152 млн долл.; доля машин, оборудования и транспортных средств – 48,3% (164 853,8 млн долл.); продукция химической промышленности – 15,8% (59 931,2 млн долл.). Общий объем импорта (включая услуги) составил в 2013 г. 469 737 млн долл.; экспорта – 593 398 млн долл. при ВВП в 2 095 987 млн долл. [8].

Импортозамещение требует существенных инвестиций не только непосредственно в данные отрасли; необходимо развитие инфраструктуры (производственной и социальной), смежных отраслей, прикладной и фундаментальной науки.

В настоящее время ряд отраслей национальной экономики, инфраструктурные объекты, научные учреждения не получают финансирования в достаточном объеме по двум причинам. *Во-первых*, это увеличит объем агрегата M2. *Во-вторых*, рентабельность инвестиций в перечисленные выше объекты, как правило, трудно прогнозируема, и результат инвестиций находится во временной перспективе.

¹ Пересчет произведен по среднегодовому курсу 1 долл. = 31,848 руб. [8].

Отсутствие практики долгосрочного планирования экономического развития национальной экономики (по наиболее важным показателям) лишает государство, общество и хозяйствующие субъекты видеть направление развития, необходимые средства достижения цели. Другими словами, отечественной экономике необходима программа стратегического развития.

Импортозамещение должно быть организовано таким образом, чтобы розничные цены на отечественные товары были ниже цен на импортируемые в настоящее время аналоги. То есть надо создать условия для опережающего темпа роста массы товаров по сравнению с темпом роста денежной массы (агрегата М2). Комплекс мероприятий, имеющий главной целью обеспечить производство отечественных товаров взамен ранее импортируемых, может быть проведен только одним институтом управления – государством.

Любое государство представляет собой субъект управления подконтрольным обществом и экономикой посредством применения необходимых законов, и располагающий инструментами силы. Государство – сложная социально-экономическая система, главной целью которой является сохранение и улучшение своего положения в условиях постоянных покушений на него, как внутри страны (выборы, социальные волнения), так и извне (факты прямой агрессии, территориальные претензии соседей и т.п.). В этом стремлении сохранения самого себя все государства абсолютно одинаковы; материальные средства достижения цели – деньги, т.е. тоже никаких различий. Разница – в методах аккумуляции государством денег, в распределении валового продукта – иначе говоря, в содержании категории, именуемой финансами.

Различия финансов принципиальные, поскольку инструментарий распределения определен формой собственности: государственная собственность не требует сложной и затратной налоговой системы – вполне эффективен механизм прямого распределения.

С точки зрения государства дефиниции «финансы» и «экономика» в условиях плановой экономики соотносились следующим образом: экономика являлась доминантой, финансы являлись подчиненной категорией. Это проявлялось в том, что распределение стоимости в СССР носило на всех уровнях императивно-плановый характер: государством определялись порядок распределения прибыли, нормативы собственных оборотных

средств, отчисления на капитальные вложения и прочее для всех государственных предприятий. Государство не только планировало, но и контролировало сохранность собственных оборотных средств, их целевое использование, формирование амортизационного фонда предприятий, фондов экономического стимулирования.

Особенностью плановой экономики было раздельное планирование распределения материально-технических ресурсов (Госплан) и денежных потоков (Минфин), не всегда согласованное.

Невыполнение плана производства и реализации продукции (работ, услуг) и, как следствие, отсутствие денег на расчетном счете предприятия не могло служить причиной задержки заработной платы – банк обязан был выдать краткосрочную ссуду на эту цель.

И, напротив, наличие собственных средств у предприятия для капитальных вложений не являлось достаточным основанием для их осуществления; главным условием инвестирования было то, что данное мероприятие (реконструкция, модернизация, новое строительство и т.п.) включено в государственный план капитальных вложений. В этом случае предприятие получало необходимые средства в форме долгосрочного банковского кредита (весьма недорогого, как правило, не более 2,5% годовых) либо в форме прямого бюджетного финансирования.

Тем не менее, несмотря на периодически возникающие несоответствия между движением материальных ресурсов и денежных потоков, каждый годовой бюджет составлялся в соответствии с планом перспективного развития (пятилетним планом). И каждый бюджет предусматривал финансирование развития национальной экономики.

В силу полной подконтрольности государству предприятия не могли уклониться от регулярного использования собственных источников денежного обеспечения капитальных затрат: амортизационных отчислений и выручки от ликвидации выбывших и ненужных основных фондов.

В государственной (социалистической) экономике был один неисправимый недостаток, этакий имманентный, врожденный социалистический порок – экономика не имела (и не могла иметь) естественных, материальных стимулов к развитию. Государство не имеет, в отличие от частных лиц и, естественно, корпораций, стремления к накоплению – закончился один бюджетный год, начался второй, третий, и т.д.

Нет внутреннего стремления к развитию экономики у государства. Оно укрепляет оборону под влиянием внешних факторов, обеспечивает внутреннюю и внешнюю безопасность – иначе власть не сохранить. И когда такому государству достаточно средств, оно перестает активизировать подконтрольную экономику, что означает стагнацию. Государственные предприятия по своей природе лишены природного экономического драйвера – стремления к получению прибыли.

Несмотря на специфичность социалистической экономики, базирующееся на ней государство, как и любое другое, эксплуатирует ее (экономику) с той же целью – сохранить себя. А для этого государство обязано выполнять свои функции.

Для выполнения функций государству можно выступать непосредственным субъектом хозяйственной деятельности – при социалистическом способе производства. А можно договориться с обществом и национальной экономикой – мы вам безопасность, правосудие, права и свободы, вы нам – деньги (посредством налогов главным образом) – это капиталистическая (рыночная) экономика. Но в любом случае государство имеет бюджетную систему, обеспечивающую его жизнедеятельность.

Принято считать, что государству с рыночной экономикой не свойственно вести хозяйство; оно вынуждено заниматься этим в исключительных случаях и в отдельных сферах. Ему от экономики и общества нужны только деньги.

На информационном уровне общение двух систем – государства и национальной экономики – можно изобразить так. Государство – экономике (через законодательные и нормативные акты): «Требую прислать не позднее указанной даты указанную сумму. За неисполнение – санкции». Национальная экономика (через налоги и другие обязательные платежи) отправляет необходимые суммы. Если системе «государство» не хватает денег, она сообщает системе «экономика» об изменении законодательных и нормативных актов, которые возложат на экономику и общество дополнительные фискальные обязательства.

Такое взаимодействие будет продолжаться до тех пор, пока одна из сторон не заявит о категорической невозможности продолжения отношений. Но пока этого не произошло, система «государство» не интересуется тем, каким образом система «экономика – общество» выполняет возложенные на нее фискальные обязанности.

Безусловно, многие функционеры и законодатели знают, за счет каких источников формируются доходы федерального, регионального, местного бюджетов. Но это отдельные люди, они суть элементы системы «государство». Система обладает своими свойствами, элементы – своими. Государство как система индифферентна к источникам своих доходов; главное, чтобы хватало для покрытия расходов и поступления были своевременными. Если государству средств не хватает, оно прибегает к заимствованиям внутри страны или на внешнем денежном рынке, сокращению расходов либо дополнительной денежной эмиссии.

Для полного и регулярного покрытия государственных расходов государство формирует финансовый механизм, который должен быть адекватен целям финансовой политики данного государства. Российское государство в силу ряда обстоятельств с начала 1990-х гг. располагает финансовым механизмом, который как минимум не предполагает развития национальной экономики и как максимум делает неразрешимым антагонизмом интересы систем «государство» и «экономика – общество».

Такая ситуация обусловлена прежде всего действующей с 1992 г. системой доходов федерального бюджета. Она основана главным образом на косвенных платежах – налоге на добавленную стоимость, экспортных и импортных таможенных пошлинах и значительной части акцизов. Указанные платежи обеспечивают федеральному правительству и законодательным органам власти необходимую материальную базу для их деятельности вне зависимости от эффективности функционирования отечественной перерабатывающей промышленности, сельского хозяйства, социальной инфраструктуры, даже фактической занятости населения.

Более того, система «государство» поощряет движение денег в отрасли с минимальным производственным и финансовым циклом (торговлю, в том числе экспортно-импортные операции, пищевую промышленность, сборочные производства) в ущерб тем отечественным товаропроизводителям, производственный и финансовый цикл которых более продолжителен. Протекционизм последним через систему таможенных тарифов, возможно, создал бы условия для фискального потенциала отечественных предприятий в перспективе. Но сокращение импорта и экспорта однозначно урежет поступления в федеральный бюджет уже сейчас. Поэтому признание порочным жить на нефтегазовой

игле суть мнение отдельных персоналий, но не отказ системы от этой «иглы».

Доходы федерального бюджета не зависят от функционирования отечественных предприятий, уровня их производства; они зависят от уровня потребления, поскольку косвенные налоги есть налоги на потребление. Таможенные пошлины, призванные по своей природе быть инструментом протекционизма отечественному товаропроизводителю, выступают в данном случае катализатором экспорта сырья и импорта готовой продукции. Кроме того, таможенные пошлины являются вторым по значению источником доходов федерального бюджета².

Зависимость последнего от косвенных платежей и независимость от прямых налогов побуждает систему «государство» стимулировать товарооборот и как минимум абстрагироваться от проблем предприятий с длительным производственным и финансовым циклом. А это, кроме прочего, означает, что систему «государство» не интересуют проблемы реальных инвестиций: традиционная схема движения денег для закрытой финансовой системы – получение выручки, направление ее части на инвестиции, в открытой системе может быть заменена на иную – получение выручки, инвестирование в иностранную валюту. В итоге и инвестиции в реальный сектор, и инвестиции в иностранную валюту в качестве результата имеют насыщение внутреннего рынка потребительскими товарами.

Вариант увеличения товарооборота через развитие национальной экономики характеризуется более длинным, по сравнению с альтернативным, финансовым циклом и более высоким уровнем инвестиционного риска – известным имманентным свойством реальных инвестиций. Какой вариант обеспечения рынка товарами выберет система «государство»: путем развития национальной экономики или путем поощрения развития экспорта сырья и импорта готовой продукции? Очевидно, тот, который ей выгоден.

Для соизмерения вариантов необходим критерий. Причем критерий не просто оценочный, а жизненно важный для системы. Этим критерием являются макроэкономические последствия реализации первого и второго пути существования экономики – инвестиционного или торгового.

В результате выбора инвестиционного пути развития национальной экономики может появиться значительное количество новых рабочих мест, что предполагает увеличение поступлений по налогам на прибыль и на доходы физических лиц (НДФЛ). Это безусловный перспективный позитив для бюджетов субъектов Федерации, но не для федерального бюджета.

Чтобы обеспечить реальное инвестирование, государство должно создать материальные стимулы для потенциальных инвесторов. Например, обеспечить существенные налоговые льготы. Такой путь решения проблемы приведет к увеличению трансфертных выплат регионам, где предприниматели решатся на инвестиции. В то же время проведение единовременных масштабных затрат потребует увеличения объема денежного агрегата M2 (деньги в обращении, средства на банковских счетах, в том числе по дебетовым картам), что приведет на какое-то время к изменению сложившегося соотношения между денежной и товарной массой. И если инвестиционная деятельность в сферу непосредственной государственной компетенции входит только в отдельных случаях – строительство объектов, имеющих общегосударственное значение, военных, космических и других подобных сооружений, то регулирование денежного обращения – исключительная и постоянная прерогатива государства.

Инфляция, выходящая по годовым темпам за пределы определения «регулируемая», является крайне негативным фактором, препятствующим достижению не только экономических, но и политических целей государства. «Снижение темпа инфляции необходимо для укрепления финансовой системы, устойчивости и конкурентоспособности банковской системы России, повышения ее роли в перераспределении привлеченных капиталов в развитие производственного сектора экономики и для создания мирового финансового центра в Москве» [9].

В условиях стабильного курса национальной валюты цены на ввозимые товары могут долго оставаться неизменными. Но если курс валюты страны-импортера начинает снижаться по отношению к основным мировым валютам, то актуализируется проблема импортируемой инфляции.

Государство как социально-экономическая система даже может получать определенные фискальные преференции в этой ситуации – цены выросли под влиянием внешних факторов, это не продукт

² Автор об этом писал. См.: Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2011. № 20. С. 4.

волеизъявления государства. Заработная плата, пенсии и другие бюджетные выплаты индексируются, но, как правило, рост цен опережает рост доходов. Результат – снижение потребления в натуральном выражении и объема сбережений населения.

Таким образом, торговый вариант российской экономики оставляет вне сферы интересов системы «государство» реальные инвестиции предприятий в частности, и финансы предприятий, как главного звена финансовой системы, в целом.

Создание в начале 1990-х гг. действующего в настоящее время финансового механизма нарушило, на взгляд автора, единство финансовой системы России, оставив вне внимания государства значительное количество предприятий перерабатывающих отраслей, сельского хозяйства. Прибыль предприятий и доходы населения – главные показатели состояния национальной экономики и общества – интересуют систему «государство» только как статистические величины, поскольку зависимость власти федерального уровня от них близка к нулю.

Это обстоятельство вывело национальную экономику из зоны действия бюджетного механизма, чего не позволяют себе наиболее экономически развитые страны. Прямые налоги вообще, а конкретно – налог на прибыль и подоходный налог с граждан, а также взносы на социальное страхование являются основой доходов федеральных бюджетов США и ФРГ, бюджета Великобритании, центрального правительства Японии.

«Следует иметь в виду, что первичные доходы сферы финансов частных и государственных предприятий, а также доходы граждан создают основу системы финансов любого государства. И это не только теоретическое положение, поскольку вся совокупность этих ресурсов отражается в сводном балансе финансовых ресурсов России» [10]. Если нарушить целостность финансовой системы, то прервется связь между ее звеньями – финансами предприятий и государственными и муниципальными финансами.

На взгляд автора, такое нарушение целостности произошло, когда в качестве главных источников федерального бюджета РФ стали использоваться косвенные платежи: налог на добавленную стоимость (НДС), акцизы, таможенные пошлины. Главными плательщиками этих налогов и пошлин являются экспортеры углеводородов, первого передела металлов.

Экспортеры реализуют часть валютной выручки на внутреннем (российском) рынке, которая приобретает импортными готовой продукцией. Эта продукция поступает на российский рынок; товарооборот обеспечивает своевременную и полную оплату НДС и акцизов. Увеличение объема внешней торговли стимулируется фискальным интересом государства через поступления в федеральный бюджет таможенных пошлин. Таким образом, внешняя торговля вытеснила из национальной экономики перерабатывающую промышленность как неэффективную с точки зрения оборачиваемости денежного агрегата M2.

Прямые налоги являются источниками доходов бюджетов субъектов Федерации и отчасти бюджетов местных органов власти. Несоблюдение принципа бюджетного федерализма, выразившегося в концентрации значительного количества бюджетных доходов в компетенции федеральных органов власти, привело к неспособности многих региональных и практически всех местных бюджетов обеспечить свои расходы собственными доходами.

Для решения проблемы инфляции необходимо существенно перестроить действующую систему государственных доходов и обеспечить производство отечественных товаров взамен импортируемых в настоящее время. Это, как известно, требует значительных реальных инвестиций в реальную экономику. А это значительные затраты, существенно отстоящие по времени от начала получения товаров (услуг), которые заменят ранее импортируемые.

С точки зрения монетаризма инвестиции потенцируют инфляцию. Но и минимизация значения агрегата M2 до очень низкого значения проблемы инфляции не решает. Результатом борьбы с инфляцией исключительно монетаристскими методами является то, что в России существует хронический, можно сказать традиционный, дефицит денег в экономике.

Коэффициент монетизации ВВП, определяемый как отношение денежного агрегата M2 к сумме валового внутреннего продукта, на 01.01.2014 в РФ составил 47% (M2 = 31 404,7 млрд руб.; ВВП = 66 753 млрд руб.) [11]. Соответствующий показатель, рассчитанный на ту же дату для экономики Китая, составил 195% [12]. При этом, как уже отмечалось, годовой темп инфляции в отечественной экономике значительно выше, чем в развитых странах.

Инвестирование позволит минимизировать импортируемый компонент инфляции как наиболее

трудно управляемый, особенно в условиях нестабильности курса национальной валюты. К безусловным плюсам ориентирования национальной экономики на реальные инвестиции следует отнести увеличение занятости трудоспособного населения. Но если денежно-кредитное регулирование суть функция центрального банка – монополиста, наделенного правом принуждения коммерческих банков к реализации мероприятий, составляющих понятие «монетарные методы регулирования денежного обращения», то кто может принять решение об одновременном начале широкомасштабного реального инвестирования на множестве негосударственных предприятий, представляющих разные отрасли национальной экономики? И, главное, как обеспечить его реализацию?

Для действующих предприятий неиспользованным инвестиционным ресурсом остаются амортизационные отчисления. Амортизация является инструментом, единственное предназначение которого – обеспечение воспроизводства основных фондов предприятий (организаций). По данным Росстата, за 2010–2013 гг. сумма начисленной амортизации на износ основных фондов только коммерческих организаций, причем без учета субъектов малого предпринимательства, увеличилась с 2 348,6 до 3 738,8 млрд руб. Однако инвестировано амортизационных отчислений в основной капитал предприятий (организаций) в целом по национальной экономике было в 2010 г. – 1 793,8 млрд руб.; в 2011 г. – 2 251,3 млрд; в 2012 – 2 567,6 млрд; в 2013 г. – 2 624,6 млрд руб. [13].

Совершенно очевидно, что далеко не все амортизационные отчисления были использованы по целевому назначению. При этом износ основных фондов в Российской Федерации в среднем составлял в 2010–2013 гг. 47,1–48,2% [13]. Впрочем, есть мнение, что «кривую износа удастся удерживать на 50%-м уровне «бухгалтерскими методами».

Но по данным официальных документов, износ основных фондов в электроэнергетике и газовой промышленности составляет 60%, в нефтепереработке – 80%, в угольной промышленности – 75–90%. В обрабатывающих отраслях в 2003 г. 30,7% машин и оборудования было полностью изношено, а затем эта доля уменьшалась: в 2005 г. – 24,3%, в 2010 г. – 17,6%, в 2011 г. – 18,1%, в 2012 г. – 18,8% (здесь и далее данных за 2013 г. нет – они пока не опубликованы) [14].

В современной российской практике отсутствует

контроль за формированием и использованием амортизационных фондов предприятий. Амортизационные отчисления фактически являются налоговым освобождением, что позволяет хозяйствующим субъектам трансформировать их (де-факто) в дополнительный доход и использовать по своему усмотрению.

Апелляции российских экономистов к зарубежному опыту по поводу увеличения норм амортизации, расширения прав предприятий в выборе метода начисления амортизации, введения общедоступного механизма ускоренной амортизации не выглядят достаточно своевременными. Либерализация в этой сфере без радикальных изменений в амортизационной политике государства приведет, по мнению автора, только к уменьшению базы налога на прибыль и не изменит состояния основных фондов предприятий (организаций). Представляется очевидной необходимость усиления влияния государства на процесс воспроизводства основных фондов предприятий с одновременным изменением содержания этой политики.

Неправомерными представляются суждения по поводу того, что государственное участие в решении проблем амортизационных фондов предприятий должно ограничиваться установлением сроков службы основных фондов и методов формальной компенсации их износа.

Государство, по убеждению автора, имеет право и, более того, обязано осуществлять более активную политику в этой сфере по следующим причинам.

Во-первых, проблема износа основных фондов является проблемой всей национальной экономики, а не отдельных предприятий или отраслей.

Во-вторых, только на федеральном уровне управления может быть найден компромисс между инвестиционными интересами предприятий и оперативными фискальными интересами государства.

В-третьих, реализация новой амортизационной политики может потребовать участия государства с его финансовыми ресурсами.

Главными направлениями реформации амортизационной политики, на взгляд автора, должны стать мероприятия, проведение которых необходимо осуществлять комплексно.

Во-первых, это создание условий, обеспечивающих реальные отчисления амортизации в фонд накопления.

Во-вторых, это разработка методики исчисления обоснованных норм амортизации, соответствующих современным требованиям (представляется, что речь должна идти об ускоренной амортизации и не только).

В-третьих, это построение механизма контроля за формированием и использованием амортизационного фонда любого предприятия, вне зависимости от принадлежности к форме собственности.

Современная российская политика в области амортизации основных фондов детерминирована фискальными интересами государства и не ориентирована на модернизацию производственной базы отечественных предприятий. Материализованный результат различия двух моделей этой политики выглядит следующим образом: в общих инвестициях в основные фонды предприятий Российской Федерации на амортизацию приходится всего 19,8%, в то время как, например, в США в 3,7 раза больше – 74,2%.

Существуют ли некие причины, обуславливающие столь разное отношение к амортизационной политике, в частности, и к модернизации экономики в более общем понимании сути этой проблемы? Думается, что существуют.

Федеральный бюджет Соединенных Штатов полностью зависит от эффективности национальной экономики – структура доходов в 2013 г. выглядела следующим образом: индивидуальный подоходный налог – 38%; налог на прибыль корпораций – 9,9%; взносы на социальное страхование – 27,1%; акцизы, налоги на наследство и дарение, таможенные пошлины и прочие доходы суммарно составили 7,1% от общей суммы доходов. Более 92% поступлений в федеральный бюджет США суть прямые платежи работников и работодателей [15].

Чтобы обеспечить необходимые поступления в «свой», т.е. федеральный, бюджет, государство должно иметь эффективную подконтрольную экономику, а это однозначно требует наличия у последней совершенной производственной базы. Чего не требуется российскому федеральному бюджету, поскольку результаты деятельности отечественных предприятий не обуславливают поступлений в главный бюджет страны; его главными доходными источниками являются налоги на потребление и таможенные пошлины.

В структуре доходов федерального бюджета России за 2010–2013 гг. доля косвенных платежей (НДС, акцизы, таможенные пошлины) варьировала в

интервале от 60,4 до 65,8%, в частности НДС – 26,9–34,0%; акцизы – 1,8–6,0%; таможенные пошлины – 23,2–35,7%, налог на добычу полезных ископаемых – 8,0–18,3% [16].

Но в то же время очевидна необходимость создания новых рабочих мест, новых перерабатывающих предприятий и отраслей для преодоления импортозависимости отечественной экономики.

На взгляд автора, самым эффективным способом решения проблемы новой индустриализации является прямое государственное проектное финансирование реальных инвестиций в форме нового строительства, реконструкции, модернизации действующих предприятий. Такая мера уместна прежде всего в отношении стратегически важных отраслей – машиностроения и химической промышленности – отраслей с протяженным инвестиционным периодом и длительным производственным циклом, куда частный бизнес в условиях «дорогих» денег, представляется, просто не пойдет.

Последующая эксплуатация созданных объектов может осуществляться на условиях аренды, выкупа государственной доли в капитале (государственного пакета акций) либо в порядке прямого государственного управления.

В качестве источника финансирования прямых государственных реальных инвестиций гипотетически могут быть использованы средства Резервного фонда и Фонда национального благосостояния. Основаниями, достаточными для этого, на взгляд автора, являются экономическая ситуация внутри страны, сложность привлечения заемных средств на внешнем денежном рынке, с одной стороны, и неэффективное использование средств данных фондов – с другой.

Ситуация характеризуется следующими цифрами. Объем Резервного фонда на 1 января 2014 г. составил 2 трлн 859,72 млрд руб. (87,38 млрд долл.), объем Фонда национального благосостояния (ФНБ) – 2 трлн 900,64 млрд руб. (88,63 млрд долл.) [17].

Совокупная доходность размещения средств Резервного фонда на счетах в иностранной валюте в Банке России за 2013 г. составила: в корзине разрешенных валют – 0,08% годовых; на счете в долларах США – 0,28%, в евро – 0,001%, в фунтах стерлингов – минус 0,51%. Доходность, выраженная в рублях, составила 9,9% годовых.

Такая низкая доходность вложений средств Резервного фонда объясняется Минфином России так (орфография оригинала сохранена

– авт.): «Данный результат обусловлен тем, что за минувший год цены низкорискованных активов – иностранных государственных облигаций, входящих в инвестиционный портфель, показали наихудшую динамику за всю историю средств российских суверенных фондов. Эта ситуация объясняется прежде всего сворачиванием властями США монетарных мер стимулирования экономики на фоне ее постепенного восстановления и переориентацией инвесторов на вложения в активы, более рискованные и доходные, чем суверенные облигации» [17].

Что касается Фонда национального благосостояния, то ситуация выглядит следующим образом: совокупная доходность размещения средств фонда на счетах в иностранной валюте – 0,08% годовых (в долларах США – 0,028%, в евро – 0,001%, в фунтах стерлингов – минус 0,51%). Доходность, выраженная в рублях, – 9,9%. Активы Резервного фонда в форме рублевых депозитов Внешэкономбанка в сумме 234,98 млрд руб. обеспечили доходность в 6,43% годовых; депозиты ВЭБа в долларах США – 3,35%; вложения в долговые обязательства государств без предъявления требований к рейтингу долгосрочной кредитоспособности (сумма 6,254 млрд долл.) – 5,0% [17]. Средняя (взвешенная) доходность размещения средств на счетах Банка России, таким образом, составила 0,5% годовых; средняя доходность по счетам Внешэкономбанка – 4,7%.

Объем всего ФНБ на 1 ноября составил 3,55 триллиона руб., что составляет менее 79 млрд долл.

Структура активов Резервного фонда и ФНБ в 2014 г. по сравнению с предыдущим годом существенно не изменилась, но доходность вложений, по свидетельству министра финансов А. Силуанова, за 8 мес. 2014 г. существенно повысилась: «Доходность от инвестиций Резервного фонда по итогам 2013 года составила с учетом переоценки курса 10,2 процента, а средств ФНБ – 9,8 процента. А в этом году за 8 месяцев доходность Резервного фонда в годовом выражении составила 16,5 процента, а ФНБ – 14,5 процента. У ФНБ чуть меньше – связано с тем, что мы значительную часть ФНБ разместили в рублевые активы» [18].

Ключевые слова в этой фразе «с учетом переоценки курса» – курс рубля по отношению к доллару, евро, британскому фунту понизился – рентабельность активов в рублях возросла; укрепится рубль – эффективность инвестирования средств фондов понизится.

Причины создания Резервного фонда очевидны и обсуждению, по мнению автора, не подлежат. Что же касается ФНБ, то, как представляется, цели и задачи этого фонда не могут быть идентичными целям и задачам фондов национального благосостояния других стран, поскольку состояние экономики, уровень жизни населения, а следовательно, и потребность в источниках финансирования инвестиций в России и экономически развитых странах существенно различаются.

Однако инициатор и создатель ФНБ А.Л. Кудрин так не считал и не считает: «Мы создали ФНБ по двум причинам. Первая – нужно было снизить давление притока нефтегазовой валюты и тем самым сдержать укрепление рубля или инфляцию. Вторая – создать резерв для страховки доходов Пенсионного фонда в будущем, когда демография значительно ухудшится. Именно благодаря ФНБ появилась новая важная опция – софинансирование добровольных пенсионных накоплений» [19].

Аналогична ситуация и в Норвегии: лишние деньги нам сейчас в экономике не нужны, проявим заботу о будущих пенсионерах³. Но там при создании фонда была задача избежать перегрева экономики лишними деньгами, а в России наблюдается хронический дефицит на реальные инвестиции.

Говоря о размещении средств ФНБ, А.Л. Кудрин отмечает: «Структура и характер размещения ФНБ отличают его от Резервного фонда, поскольку он страхует не мгновенные риски, а долгосрочные, и поэтому может размещаться в корпоративные облигации. Возможное падение корпоративных облигаций всегда сменяется ростом, а значит, управляющие ФНБ могут выбрать удобный момент для выхода из облигаций» [19].

Но курсовая цена корпоративной облигации существует только на вторичном рынке, т.е., до момента ее погашения; если держатель долгового инструмента продает его досрочно, он знает, что доходность данной инвестиционной операции будет заведомо ниже, чем при погашении обязательства эмитентом (заемщиком) в установленный срок.

Что имел в виду Алексей Леонидович, говоря об удобном моменте выхода управляющих ФНБ из облигаций, не вполне понятно. Ясно только, что отличие ФНБ от Резервного фонда в том, что

³ Отметим только, что процессы, сдерживающие укрепление рубля и сдерживающие рост темпов инфляции, имеют диаметрально противоположную направленность. Укрепление валюты имеет перспективой дефляцию, ослабление – инфляцию.

средства ФНБ могут размещаться в корпоративных облигациях.

О географии размещения средств ФНБ: «Неспроста ФНБ размещается преимущественно вне страны. Это наша защита: хотя бы часть ФНБ должна быть в ликвидном состоянии вне зависимости от экономического цикла внутри России и движения цен на нефть. Очевидно, что в России сложнее создать хорошо диверсифицированный портфель просто потому, что у нас очень мало высокорейтинговых бумаг. Наш суверенный и корпоративные рейтинги существенно уступают по надежности внешним» [19].

По этому поводу возникает возражение: но ведь существует Резервный фонд! Это его задача – сохранить покупательную стоимость резерва на случай возникновения непредвиденных ситуаций в российской экономике. Современное состояние экономики России в сложных международных условиях представляется достаточно сложной нештатной ситуацией, когда могут быть задействованы имеющиеся резервы.

Задачи ФНБ, созданного в 2008 г., – улучшение качества пенсионного обеспечения граждан РФ, в том числе покрытие дефицита бюджета Пенсионного фонда РФ. Причем Резервный фонд имеет приоритет формирования – в ФНБ средства зачисляются только после достижения объемом средств Резервного фонда нормативной величины.

Источники формирования ФНБ до 2012 г.: нефтегазовые доходы федерального бюджета в размере, превышающем объем годового нефтегазового трансферта; доходы, полученные от управления средствами ФНБ. Однако по факту доходность инвестиций средств ФНБ не отличается от доходности средств Резервного фонда.

С 2012 г. по решению Правительства РФ объем Резервного фонда должен составлять 4,3% ВВП (до этого он определялся в 3,7% ВВП); ФНБ же теперь имеет единственный источник пополнения – доходы от управления средствами фонда.

А чем отличается Фонд национального благосостояния от Резервного фонда с точки зрения менеджмента? Практически ничем. В корпоративные облигации средства ФНБ не размещались. Из способов, использованных управляющими органами инвестирования средств фондов, самым эффективным стало размещение разрешенной валюты на депозитных счетах.

Отечественные экономисты в определенных

ситуациях часто ссылаются на прецеденты: вот как делают в развитых странах. Есть пример для подражания и в нашем случае – Государственный пенсионный фонд Global Королевства Норвегия. Несмотря на такое название, учреждение не имеет обязательств по пенсионным выплатам.

Управление фондом осуществляет Norges Bank Investment Management (NBIM) – инвестиционное управление Банка Норвегии (Norges Bank), в функции которого входит управление активами. Представляется интересным, что Банк Норвегии является дочерним органом министерства финансов (наряду с пенсионным фондом, Национальной страховой системой, таможней, налоговым управлением и т.д.), которое «владеет фондом от имени норвежского народа». Министерство финансов определяет стратегию учреждения из результатов обсуждения в парламенте и с учетом мнений Norges Bank Investment Management.

Доходы от экспорта нефти в этой стране считаются (и являются) дополнительным, внебюджетным источником инвестиций, хотя формально фонд Global продекларирован как часть государственного бюджета Норвегии. Формально, потому что по бюджетному правилу только 4% капитала фонда может быть использовано в качестве источника дохода Государственного бюджета королевства.

Остальной капитал инвестируется за рубежом, чтобы избежать «перегрева» экономики Норвегии. Фонд инвестирует в корпоративные долевые инструменты (акции), бумаги с фиксированной доходностью и в объекты недвижимости. Цель инвестирования – на основе диверсификации вложений обеспечить максимальную доходность при заданном уровне риска (risk-adjusted return). Параметры доходность/риск (верхний и нижний предел) определяет министерство финансов.

Уровень доходности инвестиций фонда в акции, долговые бумаги и недвижимость (и, соответственно, степень риска) тяготеет к среднему значению соответствующих показателей в регионе – в скандинавских странах. География инвестиционной деятельности фонда – Европа, Северная Америка, развитые страны Азии и Океании, отдельные развивающиеся рынки.

Для инвестиционной политики фонда характерной чертой стала широкая отраслевая диверсификация. Средства инвестируются в корпорации, чьи инструменты котируются на фондовых биржах, либо чей совет директоров заявил о стремлении

добиваться включения своих акций в котировальную ведомость биржи. Предпочтение отдается компаниям с высокой рыночной стоимостью и тем, которые в перспективе увеличат, по мнению специалистов NBIM, свою капитализацию.

Фонд Global ограничивает свои инвестиции в капитал одной компании – не более 10%. По рекомендации министерства финансов Норвегии инвестиции NBIM осуществляет, руководствуясь индексом FTSE Global Cap Index. Причем допускаются варианты как буквального следования за индексом, т.е. точного повторения эталона (FTSE Global Cap Index), так и определенных отклонений от него, если есть возможность увеличить доходность вложений.

Инвестиционная стратегия фонда выглядит следующим образом: 60% средств инвестируется в акции, 35% – в инструменты с фиксированным доходом и 5% – в недвижимость. Фактическая структура инвестиций на конец 2013 г. сложилась так: акции – 61,7%, облигации – 37,3%, недвижимость – 1%; в I квартале 2014 г. акции – 61,1%, облигации – 37,7%, недвижимость – 1,1%.

По итогам 2013 г. рентабельность инвестиций Фонда Global составила 15,9%; рентабельность инвестиций в долевые ценные бумаги – 26,3%; в долговые инструменты – 0,1%; в недвижимость – 11,8%.

Рыночная стоимость Фонда за 2013 г. выросла с 3 816 до 5 038 млрд крон (745,12 млрд долл.). За I квартал 2014 г. прирост капитала фонда составил 72 млрд норвежских крон (10,649 млрд долл.) [12], на 1 ноября 2014 г. капитал учреждения составил 893 млрд долл. [20].

Рост рыночной стоимости фонда Global обеспечивается прежде всего за счет эффективного менеджмента. Физические объемы добычи нефти в Норвегии не демонстрируют тенденции к неуклонному и устойчивому росту – пик добычи приходился на 2000 г. – 3,12 млн барр. в день, а в 2012 г. – только 1,53 млн барр. В более привычных для России единицах измерения это выглядит следующим образом: в 2000 г. – 157 млн т, в 2012 г. – 77 млн т.

Для сравнения напомним, что ежегодная добыча нефти в России тяготеет в последнее время к 500 млн т, половина экспортируется, оставшаяся нефть перерабатывается внутри страны.

Квалификация инвестиционного портфеля фонда Global по времени получения инвестиционного дохода и уровня риска позволяет его определить как умеренный портфель роста, что вполне

соответствует главной цели инвестора и его финансовому состоянию.

Норвегия – страна с высокоразвитой экономикой и высоким уровнем жизни населения. Она имеет в настоящее время достаточное количество финансовых ресурсов для обеспечения потребностей бюджетной системы. Фонд создавался для того, чтобы обеспечить правительству возможность маневра в налогово-бюджетной политике при возможном падении цен на нефть в будущем. Кроме того, учреждение рассматривается норвежским правительством в качестве инструмента управления финансовыми проблемами государства в условиях старения населения.

Изменение названия фонда в 2006 г. с «Нефтяного» на «Государственный пенсионный фонд Global» было произведено с определенной целью – подчеркнуть роль учреждения в экономии государственных расходов в настоящем для финансирования ожидаемого увеличения государственных пенсионных расходов в будущем.

Повторим, что, несмотря на наименование, Фонд не имеет текущих пенсионных обязательств. Экономика Норвегии функционирует без участия средств, накопленных им, что свидетельствует об ее эффективности. И пример приведен только с одной целью – показать, что государство может результативно управлять активами.

Перед экономикой России стоят другие задачи. Если допустить, что средства Фонда национального благосостояния будут вкладывать в реальные отечественные проекты (при квалифицированном менеджменте), то вполне рентабельность этих инвестиций может оказаться достаточно высокой. Реальные вложения, как известно, считаются более доходными по сравнению с инвестициями финансовыми. Кроме того, волатильность российского инвестиционного рынка дополнительно потенцирует ожидаемую доходность инвестиций.

Однако, повторим, существующий финансовый механизм, не ориентированный на развитие предприятий и сокращение экспорта сырья и импорта готовой продукции, требует кардинальных изменений. Главными источниками доходов федерального бюджета, безусловно, должны быть налоги на прибыль предприятий и организаций и подоходный налог, которым требуется заменить налог на доходы физических лиц.

Список литературы

1. Доклад о денежно-кредитной политике. URL: http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2015_01_ddcp.pdf.
2. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов. URL: [http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2015\(2016-2017\).pdf](http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2015(2016-2017).pdf).
3. Инфляция на потребительском рынке. URL: http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=macro_sub.
4. Китай – Уровень инфляции – 2014. URL: <http://ru.tradingeconomics.com/china/inflation-cpi>.
5. Inflation & Prices. URL: <http://www.bls.gov>.
6. Consumer prices – inflation and comparative price levels. URL: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Consumer_prices_-_inflation_and_comparative_price_levels.
7. Statistics Japan. URL: <http://www.stat.go.jp>.
8. Платежный баланс Российской Федерации за 2009 год. URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/bal_of_paym_an_new_09.htm&pid=svs&sid=itm_20077.
9. Красавина Л.Н. Актуальные проблемы инфляции и ее регулирования в России: системный подход // Деньги и кредит. 2011. № 3. С. 20.
10. Финансы: учебник для вузов / под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской, Б.М. Сабанти. М.: Юрайт М, 2004. 504 с.
11. Денежно-кредитная и финансовая статистика. URL: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=dkfs>.
12. Сравнительная статистика денежной массы (M0, M2) и ВВП в России и Китае. URL: <http://www.rcit.su/inform-dm.html>.
13. Основные социально-экономические показатели. URL: http://www.gks.ru/bgd/regl/b13_13/IssWWW.exe/Stg/d1/01-01.htm.
14. Кара-Мурза С., Гражданкин А. Износ основных промышленных фондов. URL: <http://centero.ru/whitebook/iznos-osnovnykh-promyshlennykh-fondov>.
15. Budget of the United States Government. URL: <http://www.twirpx.com/file/1360722>.
16. Доходы федерального бюджета Российской Федерации. URL: <http://www.slideshare.net/veronicanarozhnaya/ss-32063467>.
17. Цели министерства. URL: <http://www.minfin.ru/ru>.
18. Стабилизационные фонды. URL: <http://www.rg.ru/sujet/1440>.
19. Кудрин А.Л. О фонде национального благосостояния. URL: <http://akudrin.ru>.
20. The Government Pension Fund Global was set up in 1990 to underpin long-term considerations when phasing petroleum revenues into the Norwegian economy. URL: <http://www.nbim.no/en/the-fund/about-the-fund>.

THE FINANCIAL MECHANISM OF THE STATE AS A TOOL FOR COUNTERING THE INFLATION

Sergei I. TATYNOV

Yuri Gagarin State Technical University of Saratov, Saratov, Russian Federation
serg195670@yandex.ru

Article history:

Received 19 May 2015

Accepted 25 May 2015

Keywords: inflation, monetarism,
financial method, investment,
economic efficiency

Abstract

Importance The market economy of Russia has been facing the issue of decreasing the inflation rates since the early 1990s. Monetary methods for regulating money circulation fail to produce the desired effect.

Objectives The objective of the research is to find a solution to this issue by filling the market with domestic commodities through financial methods and instruments, i.e. the financial mechanism of the State, rather than restricting the monetary supply. To meet the objective, the following tasks should be solved: to identify reasons for high inflation; to determine possible options for rectifying these reasons; to propose specific measures and remedies for the national economy through financial methods and instruments.

Methods The research applies a comparative analysis and method of analogies in some instances.

Results If my proposals are implemented and put into practice, it may ultimately result in the inflation slowdown. Furthermore, it may entail an increase in investment in the real economic sector, production growth in manufacturing sectors of the national economy.

Application The results of the research are used in the comprehensive research of the Institute of Development of Business and Strategies – *The Strategy for Business Development in the Contemporary Information Environment of Russia*. Some aspects of the research were discussed at the national and international scientific conferences and symposia. The results may also be utilized to configure the mechanism for accumulating and allocating government revenue.

Conclusions and Relevance I conclude it is necessary to replace the current financial mechanism that encourages exports of raw materials and import of finished products and bring it to the new level that would protect the domestic producers and manufacturers.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. *Doklad o denezhno-kreditnoi politike* [The report on monetary policy]. Available at: http://www.cbr.ru/publ/ddcp/2015_01_ddcp.pdf. (In Russ.)
2. *Osnovnye napravleniya edinoi gosudarstvennoi denezhno-kreditnoi politiki na 2015 god i period 2016 i 2017 godov* [The main aspects of the single State monetary policy for 2015 and the period of 2016 to 2017]. Available at: [http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2015\(2016-2017\).pdf](http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2015(2016-2017).pdf). (In Russ.)
3. *Inflyatsiya na potrebitel'skom rynke* [Inflation in the consumer market]. Available at: http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=macro_sub. (In Russ.)
4. *Kitai – Uroven' inflyatsii – 2014* [China – the 2014 inflation rate]. Available at: <http://ru.tradingeconomics.com/china/inflation-cpi>. (In Russ.)
5. Inflation & Prices. Available at: <http://www.bls.gov>.
6. Consumer Prices – Inflation and Comparative Price Levels. Available at: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Consumer_prices_-_inflation_and_comparative_price_levels.
7. Statistics Japan. Available at: <http://www.stat.go.jp>.
8. *Platzhnyi balans Rossiiskoi Federatsii za 2009 god* [Balance of payments of the Russian Federation for 2009]. Available at: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/bal_of_paym_an_new_09.htm&pid=svs&sid=itm_20077. (In Russ.)
9. Krasavina L.N. Aktual'nye problemy inflyatsii i ee regulirovaniya v Rossii: sistemnyi podkhod [Actual

- issues of inflation and its regulation in Russia: a systems approach]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2011, no. 3, p. 20.
10. *Finansy* [Finance]. Moscow, Yurait Publ., 2004, 504 p.
 11. *Denezhno-kreditnaya i finansovaya statistika* [Monetary and financial statistics]. Available at: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=dkfs>. (In Russ.)
 12. *Sravnitel'naya statistika denezhnoi massy (M0, M2) i VVP v Rossii i Kitae* [Comparative statistics on money supply (M0, M2) and GDP in China and Russia]. Available at: <http://www.rcit.su/inform-dm.html>. (In Russ.)
 13. *Osnovnye sotsial'no-ekonomicheskie pokazateli* [Key socio-economic indicators]. Available at: http://www.gks.ru/bgd/regl/b13_13/Isswww.exe/Stg/d1/01-01.htm. (In Russ.)
 14. Kara-Murza S., Grazhdankin A. *Iznos osnovnykh promyshlennykh fondov* [Wear and tear of basic industrial assets]. Available at: <http://centero.ru/whitebook/iznos-osnovnykh-promyshlennykh-fondov>. (In Russ.) (accessed 07.10.2014)
 15. Budget of the United States Government. Available at: <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BUDGET-2015-BUD/pdf/BUDGET-2015-BUD.pdf>.
 16. *Dokhody federal'nogo byudzheta Rossiiskoi Federatsii* [Revenue of the Federal budget of the Russian Federation]. Available at: <http://www.slideshare.net/veronicanarozhnaya/ss-32063467>. (In Russ.)
 17. *Tseli ministerstva* [Objectives of the Ministry of Finance of the Russian Federation]. Available at: <http://www.minfin.ru/ru>. (In Russ.)
 18. *Stabilizatsionnye fondy* [Stabilization funds]. Available at: <http://www.rg.ru/sujet/1440>. (In Russ.)
 19. Kudrin A.L. *O fonde natsional'nogo blagosostoyaniya* [On the National welfare fund]. Available at: <http://akudrin.ru>. (In Russ.)
 20. The Government Pension Fund Global. Available at: <http://www.nbim.no/en/the-fund/about-the-fund>.