Финансовая политика

УДК 336.7

РОЛЬ ВНУТРЕННИХ СБЕРЕЖЕНИЙ В ФИНАНСИРОВАНИИ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

А.Н. СУХАРЕВ,
доктор экономических наук,
профессор кафедры
конституционного, административного
и таможенного права
E-mail: su500005@yandex.ru

А.А. ГОЛУБЕВ,
кандидат физико-математических наук,
доцент кафедры математического анализа
E-mail: golalan@mail.ru
Тверской государственный университет

В статье раскрываются процессы формирования, перераспределения и использования внутренних источников финансирования российской экономики. Приведены количественные данные, характеризующие уровень валового сбережения в России, и направления их использования. Россия сегодня имеет высокий уровень внутренних сбережений и достаточные объемы внутренних финансовых ресурсов, выступая по отношению к остальному миру нетто-инвестором, объем валовых сбережений в стране превышает объем валовых накоплений.

Показана роль банковской системы (включая отдельно кредитные учреждения и Банк России) в перераспределении финансовых ресурсов в экономике, в том числе в формировании чистых иностранных инвестиций. В связи с этим представлены совокупные статистические данные, показывающие формирование и использование финансовых ресурсов кредитными учреждениями, Банком России, всей банковской системой России. Внимание обращается на роль Банка России в аккумулировании внутренних финансовых ресурсов и их использовании в режиме международных резервов, что не позволяет организовать действенную систему внутреннего кредитования национальной экономики. Представлены статистические данные, характеризующие величину сбережений в бюджетной системе Российской Федерации. Государственные финансовые резервы Правительства РФ сейчас аккумулированы в Резервном фонде и Фонде национального благосостояния, а также размещены в Банке России и Внешэкономбанке. Эти средства можно считать существенными потенциальными источниками внутреннего финансирования воспроизводства российской экономики.

Введение экономических санкций по отношению к России в целях ограничения ее доступа к зарубежным рынкам капитала требует создания независимой системы перераспределения финансовых ресурсов в рамках российской экономики. Это позволит снизить макроэкономические риски для России, валютные риски для бизнеса и получить экономию на чистых выплатах по доходам от инвестиций.

Ключевые слова: *сбережения, финансовые ресурсы, Банк России, кредитные учреждения, банковская система, чистые иностранные активы, экономические санкции*

Введение со стороны западных стран экономических санкций в отношении России приводит к необходимости поиска новой макрофинансовой модели для обеспечения нормального функционирования национальной экономики и дальнейшего

Таблица 1

ВВП России по источникам дохода (в текущих ценах)

Показатели	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2013 г.
Абсолютные показатели, трлн руб.				
Оплата труда наемных работников (включая скрытую)	2,9	9,5	23	34,6
Валовая прибыль экономики и валовые смешанные доходы	3,1	7,9	15,1	19,5
Чистые налоги на производство и импорт	1,3	4,2	8,2	12,6
Валовой внутренний продукт	7,3	21,6	46,3	66,7
Структура формирования ВВП по доходам, %				
Оплата труда наемных работников (включая скрытую)	39,7	44	49,7	51,9
Валовая прибыль экономики и валовые смешанные доходы	42,5	36,6	32,6	29,2
Чистые налоги на производство и импорт	17,8	19,4	17,7	18,9

Источник: Россия в цифрах, 2013 г.: статистический сборник. URL: http://www.gks.ru.

социально-экономического развития страны. Среди экономических санкций выделим введение ограничений на доступ ряда российских компаний к иностранному капиталу. В связи с этим поставим вопрос о том, достаточно ли внутренних сбережений для финансирования российской экономики.

Величину сбережений в национальной экономике можно представить в виде суммы валового накопления и чистого экспорта товаров и услуг. Эти две компоненты показывают направления использования сбережений в стране. В то же время необходимо учитывать, что сумма сбережений экономических субъектов в национальной экономике (домашних хозяйств, фирм, государства) не будет равна величине сбережений в национальной экономике в целом.

Это может происходить вследствие ряда факторов.

Во-первых, сбережения одних экономических субъектов могут быть через финансовую систему переданы (например, в виде кредитов и займов) другим экономическим субъектам. Так, коммерческие банки могут предоставлять кредиты на потребительские цели. Это приводит к тому, что одни лица передают свои сбережения банкам, а те в свою очередь передают средства во временное пользование другим лицам, которые их расходуют на текущее потребление.

Во-вторых, иностранные работники могут осуществлять переводы на родину, в результате денежные средства будут расходоваться там членами их семей. При этом в обществе в целом не будет создано сбережений, хотя для экономики той страны, где они работают, такие переводы будут рассматриваться как национальные сбережения.

Возможны и другие обстоятельства, вследствие которых сумма сбережений экономических субъектов в национальной экономике не будет равна сумме национальных сбережений.

Сбережения в экономике могут формироваться из заработной платы, прибыли и доходов бюджетов бюджетной системы страны. В экономически развитых странах мира главная роль в формировании сбережений отводится заработной плате, а только потом прибыли фирм[1]. Государство же вообще выступает не столько субъектом сбережений, сколько их потребителем в силу необходимости покрытия бюджетных дефицитов и обслуживания все возрастающего государственного долга. Вместе с тем страны – экспортеры природных ресурсов имеют профицитные бюджеты, а создаваемые в государственном секторе сбережения зачисляются в специально создаваемые суверенные фонды [3, 7, 11].

В России в 2013 г. доля оплаты труда в ВВП превысила 50%. Причем за 14 лет (с 2000 по 2013 гг.) доля оплаты труда в ВВП имела тенденцию к росту, в то время как доля прибыли и смешанных доходов – к снижению (табл. 1). Несмотря на это, роль прибыли в формировании сбережений в экономике значительна вследствие того, что доля сбережений в прибыли в несколько раз выше, чем доля сбережения в заработной плате. В России средняя доля сбережений из заработной платы составляет 15–20%, а доля сбережений в прибыли – 60–70%. Высокая доля сбережений фирм обусловлена практикой оставления большей части прибыли в их распоряжении в виде нераспределенной прибыли, которая выступает одним из источников финансирования деятельности. В акционерных обществах доля дивидендных выплат из чистой прибыли составляет в среднем 15–25%.

[1] Платежный баланс Российской Федерации в 2013 г. URL: http://www.cbr.ru.

Таблица 2

Использование ВВП России (в текущих ценах)

Показатели	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2013 г.
Абсолютные показатели, трлн руб.				
Валовой внутренний продукт, всего	7,3	21,6	46,3	66,7
В том числе:				
– расходы на конечное потребление	4,5	14,4	32,5	47,7
– валовое накопление	1,4	4,3	7,3	16,3
– чистый экспорт товаров и услуг	1,5	3,0	3,7	4,6
Статистические расхождения	– 0,1	– 0,1	2,8	– 1,9
Структура использования ВВП, %*				
Расходы на конечное потребление	61,3	66,3	69,6	71,5
Валовое накопление	18,6	20,1	22,5	22,6
Чистый экспорт товаров и услуг	20,1	13,6	7,9	5,9

* Усреднено с учетом статистических расхождений. *Источник*: Россия в цифрах, 2013 г.: статистический сборник . URL: http://www.gks.ru.

В России за последние полтора десятилетия доля сбережений в экономике составляла 1/3 ВВП. В 2000 г. она составляла 38,7%, в 2005 г. – 33,7%, в 2010 г. – 30,4%, в 2013 г. – 28,5%. При этом доля накопления составляла 1/5 ВВП (табл. 2), а доля чистого экспорта имела тенденцию к снижению и в 2013 г. она составляла 5,9% ВВП. Таким образом, доля валового накопления в национальных сбережениях увеличилась с 55% (2000 г.) до 79% (2013 г.).

Кредитные учреждения выполняют важную функцию по аккумулированию сбережений и их временному перераспределению в виде предоставления свободных денежных средств другим экономическим субъектам (табл. 3). Такую функцию может выполнять не только банковская система, но и фондовый рынок, однако в России центральное место в аккумулировании и перераспределении сбережений отводится именно кредитным учреждениям [14, 15, 20, 21]. По состоянию на 01.01.2014 совокупные финансовые ресурсы кредитных учреждений Российской Федерации составляли 52 трлн руб.[2] и были образованы за счет следующих источников:

– 6,6 трлн руб. (12,7%) – собственные средста кредитных организаций;
– 4,4 трлн руб. (8,4%) – средства, полученные от Банка России в виде кредитов, депозитов и других формах;
– 17,4 трлн руб. (33,5%) – средства организаций (на расчетных счетах, привлеченные и т.д.);
– 17 трлн руб. (32,7%) – средства физических лиц;
– 6,6 трлн руб. (12,7%) – прочие средства, включая полученные от выпуска ценных бумаг[3].

Эти средства имели следующие направления размещения:

– 22,5 трлн руб. (43,3%) – предоставлены нефинансовым организациям в виде кредитов и в других формах;
– 10 трлн руб. (19,2%) – предоставлены физическим лицам;
– 7,2 трлн руб. (13,8%) – вложение в долговые ценные бумаги;
– 2,3 трлн руб. (4,4%) – размещены в Банке России;
– 1,5 трлн руб. (2,9%) – находились в виде наличных денежных средств;
– 1,1 трлн руб. (2,1%) – основные средства и материальные запасы;
– 7,4 трлн руб. (14,3%) – прочие направления размещения

Значительные финансовые ресурсы в России сконцентрированы в Банке России (табл. 4). По состоянию на 01.01.2014 общий объем финансовых ресурсов Банка России составлял 22,6 трлн руб., которые были сформированы следующим образом:

– 3,3 трлн руб. (14,6%) – собственные средства банка;
– 8,3 трлн руб. (36,7%) – средства от денежной эмиссии;
– 5,9 трлн руб. (26,2%) – средства Правительства РФ, включая средства Резервного фонда, часть средств Фонда национального благосостояния и свободных остатков денежных средств федерального бюджета;

[2] Без учета средств, полученных кредитными организациями от других российских кредитных организаций, в сумме 5,4 трлн руб.

[3] Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2013 г. М.: Банк России, 2014. 130 с.

Таблица 3

Совокупные активы и пассивы кредитных учреждений Российской Федерации на 01.01.2014, млрд руб.

Показатель	Размер средств
Активы	
Денежные средства	1 523
Драгоценные металлы и камни	86
Средства в Банке России и в уполномоченных органах других стран	2 265
Средства в кредитных организациях	1 497
Вложения в долговые ценные бумаги	6 163
Вложения в долевые ценные бумаги	790
Учтенные векселя	274
Участие в дочерних и зависимых акционерных обществах	595
Прочее участие в уставных капиталах	354
Производные финансовые инструменты	176
Кредиты и прочие средства, предоставленные нефинансовым организациям	22 499
Кредиты и средства, предоставленные физическим лицам	9 957
Кредиты, депозиты и прочие средства, предоставленные кредитным организациям	5 131
Прочие кредиты и предоставленные средства	2 948
Основные средства, прочая недвижимость и материальные запасы	1 148
Прочие активы	2 017
Итого…	*57 423*
Пассивы	
Фонды и прибыль кредитных организаций	6 629
Кредиты, депозиты и прочие средства, полученные от Банка России	4 439
Счета кредитных организаций	584
Кредиты, депозиты и прочие средства, полученные от других кредитных организаций	4 806
Средства бюджетов на расчетных счетах	42
Средства организаций на расчетных и прочих счетах	6 516
Средства клиентов в расчетах	400
Депозиты и прочие привлеченные средства юридических лиц (кроме кредитных организаций)	10 838
Вклады физических лиц	16 958
Прочие средства клиентов	177
Выпущенные облигации	1 213
Векселя и банковские акцепты	1 004
Выпущенные производные финансовые инструменты	135
Прочие пассивы	3 682
Итого…	*57 423*

Источник: Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2013 г. М.: Банк России, 2014. С. 115–117.

Таблица 4

Баланс Банка России на 01.01.2014, млрд руб.

Показатель	Значения
Активы	
Драгоценные металлы	1 394
Средства, размещенные у нерезидентов, и иностранные ценные бумаги	15 091
Кредиты и депозиты	4 881
Ценные бумаги Правительства РФ	364
Прочие ценные бумаги	86
Требования к МВФ	645
Основные средства	76
Прочие активы	25
Итого…	*22 562*
Пассивы	
Наличные деньги в обращении	8 308
Средства Правительства РФ	5 849
Средства кредитных организаций-резидентов	2 197
Прочие средства на счетах	2 313
Обязательства перед МВФ	500
Капитал	3 152
Прибыль отчетного года	129
Прочие пассивы	114
Итого…	*22 562*

Источник: Баланс Банка России в 2014 г. URL: http://www.cbr.ru.

– 2,2 трлн руб. (9,7%) – средства кредитных организаций-резидентов, включая обязательные резервы и депозиты этих кредитных организаций;
– 2,9 трлн руб. (12,8%) – прочие обязательства[4].

Эти средства были размещены следующим образом:

– 15,1 трлн руб. (66,8%) – у нерезидентов и в иностранных ценных бумагах;
– 1,4 трлн руб. (6,2%) – в драгоценных металлах;
– 4,9 трлн руб. (21,7%) – в виде предоставленных кредитов и размещенных депозитов, включая во Внешэкономбанке;
– 1,2 трлн руб. (5,3%) – прочие активы.

Таким образом, Банк России, аккумулируя и формируя у себя финансовые ресурсы (в том числе за счет эмиссии денег, получения прибыли и положительной переоценки активов), подавляющую ее часть (74,2%) размещает за рубежом (подробнее об этом ниже в табл. 6).

На 01.01.2014 совокупная величина финансовых ресурсов банковской системы Российской Фе-

[4] Информационное сообщение о результатах размещения средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния. URL: http://www.minfin.ru.

дерации составляла 50,4 трлн руб., из которых 32,2 трлн руб. приходились на внутренние требования и 18,2 трлн руб. – на внешние (чистые иностранные активы)[5]. Внутренние требования к нефинансовым организациям составляли 24,3 трлн руб., к финансовым – 1,7 трлн руб.; требования к нефинансовым государственным организациям – 0,4 трлн руб., к населению – 10,8 трлн руб., чистые требования к органам государственного управления составляют –5 трлн руб. Эти финансовые ресурсы были сформированы за счет выпуска денег в обращение (7 трлн руб.), привлеченных депозитов (31,1 трлн руб.), выпуска долговых ценных бумаг (1,4 трлн руб.), собственных средств (9,9 трлн руб.) и прочих средств (1 трлн руб.) (табл. 5).

По состоянию на 01.01.2014 банковская система Российской Федерации являлась чистым неттокредитором по отношению к остальному миру. Она имела требований к нерезидентам на 25,5 трлн руб., в то время как ее обязательства к ним составляли 7,3 трлн руб.[6]. Таким образом, чистые иностранные активы банковской системы были равны 18,2 трлн руб. (табл. 6).

Наибольший вклад в создании чистых иностранных активов принадлежит Банку России в силу того, что он формирует международные резервы в целях обеспечения устойчивости российского рубля, бесперебойности внешней торговли и трансграничных платежей, а также стабильности основных макроэкономических показателей в России [1, 2, 16, 19]. Большой объем международных резервов в России можно считать потенциальным источником внутренних инвестиций [4, 6, 8, 10]. Использование их на эти цели должно происходить с учетом требований со стороны макроэкономического равновесия [9, 13]. В частности, в период массированного оттока капитала из РФ или при закрытии со стороны западных стран доступа России к иностранному капиталу было бы целесообразно использовать часть международных резервов для кредитования российской экономики. В такой период это одновременно способствовало бы поддержанию рубля от обесценения в связи с предложением на внутреннем валютном рынке иностранной валюты со стороны Банка России.

Сейчас значительный вклад в формировании внутренних инвестиций в России принадлежит суверенным фондам – Резервному фонду и Фонду

[5] Обзор банковской системы в 2014 г. URL: http://www.cbr.ru.
[6] Обзор банковской системы в 2014 г. URL: http://www.cbr.ru.

Таблица 5

Формирование и использование финансовых ресурсов банковской системы Российской Федерации (на 01.01.2014), млрд руб.

Показатель	Значения
Требования	
Чистые иностранные активы	18 180
Внутренние требования	32 234
В том числе:	
– чистые требования к органам государственного управления;	– 5 007
– требования к финансовым организациям;	1 747
– требования к нефинансовым государственным организациям;	443
– требования к другим нефинансовым организациям;	24 256
– требования к населению	10 795
Итого…	*50 414*
Обязательства, собственные средства	
Наличная валюта вне банковской системы	6 986
Депозиты	31 140
В том числе:	
– других финансовых организаций;	1 938
– других нефинансовых государственных организаций;	866
– других нефинансовых организаций;	10 781
– населения;	16 701
– не включаемые в широкую денежную массу	854
Ценные бумаги (за исключением акций), не включаемые в широкую денежную массу	1 411
Акции и другие формы участия в капитале	9 916
Прочие статьи	961
Итого…	*50 414*

Источник: Обзор банковской системы в 2014 г. URL: http://www.cbr.ru.

Таблица 6

Требования и обязательства банковской системы Российской Федерации перед нерезидентами (01.01.2014), млрд руб.

Показатель	Кредитные организации	Банк России	Банковская система России в целом
Требования к нерезидентам	8 769	16 758	25 527
Обязательства перед нерезидентами	7 000	347	7 347
Чистые иностранные активы	1 769	16 411	18 180

Источник: Обзор банковской системы, Обзор кредитных организаций, Обзор центрального банка в 2014 г. URL: http://www.cbr.ru.

Таблица 7

Доходы, расходы и сальдо консолидированного бюджета Российской Федерации и государственных внебюджетных фондов Российской Федерации в 2002–2013 гг.

Год	Доходы	Расходы	Дефицит (–), профицит (+)	Доходы	Расходы	Дефицит (–), профицит (+)
	Млрд руб.			В процентах от ВВП		
2002	3 515,6	3 403,7	111,9	32,4	31,3	1,1
2003	4 135,6	3 955,4	180,2	31,1	29,7	1,4
2004	5 427,3	4 665,4	761,9	32,3	27,8	4,5
2005	7 611,6	5 941,4	1 670,2	35,2	27,5	7,7
2006	10 642,8	8 384,0	2 258,8	39,7	31,3	8,4
2007	13 250,7	11 245,8	2 004,9	40,2	34,1	6,1
2008	16 003,4	13 989,2	2 014,2	38,4	33,6	4,8
2009	13 599,7	16 048,3	– 2 448,6	34,8	41,1	– 6,3
2010	16 031,9	17 616,5	– 1 584,6	35,7	39,2	– 3,5
2011	20 855,4	19 994,7	860,7	38,2	36,6	1,6
2012	23 435,1	23 174,7	260,4	37,4	37,0	0,4
2013	24 082,4	24 931,1	– 848,7	36,1	37,4	– 1,3

Источник: Россия в цифрах, 2007–2013 гг.: статистические сборники. URL: http://www.gks.ru.

национального благосостояния [5]. Представлены данные о вкладе бюджетной системы Российской Федерации в формирование и использование сбережений (табл. 7). За последние 12 лет (с 2002 по 2013 гг.) совокупный профицит бюджетов наблюдался девять лет, а совокупный дефицит – три года. При этом сумма профицитов составила 10,1 трлн руб., а сумма дефицитов – 4,9 трлн руб. Таким образом, за эти годы бюджетами бюджетной системы страны создано 5,2 млрд руб. сбережений. Максимальный профицит по отношению к ВВП имел место в 2006 г., а максимальный дефицит – в 2009 г. В среднем за 2002–2013 гг. имел место профицит, равный 2% ВВП[7]. Средства, образовавшиеся в результате профицита федерального бюджета, с 2002 г. накапливались на счетах Федерального казначейства, с 2004 г. они стали зачисляться на счет Стабилизационного фонда РФ, а с 2008 г. – на счет Резервного фонда и Фонда национального благосостояния. Сейчас средства Резервного фонда и часть средств Фонда национального благосостояния размещены в Банке России и включены в состав международных резервов Банка России. Другая часть средств Фонда национального благосостояния размещена во Внешэкономбанке России.

В качестве обобщенного инвестиционного результата участия России в глобальной системе перераспределения финансовых ресурсов можно считать чистую международную инвестиционную позицию страны (табл. 8). Она представляет собой разность между финансовыми активами и финансовыми обязательствами резидентов перед нерезидентами. В том случае, если она является положительной, страна на эту величину является чистым нетто-инвестором по отношению к остальному миру, а если отрицательной – чистым должником. За последние пять лет Россия является чистым нетто-инвестором по отношению к другим странам мира. Так, по состоянию на 01.01.2014 превышение финансовых активов России над величиной ее финансовых обязательств составляло 126,2 млрд долл., или 8,6% от величины самих финансовых активов[8].

Таким образом, была показана достаточность внутренних финансовых ресурсов России, которые могут быть использованы в целях обеспечения дальнейшего социально-экономического развития страны в условиях экономических санкций со стороны западных государств. Для этого необходима реализация мер по ограничению размещения финансовыми и нефинансовыми организациями средств за рубежом, а также по изменению валютной политики Банка России, чтобы создать возможность для использования части валютных резервов на кредитование национальной экономики (оценочно для этих целей может быть использовано 250–300 млрд долл.). Такие действия должны обеспечить финансовую безопасность страны, а через это стабильность социально-экономического развития [12].

[7] Россия в цифрах, 2013 г.: статистический сборник. URL: http://www.gks.ru.

[8] Международная инвестиционная позиция Российской Федерации в 2001–2014 гг. URL: http://www.cbr.ru.

Таблица 8

Активы, обязательства и чистая международная инвестиционная позиция Российской Федерации на 1 января 2001–2014 гг.

Год	Активы, млрд долл.	Обязательства, млрд долл.	Чистая международная инвестиционная позиция	
			Млрд долл.	В процентах к величине активов
2001	248,8	184,2	+ 64,6	26
2002	259,5	215,6	+ 43,9	16,9
2003	288,5	251,3	+ 37,2	12,9
2004	336,8	332,9	+ 3,9	1,2
2005	405,6	417,3	– 10,3	2,5
2006	516,3	547,8	– 31,5	6,1
2007	731,3	770,1	– 38,8	5,3
2008	1 092,2	1 242,8	– 150,6	13,8
2009	1 010,7	755,9	+ 254,8	25,2
2010	1 089,5	986,1	+ 103,4	9,5
2011	1 170,9	1 154,6	+ 16,3	1,4
2012	1 239,4	1 095,5	+ 143,9	11,6
2013	1 375,4	1 238,5	+ 136,9	10
2014	1 470,1	1 343,9	+ 126,2	8,6

Источник: Международная инвестиционная позиция Российской Федерации в 2001–2014 гг. URL: http://www.cbr.ru.

Российским правительством сегодня принимаются меры по использованию средств Фонда национального благосостояния в целях развития экономики [17, 18]. В июне 2014 г. было принято постановление Правительства РФ[9], внесшее изменение в порядок размещения средств Фонда. В соответствии с ним до 40% (но не более 1 160 млрд руб.) этих средств могут быть размещены в долговых обязательствах и акциях российских организаций, реализующих инвестиционные проекты, а также на счетах в российских банках, еще 10% (но не более 290 млрд руб.) – в Российском фонде прямых инвестиций и еще 10% (но не более 290 млрд руб.) – в государственной корпорации «Росатом»[10]. Процентная доля средств Фонда национального благосостояния указывается исходя из данных на 01.01.2014, когда его объем составлял 2 900,64 млрд руб.[11]. Указание в постановлении Правительства РФ на предельный объем использования средств фонда в рублях был связан с невозможностью его точного определения на июнь. В совокупности использование этих средств на названные цели должно составить 60% от его величины по состоянию на 01.01.2014 (но не более 1 740 млрд руб.), и это без учета его расходования в рамках поддержки финансовой системы России (474,02 млрд руб. и 6,25 млрд долл. размещены во Внешэкономбанке) в целях преодоления последствий мирового финансового кризиса 2008–2009 гг., а также без учета средств, предоставленных Россией по международному договору Украине (3 млрд долл.)[12].

Формирование независимого от иностранного капитала механизма финансирования российской экономики может создать следующие положительные эффекты:

1) *снизить макроэкономические риски для России.* У России достаточно внутренних сбережений для финансирования развития национальной экономики, и нет потребности во внешних финансовых ресурсах. Интеграция в мировую финансовую систему привела к повышению зависимости российской экономики от состояния мировой финансовой системы и ее фундаментальных изъянов. Устранение или снижение их действия повысит устойчивость социально-экономического развития России;

[9] Постановление Правительства РФ от 07.06.2014 № 522 «О внесении изменений в постановление Правительства Российской Федерации от 19 января 2008 г. № 18».

[10] Информационное сообщение о результатах размещения средств Резервного фонда РФ и Фонда национального благосостояния России. URL: http://www.minfin.ru; постановление Правительства РФ от 19.01.2008. № 18 «О порядке управления средствами Фонда национального благосостояния». URL: http://www.minfin.ru.

[11] Совокупный объем средств Фонда национального благосостояния России. URL: http://www.minfin.ru.

[12] Постановление Правительства РФ от 19.01.2008 № 18 «О порядке управления средствами Фонда национального благосостояния». URL: http://www.minfin.ru.

2) *снизить валютные риски для бизнеса.* Выстраивание системы трансформации внутренних сбережений в финансовые ресурсы для российских компаний позволит устранить валютный риск, так как обязательства компаний будут выражены преимущественно в российских рублях. В этих условиях колебания курса рубля не будут оказывать влияния на финансовый результат их деятельности;

3) *привести к экономии на чистых выплатах по доходам от инвестиций (проценты, дивиденды, другие формы участия в капитале организаций).* Это связано с тем, что частный сектор привлекает финансовые ресурсы под больший процент, чем доходность, которую обеспечивают валютные резервы Банка России. Так, за 2013 г. доходы России от инвестиций выражались отрицательным числом (–67,2 млрд долл., так как получение доходов было равно 37,9 млрд долл.; выплата доходов – 105,1 млрд долл.)[13].

На основании изложенного можно сделать вывод о том, что в России имеется достаточно сбережений и финансовых ресурсов для обеспечения нормального функционирования национальной экономики и социально-экономического развития. В условиях введения экономических санкций необходима перестройка всей системы перераспределения внутренних финансовых ресурсов, предполагающая ориентацию их использования в рамках российской экономики и минимизацию их размещения во всех формах за рубежом. Это позволит снизить макроэкономические риски для государства и валютные риски для бизнеса, а также получить экономию на чистых выплатах по доходам от инвестиций.

Список литературы

1. *Алферов В.Т., Навой А.В*. Золото в структуре международных резервов Российской Федерации: трансформация подходов к управлению // Деньги и кредит. 2014. № 10. С. 53–59.

2. *Андрианов В*. Золотовалютные резервы: принципы формирования, структура и эффективность использования // Общество и экономика. 2008. № 5. С. 23–53.

3. *Бауэр В.П., Литвинова Е.М.* Экономическая безопасность и международные резервы Банка России // ЭКО. 2008. № 9. С. 141–149.

4. *Булатов А.С.* К вопросу о трансформации сбережений в инвестиции // Деньги и кредит. 2003. № 4. С. 38–47.

5. *Булгакова Л.Г.* Источники финансирования инвестиций в российской экономике: тенденции формирования и направления развития // Научные труды Вольного экономического общества России. 2013. Т. 179. С. 413–424.

6. *Волков Р.Г.* Золото в золотовалютных резервах России: сколько его нужно? // Экономический анализ: теория и практика. 2013. № 28. С. 15–20.

7. *Гуния В.А.* Характеристика Резервного фонда и Фонда национального благосостояния: назначение, состояние // Экономические науки. 2013. № 99. С. 135–138.

8. *Ибатуллин Н.Ф.* Условия и результаты трансформации сбережений населения в инвестиции // Сегодня и завтра российской экономики. 2010. № 37. С. 93–96.

9. *Козулина Е.А., Некипелова Е.Д.* Механизм трансформации сбережений населения в инвестиции // Новая экономика – новое общество. 2011. № 6. С. 141–143.

10. *Кубасов К.А*. Финансовые резервы Российской Федерации как источник формирования инвестиций // Финансы, деньги, инвестиции. 2012. № 2. С. 26–29.

11. *Лебединская Е*. Роль нефтегазовых фондов в России // Вопросы экономики. 2012. № 3. С. 98–119.

12. *Линдерт П.Х.* Экономика мирохозяйственных связей. М.: Прогресс, 1992. 520 с.

13. *Нуримухаметов Р.М.* Формирование институциональной структуры процессов трансформации сбережений в инвестиции // Экономические науки. 2009. № 57. С. 109–112.

14. *Продолятченко П.А.* Трансформация сбережений населения в инвестиции // Деньги и кредит. 2007. № 2. С. 65–67.

15. *Рахметова А.М.* Механизмы привлечения сбережений в целях их трансформации в инвестиции // Деньги и кредит. 2012. № 11. С. 74–75.

16. *Смирнова О.В.* Золото как элемент международных резервов и его влияние на финансовый результат Центрального банка Российской Федерации // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2012. № 43. С. 31–38.

17. *Сухарев А.Н.* Государственные сбережения и международные резервные активы: экономическая сущность, взаимосвязь и различие // Экономические науки. 2009. № 53. С. 352–355.

18. *Сухарев А.Н.* О возможности использования государственных финансовых резервов федераль-

[13] Платежный баланс Российской Федерации в 2013 г. URL: http://www.cbr.ru.

ного бюджета на развитие российской экономики // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2011. № 29. С. 12–17.

19. *Хороля Н.А.* Золотовалютный резерв России // Фундаментальные и прикладные исследования: проблемы и результаты. 2013. № 9. С. 275–279.

20. *Шогджиев С.Э.* Методы трансформации сбережений в инвестиционные ресурсы // Экономика и управление. 2007. № 3. С. 118–122.

21. *Щербаков В.С.* О проблеме трансформации сбережений в инвестиции // Экономика и предпринимательство. 2014. № 7. С. 684–686.

Finance and credit *Financial policy*
ISSN 2311-8709 (Online)
ISSN 2071-4688 (Print)

THE ROLE OF DOMESTIC SAVINGS IN FINANCING THE RUSSIAN ECONOMY

Aleksandr N. SUKHAREV,
Aleksandr A. GOLUBEV

Abstract

The aim of the article is to discuss the processes of formation, redistribution and use of domestic sources of the Russian economy financing. The authors provide quantitative data describing the level of gross savings in Russia and the areas of their use. Today Russia has a high level of domestic savings and adequate levels of domestic financial resources. In relation to the rest of the world, Russia acts as a net investor, the volume of gross savings in the country exceeds the volume of gross accumulation. The paper shows the role of the banking system (including individual lending institutions and the Central Bank of the Russian Federation) in redistributing financial resources in the economy, including the formation of net foreign investment. In this regard, the paper includes a presentation of aggregate statistical data, which demonstrate the generation and use of financial resources by credit institutions, the Bank of Russia, and by the entire Russian banking system. The authors emphasize the role of the Bank of Russia in accumulating domestic financial resources and their use in the regime of international reserves, which does not allow organizing an effective system of domestic lending to the national economy. The authors provide statistical data characterizing the amount of savings in the budget system of the Russian Federation. Today State financial reserves of the Government of the Russian Federation are accumulated in the Reserve Fund and the National Welfare Fund of the Russian Federation and placed with the Bank of Russia and Vnesheconombank. These funds can be regarded as significant potential sources of domestic financing of the Russian economy rehabilitation. The imposition of economic sanctions against Russia aimed at preventing its access to foreign capital markets requires creating an independent system of redistribution of financial resources within the Russian economy. This will reduce macroeconomic risks for Russia, foreign exchange risks for business, and ensure savings from net payments on income from investments.

Keywords: savings, financial resources, Bank of Russia, credit institutions, banking system, net foreign assets, economic sanctions

References

1. Alferov V.T., Navoi A.V. Zoloto v strukture mezhdunarodnykh rezervov Rossiiskoi Federatsii: transformatsiya podkhodov k upravleniyu [Gold in the structure of international reserves of the Russian Federation: the transformation of management approaches]. *Den'gi i kredit = Money and credit*, 2014, no. 10, pp. 53–59.

2. Andrianov V. Zolotovalyutnye rezervy: printsipy formirovaniya, struktura i effektivnost' ispol'zovaniya [Gold and foreign exchange reserves: principles of formation, structure and effectiveness of using]. *Obshchestvo i ekonomika = Society and Economics*, 2008, no. 5, pp. 23–53.

3. Bauer V.P., Litvinova E.M. Ekonomicheskaya bezopasnost' i mezhdunarodnye rezervy Banka Rossii [Economic security and international reserves of the Bank of Russia]. *EKO = ECO*, 2008, no. 9, pp. 141–149.

4. Bulatov A.S. K voprosu o transformatsii sberezhenii v investitsii [On the question of the transformation of savings into investments]. *Den'gi i kredit = Money and credit*, 2003, no. 4, pp. 38–47.

5. Bulgakova L.G. Istochniki finansirovaniya investitsii v rossiiskoi ekonomike: tendentsii formirovaniya i napravleniya razvitiya [Sources of financing investments in the Russian economy: trends in building and areas of development]. *Nauchnye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii = Proceedings of Free Economic Society of Russia*, 2013, vol. 179, pp. 413–424.

6. Volkov R.G. Zoloto v zolotovalyutnykh rezervakh Rossii: skol'ko ego nuzhno? [Gold in Russia's gold and foreign currency reserves: how much is it needed?]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic analysis: theory and practice*, 2013, no. 28, pp. 15–20.

7. Guniya V.A. Kharakteristika Rezervnogo fonda i Fonda natsional'nogo blagosostoyaniya: naznachenie, sostoyanie [Characteristics of the Reserve Fund and the National Welfare Fund: purpose, state]. *Ekonomicheskie nauki = Economic sciences*, 2013, no. 99, pp. 135–138.

8. Ibatullin N.F. Usloviya i rezul'taty transformatsii sberezhenii naseleniya v investitsii [The conditions and results of transformation of household savings into investments]. *Segodnya i zavtra Rossiiskoi ekonomiki = Today and tomorrow of Russian economy*, 2010, no. 37, pp. 93–96.

9. Kozulina E.A., Nekipelova E.D. Mekhanizm transformatsii sberezhenii naseleniya v investitsii [The mechanism of transformation of household savings into investments]. *Novaya ekonomika – novoe obshchestvo = New economy – new society*, 2011, no. 6, pp. 141–143.

10. Kubasov K.A. Finansovye rezervy Rossiiskoi Federatsii kak istochnik formirovaniya investitsii [Financial reserves of the Russian Federation as a source of investment formation]. *Finansy, den'gi, investitsii = Finance, money, investment*, 2012, no. 2, pp. 26–29.

11. Lebedinskaya E. Rol' neftegazovykh fondov v Rossii [The role of oil and gas assets in Russia]. *Voprosy Economiki*, 2012, no. 3, pp. 98–119.

12. Lindert P.H. *Ekonomika mirokhozyaistvennykh svyazei* [International Economics]. Moscow, Progress Publ., 1992, 520 p.

13. Nurimukhametov R.M. Formirovanie institutsional'noi struktury protsessov transformatsii sberezhenii v investitsii [Formation of the institutional structure of processes of transformation of savings into investments]. *Ekonomicheskie nauki = Economic sciences*, 2009, no. 57, pp. 109–112.

14. Prodolyatchenko P.A. Transformatsiya sberezhenii naseleniya v investitsii [The transformation of household savings into investments]. *Den'gi i kredit = Money and credit*, 2007, no. 2, pp. 65–67.

15. Rakhmetova A.M. Mekhanizmy privlecheniya sberezhenii v tselyakh ikh transformatsii v investitsii [Mechanisms for attracting savings for their transformation into investment]. *Den'gi i kredit = Money and credit*, 2012, no. 11, pp. 74–75.

16. Smirnova O.V. Zoloto kak element mezhdunarodnykh rezervov i ego vliyanie na finansovyi rezul'tat Tsentral'nogo banka Rossiiskoi Federatsii [Gold as an element of international reserves and its impact on the financial results of the Central Bank of the Russian Federation]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial analytics: science and experience*, 2012, no. 43, pp. 31–38.

17. Sukharev A.N. Gosudarstvennye sberezheniya i mezhdunarodnye rezervnye aktivy: ekonomicheskaya sushchnost', vzaimosvyaz' i razlichie [Public savings and international reserve assets: economic essence, relationships and difference]. *Ekonomicheskie nauki = Economic sciences*, 2009, no. 53, pp. 352–355.

18. Sukharev A.N. O vozmozhnosti ispol'zovaniya gosudarstvennykh finansovykh rezervov federal'nogo byudzheta na razvitie rossiiskoi ekonomiki [On the possibility of using public financial reserves of the Federal budget for the Russian economy development]. *Natsional'nye interesy: prioritety i bezopasnost' = National interests: priorities and security*, 2011, no. 29, pp. 12–17.

19. Khorolya N.A. Zolotovalyutnyi rezerv Rossii [Russia's gold and forex reserves]. *Fundamental'nye i prikladnye issledovaniya: problemy i rezul'taty = Fundamental and applied research: challenges and results*, 2013, no. 9, pp. 275–279.

20. Shogdzhiev S.E. Metody transformatsii sberezhenii v investitsionnye resursy [Methods of transformation of savings into investment resources]. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*, 2007, no. 3, pp. 118–122.

21. Shcherbakov V.S. O probleme transformatsii sberezhenii v investitsii [On the problem of the transformation of savings into investments]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Economics and Entrepreneurship*, 2014, no. 7, pp. 684–686.

Aleksandr N. SUKHAREV
Tver State University, Tver, Russian Federation
su500005@yandex.ru

Aleksandr A. GOLUBEV
Tver State University, Tver, Russian Federation
golalan@mail.ru