ISSN 2311-8709 (Online)
ISSN 2071-4688 (Print)

Финансовая система

СТРАТЕГИЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА В РОССИИ

Владимир Александрович СЛЕПОВ[a,•], Иван Игоревич ВОЛКОВ[b]

[a] доктор экономических наук, профессор, руководитель научной школы «Финансы»,
Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Москва, Российская Федерация
slepov.va@rea.ru

[b] кандидат экономических наук, ведущий специалист научной школы «Финансы»,
Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Москва, Российская Федерация
winner.06@mail.ru

[•] Ответственный автор

История статьи:
Принята 10.10.2016
Принята в доработанном виде 24.10.2016
Одобрена 07.11.2016

УДК 338.2
JEL: E22, E61

Ключевые слова: финансовые источники экономического роста, инвестиции, норма накопления, денежно-кредитная политика, бюджетная политика

Аннотация

Предмет. На основе анализа механизмов формирования финансовых источников увеличения ВВП формулируются основные положения, составляющие стратегию обеспечения финансирования экономического роста России.

Методология. В качестве основных методов исследования использованы формальная и диалектическая логика, дедукция и индукция, анализ и синтез.

Результаты. Выделены основные механизмы формирования финансовых источников экономического роста – изменение нормы накопления, сбережения, инвестиции в основной капитал. Проведен анализ динамики названной нормы в России, что позволило сформулировать основные положения стратегии обеспечения финансирования экономического роста России, которые способны обеспечить качественное управление этим процессом. Обосновано, что в фундаменте такой стратегии должна лежать трансформация экономической структуры потребления и сбережения в сторону более интенсивного накопления капитала. Применение рыночных мер регулирования позволит уменьшить негативные эффекты, связанные с перераспределением финансовых ресурсов в инвестиции, и в то же время усилить положительные тенденции в создании источников экономического роста. На этой базе в рамках денежно-кредитного, бюджетного и общеэкономического направлений регулирования предложены инструменты, составляющие основу стратегии обеспечения финансирования экономического роста в России. Они обусловливают весь спектр действий, которые могут быть осуществлены соответствующими регуляторами для достижения данной задачи.

Выводы. Предложена стратегия обеспечения финансирования экономического роста России, основанная на увлечении нормы накопления с точечным использованием инструментов, связанных с нормой сбережения и инвестиций в основной капитал, и состоящая в применении конкретных инструментов денежно-кредитной, бюджетной и макроэкономической политики.

Область применения. Положения работы применимы при разработке финансовой и экономической политики в Российской Федерации.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2016

Макроэкономические условия определяют динамику основных показателей экономического развития и оказывают непосредственное воздействие на формирование финансовых источников роста российской экономики. Вместе с тем важно учитывать тот факт, что государственная экономическая политика способна в значительной степени изменять эти условия. Позитивные тенденции в динамике макроэкономических процессов предопределяют положительные изменения в формировании финансовых источников экономического роста.

По нашему мнению, к основным механизмам формирования финансовых источников экономического роста относятся:

– изменение нормы накопления;

– изменение нормы сбережений;

– инвестиции в основной капитал.

Норма накопления характеризует долю валового продукта, непосредственно используемую в национальной экономике для приращения национального богатства, в частности за счет увеличения основного капитала. В данном контексте следует отличать накопления от сбережений: первые аккумулируются для последующего увеличения дохода, главным образом за счет инвестирования, в то время как вторые представляют собой часть неиспользованного сегодняшнего потребления, сохраненного с целью осуществить его в будущем [1].

Накопления формируются из основной части сбережений, а также из сальдо счета платежного баланса, учитывающего капитальные трансферты. Повышение доли накопления в ВВП способно обеспечивать устойчивое увеличение финансовых источников его роста. Однако достижение такого увеличения связано с изменением соотношения между потреблением и накоплением в используемом валовом продукте [2]. Приведена структура использования ВВП России в 2013–2015 гг. (табл. 1).

В 2013–2015 гг. изменение нормы накопления в структуре ВВП России происходило в сторону уменьшения. Это позволяет определить более существенное (как в абсолютном, так и в относительном выражении) увеличение конечного потребления по сравнению с валовым накоплением. При этом валовое накопление включает накопление основных фондов и прирост материальных оборотных средств, и ухудшение данных по второму показателю в условиях высокой инфляции предопределило общую картину сдвига нормы сбережения в сторону текущего потребления.

Увеличение нормы наполнения за счет потребления непосредственно связано с изменением их долей в системах государственных, корпоративных и персональных финансов. Следовательно, должны быть изменены условия формирования соответствующих систем [3]. В сфере государственных финансов такие изменения выразятся в росте бюджетных расходов на инвестиции, в том числе на инфраструктурные проекты. В корпоративных финансах рост накопления должен отразиться в увеличении объемов нераспределенной прибыли и ее последующего использования на обновление производственной базы. Но это предопределит снижение дивидендных выплат и может негативно сказаться на капитализации компаний. В сфере персональных финансов рост накопления приведет к стагнации потребления. Это может негативно повлиять на совокупный платежеспособный спрос домашних хозяйств на товары и услуги. В свою очередь снизится выпуск потребительских товаров.

Таким образом, изменение соотношения между потреблением и накоплением в ВВП имеет сложные и противоречивые эффекты. Такое изменение способно позитивно сказаться на увеличении финансовых источников экономического роста лишь при выполнении ряда условий, а именно:

– аккумулирования накоплений в национальной экономике, то есть отказа от их вывоза за рубеж;

– эффективного распределения накоплений;

– целенаправленного применения стимулирующих мер в сферах, способных обеспечить максимальный рост в рамках экономической системы.

Норма сбережений характеризует долю валового национального располагаемого дохода (ВНРД), не используемую на конечное потребление. Следует отметить, что ВНРД равен ВВП плюс (минус) чистое сальдо между национальной экономикой и «остальным миром» по доходам от собственности, оплате труда, прочим текущим трансфертам [4]. Приведена динамика валовых сбережений в валовом внутреннем продукте, валовом национальном располагаемом доходе России в 2013–2015 гг. (табл. 2).

Данные показывают, во-первых, более быстрые темпы прироста валового сбережения по сравнению с валовым внутренним продуктом и валовым располагаемым национальным доходом, во-вторых, увеличение доли сбережений и в ВВП, и в ВРНД за исследуемый период.

Значительная доля сбережений в ВВП обычно рассматривается как положительный показатель, что основывается на практике развитых экономик, успешно обеспечивающих устойчивое развитие на основе современных технологий, и может оцениваться как пример лучшей практики, то есть позитивного опыта, образца [5]. Следует также отметить, что показателями «лучшей практики» можно считать достигнутые в странах Большой семерки индикаторы накопления основного капитала на душу населения и национального богатства на душу населения.

Вместе с тем возникает вопрос о целесообразности использования указанных примеров в условиях более низких значений индикаторов накопления основного капитала на душу населения и национального богатства на душу населения, что наблюдается в России. В этой ситуации может быть обосновано такое направление развития экономики, при котором создается кластер технически передовых производств за счет роста нормы сбережений при снижении конечного потребления. Но существуют возможные негативные последствия данного стратегического маневра, состоящие в следующем:

– реализуемые меры не приведут к ожидаемым результатам в силу объективных причин –

долгосрочных циклов экономической конъюнктуры, мировых кризисов, международной политической нестабильности, обновления технологий;

– есть социально-экономические риски мер, принимаемых для увеличения нормы сбережений – замораживание заработной платы в бюджетном секторе, отказ от индексации пенсий и пособий, повышение налогов и акцизов, увеличение нераспределенной прибыли за счет ограничения выплат дивидендов, повышение норм амортизации и др. [6].

Максимальный положительный эффект от расширения инновационных технологий проявляется тогда, когда подобная продукция активно потребляется в национальной экономике и/или экспортируется [7]. Повышение нормы сбережения в условиях отсутствия роста ВВП означает падение конечного потребления, стагнацию производства и нехватку ресурсов для дальнейших инвестиций в инновационные проекты.

Инвестиции в основной капитал являются способом трансформации накоплений и сбережений в производственную базу, предопределяющую объективные возможности экономической системы по использованию финансовых ресурсов. Представлены индексы физического объема инвестиций в основной капитал, направленных на реконструкцию и модернизацию, по видам экономической деятельности в 2013–2015 гг. (табл. 3).

Необходимость увеличения нормы накопления и более интенсивной трансформации накоплений во вложения в российскую экономику определяется низким показателем инвестиций в основной капитал, составлявшим в 2013–2015 гг. менее 100% от прошлого года. При этом анализ данного показателя по видам экономической деятельности показывает локальные всплески инвестиций несмотря на общую негативную динамику, что говорит о наличии потенциала к формированию и использованию финансовых источников экономического роста в данном направлении.

Следует отметить, что в этом контексте позитивен экспорт капитала в целях расширения деятельности отечественного бизнеса в глобальной экономике – контроля над источниками сырья, создания производственных мощностей для расширения рынков реализации продукции.

Результаты анализа динамики нормы накопления, нормы сбережения и инвестиций в основной капитал в России дают возможность сформулировать основные положения стратегии обеспечения финансирования экономического роста, которая способна обеспечить качественное управление этим процессом. Данная стратегия, по нашему мнению, должна быть акцентирована на использовании инструментов государственной макроэкономической политики. Это обусловлено, во-первых, спецификой вследствие противоречия частных интересов корпораций и домашних хозяйств с точки зрения сдвига между конечным потреблением и накоплением при использовании прироста ВВП [8], во-вторых, приоритетом в современной экономике рыночных мер регулирования перед административными.

Может быть выделено три основных направления воздействия в рамках стратегии обеспечения финансирования экономического роста России – денежно-кредитное, бюджетное и общеэкономическое. Государственная бюджетная и денежно-кредитная политика оказывают непосредственное воздействие как на условия, так и на показатели формирования и использования финансовых источников в сферах государственных, корпоративных и персональных финансов. Повышение эффективности их разработки и реализации имеет большое значение для качественных изменений в рамках экономической системы с точки зрения сдвига в соотношении объема потребления, накоплений и сбережений. Роль общеэкономических мер обусловлена их комплексным характером, позволяющим оказывать воздействие в отношении аспектов, не полностью затрагиваемых денежно-кредитной и бюджетной политикой. Реализуемые меры по интенсификации формирования финансовых источников стимулирования роста российской экономики должны состоять, во-первых, в полном использовании имеющихся ресурсов в сферах государственных, корпоративных и персональных финансов; во-вторых, в создании при реализации инвестиционных проектов дополнительных денежных потоков [9].

К основным инструментам в рамках бюджетного направления относятся:

– изменение налоговой нагрузки на экономических агентов (физических и юридических лиц);

– создание благоприятных налоговых условий для развития инновационной деятельности;

– объем и структура бюджетных расходов на национальную экономику;

– формирование специальных фондов;

– реализация государственных целевых программ;

– вложение бюджетных средств в национальные институты развития;

– управление государственным долгом.

Рост налоговой нагрузки на экономических агентов, в том числе бизнес-структуры и физических лиц, с одной стороны, снижает их сбережения, которые могли бы быть трансформированы в инвестиции, а с другой стороны, обеспечивает увеличение бюджетных расходов, в том числе на реализацию государственных инвестиционных программ, например, развития инфраструктуры. При этом следует учитывать, что за счет ресурсов бюджетной системы обеспечивается финансирование материальной базы подготовки профессиональных кадров, осуществление фундаментальных и прикладных научных исследований, развитие инфраструктуры. Современная российская экономика нуждается как в существенном расширении прикладных научных исследований, так и в обновлении производственной базы в корпоративном секторе. Это налагает ограничения на перераспределение ресурсов между общественными и корпоративными финансами. В сложившейся ситуации проявляется потребность в дополнительном критерии распределения ресурсов между бюджетной системой и бизнес-структурами через изменение налоговой нагрузки, состоящем в выявлении и учете перспектив формирования новых финансовых источников стимулирования роста отечественной экономики за счет реализации высокорентабельных инвестиционных проектов [10]. Важно также учитывать, что существенным резервом пополнения доходов бюджетной системы является воздействие на теневые финансовые потоки [11].

Создание благоприятных налоговых условий для развития инноваций будет предпосылкой формирования бизнес-структур, способных интенсивно генерировать добавленную стоимость. Прибыль и налоговые платежи таких компаний становятся весомыми дополнительными финансовыми источниками роста экономики. Эти компании обеспечивают финансирование процесса структурной перестройки непосредственно в ходе своей производственной деятельности, развивая современную производственную базу и совершенствуя продуктовые ряды. Кроме того, подобные бизнес-структуры выплачивают налоги, обеспечивающие финансирование новых научно-технических разработок. Важным направлением бюджетной политики России, в частности ее налоговой составляющей, является использование системы налоговых льгот для инновационных компаний. Причем такие льготы целесообразно предоставлять в виде снижения сумм выплачиваемых налогов после начала реализации инновационных видов продукции, включенных в специальные государственные программы развития конкретных отраслей.

Объем и структура бюджетных расходов на национальную экономику являются одним из важнейших финансовых источников экономического роста. Но для обеспечения устойчивого и поступательного инновационного развития важно, чтобы в результате осуществления этих расходов в экономике складывались кластеры современных производств, возникали точки роста, оказывающие непосредственное влияние на формирование новых финансовых источников в виде бизнес-структур, генерирующих входящие денежные потоки. При этом особое значение имеет структура бюджетных расходов. При ее формировании следует учитывать синергетический эффект от сложения ресурсов государства и бизнес-структур по реализации перспективных инновационных проектов, в том числе в рамках государственно-частного партнерства. Поэтому расходы бюджетов всех уровней на национальную экономику должны тесно согласовываться с программами развития конкретных отраслей и крупных производственных корпораций, прежде всего с государственным участием [12].

Наличие специальных фондов – Резервного и Национального благосостояния, а также Пенсионного фонда – предопределено необходимостью минимизации для российской бюджетной системы возможных негативных последствий колебаний мировой экономической конъюнктуры, в частности, рынков энергоносителей. Средства Резервного фонда должны использоваться в случае нехватки текущих бюджетных доходов, а средства Фонда национального благосостояния предназначены для финансирования возможного дефицита бюджета Пенсионного фонда. Вместе с тем аккумулирование средств в указанных фондах означает, что в сфере общественных финансов значительная часть сбережений не трансформируется в накопления. Однако в существующей ситуации снижение объемов резервных фондов в целях увеличения накопления

в национальной экономике не представляется обоснованным [13]. В то же время ресурсы Пенсионного фонда при условии сохранения накопительной части могут выступить важным источником соответствующей трансформации.

Реализация государственных целевых программ обеспечивает решение приоритетных задач развития страны, в том числе увеличение выпуска современных видов продукции и рост экспортного потенциала. Осуществление таких программ, финансируемых из федерального бюджета, способствует ускорению развития конкретных регионов, формированию в них наукоемких отраслей.

Вложение бюджетных ресурсов в уставные капиталы государственных институтов развития направлено на создание системы, обеспечивающей экспертизу, разработку, реализацию инновационных технологий и проведение структурных преобразований. К институтам развития относятся: Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк), ОАО «Роснано», Фонд «Сколково», Фонд содействия инновациям, Российская венчурная компания (РВК), Фонд посевных инвестиций РВК. Институтами развития также являются учрежденные Внешэкономбанком Российской фонд прямых инвестиций (РФПИ) и Российское агентство по страхованию экспортных кредитов и инвестиций («ЭКСАР»). Важными проблемами функционирования российских институтов развития на современном этапе являются, во-первых, обеспечение синергетического эффекта их деятельности [14], во-вторых, обеспечение высокой доходности реализуемых инвестиционных проектов.

Управление государственным долгом также может быть направлено на интенсификацию экономического роста через изменение соотношения между нормой сбережения и нормой накопления в том случае, если государство будет способно эмитировать такие финансовые инструменты, которые смогут завоевать доверие граждан и компаний и «перетянуть» финансовые ресурсы с накопительных счетов в банках.

К основным инструментам в рамках денежно-кредитного направления относятся:

– обеспечение оптимального уровня денежного предложения с точки зрения соотношения платежеспособного спроса и ценовой динамики;

– установление процентных ставок, адекватных уровню рентабельности в реальном секторе;

– регулирование валютного курса для обеспечения сбалансированности интересов экспортеров и импортеров;

– предотвращение нелегального вывоза капитала.

Обеспечение оптимального уровня денежного предложения с точки зрения соотношения платежеспособного спроса и ценовой динамики играет ключевую роль в формировании выручки и, соответственно, прибыли бизнес-структур. Недостаточность денежного предложения способна приводить к снижению экономической активности и тем самым уменьшать входящие денежные потоки компании. Крайним случаем проявления нехватки денежного предложения является бартеризация экономики, при которой компании вынуждены использовать для погашения задолженности взаимные поставки продукции, заменяющие денежные расчеты. Также негативное влияние способно оказать превышение денежного предложения над спросом на деньги, результатом которого является инфляционный процесс. Он приводит к обесценению денег, аккумулируемых бизнес-структурами на депозитах в банковской системе. Одновременно происходит обесценение амортизационных накоплений.

Поддержка процентных ставок, адекватных рентабельности в реальном секторе, означает такую стоимость кредита, с помощью которой компании могут получать приемлемую доходность после уплаты процентов. Вместе с тем важно учитывать тот факт, что снижение банковских процентных ставок не может быть осуществлено административным путем [15]. Их понижательная динамика должна обеспечиваться существенным изменением макроэкономических условий. Такие условия целесообразно формировать за счет реализации мер, состоящих в корректировке денежно-кредитной политики, с одной стороны, и развитии национальной банковской системы – с другой [16]. Снижение процентных ставок может быть инициировано Банком России путем развертывания программы рефинансирования кредитов инновационным компаниям. Предпосылкой снижения процентных ставок также является замедление темпов инфляции.

Регулирование валютного курса для обеспечения баланса интересов экспортеров и импортеров как направление влияния денежно-кредитной политики состоит, во-первых, в обеспечении валютных поступлений национальных корпораций, повышении их конкурентоспособности на внешних рынках; во-вторых, в создании условий

для ценовой доступности зарубежного оборудования, необходимого для развития современных производств.

В этой же сфере особое значение имеет предотвращение нелегального экспорта капитала из России, так как основным инструментом в данной области является эффективный валютный контроль. Вместе с тем следует учитывать то, что отток капитала способен значительно снизиться за счет улучшения инвестиционного климата, расширения возможностей реализации эффективных инновационных проектов.

К общеэкономическим инструментам, обеспечивающим формирование финансовых источников роста российской экономики, следует отнести:

– достижение превышения доли прироста ВВП, используемой на сбережения, над долей, направляемой на потребление;

– управление нераспределенной прибылью корпораций с государственным участием;

– активизацию государственной амортизационной политики;

– формулировку целевых программ развития перспективных направлений инновационного развития;

– повышение эффективности деятельности государственных институтов развития;

– интенсификацию формирования финансовых источников в банковской системе.

Достижение устойчивого превышения доли прироста ВВП, используемой на сбережения, над долей, направляемой на потребление, должно сопровождаться использованием таких инструментов, как повышение собираемости налогов, прежде всего с малого и среднего бизнеса. Одновременно может быть реализован комплекс мероприятий по поддержке экспортной активности малого и среднего бизнеса, по минимизации ценовой динамики за счет демонополизации рынков в целях стабилизации реальных доходов [17], по расширению практики использования части ресурсов резервных фондов в национальной экономике, по предотвращению нелегального и снижению объемов легального вывоза капитала, по стимулированию возвращения в национальную экономику ранее экспортированного капитала.

Управление нераспределенной прибылью корпораций с государственным участием связано прежде всего с увеличением дивидендных выплат такими корпорациями, что может существенно повысить доходные поступления в федеральный бюджет и тем самым увеличить финансовые источники роста отечественной экономики. Изъятие части ресурсов, например, из нефте- и газодобычи и из вложения в высокотехнологичные отрасли способно создать новые финансовые источники роста экономики. Этот ресурсный маневр обеспечит долгосрочный структурный сдвиг в экономике, создаст базу для устойчивого технологического развития. В то же время следует отметить, что серьезным ограничением использования этой меры являются объемы владения акциями отечественных нефтегазовых компаний зарубежными инвесторами.

Активизация государственной амортизационной политики должна состоять в обеспечении полного расходования данного типа изъятий на восстановление основного капитала [18]. Должна быть прекращена практика нецелевого использования амортизационных отчислений на пополнение оборотного капитала. Необходимо применять ускоренную амортизацию с одновременным контролем, но также необходимо применять санкции в случаях, когда формируемые фонды не расходуются по назначению. В частности, неиспользуемые при ускоренной амортизации отчисления могут облагаться налогом на прибыль.

Формулировка целевых программ развития перспективных направлений инновационного развития должна основываться на комплексной оценке их актуальности и эффективности. Особое внимание здесь уделяется направленности программ на увеличение входящих денежных потоков бизнес-структур и, соответственно, налоговой базы бюджетов всех уровней в средне- и долгосрочной перспективе [19].

Повышение эффективности деятельности государственных институтов развития за счет синергетического эффекта взаимодействия должно обеспечиваться путем усиления их координации. При этом особое значение имеют направления деятельности Фонда посевных инвестиций Российской венчурной компании и Фонда развития Центра разработки и коммерциализации новых технологий (Фонд «Сколково»). Первый из указанных фондов обеспечивает реализацию проектов на основе перечня критических технологий РФ, а второй – на основе

приоритетных направлений модернизации и развития технологий.

Интенсификация формирования финансовых источников в банковской системе включает:

– рефинансирование в Банке России кредитов коммерческих банков, предоставленных на инновационные проекты, включенные в специальный перечень;

– размещение части золотовалютных резервов Банка России в национальной банковской системе.

Рефинансирование в Банке России кредитов коммерческих банков, предоставленных на инновационные проекты, включенные в специальный перечень, в современных условиях следует рассматривать в качестве перспективного и эффективного финансового источника стимулирования роста российской экономики. Особое значение этого инструмента предопределяется ограничениями, введенными рядом западных стран, на доступ ведущих российских банков к ресурсам мирового финансового рынка. Однако масштабное рефинансирование Банком России кредитов, предоставленных коммерческими банками на реализацию инновационных проектов, может способствовать перегреву экономики. В связи с этим важно осуществлять рефинансирование кредитов, выданных на реализацию проектов, имеющих бесспорные рыночные перспективы, окупаемые в оптимальные сроки, имеющие высокую рентабельность.

Возможность размещения части золотовалютных резервов (ЗВР) Банка России в российской банковской системе обусловлена их избыточностью с точки зрения основных целей их образования – сглаживания сильных колебаний курса рубля и обеспечения критического импорта в случае чрезвычайной ситуации. ЗВР представляются избыточными также вследствие наличия в настоящее время у Российской Федерации несущественного государственного внешнего долга. Размещение данного вида ресурсов в банковские депозиты и ценные бумаги ведущих государств предопределяет их высокую ликвидность [20]. В то же время определенный объем резервов может быть размещен с меньшей ликвидностью в российские банки, прежде всего с государственным участием.

В данной статье предложена стратегия обеспечения финансирования экономического роста России. Выявлены основные факторы формирования финансовых источников экономического роста – изменение нормы накопления, изменение нормы сбережений, инвестиции в основной капитал. В результате анализа структуры использования ВВП России, инвестиций в основной капитал в 2013–2015 гг. обосновано, что стратегия обеспечения финансирования экономического роста должна базироваться прежде всего на увлечении нормы накопления с точечным использованием инструментов, связанных с нормой сбережения и инвестиций в основной капитал. Для этого предложены меры, которые должны быть реализованы в рамках денежно-кредитной, бюджетной и макроэкономической политики.

Таблица 1

Структура использования ВВП России в 2013–2015 гг. в абсолютном (млрд руб.) и относительном (%) измерении

Table 1

The structure of Russia's GDP usage in 2013–2015 in absolute (billion RUB) and relative (percentage) measurement

Показатель	2013	2014	2015	Прирост, %
Валовой внутренний продукт	71 016	77 945	80 804	6,7
Расходы на конечное потребление	52 323	56 488	59 067	6,3
В том числе:				
домашних хозяйств	38 068	41 610	43 331	6,7
государственного управления	13 998	14 589	15 403	4,9
некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства	257	288	333	13,8
Валовое накопление	15 006	16 436	16 761	5,8
В том числе:				
валовое накопление основного капитала	14 356	16 651	17 668	11
изменение запасов оборотных средств	650	–215	–906	–
Чистый экспорт	3 988	5 168	6 728	29,9
Экспорт	18 909	21 464	23 863	12,3
Импорт	14 921	16 296	17 136	7,2

Источник: Росстат

Source: Rosstat

Таблица 2

Динамика валовых сбережений в валовом внутреннем продукте, валовом национальном располагаемом доходе России в 2013–2015 гг.

Table 2

Changes in gross savings in the Gross Domestic Product, Gross National Disposable Income in Russia in 2013–2015

Показатель	2013	2014	2015	Прирост, %
Валовой внутренний продукт (ВВП)	71 016	77 945	80 804	6,7
Валовой национальный располагаемый доход (ВРНД)	68 172	75 057	78 303	7,2
Валовое сбережение	15 848	18 569	19 236	10,4
Баланс капитальных трансфертов	–8	–1 852	–17	–
Доля валового сбережения и капитальных трансфертов в ВВП, %	22,3	21,4	23,8	–
Доля валового сбережения и капитальных трансфертов в ВРНД, %	23,2	22,3	24,5	–

Источник: Росстат

Source: Rosstat

Таблица 3

Индекс физического объема инвестиций в основной капитал, направленных на реконструкцию и модернизацию, по видам экономической деятельности (%), в 2013–2015 гг.

Table 3

Index of actual volume of investment in fixed capital for reconstruction and modernization by economic activity in 2013–2015, percentage

Вид деятельности	2013	2014	2015
Добыча угля	96,9	109,4	98,5
Добыча сырой нефти и природного газа	98,8	51,7	157,9
Добыча металлических руд	72,3	120,8	109,2
Производство пищевых продуктов	120,9	92,9	78,2
Производство одежды	64,6	102,9	155,1
Производство кожи	340	167,7	7,1
Производство нефтепродуктов	107,2	92,8	68,6
Химическое производство	90,8	131,7	79,7
Производство резины	92,8	54,5	143
Металлургическое производство	75,1	89,1	89,3
Производство офисного оборудования и вычислительной техники	76,3	81,7	125,3
Научные исследования и разработки	97,1	102,7	94,2
Образование	124,1	84,3	73,7
Здравоохранение	69,4	61,5	76,6
Всего	***95,7***	***92,5***	***91,1***

Источник: Росстат

Source: Rosstat

Список литературы

1. *Kaplow L.* Utility from Accumulation. *NBER Working Paper*, 2009, no. 15595. Available at: http://www.nber.org/papers/w15595.pdf. doi: 10.3386/w15595

2. *Улюкаев А.В., Мау В.А.* От экономического кризиса к экономическому росту, или как не дать кризису превратиться в стагнацию // Вопросы экономики. 2015. № 4. С. 5–19.

3. *Маневич В.Е.* Функционирование денежно-финансовой системы и депрессия российской экономики // Вопросы экономики. 2016. № 2. С. 34–55.

4. *Погосов И.С.* Источники финансирования модернизации экономики // Экономист. 2012. № 5. С. 11–17.

5. *Баландин С.А.* Модели государственной финансовой политики в области диверсификации экономики // Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова. 2015. № 5. С. 66–73.

6. *Barro R.J., Redlick Ch.J.* Macroeconomic Effects from Government Purchases and Taxes. *The Quarterly Journal of Economics*, 2011, vol. 126, no. 1, pp. 51–102. doi: 10.1093/qje/qjq002

7. *Blonigen B.* Industrial Policy and Downstream Export Performance. *The Economic Journal*, 2016, vol. 126, iss. 595, pp. 1635–1659. doi: 10.1111/ecoj.12223

8. *Caballero R., Farhi E., Gourinchas P.* Safe Asset Scarcity and Aggregate Demand. *American Economic Review*, 2016, vol. 106, no. 5, pp. 513–518. doi: 10.1257/aer.p20161108

9. *Claessens S., Ueda K., Yafeh Y.* Financial Frictions, Investment, and Institutions. *IMF working paper*, 2010, no. 10/231. Available at: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10231.pdf.

10. *Чеснокова Л.А., Яшина Н.И.* Распределение налога на прибыль между федеральным и региональным бюджетами на основе коэффициента вариации // Налоги и налогообложение. 2015. № 9. С. 665–673.

11. *Чекмарев В.Е.* Динамика развития международного сотрудничества в противодействии теневым финансовым потокам // Финансовый бизнес. 2016. № 3. С. 3–7.

12. *Швецов Ю.Г.* Теория и методология бюджета как общественного достояния // Вопросы экономики. 2011. № 8. С. 106–114.

13. *Reinhart C., Reinhart V.* Capital Inflows and Reserve Accumulation: The Recent Evidence. *NBER Working Paper*, 2008, no. 13842. Available at: http://www.nber.org/papers/w13842.pdf. doi: 10.3386/w13842

14. *Давар Э.* Государственные расходы и экономический рост // Финансы и бизнес. 2013. № 2. С. 4–19.

15. *Shojaei S., Shirvani A., Etebarian A.* Examining Reinventing Government from Opponents' Point of View. *International Business Management*, 2016, vol. 10, iss. 5, pp. 633–637. doi: 10.3923/ibm.2016.633.637

16. *Синяков А.А., Юдаева К.В.* Политика центральных банков в условиях значительных шоков платежного баланса и структурных сдвигов // Вопросы экономики. 2016. № 9. С. 5–39.

17. *Bordo M., Meissner C.* Fiscal and financial crises. *NBER Working Paper*, 2016, no. 22059. Available at: http://www.nber.org/papers/w22059.pdf. doi: 10.3386/w22059

18. *Barro R.* Convergence and Modernization. URL: http://rbarro.com/wp-content/uploads/2011/01/convergence-modern-072714.pdf.

19. *Nickel C., Vansteenkiste I.* Fiscal Policies, the Current Account and Ricardian Equivalence. *ECB Working Paper*, 2008, no. 935. Available at: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp935.pdf.

20. *Parsons C., Sulaeman J., Titman S.* The Geography and Financial Misconduct. *NBER Working Paper*, 2014, no. 20347. Available at: http://www.nber.org/papers/w20347.pdf. doi: 10.3386/w20347

ISSN 2311-8709 (Online)
ISSN 2071-4688 (Print)

Financial System

A STRATEGY TO PROVIDE ECONOMIC GROWTH FINANCING IN RUSSIA

Vladimir A. SLEPOV[a,•], Ivan I. VOLKOV[b]

[a] Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation
slepov.va@rea.ru

[b] Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation
winner.06@mail.ru

[•] Corresponding author

Article history:
Received 10 October 2016
Received in revised form
24 October 2016
Accepted 7 November 2016

JEL classification: E22, E61

Keywords: economic growth, investment, savings ratio, monetary policy, fiscal policy

Abstract

Subject The article considers mechanisms of financial sources formation to increase economic growth of Russia.

Objectives The aim is to formulate general provisions of a strategy to ensure Russia's GDP growth financing.

Methods The main methods of the research are formal and dialectical logic, deduction and induction, analysis and synthesis.

Results We identify basic mechanisms to create financial sources of economic growth, i.e. savings ratio, savings, investment in fixed assets. The analysis of their trends enabled to formulate basic provisions of a strategy of economic growth financing in Russia. We prove that the strategy should be based on the transformation of economic structure of consumption and savings towards more intensive capital accumulation. Using the market measures of control will reduce the adverse effects associated with redistribution of financial resources and channeling them to investment, and enhance the positive trends in the creation of sources for economic growth. On this basis, within the monetary, fiscal and general economic regulation, we offer tools that constitute the key pillar for the strategy to finance the economic growth in Russia.

Conclusions The findings may be useful for development of financial and economic policy of the Russian Federation.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2016

References

1. Kaplow L. Utility from Accumulation. *NBER Working Paper*, 2009, no. 15595. Available at: http://www.nber.org/papers/w15595.pdf. doi: 10.3386/w15595

2. Ulyukaev A.V., Mau V.A. [From the economic crisis to economic growth, or how not to turn crisis into stagnation]. *Voprosy Ekonomiki*, 2015, no. 4, pp. 5–19. (In Russ.)

3. Manevich V.E. [The monetary and financial system functioning and the Russian economy depression]. *Voprosy Ekonomiki*, 2016, no. 2, pp. 34–55. (In Russ.)

4. Pogosov I.S. [Sources of funding to modernize the economy]. *Ekonomist = Economist*, 2012, no. 5, pp. 11–17. (In Russ.)

5. Balandin S.A. [Models of the national financial policy for economic diversification]. *Vestnik Rossiiskogo ekonomicheskogo universiteta im. G.V. Plekhanova = Vestnik of Plekhanov Russian University of Economics*, 2015, no. 5, pp. 66–73. (In Russ.)

6. Barro R.J., Redlick Ch.J. Macroeconomic Effects from Government Purchases and Taxes. *The Quarterly Journal of Economics*, 2011, vol. 126, no. 1, pp. 51–102. doi: 10.1093/qje/qjq002

7. Blonigen B. Industrial Policy and Downstream Export Performance. *The Economic Journal*, 2016, vol. 126, iss. 595, pp.1635–1659. doi: 10.1111/ecoj.12223

8. Caballero R., Farhi E., Gourinchas P. Safe Asset Scarcity and Aggregate Demand. *American Economic Review*, 2016, vol. 106, no. 5, pp. 513–518. doi: 10.1257/aer.p20161108

9. Claessens S., Ueda K., Yafeh Y. Financial Frictions, Investment, and Institutions. *IMF Working Paper*, 2010, no. 10/231. Available at: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10231.pdf.

10. Chesnokova L.A., Yashina N.I. [Distribution of income tax between federal and regional budgets on the basis of the variation coefficient]. *Nalogi i nalogooblozhenie = Taxes and Taxation*, 2015, no. 9, pp. 665–673. (In Russ.)

11. Chekmarev V.E. [Development trends in international cooperation to counteract shadow financial flows]. *Finansovyi biznes = Financial Business*, 2016, no. 3, pp. 3–7. (In Russ.)

12. Shvetsov Yu.G. [Theory and methodology of the budget as a public domain]. *Voprosy Ekonomiki*, 2011, no. 8, pp. 106–114. (In Russ.)

13. Reinhart C., Reinhart V. Capital Inflows and Reserve Accumulation: The Recent Evidence. *NBER Working Paper*, 2008, no. 13842. Available at: http://www.nber.org/papers/w13842.pdf. doi: 10.3386/w13842

14. Davar E. [Public expenditure and economic growth]. *Finansy i biznes = Finances and Business*, 2013, no. 2, pp. 4–19. (In Russ.)

15. Shojaei S., Shirvani A., Etebarian A. Examining Reinventing Government from Opponents' Point of View. *International Business Management*, 2016, vol. 10, iss. 5, pp. 633–637. doi: 10.3923/ibm.2016.633.637

16. Sinyakov A.A., Yudaeva K.V. [Policy of central banks under major shocks of the balance of payments and structural changes]. *Voprosy Ekonomiki*, 2016, no. 9, pp. 5–39. (In Russ.)

17. Bordo M., Meissner C. Fiscal and Financial Crises. *NBER Working Paper*, 2016, no. 22059. Available at: http://www.nber.org/papers/w22059.pdf. doi: 10.3386/w22059.

18. Barro R.J. Convergence and Modernization. Available at: http://rbarro.com/wp-content/uploads/2011/01/convergence-modern-072714.pdf.

19. Nickel C., Vansteenkiste I. Fiscal Policies, the Current Account and Ricardian Equivalence. *ECB Working Paper*, 2008, no. 935. Available at: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp935.pdf.

20. Parsons C., Sulaeman J., Titman S. The Geography and Financial Misconduct. *NBER Working Paper*, 2014, no. 20347. Available at: http://www.nber.org/papers/w20347.pdf. doi: 10.3386/w20347.