pISSN 2071-4688
eISSN 2311-8709

Инвестиционная деятельность

ПРИЧИНЫ ТЕМПОВ ПРИРОСТА КАПИТАЛА В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ

Валерий Владиславович СМИРНОВ

кандидат экономических наук, доцент кафедры отраслевой экономики
факультета управления и социальных технологий,
Чувашский государственный университет им. И.Н. Ульянова, Чебоксары, Российская Федерация
walera712006@mail.ru

История статьи:
Получена 30.06.2017
Получена в доработанном виде 31.07.2017
Получена в доработанном виде 28.08.2017
Одобрена 11.09.2017
Доступна онлайн 28.09.2017

УДК 336.051
JEL: E13, E43, E52, G18, G38

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, долговая политика, капитал, промышленная политика, темпы прироста

Аннотация

Предмет. Влияние долговой, денежно-кредитной и промышленной политики российского государства на темпы прироста капитала.

Тема. Исследование причин темпов прироста капитала в российской экономике.

Цели. Определить условия темпов прироста капитала в российской экономике с учетом динамики объема и темпов прироста государственного внешнего долга, динамики объема и темпов прироста государственного долга субъектов Федерации и муниципальных образований, динамики денежной базы, промышленной политики.

Методология. Основывается на фундаментальных положениях теории и методологии системного анализа, физических законах, результатах научных исследований в области долговой, денежно-кредитной и промышленной политики.

Результаты. Выявлено влияние долговой, денежно-кредитной и промышленной политики российского государства на темпы прироста капитала в российской экономике посредством анализа динамики объема и темпов прироста государственного внешнего долга, динамики объема и темпов прироста государственного долга субъектов Федерации и муниципальных образований, динамики денежной базы, промышленной политики.

Область применения. В процессе формирования и совершенствования механизма реализации государственной задолженности (государственных долговых обязательств) в контексте Стратегии экономической безопасности, в том числе вопросов повышения предельной эффективности капитала и снижения нормы процента на капитал.

Выводы. Основными причинами темпов прироста капитала в российской экономике являются топливно-энергетический комплекс и денежно-кредитная политика, которые при взаимодействии должны дать синергетический эффект для реализации промышленной политики. В реальности экспортеры углеводородов лоббируют долговую политику, усиливая структурные сдвиги в экономике, а государство субсидирует несырьевые секторы экономики.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2017

Для цитирования: Смирнов В.В. Причины темпов прироста капитала в российской экономике // Финансы и кредит. – 2017. – Т. 23, № 36. – С. 2174 – 2188.
https://doi.org/10.24891/fc.23.36.2174

По истечении двадцатилетнего периода реформирования российской экономики наблюдаются все та же неустойчивая динамика роста и отсутствие фундаментальных предпосылок к стабильности воспроизводственных процессов. Р.С. Гринберг указывал на следующее положение: «Россия все еще находится в суровых условиях перехода от одной социально-экономической системы к другой, и, судя по всему, он завершится не завтра» [1]. На новом этапе развития мирового хозяйства все больше ощущается влияние турбулентных явлений, оказывающих существенное воздействие на молодую, преображающуюся экономику России. Как отмечал Джон Кеннет Гэлбрейт: «Это особенно важно для молодых стран, вступивших на путь капиталистического развития... поскольку капитализм по своей природе нестабилен, и эта нестабильность

особенно проявляется на ранних стадиях его развития» [2].

Тормозом для сохранения устойчивости российской экономики остаются: самобытная социально-экономическая система смешанного государственно-олигархо-рыночного типа (А.Г. Аганбегян [3]); противоречия между денежно-кредитной политикой, производственными возможностями и ожиданиями потребителей (Н.Я.Петраков [4]); сырьевая направленность экономики с запредельным уровнем неравенства личных доходов (Р.С. Гринберг [5]); отсутствие взвешенной политики в области использования природных ресурсов (Ф. Хэнсон [6]).

Для сохранения стабильного экономического роста российской экономики необходим достаточный уровень инвестиций. Дж.М. Кейнс писал, что умеренность в инвестициях не вызовет существенного изменения спроса, так же как и недостаточность дохода от капитальных активов (нормы процента) не даст прироста инвестиций [7]. Проецируя логику Дж.М. Кейнса на турбулентные явления в мировой экономике и санкционное давление на Россию, необходим не простой рост инвестиций, а стабильные темпы прироста капитала (Rate of Increment of Capital – RIC).

Показатель RIC долговой политики. Министерство финансов Российской Федерации, ориентируясь на целевые показатели бюджетной политики, определяет RIC посредством реализации долговой политики (формирование надежных источников финансирования и развитие национального рынка заемного капитала, совершенствование межбюджетных отношений, формирование долгосрочных финансовых ресурсов для экономического роста)[1].

Показателем RIC долговой политики является среднее арифметическое значение темпов прироста государственного долга субъектов Российской Федерации и муниципальных образований, который в свою очередь определяется как критерий оценки надежности источников финансирования и рынка заемного капитала. Государственная политика наращивания доли несырьевой экономики, на фоне деградации научно-технического потенциала, требует приобретения передовых мировых технологий за иностранную валюту, в том числе под государственные гарантии Российской Федерации. При этом падение цен на нефть подрывает сырьевой российский рубль, снижая курс национальной валюты и все больше ориентируя на внешние заимствования.

Для определения RIC в контексте долговой политики рассмотрим темпы прироста государственного внешнего долга Российской Федерации (*табл. 1*).

Существенные темпы прироста государственного долга в 01.01.2013 к 01.01.2012 (всего – 41,8%, в том числе государственные гарантии Российской Федерации в иностранной валюте – 1 028,9%) связаны с необходимостью реализации «Майских Указов» Президента Российской Федерации В.В. Путина[2].

RIC находится в границах от 2,74 (без государственных гарантий на 01.01.2013) до 5,5% годовых (*табл. 1*). Существенные темпы прироста государственного долга (государственных гарантий Российской Федерации в иностранной валюте начало на 01.01.2013) RIC – 173,8% годовых связаны с наложением следующих факторов:

1) допуск государственных ценных бумаг к торгам на ФБ ММВБ. Организация

[1] Министерство финансов Российской Федерации. URL: http://minfin.ru/ru/document/

[2] Указы Президента Российской Федерации от 07.05.2012 № 596 «О долгосрочной государственной экономической политике»; № 597 «О мероприятиях по реализации государственной социальной политики»; № 598 «О совершенствовании государственной политики в сфере здравоохранения», № 599 «О мерах по реализации государственной политики в области образования и науки»; № 600 «О мерах по обеспечению граждан Российской Федерации доступным и комфортным жильем и повышению качества жилищно-коммунальных услуг»; № 601 «Об основных направлениях совершенствования системы государственного управления»; № 602 «Об обеспечении межнационального согласия», № 606 «О мерах по реализации демографической политики Российской Федерации». URL: http://www.garant.ru

вторичных торгов в режимах Основных торгов, РПС, РЕПО[3];

2) введена возможность торгов вновь допускаемыми облигациями эмитента, ранее не предотвратившего дефолт, в стандартных режимах торгов[4];

3) 40% общего объема размещения корпоративных облигаций в 2012 г. размещались в форме биржевых облигаций – максимальный показатель за всю историю рынка. Объем размещений корпоративных облигаций превысил показатель 2011 г. на 40%. В октябре 2012 г. наблюдался рекордный объем размещений негосударственных облигаций за всю историю существования рынка – 311,6 млрд руб.[5];

4) эмиссия облигаций, номинированных в иностранной валюте (российских «евробондов»). Объем выпуска по номинальной стоимости составляет 2 000 000 000 (2 млрд) долл. США, ставка купонного дохода – 3,25% годовых каждая[6].

Вследствие изложенных условий минимальное значение RIC – 2,74% годовых – поднялось до 3,25% годовых, то есть RIC находится в границах от 3,25 до 5,5% годовых.

Представленный анализ недостаточен для полной картины RIC. Рассмотрим темпы прироста государственного долга субъектов Российской Федерации и муниципальных образований (*табл. 2 и 3*).

Примечательным является тот факт, что темпы прироста государственного долга субъектов Российской Федерации и муниципальных образований имеют явно выраженный волнообразный характер с разной длиной затухающей волны. Значительной длиной затухающей волны обладают темпы прироста государственного долга субъектов Российской Федерации – начало волны 6,9% (2012 г. к 2011 г.), пик – 28,6% (2014 г. к 2013 г.), спад – 1,5% (2017 г. к 2016 г). Длина затухающей волны темпов прироста государственного долга муниципальных образований практически короче в два раза – пик 26,9% (2012 г. к 2011 г) и спад 13,9% (2013 г. к 2012 г.); пик 17,7% (2014 г. к 2013 г.) и спад 8,4% (2015 г. к 2014 г.); пик 9,2% (2016 г. к 2015 г) и спад 6,7% (2017 г. к 2016 г.).

В результате анализа значений темпов прироста государственного долга субъектов Российской Федерации и муниципальных образований (*табл. 3*) RIC – 8%.

Существенная разница темпов прироста государственных ценных бумаг в структуре государственного долга субъектов Российской Федерации (снижение) и долга муниципальных образований (рост) в последние два года, а также в момент отрицательного темпа прироста кредита от кредитных организаций и международных финансовых организаций и государственных гарантий (*табл. 3*) дала возможность Минфину России[7] выпустить облигации № 53001RMFS.

В соответствии с постановлением и распоряжением[8] Правительства Российской Федерации, а также условиями эмиссии (обращения) облигаций федерального займа для физических лиц (ОФЗ-н)[9] осуществлена эмиссия ОФЗ-н[10].

[3] Размещение ОФЗ в ЗАО «ФБ ММВБ» Рынок облигаций глазами Московской Биржи. URL: www.rts.micex.ru

[4] Рынок облигаций глазами Московской Биржи. URL: www.rts.micex.ru

[5] Там же.

[6] Приказ Министерства финансов Российской Федерации (Минфин России) от 24.02.2012 № 31н «Об утверждении условий эмиссии и обращения облигаций внешних облигационных займов Российской Федерации, выпускаемых с 2012 года». Зарегистрирован в Минюсте РФ 16 марта 2012 г. Регистрационный № 23499. URL: http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/70050102/#ixzz4o6dc8rFQ

[7] Минфин России компенсирует влияние санкций и сохраняет за собой ключевые функции управления финансовыми потоками, в то же время он определяет границы ставки доходности капитала.

[8] Постановление Правительства РФ от 15.05.1995 № 458 «О Генеральных условиях эмиссии и обращения облигаций федеральных займов»; Распоряжение от 22.12.2016 № 2777-р. URL: http://www.garant.ru

[9] Условия эмиссии и обращения облигаций федерального займа для физических лиц, утвержденные приказом Министерства финансов Российской Федерации от 15.03.2017 № 38-н. URL: http://www.garant.ru

[10] Приказ Минфина России от 24.04.2017 № 323 «Об эмиссии облигаций федерального займа для физических

В результате эмиссии облигаций федерального займа (выпуск ОФЗ-н № 53001RMFS) для физических лиц (ставки доходности по долгам от 7,5% по первому купону и до 10,5% годовых по шестому) RIC вырос с 8% до 9% годовых.

В целом норма процента по государственному долгу (внешнему и внутреннему) Министерства финансов РФ совпадает с показателями Банка России – 3,25% годовых для внешних заимствований в иностранной валюте (минимальные процентные ставки для кредитных аукционов (или кредиты в иностранной валюте, обеспеченные активами в иностранной валюте) на срок 365 дней), а 9% – для внутренних.

Например, Минфин России разместил два выпуска облигаций внешних облигационных займов с погашением через 10 лет (ставка купонного дохода по всем купонам – 4,25%) и 30 лет (ставка купонного дохода по всем купонам – 5,25%) годовых совокупным объемом 3 млрд долл. США[11]. Премия по ставке купонного дохода 4,25% и 5,25% – норма процента в 3,25% с учетом дефлятора на 20- и 30-летний период соответственно.

Показатель RIC денежно-кредитной политики. Реализация денежно-кредитной политики осуществляется Банком России (ст. 75 Конституции РФ) посредством денежной эмиссии рубля, в рамках своей основной функции – защиты и обеспечения устойчивости рубля. Реализуя комплекс монетарных мер по таргетированию инфляции с 2014 (начало неконтролируемой девальвации рубля) по 2016 г., Банк России добился инфляции ниже уровня 2013 г. (*рис. 1*).

Следует отметить, что отсутствие со стороны регулятора на начальном этапе девальвации рубля действий по применению различных мер стабилизации курса национальной валюты привело к единственно возможному исходу – резкому повышению процентной ставки по предоставлению (от 6,5% с 03.02.2014 до 18% с 16.02.2014) и абсорбированию (от 5,5% с 03.02.2014 до 16% с 16.02.2014) ликвидности[12].

Девальвация национальной валюты негативно отразилась на покупательной способности населения и усилила позиции российских нефтяных компаний, ориентированных на экспорт, увеличила зависимость бюджета России от экспорта нефти и газа. В то же время резкое повышение процентной ставки негативно отразилось на деятельности российских компаний, удовлетворяющих внутренний спрос, в первую очередь по развивающим производство продукции высокого передела.

Для определения RIC в контексте денежно-кредитной политики рассмотрим темпы прироста денежной базы (в узком определении) (*табл. 4*).

RIC в контексте динамики денежной базы (в узком определении) лежит в границах от 7,4[13] до 19,9% годовых (*табл. 4*). Неспособность кредитных организаций поддерживать RIC в этих границах, в том числе за счет нормативных требований Правительства РФ снизить процентные ставки по долгосрочным кредитам, вынуждает их использовать инструмент облигационного займа, примененный Минфином России.

лиц выпуска № 53001RMFS». Основные параметры выпуска: объем выпуска – 15 млрд руб.; количество – 15 млн шт. (Госномер – 53001RMFS); номинальная стоимость облигации на дату начала размещения – 1 000 руб.; ставки купонного дохода (по первому купону – 7,5% годовых (дата выплаты – 1 ноября 2017 г.); по второму – 8% годовых (дата выплаты – 2 мая 2018 г.); по третьему – 8,5% годовых (дата выплаты – 31 октября 2018 г.); по четвертому – 9% годовых (дата выплаты – 1 мая 2019 г.); по пятому – 10% годовых (дата выплаты – 30 октября 2019 г.); по шестому 10,5% годовых (дата выплаты – 29 апреля 2020 г.).
URL: http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71562986/#ixzz4hnifBN4n

[11] Выпуск с погашением в 2027 г.: объем выпуска по номинальной стоимости – 1 млрд долл. США; дата размещения облигаций – 23 июня 2017 г.; дата погашения облигаций – 23 июня 2027 г. Выпуск с погашением в 2047 г.: объем выпуска по номинальной стоимости – 2 млрд долл. США; дата размещения облигаций – 23 июня 2017 г.; дата погашения облигаций – 23 июня 2047 г.
Минфин России. URL: https://www.minfin.ru/ru/#ixzz4kdjyHv6g

[12] Процентные ставки по операциям Банка России.
URL: http://www.cbr.ru/DKP/print.aspx?file=standart_system/rates_table_15.htm&pid=dkp&sid=ITM_49976

[13] Средняя максимальная ставка по вкладам в рублях банков «Топ-10» в мае снизилась до 7,69%. Банк России.
URL: http://www.cbr.ru

Сбербанк готовит к выпуску субординированные облигации для частных лиц на сумму 50 млрд руб., – сообщил зампредседателя правления банка А.В. Морозов[14]. ВТБ 24 объявил о планах выпустить осенью 2017 г. ипотечные облигации для населения. Как пояснил президент – председатель правления банка М.М. Задорнов[15], банк сейчас следит за ходом продажи облигаций для населения Минфина России (ОФЗ-н), чтобы оценить спрос своих клиентов на подобные инструменты.

За счет гарантированного высокого дохода по облигациям на длительный период (в отличие от вкладов на короткий период) Сбербанк[16] и ВТБ 24 смогут сохранить и предложить долгосрочные инструменты кредитования физических и юридических лиц под более низкий процент[17], в том числе по широкому кругу целевых кредитов с субсидируемой процентной ставкой.

Банк России, придерживаясь политики таргетирования инфляции, в целях снижения нормы процента, вынуждает кредитные учреждения искать различные инструменты по достижению нормативных границ RIC. Реализуется закон сообщающихся сосудов, когда требования относительно нормативных границ RIC в рублевом пространстве устанавливаются на одном уровне для всех видов банков.

Показатель RIC промышленной политики. Промышленная политика – совокупность мер или мероприятий на национальном уровне по направленному осуществлению или, наоборот, предотвращению определенных структурных сдвигов в экономике. Промышленная политика – действие государства по привлечению ресурсов в секторы экономики, важные для обеспечения экономического роста в будущем (Paul Robin Krugman, Maurice Obstfeld [b]). Промышленная политика – деятельность, направленная на компенсацию «провалов» рынка, формирование благоприятной бизнес-среды, которая приводит к трансформации структуры экономики и формированию предпосылок экономического роста (Г.И. Идрисов [9]).

Процесс реализации государственной промышленной политики связан с приоритетами и возможностями федерального, регионального и муниципального бюджетов (А.В. Кузнецов, О.В. Кузнецова [10]). Выбор приоритетов определяется целеполаганием и применимостью модели роста экономики в контексте общих принципов промышленной политики (Herman Muegge [11]).

Государство должно нормативно определить приоритетные направления реализации промышленного потенциала, в том числе структурных преобразований экономики (А.И. Татаркин [12]). При этом государство по сей день не в состоянии обеспечить эффективность функционирования экономической системы (Б.А. Чуб [13]). Причиной этого являются: структурные деформации экономики (Е.Г. Ясин [14]); закритический износ основных фондов (С.Ю. Глазьев, В.В. Локосов [15, 16]); устойчивая позиция страны как поставщика первичных ресурсов и рынка сбыта (Г.А. Явлинский [17]); колебание цен на энергоносители (А.И. Татаркин, А.И. Тарасов [18]); фундаментальные сдвиги и вызовы со стороны внешнего мира (А.Р. Белоусов [19]).

Исходя из изложенного основными задачами промышленной политики являются: привлечение инвестиций для обеспечения экономического роста; реализация

[14] ТАСС: Информационное агентство России. URL: http://tass.ru/ekonomika/4284174; РБК: Информационное агентство России. URL: http://www.rbc.ru/finances/25/05/2017/592709999a794769e1c4ec98

[15] РБК: Информационное агентство России. URL: http://www.rbc.ru/finances/11/05/2017/591435e99a7947af2df3f653

[16] Вклад в Сбербанке России «Сохраняй» (процентные ставки действительны с 04.04.2017) со снижающейся доходностью с суммой от 700 000 до 2 000 000 руб. на 3–6 месяцев – 5,6%, на 3 года – 4,8%. URL: http://www.sberbank.ru/ru/person/contributions/deposits/save

[17] Потребительский кредит под поручительство физических лиц в Сбербанке России (процентные ставки действительны с 01.05.2017): сумма кредита – до 5 000 000 руб. / на любые цели, процентная ставка – от 12,9%, срок кредита – до 5 лет. URL: http://www.sberbank.ru/ru/person/credits/money/consumer_guarantee

промышленного потенциала экономики; предотвращение структурных сдвигов и обеспечение эффективного режима функционирования экономики.

Таким образом, промышленная политика представляет собой совокупность действий государства по привлечению инвестиций (внешних и внутренних) для реализации промышленного потенциала, обеспечивающего экономический рост и эффективное функционирование государства.

Основными условиями для привлечения инвестиций являются показатели эффективности финансово-экономической деятельности предприятий. Например, рентабельность активов (Return on Assets – ROA) организаций (*табл. 5*) – с какой эффективностью предприятие применяет свои активы для формирования выручки.

Расчетные значения RIC – ROA (*табл. 5*) показывают разброс в пределах от –3,9% годовых (производство, передача и распределение пара и горячей воды (тепловой энергии) до 15,2% (добыча сырой нефти и нефтяного (попутного) газа; извлечение фракций из нефтяного (попутного) газа).

Таким образом, исходя из минимальных значений RIC долговой политики – 3,25% годовых и денежно-кредитной политики – 7,4% годовых, можно определить приоритетные источники финансирования организаций (RIC – ROA > RIC долговой политики и денежно-кредитной политики).

Производства, требующие государственных инвестиций (RIC – ROA < 3,25% годовых) (*табл. 5* – п. 2.3, 2.4, 2.10, 2.12, 2.14, 3.1.1, 3.1.3, 3.1.4). Производства, ориентированные на внешние заимствования (от 3,25% до 7,4% годовых) – п. 1.1.2, 2.1, 2.2, 2.5, 2.9, 2.11, 2.13. Производства, имеющие потенциал для использования внутренних кредитных ресурсов (от 7,4% до 15,2% годовых) – п. 1.1.1, 1.1.3, 2.6–2.8.

В российской экономике основными причинами темпов прироста капитала являются топливно-энергетический комплекс и денежно-кредитная политика, которые при взаимодействии должны дать синергетический эффект для реализации промышленной политики.

На практике происходит обратное. Экспортеры углеводородов лоббируют долговую политику усиливая структурные сдвиги в экономике и снижая эффективность ее функционирования, а государство вынуждено субсидировать несырьевые секторы экономики посредством денежно-кредитной политики.

Таблица 1

Внешний долг Российской Федерации (включая обязательства бывшего СССР), млн долл. США

Table 1

External debt of the Russian Federation (including the obligations of the former USSR), million USD

Отчетная дата	Всего	Темп прироста, % (год к году)	Государственные гарантии Российской Федерации в иностранной валюте	Темп прироста, % (год к году)
01.01.2011	39 956,9	–	913,3	–
01.01.2012	35 801,4	–10,4	1 008,9	10,5
01.01.2013	50 769,2	41,8	11 389,8	1 028,9
01.01.2014	55 794,2	9,9	11 399,1	0,1
01.01.2015	54 355,4	–2,6	12 083,2	6
01.01.2016	50 002,3	–8	11 875,9	–1,7
01.01.2017	51 211,8	2,4	11 730,5	–1,2
Среднее	–	5,5	–	173,8
Среднее, без государственных гарантий на 01.01.2013	–	–	–	2,74

Источник: рассчитано автором на основе данных Минфина России. URL: http://minfin.ru/ru/document/

Source: Authoring, based on the Ministry of Finance of Russia data. URL: http://minfin.ru/ru/document/

Таблица 2

Государственный долг субъектов Федерации и муниципальных образований (2010–2016 гг.), тыс. руб.

Table 2

The public debt of subjects of the Russian Federation and municipal entities (2010–2016), thousand RUB

Структура	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2013	01.01.2014
Объем государственного долга субъектов Российской Федерации В том числе:	1 095 993 101,33	1 171 804 762,77	1 351 404 472,69	1 737 462 501,4
– объем государственного внутреннего долга	1 063 658 290,11	1 154 039 600,47	1 334 272 114,99	1 719 159 752,1
– государственные ценные бумаги	407 229 365,05	343 878 363,8	375 414 183,3	450 654 114,15
– кредиты от кредитных организаций и международных финансовых организаций	200 435 213,24	282 231 459,65	421 083 734,93	673 240 431,14
– бюджетные кредиты от других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации	340 067 873,52	419 380 274,11	426 210 030,46	470 931 498,79
– государственные гарантии	115 809 208,04	108 463 499,01	111 478 861,49	124 248 403,21
– иные долговые обязательства*	116 630,25	86 003,89	85 304,81	85 304,81
Объем долга муниципальных образований В том числе:	169 810 885,41	215 474 393,73	245 347 729,84	288 875 353,83
– муниципальные ценные бумаги	8 266 116,66	7 176 592,8	8 555 062,92	10 711 434,48
– кредиты от кредитных организаций	71 905 448,2	97 219 438,47	121 538 815,8	154 140 066,12
– бюджетные кредиты от других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации	63 392 851,26	82 101 461,62	83 497 192,32	91 466 427,29
– муниципальные гарантии	25 821 385,88	28 786 284,29	31 645 544,92	32 467 102,47
– иные долговые обязательства*	425 083,4	190 616,54	111 113,88	90 323,46

Продолжение таблицы

Структура	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
Объем государственного долга субъектов Российской Федерации. В том числе:	2 089 510 880,61	2 318 590 188,93	2 353 191 214,3
– объем государственного внутреннего долга	2 061 222 396,52	2 285 748 270,63	2 352 893 525,72
– государственные ценные бумаги	442 143 517	432 762 011,25	457 490 387,65
– кредиты от кредитных организаций и международных финансовых организаций	860 271 092,69	932 995 970,53	808 509 073,45
– бюджетные кредиты от других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации	647 451 802,84	808 674 450,86	990 494 107,69
– государственные гарантии	111 270 679,18	102 959 123,81	88 297 178,53
– иные долговые обязательства*	85 304,81	8 356 714,18	8 102 778,4
Объем долга муниципальных образований. В том числе:	313 242 521,58	342 073 380,33	364 330 960,48
– муниципальные ценные бумаги	8 885 936,62	10 176 677,98	15 477 748,98
– кредиты от кредитных организаций	183 371 345,04	205 517 087,74	226 809 620,57
– бюджетные кредиты от других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации	92 607 980,57	102 796 772,04	103 751 313,64
– муниципальные гарантии	28 311 753,35	23 535 300,69	18 255 934,03
– иные долговые обязательства*	65 506,01	47 541,87	36 343,26

* Объем иных (за исключением указанных) непогашенных долговых обязательств субъекта Российской Федерации (муниципального образования), выраженных в валюте Российской Федерации.

Источник: составлено автором на основе данных Минфина России. URL: http://minfin.ru/ru/document/

Source: Authoring, based on the Ministry of Finance of Russia data. URL: http://minfin.ru/ru/document/

Таблица 3

Темпы прироста государственного долга субъектов Федерации и муниципальных образований, %

Table 3

The growth rate of public debt of subjects of the Russian Federation and municipal entities, percent point

Структура	2012 г. к 2011 г.	2013 г. к 2012 г.	2014 г. к 2013 г.	2015 г. к 2014 г.
Объем государственного долга субъектов Российской Федерации В том числе:	6,9	15,3	28,6	20,3
– объем государственного внутреннего долга	8,5	15,6	28,8	19,9
– государственные ценные бумаги	–15,6	9,2	20	–1,9
– кредиты от кредитных организаций и международных финансовых организаций	40,8	49,2	59,9	27,8
– бюджетные кредиты от других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации	23,3	1,6	10,5	37,5
– государственные гарантии	–6,3	2,8	11,5	–10,4
– иные долговые обязательства*	–26,3	–0,8	0	0
Объем долга муниципальных образований В том числе:	26,9	13,9	17,7	8,4
– муниципальные ценные бумаги	–13,2	19,2	25,2	–17
– кредиты от кредитных организаций	35,2	25	26,8	19
– бюджетные кредиты от других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации	29,5	1,7	9,5	1,2
– муниципальные гарантии	11,5	9,9	2,6	–12,8
– иные долговые обязательства*	–55,2	–41,7	–18,7	–27,5

Продолжение

Структура	2016 г. к 2015 г.	2017 г. к 2016 г.	Среднее
Объем государственного долга субъектов Российской Федерации В том числе:	11	1,5	13,9
– объем государственного внутреннего долга	10,9	2,9	14,4
– государственные ценные бумаги	–2,1	5,7	2,6
– кредиты от кредитных организаций и международных финансовых организаций	8,5	–13,3	28,8
– бюджетные кредиты от других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации	24,9	22,5	20,1
– государственные гарантии	–7,5	–14,2	–4
– иные долговые обязательства*	9 696,3	–3	1 611
Объем долга муниципальных образований В том числе:	9,2	6,5	13,8
– муниципальные ценные бумаги	14,5	52,1	13,5
– кредиты от кредитных организаций	12,1	10,4	21,4
– бюджетные кредиты от других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации	11	0,9	9
– муниципальные гарантии	–16,9	–22,4	–4,7
– иные долговые обязательства*	–27,4	–23,6	–32,4
Среднеарифметическое «средних», исключая объем иных непогашенных долговых обязательств субъекта Российской Федерации	–	–	8

* Объем иных (за исключением указанных) непогашенных долговых обязательств субъекта Российской Федерации (муниципального образования), выраженных в валюте Российской Федерации.

Источник: рассчитано автором на основе данных Минфина России. URL: http://minfin.ru/ru/document/

Source: Authoring, based on the Ministry of Finance of Russia data. URL: http://minfin.ru/ru/document/

Таблица 4

Денежная база (в узком определении). Ежегодные значения на начало отчетной даты, млрд руб.

Table 4

The monetary base (in the narrow sense). Annual values at the beginning of the reporting date, billion RUB

Дата	Денежная база	Темп прироста, % (год к году)	В том числе			
			Наличные деньги кредитных организаций в обращении вне Банка России	Темп прироста, % (год к году)	Обязательные резервы кредитных организаций в Банке России	Темп прироста, % (год к году)
01.01.2011	5 912,7	–	5 785,2	–	127,6	–
01.01.2012	7 149,6	20,9	6 895,8	19,2	253,7	98,8
01.01.2013	7 959,7	11,3	7 667,7	11,2	292	15,1
01.01.2014	8 598,2	8	8 307,5	8,3	290,7	–0,4
01.01.2015	9 139,8	6,3	8 840,5	6,4	299,3	3
01.01.2016	8 745,9	–4,3	8 522,2	–3,6	223,7	–25,3
01.01.2017	9 076,1	3,8	8 789,8	3,1	286,4	28
Среднее	–	7,7	–	7,4	–	19,9

Источник: составлено и рассчитано автором на основе данных Банка России.
URL: http://www.cbr.ru/hd_base/Default.aspx?Prtid=mb_nd_month

Source: Authoring, based on the Bank of Russia data. URL: http://www.cbr.ru/hd_base/Default.aspx?Prtid=mb_nd_month

Таблица 5

Рентабельность активов организаций (2010–2015 гг.), %

Table 5

The asset profitability of organizations (2010–2015), percent

Показатели	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Среднее
1. Добыча полезных ископаемых	11,6	14,2	11,9	11,3	12,1	11,7	12,1
1.1. Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	10,9	13,2	11,4	11,6	12,9	12,7	12,1
1.1.1. Добыча сырой нефти и нефтяного (попутного) газа; извлечение фракций из нефтяного (попутного) газа	11,5	14,2	12,8	15,5	19,6	17,7	15,2
1.1.2. Добыча природного газа и газового конденсата	6,9	3,2	6,9	5,7	4,5	6,6	5,6
1.1.3. Добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических	16,1	20,2	14,9	9,6	8,1	7,3	12,7
2. Обрабатывающие производства	8,2	8,4	8,1	4,5	2,9	4	6
2.1. Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	7,2	4,4	6,4	5,7	3	5,9	5,4
2.2. Текстильное и швейное производство	1	4,2	3,9	3,7	0,9	3,2	2,8
2.3. Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	2,9	3,1	3,7	–8,1	–4,8	5	0,3
2.4. Обработка древесины и производство изделий из дерева	0,8	–2,1	–1,1	0,8	–5,5	–2,5	–1,6
2.5. Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	8	7,2	6,8	3,5	–0,1	10,7	6
2.6. Производство кокса и нефтепродуктов из него	15,9	16,7	14,4	7	7	3,3	10,7
2.7. Производство нефтепродуктов	16	16,9	14,4	7	7,1	3,3	10,8
2.8. Химическое производство	12,2	16	14,9	6,5	–1	9,5	9,7
2.9. Производство резиновых и пластмассовых изделий	5,5	6,3	8,1	5,6	–0,3	3,8	4,8
2.10. Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	2,8	4,9	6,7	2,9	–1,1	–1,2	2,5
2.11. Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	8,4	6,2	5,6	2,7	1,5	6,7	5,2
2.12. Производство машин и оборудования	3,7	2,8	4,1	3,3	–0,3	2,1	2,6
2.13. Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	6,4	6,5	6,5	5,1	4,4	5,6	5,8
2.14. Производство транспортных средств и оборудования	–0,3	2,1	2,8	1,6	–0,7	–1,7	0,6
3. Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	4,6	1,1	0,9	0,7	0,2	1,4	1,5
3.1. Производство, передача и распределение электроэнергии, газа, пара и горячей воды	4,7	1,1	0,9	0,7	0,3	1,5	1,5
3.1.1. Производство, передача и распределение электроэнергии	5,9	1,5	1,6	1,4	1,3	2,4	2,4
3.1.2. Производство и распределение газообразного топлива	1,3	1	0	1,1	1,7	0,4	0,9
3.1.3. Производство, передача и распределение пара и горячей воды (тепловой энергии)	–2,4	–2,3	–3	–4,8	–5,8	–5	–3,9
3.1.4. Сбор, очистка и распределение воды	2,6	1,6	0,8	0,3	–0,5	0,1	0,8

Источник: составлено и рассчитано автором на основе данных Федеральной службы государственной статистики. Промышленное производство в России. 2016: Стат. сб. М.: Росстат, 2016. С. 237
URL: http://www.gks.ru/free_doc/doc_2016/prom16.pdf

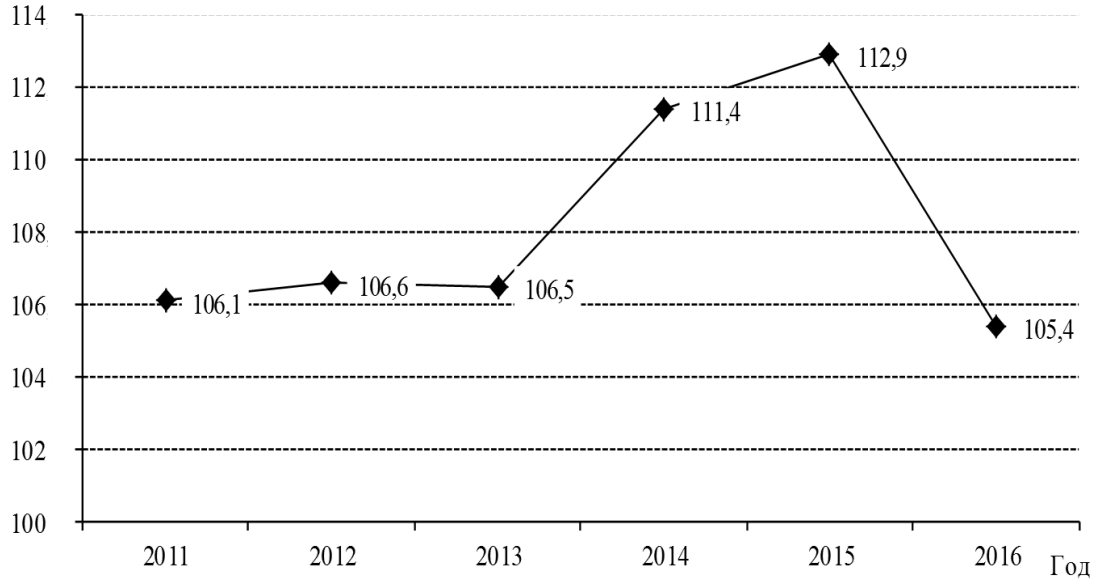
Source: Authoring, based on the Federal State Statistics Service data: *Promyshlennoe proizvodstvo v Rossii* [Industrial production in Russia: 2016]. Moscow, Rosstat Publ., 2016, 237 p.
URL: http://www.gks.ru/free_doc/doc_2016/prom16.pdf

Рисунок 1

ИПЦ по России (декабрь к декабрю)

Figure 1

CPI in Russia (from December to December)



Источник: построено автором на основе данных Федеральной службы государственной статистики. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm

Source: Authoring, based on the Federal State Statistics Service data. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm

Список литературы

1. *Гринберг Р.С.* Экономика современной России: состояние, проблемы, перспективы // Вестник Института экономики РАН. 2015. № 1. С. 10–29.

2. *Galbraith G.K.* Challenges of the New Millennium. URL: https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/12/pdf/galbrait.pdf

3. *Аганбегян А.Г.* Нужна ли России смена парадигмы социально-экономического развития? // Экономическая политика. 2012. № 6. С. 54–66.

4. *Петраков Н.* Модернизация экономики как антикризисная мера // Проблемы теории и практики управления. 2009. № 6. С. 8–15.

5. *Гринберг Р.С.* Из кризиса не выйти без смены модели экономической политики // Вестник Института экономики РАН. 2015. № 1. С. 7–9.

6. *Hanson Ph.* The Russian Economic Recovery: Do Four Years of Growth Tell Us That the Fundamentals Have Changed? *Europe–Asia Studies*, 2003, vol. 55, iss. 3, pp. 365–382.

7. *Кейнс Дж.М.* Общая теория занятости, процента и денег. М.: Гелиос АРВ, 2002. 352 с.

8. *Krugman P.R., Obstfeld M., Melitz M.* International Economics: Trade and Policy. 10th ed. Cambridge, Pearson Publ., 2014, 792 p.

9. *Идрисов Г.И.* Промышленная политика России в современных условиях. М.: Институт Гайдара, 2016. 160 с.

10. *Кузнецов А., Кузнецова О.* Федеральные инвестиции в регионах: актуальные проблемы и подходы к их решению // Российский экономический журнал. 2006. № 9–10. С. 28–39.

11. *Muegge H.* Industrial Development and International Cooperation. *Intereconomics*, 1996. vol. 31, no. 1, pp. 27–32.

12. *Татаркин А.* Промышленная политика как основа системной модернизации экономики России // Проблемы теории и практики управления. 2008. № 1. С. 8–21.

13. *Чуб Б.А.* Оценка инвестиционного потенциала субъектов российской экономики на мезоуровне. М.: Буквица, 2001. 227 с.

14. *Ясин Е.Г.* Экономический рост как цель и как средство (современная ситуация и перспективы российской экономики) // Вопросы экономики. 2001. № 9. С. 4–14.

15. *Глазьев С.Ю., Локосов В.В.* Оценка предельно критических значений показателей состояния российского общества и их использование в управлении социально-экономическим развитием // Вестник Российской академии наук. 2012. Т. 82. № 7. С. 587–614.

16. *Глазьев С.Ю.* О стратегии экономического развития России // Вопросы экономики. 2007. № 5. С. 30–51.

17. *Явлинский Г.А.* Перспективы России: экономический и политический взгляд. М.: Галлея-Принт, 2006. 143 с.

18. *Татаркин А.И., Тарасов А.И.* Трансформация внешнеторговой деятельности регионов России в условиях членства в ВТО // Экономическое возрождение России. 2014. № 1. С. 21–30.

19. *Белоусов А.Р.* Сценарии экономического развития России на пятнадцатилетнюю перспективу // Проблемы прогнозирования. 2006. № 1. С. 3–52. URL: http://ecfor.ru/wp-content/uploads/2006/fp/1/01.pdf

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

pISSN 2071-4688
eISSN 2311-8709

Investing

THE CAUSES OF CAPITAL GROWTH IN THE RUSSIAN ECONOMY

Valerii V. SMIRNOV

I.N. Ulianov Chuvash State University, Cheboksary, Chuvash Republic, Russian Federation
walera712006@mail.ru

Article history:
Received 30 June 2017
Received in revised form
31 July 2017
Received in final form
28 August 2017
Accepted 11 September 2017
Available online
28 September 2017

JEL classification: E13, E43, E52, G18, G38

Keywords: monetary policy, debt policy, capital, industrial policy, growth rate

Abstract

Importance The paper discourses upon the influence of debt, monetary and industrial policy of Russia on the rate of capital growth. It also studies the causes of capital growth in the Russian economy.

Objectives I purpose to determine the conditions of the capital growth in the Russian economy despite the growth rate of public external debt.

Methods The research is based on the theory and methodology of the systems analysis and the results of scientific research in the field of monetary policy.

Results The article reveals the effect of Russia's monetary policy on the increase of capital in the Russian economy. It is expedient to use the research results in the process of formation and improvement of the mechanism of public debt realization.

Conclusions and Relevance The main reasons for the capital growth in the Russian economy are fuel and energy complex and monetary policies. In reality, the exporters of hydrocarbons lobby debt policy, increasing structural changes in the Public Economies.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2017

Please cite this article as: Smirnov V.V. The Causes of Capital Growth in the Russian Economy. *Finance and Credit*, 2017, vol. 23, iss. 36, pp. 2174–2188.
https://doi.org/10.24891/fc.23.36.2174

References

1. Grinberg R.S. [Economy of modern Russia: state, issues, prospects]. *Vestnik instituta ekonomiki RAN*, 2015, no. 1, pp. 10–29. (In Russ.) URL: http://inecon.org/images/stories/publicacii/vesnik-ran/2015/VIE_RAS_1_2015.pdf

2. Galbraith G.K. Challenges of the New Millennium.
URL: https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/12/pdf/galbrait.pdf

3. Aganbegyan A.G. [Does Russia Need a Paradigm Shift in the Socio-Economic Development?]. *Ekonomicheskaya politika = Economic Policy*, 2012, no. 6, pp. 54–66. (In Russ.)
URL: http://ecpolicy.ru/pdf/EP_6-2012.pdf

4. Petrakov N. [Modernization of the Economy as Anti-Crisis Measure]. *Problemy teorii i praktiki upravleniya = Theoretical and Practical Aspects of Management*, 2009, no. 6, pp. 8–15. (In Russ.)

5. Grinberg R.S. [In nowise to leave the crisis without economic policy model change]. *Vestnik instituta ekonomiki RAN*, 2015, no. 1, pp. 7–9. (In Russ.)
URL: http://inecon.org/images/stories/publicacii/vesnik-ran/2015/VIE_RAS_1_2015.pdf

6. Hanson Ph. The Russian Economic Recovery: Do Four Years of Growth Tell Us That the Fundamentals Have Changed? *Europe–Asia Studies*, 2003, vol. 55, iss. 3, pp. 365–382.
URL: http://dx.doi.org/10.1080/0966813032000069296

7. Keynes J.M. *Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg* [The General Theory of Employment, Interest and Money]. Moscow, Gelios ARV Publ., 2002, 352 p.
URL: http://socioline.ru/files/5/316/keyns.pdf

8. *Krugman P.R., Obstfeld M., Melitz M.* International Economics: Trade and Policy. 10th ed. Cambridge, Pearson Publ., 2014, 792 p.

9. Idrisov G.I. *Promyshlennaya politika Rossii v sovremennykh usloviyakh* [Towards modern industrial policy for Russia]. Moscow, Gaidar Institute Publ., 2016, 160 p. URL: https://www.iep.ru/files/text/working_papers/Nauchnye_trudy-169.pdf

10. Kuznetsov A., Kuznetsova O. [Federal Investments in the Hinterlands: Current Issues and Problem-Solving Approaches]. *Rossiiskii ekonomicheskii zhurnal*, 2006, no. 9-10, pp. 28–39. (In Russ.)

11. Muegge H. Industrial Development and International Cooperation. *Intereconomics*, 1996. vol. 31, iss. 1, pp. 27–32. URL: http://dx.doi.org/10.1007/BF02930251

12. Tatarkin A.I. [Industrial Policy as Fundament for Russia's Economy Systemic Modernization]. *Problemy teorii i praktiki upravleniya = Theoretical and Practical Aspects of Management*, 2008, no. 1, pp. 8–21. (In Russ.)

13. Chub B.A. *Otsenka investitsionnogo potentsiala sub"ektov rossiiskoi ekonomiki na mezourovne* [Assessing the investment potential of business entities of the Russian economy at the meso-level]. Moscow, Bukvitsa Publ., 2001, 227 p.

14. Yasin E.G. [Economic growth as a goal and as a means (the current situation and prospects for Russian economy)]. *Voprosy Ekonomiki*, 2001, no. 9, pp. 4–14. (In Russ.)

15. Glaz'ev S.Yu., Lokosov V.V. [Assessment of the Critical Value Indicators of the Russian Society and its Usage in the Social-Economic Management]. *Vestnik Rossiiskoi akademii nauk = Herald of the Russian Academy of Sciences*, 2012, vol. 82, iss. 7, pp. 587–614. (In Russ.)

16. Glaz'ev S.Yu. [On the Strategy of the Economic Development of Russia]. *Voprosy Ekonomiki*, 2007, no. 5, pp. 30–51. (In Russ.)

17. Yavlinskii G.A. *Perspektivy Rossii: ekonomicheskii i politicheskii vzglyad* [Prospects for Russia: An economic and political opinion]. Moscow, Galleya-Print Publ., 2006, 143 p.

18. Tatarkin A.I., Tarasov A.I. [The transformation of foreign trade activity of Russian regions under accession to the WTO]. *Ekonomicheskoe vozrozhdenie Rossii = Economic Revival of Russia*, 2014, no. 1, pp. 21–30. (In Russ.)

19. Belousov A.R. [Scenarios of economic development of Russia for fifteen years]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2006, no. 1, pp. 3–52. (In Russ.) URL: http://ecfor.ru/wp-content/uploads/2006/fp/1/01.pdf

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.