

pISSN 2073-2872
eISSN 2311-875X

Устойчивое развитие экономики

ИСТОЧНИКИ РОСТА РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

Валерий Владиславович СМЕРНОВ

кандидат экономических наук,
доцент кафедры отраслевой экономики,
Чувашский государственный университет имени И.Н. Ульянова (ЧувГУ),
Чебоксары, Российская Федерация
v2v3s4@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0002-6198-3157>
SPIN-код: 3120-4077

История статьи:

Рег. № 85/2023
Получена 14.03.2023
Получена в
доработанном виде
19.04.2023
Одобрена 11.05.2023
Доступна онлайн
15.06.2023

Специальность: 5.2.4

УДК 338.1

JEL: O10, O40, O49

Ключевые слова:

внутренние
заимствования,
заработная плата,
наличные деньги,
нефинансовые
организации,
производительность
труда

Аннотация

Предмет. Рынок ценных бумаг, банковская система и особенности денежного обращения в России.

Цели. Определение направлений финансовой политики, наиболее важных для обеспечения экономического роста в России.

Методология. Выполнен корреляционный анализ данных, отражающих развитие финансовой сферы в России.

Результаты. Установлено, что основу финансовой системы России составляют наличные деньги в обращении. Выявлена необходимость увеличения темпов стерилизации денежной массы за счет значительного увеличения внутренних заимствований и/или снижения заработной платы населения. Показано, что в структуре задолженности по долговым ценным бумагам наибольший удельный вес приходится на облигации органов государственного управления и нефинансовые организации.

Выводы. Результаты исследований могут быть использованы в процессе определения основных рисков для финансовой системы России.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2023

Для цитирования: Смирнов В.В. Источники роста российской экономики // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. – 2023. – Т. 19, № 6. – С. 1109 – 1131.
<https://doi.org/10.24891/ni.19.6.1109>

Введение

Актуальность определения источников роста российской экономики связана с текущими проблемами наполняемости федерального бюджета в условиях санкционного давления. В январе 2023 г. доходы федерального бюджета были меньше расходов на 1,76 трлн руб., в феврале 2023 г. – на 820 млрд руб. В целом за январь–февраль 2023 г. дефицит бюджета составил 2,581 трлн руб, что соответствует 88% от плана на весь год (2,925 трлн руб.).

В 2023 г. Министерством финансов Российской Федерации была скорректирована информация о сборе и расходовании денег налогоплательщиков. Согласно новым данным, доходы первых двух месяцев 2023 г. составили 3,163 трлн руб., то есть на 1 трлн руб. (на 24,8%) меньше, чем за аналогичный период 2022 г. Доходы от продажи нефти и газа снизились на 46,4%, доходы по другим статьям – на 9,1%. Расходы в январе–феврале 2023 г. составили 5,744 трлн руб. (на 52%, или почти на 2 трлн руб. больше, чем 2022 г.). В 2023 г. январе было потрачено 3,117 трлн руб., в феврале – 2,627 трлн руб.¹.

Между тем L. Cui, S. Yue, X.-H. Nghiem, M. Duan показывают, что не только Россия, но и развитые страны (в большей мере страны Европейского союза) несут экономические издержки из-за введения энергетических санкций [1]. По мнению Y. Chen, J. Jiang, L. Wang, R. Wang, энергетические санкции нанесут экономический ущерб как России, так и Европейскому союзу. Экспорт энергоресурсов России сместится на азиатские рынки, а торговля энергоресурсами между Россией и Европейским союзом будет значительно сокращена, что приведет к социальной нестабильности и снижению общего объема производства на 2,895% [2].

Как полагают К.А. Абау и соавторы, российско-украинский кризис создает серьезные глобальные и региональные проблемы в области продовольственной безопасности. Российско-украинский кризис привел к перемещению миллионов людей, нарушил сельскохозяйственное производство и торговлю в одном из регионов – лидеров по объемам экспорта продовольствия.

Доля России и Украины в мировом экспорте пшеницы составляла 34%, кукурузы – 17%, подсолнечного масла 73%. На Россию и Украину приходится около 27% и 17% объема мировой торговли ячменем и кукурузой соответственно. Россия – крупный экспортер азотных и

¹ Дефицит растет, но меньшими темпами.

URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5862902?ysclid=lialh0uh9e334462273>

калийных удобрений (15% мировой торговли азотными удобрениями), производитель и экспортер энергии (нефти и газа), которые являются основным сырьем для транспортировки, производства и переработки продуктов питания и удобрений [3].

Информационный обзор

По итогам февраля 2023 г. в России впервые самой популярной биржевой валютой (с расчетом «завтра») стал юань. Объем торгов превысил 1,48 трлн руб., обогнав показатели по долл. США (1,42 трлн руб.). Доля китайской валюты в общем обороте спот-рынка приблизилась к 40%².

На фоне действий Центрального банка Российской Федерации, направленных на девальютизацию балансов банков, объемы корпоративных кредитов в китайской валюте растут. Рост объясняется как более низкими ставками по сравнению с кредитом в рублях, так и спросом на конвертацию кредитов в «недружественных» валютах³. В феврале 2023 корпоративные заемщики завершили размещения бондов на 327 млрд руб., что в 7 раз больше, чем в феврале 2022 г. (66,8 млрд руб.)⁴.

Банк России продлил до 9 сентября 2023 г. ограничения на снятие средств в иностранной валюте. Если валютный счет или вклад был открыт до 9 марта 2022 г., вкладчик, который пока не воспользовался такой возможностью, может снять с него сумму остатка денежных средств, но не более 10 тыс. долл. США или эквивалентную сумму в евро. Остальные средства по-прежнему можно получить в рублях. При этом выдаваемая сумма не может быть меньше рассчитанной на день выплаты по официальному курсу Банка России. Банки могут продавать гражданам доллары США и евро, поступившие в их кассы с 9 апреля 2022 г. Юридические лица-резиденты могут получить до 9 сентября 2023 г. наличную валюту на командировочные расходы исходя из установленных в соответствии с законодательством нормативов оплаты, но не более 5 тыс. долл. США или эквивалентную сумму в евро, фунтах стерлингов, японских иенах. Выдача наличных в долларах США, евро, фунтах стерлингов, японских иенах юридическим лицам-нерезидентам не производится⁵.

² Юань теснит доллар. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5862221?ysclid=lialjsp0ew842104746>

³ Юань разложился по портфелям.
URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5862773?ysclid=lialkyqgd2243398368>

⁴ Сектор реально занял. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5862866?ysclid=lialmcdlcp614467740>

⁵ Банк России продлил еще на полгода, до 9 сентября 2023 года, ограничения на снятие наличной иностранной валюты. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=14596>

Растет внутренний спрос на фоне увеличения бюджетных расходов, активизации потребления по мере роста трудовых доходов и снижения нормы сбережений с повышенного уровня. Увеличение внутреннего спроса может опередить рост доступности товаров из-за сохраняющихся логистических и внешнеэкономических ограничений. В такой ситуации возможно ускорение роста цен в некоторых сегментах рынка⁶.

В январе 2023 г. разница между средневзвешенной ставкой по кредитам наличными и фактической (полной стоимостью кредита, ПСК) достигла максимума за несколько лет. Причем если ПСК с середины 2022 г. держится на уровне 19% годовых, то средневзвешенная ставка (заявленная) снижается и в январе 2023 г. составила 13%. Эксперты полагают, что банки при определении полной стоимости кредита учитывают страховки и другие дополнительные услуги, которые стали активнее внедрять в условиях снижения кредитоспособности населения⁷.

Российские брокерские компании, не попавшие под санкции, расширяют базу за счет привлечения инвесторов из дружественных стран. На российском рынке их интересуют долговые бумаги, в том числе привязанные к курсам доллара США или евро⁸. В то же время Банк России планирует расширить регулирование маржинальной торговли производными финансовыми инструментами за счет опционных контрактов⁹.

Анализ

Для определения источников роста российской экономики проведем анализ динамики:

- денежной базы и массы;
- денежных агрегатов;
- среднемесячной номинальной и реальной начисленной заработной платы работников организаций;
- ключевой ставки и инфляции;

⁶ О чем говорят тренды. Макроэкономика и рынки. Бюллетень Департамента исследований и прогнозирования. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43918/bulletin_23-03.pdf

⁷ У кредитов разошлись ставки.
URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5864437?ysclid=lialqha2gt929276874>

⁸ Инвесторы дружного зарубежья.
URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5864439?ysclid=lialrkhp71500250754>

⁹ Опционам подставят плечо.
URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5864441?ysclid=lialt5pn6u929325175>

– объема облигаций Банка России (ОБР) в обращении по ценам заявок на дату размещения, включая накопленный купонный доход и объем рынка облигаций федерального займа (ОФЗ) по типам ценных бумаг ОФЗ-ПД, ОФЗ-АД, ОФЗ-ПК, ОФЗ-ИН.

Динамика денежной базы в широком определении (*рис. 1*) показывает, что наличные деньги в обращении, с учетом остатков средств в кассах кредитных организаций, есть основа российской финансовой системы. Анализ динамики денежных агрегатов (*рис. 2*) выявил высокую корреляцию денежного агрегата М2 (коэффициент корреляции $r=0,991$) относительно широкой денежной массы (тренд $y=1,288e^{0,0002x}$, коэффициент детерминации $R^2=0,975$, коэффициент корреляции $r=0,987$).

В результате анализа динамики широкой денежной массы (*рис. 3*) установлена высокая корреляция показателей по нефинансовым организациям (коэффициент корреляции $r=0,936$) относительно показателей по населению (тренд $y=1,092e^{0,0002x}$, коэффициент детерминации $R^2=0,984$, коэффициент корреляции $r=0,992$). Динамика денежной базы и массы, а также денежных агрегатов указывает на основной источник роста российской экономики – население, получающее заработную плату в нефинансовых организациях¹⁰.

Анализ динамики превышения среднемесячной номинальной начисленной заработной платы работников организаций над реальной (*рис. 4*) позволил установить критический полином превышения

$$y=0,0693x^5-3,7012x^4+69,686x^3-553,77x^2+1\,862,4x-1\,288,9.$$

Коэффициент корреляции $r=0,906$, коэффициент детерминации $R^2=0,821$, что указывает на высокие риски неконтролируемого роста соответствующего превышения. Следовательно, динамика денежной базы и массы, в том числе денежных агрегатов, указывает на необходимость стерилизации денежной массы за счет значительного увеличения внутренних заимствований и/или снижения заработной платы.

Профицит текущего счета платежного баланса Российской Федерации в январе – феврале 2023 г. составил 12,9 млрд долл. США, снизившись на 65,9% относительно показателя соответствующего периода 2022 г. Значительное уменьшение положительного сальдо баланса товаров и услуг

¹⁰ Руководство по применению классификации операций сектора государственного управления (приложение к письму Министерства Финансов Российской Федерации от 27.12.2019 № 02-08-10/102939. URL: <https://base.garant.ru/73366079/53f89421bbdaf741eb2d1ecc4ddb4c33/?ysclid=liam51xwr425659916#friends>

обусловлено сокращением стоимостного объема экспорта товаров на фоне снижения физических объемов поставок и мировых цен на основные группы товаров российского экспорта. Сжатие совокупного дефицита первичных и вторичных доходов в основном было связано с уменьшением объема выплаченных российскими компаниями инвестиционных доходов в пользу нерезидентов. Положительное сальдо финансового счета платежного баланса было сформировано снижением обязательств перед нерезидентами и ростом иностранных активов российской экономики¹¹.

Объем международных резервов по состоянию на 3 марта 2023 г. составил 578,4 млрд долл. США, сократившись за неделю на 2,3 млрд долл. США, или на 0,4%, вследствие отрицательной переоценки, а также операций, проводимых в рамках бюджетного правила¹². Анализ динамики ключевой ставки и инфляции (рис. 5), а также объема облигаций Банка России (ОБР) в обращении по ценам заявок на дату размещения, включая накопленный купонный доход и объем рынка облигаций федерального займа (ОФЗ) по типам ценных бумаг ОФЗ-ПД, ОФЗ-АД, ОФЗ-ПК, ОФЗ-ИН (рис. 6) выявил, что предельный полином регулирования ключевой ставки относительно инфляции имеет вид:

$$y = -1\text{E-}08 x^5 + 2\text{E-}06 x^4 - 4\text{E-}05 x^3 - 0,0135 x^2 + 0,6609 x + 3,5732.$$

Коэффициент детерминации $R^2 = 0,465$, коэффициент корреляции $r = 0,682$. Максимальное значение объема ОБР достигнуто 1 февраля 2020 г., а обнуление зафиксировано 1 января 2022 г. Тренд рынка ОФЗ имеет вид:

$$y = 5\text{E-}08 e^{0,0006 x}.$$

Коэффициент детерминации $R^2 = 0,94$.

Отметим, что в январе 2023 г. задолженность по облигационным займам увеличилась на 176 млрд руб. и на 1 февраля 2023 г. составила 37,8 трлн руб. Увеличение задолженности по долговым ценным бумагам в январе 2023 г. произошло за счет размещения ценных бумаг другими биржами, брокерами, дилерами, депозитариями, ломбардами и т.п. (187 млрд руб.)¹³, а также органами государственного управления – федеральными органами государственной власти, органами государственной власти субъектов

¹¹ Оценка ключевых агрегатов платежного баланса Российской Федерации. Январь-апрель 2023 года. URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/bop-eval/

¹² Международные резервы Российской Федерации. URL: https://cbr.ru/hd_base/mrrf/mrrf_7d/

¹³ Методология формирования Перечня организаций финансового сектора (для формирования показателей макроэкономической статистики и для использования респондентами при составлении отчетности, содержащей данные в секторальном разрезе). URL: <http://www.cbr.ru/statistics/org/methodology/>

Российской Федерации и местного самоуправления, фондами государственного социального обеспечения (115 млрд руб.)¹⁴.

В структуре задолженности по долговым ценным бумагам наибольший удельный вес на 1 февраля 2023 г. по-прежнему приходился на облигации органов государственного управления (19,4 трлн руб.) и нефинансовых организаций (9,2 трлн руб.). Годовой темп прироста задолженности по облигационным займам в январе 2023 г. составил 13,3%. Основной объем задолженности по облигационным займам приходился на долгосрочные облигации (37,6 трлн руб. на 1 февраля 2023 г.). В структуре долгосрочных долговых ценных бумаг наибольший удельный вес занимали облигации органов государственного управления (51,5%) и нефинансовых организаций (24,4%). В январе 2023 г. объем новых выпусков долговых ценных бумаг составил 267 млрд руб., главным образом за счет других финансовых организаций (227 млрд руб.).

В январе 2023 г. совокупная стоимость котируемых акций составила 32,9 трлн руб. Увеличение совокупной стоимости котируемых акций на 1 февраля 2023 г. произошло за счет изменения рыночной стоимости акций сектора кредитных и других финансовых организаций (362 млрд руб. и 145 млрд руб. соответственно). Годовой темп прироста стоимости котируемых акций по состоянию на 1 февраля 2023 г. сохранился отрицательным (–37,1%)¹⁵.

Стерилизация денежной массы, вызванная необходимостью таргетирования инфляции до уровня 4%, посредством значительного увеличения внутренних заимствований привела к задолженности 37,8 трлн руб. на 1 февраля 2023 г. при совокупной стоимости котируемых акций российских эмитентов 32,9 трлн руб. Следовательно, без существенного повышения стоимости акций российских компаний путем повышения производительности труда резко увеличиваются риски снижения заработной платы, в том числе ее номинального роста на фоне опережающего роста инфляции.

¹⁴ ОК 028-2012. Общероссийский классификатор организационно-правовых форм (утв. Приказом Росстандарта от 16.10.2012 № 505-ст).
URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_139192/?ysclid=liamd87cyl487313407

¹⁵ Выпущенные на внутреннем рынке ценные бумаги.
URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue/

Обсуждение результатов

В качестве источников роста российской экономики выступают: заработная плата в нефинансовых организациях, внутренние заимствования, повышение производительности труда и, как следствие, рост стоимости акций российских компаний. Актуальность и весомость результатов исследования подчеркивается научным сообществом. Например, А.Н. Покида, Н.В. Зыбуновская отмечают, что величина заработной платы является ключевой характеристикой оценки рабочего места¹⁶, а В.Е. Гимпельсон показывает, что ценовая подстройка проявляется в изменении заработной платы, а количественная – в выбытии и новых трудоустройствах [4]. Автор Р.У. Ульмасов замечает, что пандемия COVID-19 изменила ситуацию на российском рынке труда – значительная часть мигрантов была вынуждена вернуться на родину, резко выросла стоимость строительства объектов (особенно жилых), многие проекты оказались под угрозой срыва¹⁷.

Исследователи Н.И. Куликов, Е.С. Вдовина, В.Н. Шустова указывают на значительное социальное расслоение в России и недостижимую разницу в доходах между 10% самых бедных и 10% самых богатых [5], тогда как Э.Р. Гарифулина, Т.В. Кузнецова заостряют внимание на производительности труда как основополагающем факторе развития страны¹⁸. Авторы Н.Е. Тихонова, Е.Д. Слободенюк расценивают вероятность бедности среди профессионалов как высокую¹⁹. Как подчеркивает А.С. Дементьева, увеличение средней годовой заработной платы на 1 тыс. руб. сопровождается ростом средней годовой выработки на 1,9 тыс. руб. в расчете на одного сотрудника²⁰.

В работе [6] Т.С. Игнатьева, О.А. Зубарева выделяют важность участия в повышении производительности труда не только государства

¹⁶ Покида А.Н., Зыбуновская Н.В. Трансформация системы трудовых ценностей занятого населения // Социально-трудовые исследования. 2022. № 1. С. 164–176.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/transformatsiya-sistemy-trudovyh-tsennostey-zanyatogo-naseleniya/viewer>

¹⁷ Ульмасов Р.У. Глобализация и миграция: эволюция российского рынка труда // Вестник РГГУ. Серия: Евразийские исследования. История. Политология. Международные отношения. 2022. № 1-1. С. 28–35. URL: <https://doi.org/10.28995/2686-7648-2022-1-28-35>

¹⁸ Гарифулина Э.Р., Кузнецова Т.В. Пути и способы повышения производительности труда на производстве // Актуальные вопросы современной экономики. 2022. № 2. С. 66–69.

¹⁹ Тихонова Н.Е., Слободенюк Е.Д. Бедность российских профессионалов: распространенность, причины, тенденции // Мир России. Социология. Этнология. 2022. Т. 31. № 1. С. 113–137.
URL: <https://doi.org/10.17323/1811-038X-2022-31-1-113-137>

²⁰ Дементьева А.С. Анализ взаимосвязи между производительностью труда и средней заработной платы в организации // Студенческий вестник. 2023. № 1-8. С. 39–44.

и руководителей предприятий и организаций, но и отдельных работников. Исследователи А.И. Кондаков, А.В. Зайцев полагают, что производительность является критерием эффективности использования технологической системой производственных ресурсов при изготовлении продукции [7].

Авторы Л.Е. Басовский, Е.Н. Басовская выделяют значимое положительное влияние на производительность труда таких факторов, как фондовооруженность труда; среднемесячная начисленная заработная плата, коэффициент фондов (показатель неравенства доходов), инновационная активность и экспорт [8]. Между тем С.Н. Дорошенко, К.А. Прийма, А.Я. Ляшенко подчеркивают, что Россия, где развита сырьевая экономика, активно экспортирует полезные ископаемые [9]. Как считают В.Н. Подкорытов, Л.А. Мочалова, с учетом «сырьевой направленности экономики России» особый интерес с точки зрения стоимостного управления представляют предприятия минерально-сырьевого комплекса [10].

Исследователь П.С. Французенко выяснил, что общий фактор, одинаково влияющий на изменение стоимости акций российских предприятий по добыче нефти, отсутствует²¹. Как отмечают А.А. Губина и соавторы, наблюдается прямая связь котировок акций с ключевой ставкой, чистой прибылью компании и базовой прибылью на акцию [11].

Автор М.И. Тертышник считает, что при оценке компаний должна использоваться информация о величине и стоимости их производственного потенциала [12]. В работе [13] О.Ю. Кузьмина, М.Е. Коновалова, А.В. Кравченко отмечают, что использование государственного долга может обеспечить требуемый уровень макроэкономического развития. По мнению А.З. Намитулиной, М.А. Ажмуратовой, в России государственный долг остается главным источником финансирования дефицита бюджетов всех уровней, а также выступает источником финансирования при решении социально-экономических задач²².

Исследователь Я.О. Михайлова выделяет государственный долг в качестве неотъемлемой составляющей экономики, а процесс управления долговыми обязательствами рассматривает как важный этап на пути к стабильному

²¹ Французенко П.С. Исследование влияния различных факторов на стоимость акций российских нефтедобывающих компаний // Российский экономический интернет-журнал. 2022. № 1. URL: <https://www.e-rej.ru/upload/iblock/ce5/ce538c80491cc54abc6beb4f09913f5e.pdf>

²² Намитулина А.З., Ажмуратова М.А. Оптимизация и перспективы развития государственного долга Российской Федерации // Экономика и предпринимательство. 2020. № 5. С. 569–575.

экономическому росту²³. По мнению Н.П. Киселевой, основным инструментом финансирования дефицита федерального бюджета в последние годы является рынок внутренних заимствований. Министерство финансов Российской Федерации осуществляет внутренние заимствования главным образом за счет эмиссии облигаций федеральных займов (ОФЗ). Основными покупателями на внутреннем рынке ОФЗ являются банки, для которых локальные долговые бумаги имеют важное значение [14].

Внутренний долг, как отмечают Е.А. Побережец, Е.В. Ходжич, оказывает заметное влияние на эффективность экономики [15]. В работе [16] U. Shahzad и соавторы показывают, что цены на драгоценные металлы и энергоносители определяются геополитической напряженностью, финансовой нестабильностью, ростом инфляции, снижением экономического роста [16]. По мнению М. Izzeldin, фондовые и сырьевые рынки быстро реагируют на российско-украинский конфликт; но интенсивность кризиса меньше по сравнению с пандемией COVID-19 и мировым финансовым кризисом [17]. В работе [18] А.М. Martins и соавторы отмечают негативную реакцию фондового рынка на деятельность российских банков, зарегистрированных на бирже, и зарубежных банки, значительная часть активов которых связана с Россией [18].

Специалисты подтверждают, что в качестве источников роста российской экономики выступают заработная плата в нефинансовых организациях, производительность труда и внутренние заимствования.

Выводы

Необходимо стерилизация денежной массы, которая может быть осуществлена за счет значительного увеличения внутренних заимствований и/или снижения заработной платы. Увеличивающиеся риски снижения заработной платы, а также ее номинального роста на фоне опережающего роста инфляции можно купировать путем повышения производительности труда и, как следствие, роста стоимости акций российских компаний.

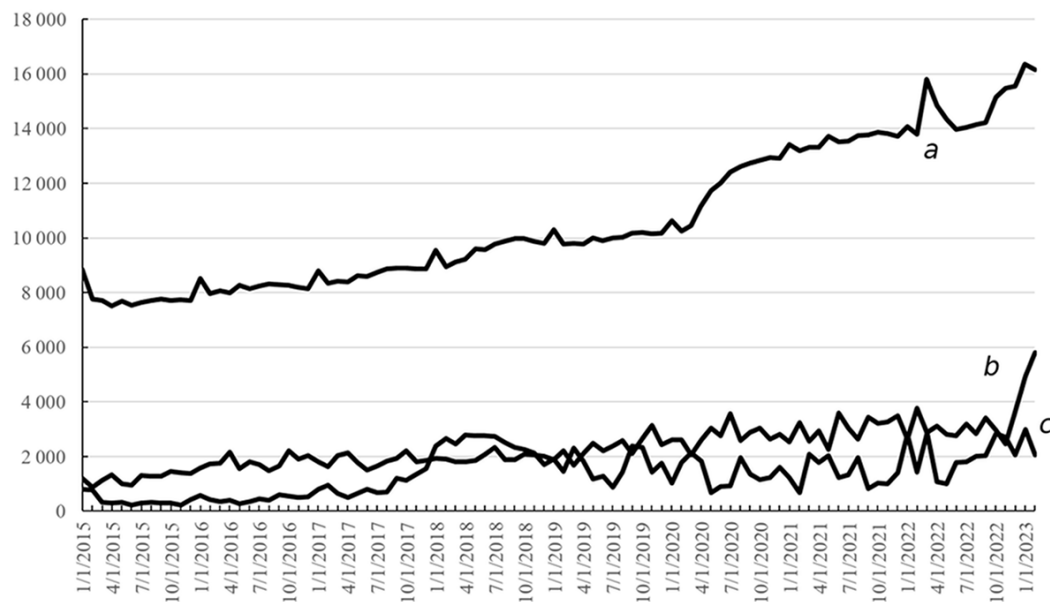
²³ Михайлова Я.О. Управление государственным долгом Российской Федерации, повышение его эффективности // Самоуправление. 2020. № 4. С. 384–387.

Рисунок 1

Денежная база в широком определении (2015–2023 гг.), млрд руб.

Figure 1

Monetary base in a broad definition for 2015–2023, billion RUB



Примечание. График *a* – наличные деньги в обращении с учетом остатков средств в кассах кредитных организаций. График *b* – депозиты кредитных организаций в Банке России. График *c* – корреспондентские счета кредитных организаций в Банке России.
Источник: Банк России

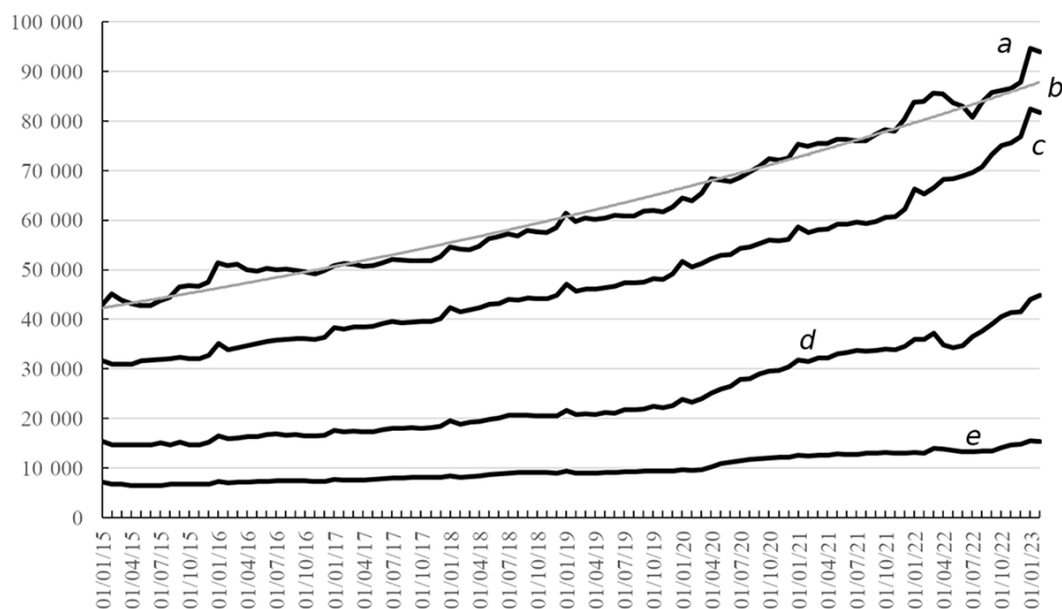
Source: The Bank of Russia data

Рисунок 2

Денежные агрегаты (2015–2023 гг.), млрд руб.

Figure 2

Monetary aggregates for 2015–2023, billion RUB



Примечание. График *a* – широкая денежная масса. График *b* – тренд.

График *c* – денежный агрегат M2. График *d* – денежный агрегат M1.

График *e* – денежный агрегат M0.

Источник: Банк России

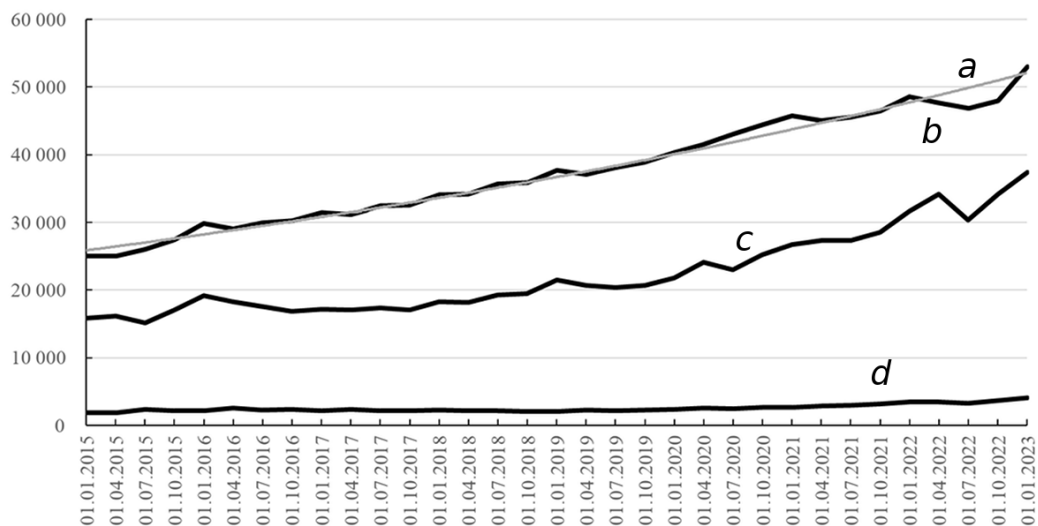
Source: The Bank of Russia data

Рисунок 3

Широкая денежная масса (2015–2023 гг.), млрд руб.

Figure 3

Broad money supply for 2015–2023, billion RUB



Примечание. График *a* – тренд. График *b* – население. График *c* – основные нефинансовые организации. График *d* – другие нефинансовые организации.

Источник: Банк России

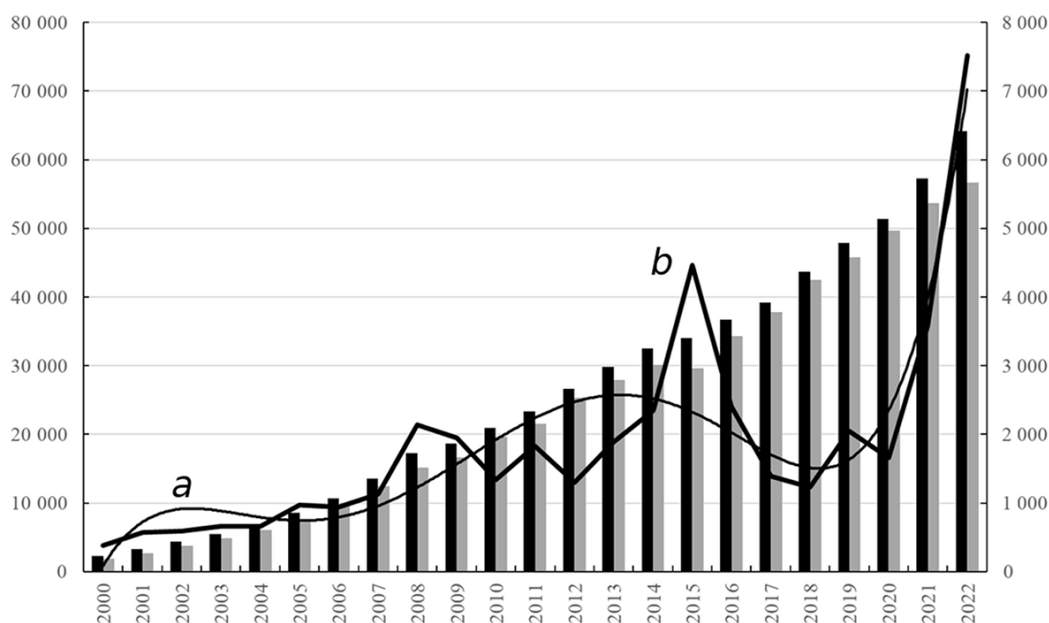
Source: The Bank of Russia data

Рисунок 4

Среднемесячная номинальная и реальная начисленная заработная плата работников организаций (2000–2022 гг.), руб.

Figure 4

Average monthly nominal and real accrued wages of employees of organizations for 2000–2022, RUB



Примечание. График *a* – полином превышения номинальной заработной платы над реальной. График *b* – превышение номинальной заработной платы над реальной (ось ординат справа). По каждому году представлены данные по номинальной (слева) и реальной (справа) заработной плате.

Источник: Росстат

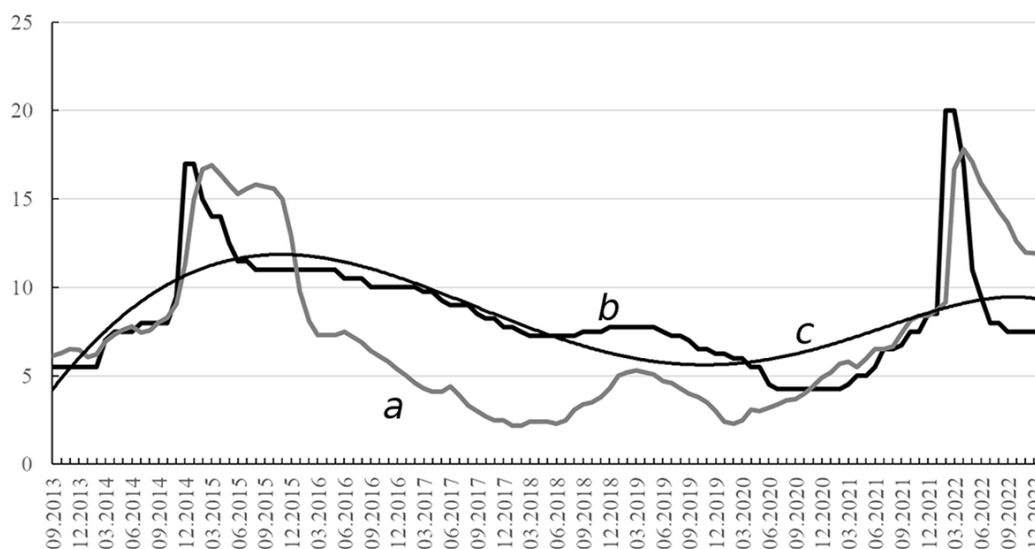
Source: The Rosstat data

Рисунок 5

Российская Федерация: динамика ключевой ставки Центрального банка и инфляции (2013–2022 гг.), %

Figure 5

The Russian Federation: Changes in the Central Bank's key rate and inflation in 2013–2022, percent



Примечание. График *a* – инфляция. График *b* – ключевая ставка Центрального банка. График *c* – полином ключевой ставки.

Источник: Банк России

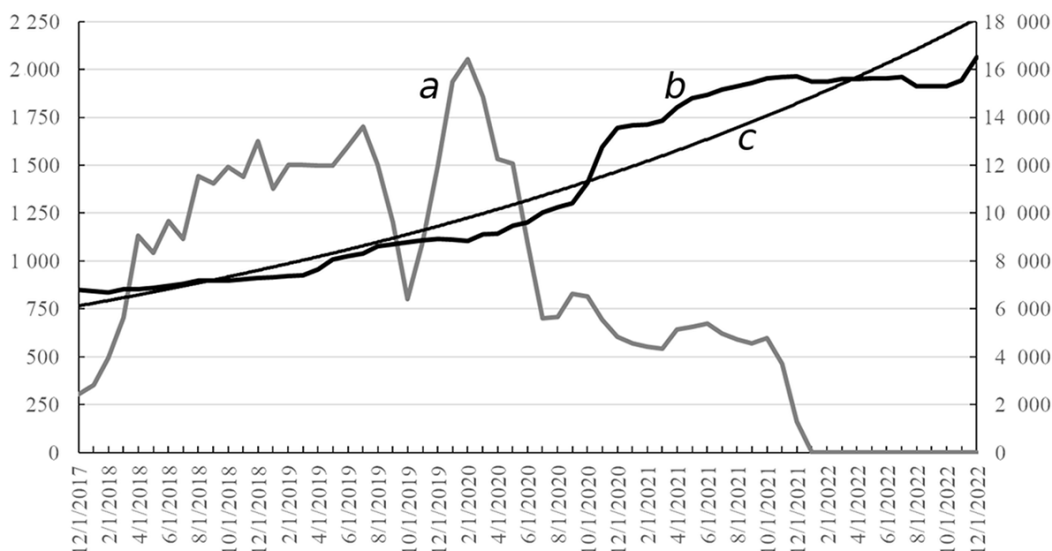
Source: The Bank of Russia data

Рисунок 6

Объем облигаций Банка России в обращении по ценам заявок на дату размещения, включая накопленный купонный доход, и объем рынка облигаций федерального займа по основным типам ценных бумаг (постоянный доход, амортизация долга, плавающий купон, индексируемый номинал) в 2017–2022 гг., млрд руб.

Figure 6

The volume of Bank of Russia bonds in circulation at bid prices as of the placement date, including accumulated coupon income and volume of the Federal Loan Bond (FLB) market by type of securities FLB-PD, FLB-AD, FLB-PK, FLB-IN,) for 2017–2022, billion RUB



Примечание. График *a* – облигации Банка России. График *b* – облигации федерального займа. График *c* – тренд по облигациям федерального займа.

Источник: Банк России

Source: The Bank of Russia data

Список литературы

1. Cui L., Yue S., Nghiem X.-H., Duan M. Exploring the Risk and Economic Vulnerability of Global Energy Supply Chain Interruption in the Context of Russo-Ukrainian War. *Resources Policy*, 2023, vol. 81.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2023.103373>
2. Chen Y., Jiang J., Wang L., Wang R. Impact Assessment of Energy Sanctions in Geo-Conflict: Russian–Ukrainian War. *Energy Reports*, 2023, vol. 9, pp. 3082–3095.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.egyr.2023.01.124>
3. Abay K.A., Breisinger C., Glauber J. et al. The Russia-Ukraine War: Implications for Global and Regional Food Security

- and Potential Policy Responses. *Global Food Security*, 2023, vol. 36.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.gfs.2023.100675>
4. Гимпельсон В.Е. Зарплата и потоки на российском рынке труда в условиях коронакризиса // Вопросы экономики. 2022. № 2. С. 69–94.
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2022-2-69-94>
 5. Куликов Н.И., Вдовина Е.С., Шустова В.Н. Как влияют деньги на счастье человека? // Финансы и кредит. 2022. Т. 28. Вып. 4. С. 748–772.
URL: <https://doi.org/10.24891/fc.28.4.748>
 6. Игнатьева Т.С., Зубарева О.А. Производительность труда в России: проблемы и перспективы // Наука и образование: хозяйство и экономика; предпринимательство; право и управление. 2022. № 2. С. 23–26.
URL: <https://journal-nio.com/images/2022/2-2022.pdf>
 7. Кондаков А.И., Зайцев А.В. Оценивание производительности производственных систем с учетом затрат необходимых ресурсов // Справочник. Инженерный журнал. 2023. № 1. С. 41–43.
URL: <http://www.handbook-j.ru/index.php/archive-rus/1691-041-043>
 8. Басовский Л.Е., Басовская Е.Н. Основные региональные факторы производительности труда // Научные исследования и разработки. Экономика. 2022. Т. 10. № 1. С. 32–35.
URL: <https://doi.org/10.12737/2587-9111-2022-10-1-32-35>
 9. Дорошенко С.Н., Прийма К.А., Ляшенко А.Я. Анализ рынка акций на примере российских горнодобывающих компаний // Актуальные проблемы экономики и управления. 2022. № 1. С. 3–7.
URL: <https://fs.guap.ru/emtp/journals/2022-1.pdf>
 10. Подкорытов В.Н., Мочалова Л.А. Анализ факторов, влияющих на рыночную капитализацию крупнейших нефтяных компаний России // Известия Уральского государственного горного университета. 2021. № 1. С. 142–149.
URL: <https://doi.org/10.21440/2307-2091-2021-1-142-149>
 11. Губина А.А., Атажанова Л.Д., Сагитова Н.С. и др. Анализ факторов, влияющих на стоимость акций компаний энергетической отрасли // Сибирская финансовая школа. 2021. № 2. С. 91–94. URL: <https://doi.org/10.34020/1993-4386-2021-2-91-94>

12. Тертышник М.И. Оценка стоимости компании и производственный потенциал предприятия // *Азимут научных исследований: экономика и управление*. 2021. Т. 10. № 1. С. 325–328.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-stoimosti-kompanii-i-proizvodstvennyy-potentsial-predpriyatiya/viewer>
13. Кузьмина О.Ю., Коновалова М.Е., Кравченко А.В. Государственные заимствования и их влияние на рост общественного благосостояния // *Kant*. 2021. № 1. С. 37–41.
URL: <https://doi.org/10.24923/2222-243X.2021-38.8>
14. Киселева Н.П. Направления и проблемы формирования инвестиционного портфеля на российском рынке облигаций // *Инновации и инвестиции*. 2020. № 3. С. 188–192.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/napravleniya-i-problemy-formirovaniya-investitsionnogo-portfelya-na-rossiyskom-rynke-obligatsiy/viewer>
15. Побережец Е.А., Ходжич Е.В. Анализ влияния государственного внутреннего долга России на экономику страны // *Финансовый бизнес*. 2021. № 11. С. 244–249.
16. Shahzad U., Mohammed K.S., Tiwari S. et al. Connectedness between Geopolitical Risk, Financial Instability Indices and Precious Metals Markets: Novel Findings from Russia-Ukraine Conflict Perspective. *Resources Policy*, 2023, vol. 80.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.103190>
17. Izzeldin M., Muradoğlu Y.G., Pappas V. et al. The Impact of the Russian-Ukrainian War on Global Financial Markets. *International Review of Financial Analysis*, 2023, vol. 87.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102598>
18. Martins A.M., Correia P., Gouveia R. Russia-Ukraine Conflict: The Effect on European Banks' Stock Market Returns. *Journal of Multinational Financial Management*, 2023, vol. 67. URL: <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2023.100786>

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 2073-2872
eISSN 2311-875X

Sustainable Development of Economy

SOURCES OF RUSSIA'S ECONOMIC ADVANCE

Valerii V. SMIRNOV

I.N. Ulianov Chuvash State University (ChuvSU),
Cheboksary, Chuvash Republic, Russian Federation
v2v3s4@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0002-6198-3157>

Article history:

Article No. 85/2023
Received 14 Mar 2023
Received in revised
form 19 April 2023
Accepted 11 May 2023
Available online
15 June 2023

JEL classification:

O10, O40, O49

Keywords: domestic
borrowing, wages,
cash, non-financial
organizations, labor
productivity

Abstract

Subject. This article analyzes the securities market, banking system and the peculiarities of money circulation in Russia.

Objectives. The article aims to determine the areas of financial policy that are most important for ensuring economic growth in Russia.

Methods. For the study, I used a correlation analysis.

Results. The article finds that cash in circulation forms the basis of the financial system of Russia. It reveals the need to increase the rate of sterilization of the money supply due to a significant increase in domestic borrowing and/or a decrease in wages of the population. Government bonds and non-financial organizations account for the largest share in the debt structure on debt securities.

Conclusions. The results of the study can be used to identify the principal risks for the financial system of Russia.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2023

Please cite this article as: Smirnov V.V. Sources of Russia's Economic Advance. *National Interests: Priorities and Security*, 2023, vol. 19, iss. 6, pp. 1109–1131.
<https://doi.org/10.24891/ni.19.6.1109>

References

1. Cui L., Yue S., Nghiem X.-H., Duan M. Exploring the Risk and Economic Vulnerability of Global Energy Supply Chain Interruption in the Context of Russo-Ukrainian War. *Resources Policy*, 2023, vol. 81. URL: <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2023.103373>
2. Chen Y., Jiang J., Wang L., Wang R. Impact Assessment of Energy Sanctions in Geo-Conflict: Russian–Ukrainian War. *Energy Reports*, 2023, vol. 9, pp. 3082–3095. URL: <https://doi.org/10.1016/j.egyr.2023.01.124>

3. Abay K.A., Breisinger C., Glauber J. et al. The Russia-Ukraine War: Implications for Global and Regional Food Security and Potential Policy Responses. *Global Food Security*, 2023, vol. 36.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.gfs.2023.100675>
4. Gimpelson V.E. [Wages and labor market flows in times of the corona crisis]. *Voprosy Ekonomiki*, 2022, no. 2, pp. 69–94. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2022-2-69-94>
5. Kulikov N.I., Vdovina E.S., Shustova V.N. [How does money affect a person's happiness?]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2022, vol. 28, iss. 4, pp. 748–772. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.24891/fc.28.4.748>
6. Ignatieva T.S., Zubareva O.A. [Labor productivity in Russia: challenges and prospects]. *Nauka i obrazovanie: khozyaistvo i ekonomika; predprinimatel'stvo; pravo i upravlenie = Science and Education: Economy and Financial Economy; Entrepreneurship; Law and Management*, 2022, no. 2, pp. 23–26.
URL: <https://journal-nio.com/images/2022/2-2022.pdf> (In Russ.)
7. Kondakov A.I., Zaitsev A.V. [Evaluation of the productivity of production systems, taking into account the costs of necessary resources]. *Spravochnik. Inzhenernyi zhurnal = Handbook. An Engineering Journal*, 2023, no. 1, pp. 41–43. URL: <http://www.handbook-j.ru/index.php/archive-rus/1691-041-043> (In Russ.)
8. Basovskii L.E., Basovskaya E.N. [Production functions of labor productivity in modern Russia]. *Nauchnye issledovaniya i razrabotki. Ekonomika = Scientific Research and Development. Economics*, 2022, vol. 10, iss. 1, pp. 32–35. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.12737/2587-9111-2022-10-1-32-35>
9. Doroshenko S.N., Prima K.A., Lyashenko A.Ya. [Stock market analysis on the example of Russian mining companies]. *Aktual'nye problemy ekonomiki i upravleniya*, 2022, no. 1, pp. 3–7. (In Russ.)
URL: <https://fs.guap.ru/emtp/journals/2022-1.pdf>
10. Podkorytov V.N., Mochalova L.A. [Analysis of factors affecting the market capitalization of the largest oil companies in Russia]. *Izvestiya Ural'skogo gosudarstvennogo gornogo universiteta = News of Ural State Mining University*, 2021, no. 1, pp. 142–149. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.21440/2307-2091-2021-1-142-149>

11. Gubina A.A., Atazhanova L.D., Sagitova N.S. et al. [Analysis of factors affecting value of company shares energy industry]. *Sibirskaya finansovaya shkola = Siberian Financial School*, 2021, no. 2, pp. 91–94. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.34020/1993-4386-2021-2-91-94>
12. Tertyshnik M.I. [Valuation of the company and production potential of the enterprise]. *Azimut nauchnykh issledovaniy: ekonomika i upravlenie*, 2021, vol. 10, iss. 1, pp. 325–328. (In Russ.)
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-stoimosti-kompanii-i-proizvodstvennyy-potentsial-predpriyatiya/viewer>
13. Kuzmina O.Yu., Konovalova M.E., Kravchenko A.V. [Public borrowing and their impact on growth of public well-being]. *Kant*, 2021, no. 1, pp. 37–41. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.24923/2222-243X.2021-38.8>
14. Kiseleva N.P. [Directions and problems of forming an investment portfolio in the Russian bond market]. *Innovatsii i investitsii = Innovation & Investment*, 2020, no. 3, pp. 188–192.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/napravleniya-i-problemy-formirovaniya-investitsionnogo-portfelya-na-rossiyskom-rynke-obligatsiy/viewer> (In Russ.)
15. Poberezhec E.A., Hodzhich E.V. [Analysis of the influence of the state domestic debt of Russia on the economy of the country]. *Finansovyi biznes = Financial Business*, 2021, no. 11, pp. 244–249. (In Russ.)
16. Shahzad U., Mohammed K.S., Tiwari S. et al. Connectedness between Geopolitical Risk, Financial Instability Indices and Precious Metals Markets: Novel Findings from Russia-Ukraine Conflict Perspective. *Resources Policy*, 2023, vol. 80. URL: <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.103190>
17. Izzeldin M., Muradoğlu Y.G., Pappas V. et al. The Impact of the Russian-Ukrainian War on Global Financial Markets. *International Review of Financial Analysis*, 2023, vol. 87.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102598>
18. Martins A.M., Correia P., Gouveia R. Russia-Ukraine Conflict: The Effect on European Banks' Stock Market Returns. *Journal of Multinational Financial Management*, 2023, vol. 67.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2023.100786>

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.