

## ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ

**С. В. Капканщикова**<sup>1</sup>

Ульяновский государственный университет (Ульяновск, Россия)

**С. Г. Капканщиков**<sup>2</sup>

Ульяновский государственный университет (Ульяновск, Россия)

УДК: 336.7(075.8)

### ОТ ЭКОНОМИКИ СПРОСА К ЭКОНОМИКЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ?

*В статье ставится под сомнение результативность правительственного курса на переход в современной России от экономики спроса к экономике предложения. Критическому анализу подвергается отношение финансовых властей к циклическому бюджетному дефициту как структурному, которое препятствует расширению совокупного спроса в отечественной экономике, продолжающей находиться в состоянии автономной рецессии. Ренессанс «экономики заначки» в виде неодолимой тяги правительства к накоплению средств в Фонде национального благосостояния, поствыборное сокращение государственных расходов инвестиционной и социальной направленности, а также сохранение процентных ставок на предельно высоком уровне рассматриваются в качестве значимых угроз национальной безопасности нашей страны. Раскрывая вклад бюджетно-налоговой и денежно-кредитной рестрикции в процесс углубления кризисных явлений, авторы выдвигают дилемму роста отечественной экономики: либо неизбежная остановка, либо его новое качество.*

**Ключевые слова:** экономика спроса, экономика предложения, бюджетный профицит, циклический и структурный бюджетный дефицит.

Цитировать статью: Капканщикова, С. В., & Капканщиков, С. Г. От экономики спроса к экономике предложения? *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 21(1), 58–76. <https://doi.org/10.38050/01300105202113>

---

<sup>1</sup> Капканщикова Светлана Викторовна — к.э.н., доцент, зав. кафедрой таможенного дела и правового обеспечения внешнеэкономической деятельности, Ульяновский государственный университет; e-mail: svkapkan@mail.ru, ORCID: 0000-0001-9838-1291.

<sup>2</sup> Капканщиков Сергей Геннадьевич — д.э.н., профессор, зав. кафедрой экономической теории, Ульяновский государственный университет; e-mail: kapkansv@mail.ru, ORCID: 0000-0001-9459-5516.

**S. V. Kapkanschikova**

Ulyanovsk State University (Ulyanovsk, Russia)

**S. G. Kapkanschikov**

Ulyanovsk State University (Ulyanovsk, Russia)

JEL: E12, E13, E51, E62

## **FROM DEMAND ECONOMY TO ECONOMY OF SUPPLY?**

*In this article the authors question the effectiveness of Russia's government policy aimed at transition from demand economy to economy of supply. The authors argue that Russian financial policymakers incorrectly treat cyclical budget deficit as structural. Such approach creates an additional barrier to an aggregate demand growth in Russia's economy, which still remains in recession. Revival of financial policymakers' trend to excessive accumulation in the National Welfare Fund, post-election cuts in budget social spending and infrastructure investment together with extremely high interest rates pose a considerable threat to the national security. Revealing the effect of restrictive fiscal and monetary policies on deepening the recession, the authors identify the growth dilemma for Russia's economy — either an inevitable halt or a radical shift to a new quality.*

**Keywords:** demand economy, economy of supply, budget surplus, cyclical and structural budget deficit.

To cite this document: Kapkanschikova, S. V., & Kapkanschikov, S. G. (2021). From demand economy to economy of supply? *Moscow University Economic Bulletin*, 21(1), 58–76. <https://doi.org/10.38050/01300105202113>

### **Введение**

Денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика российского государства в период наблюдаемого в стране с 2014 г. автономного кризиса изобилуют крупными стратегическими просчетами. Предав забвению экономический рост как приоритетную макроэкономическую цель, монетарные и фискальные власти в очередной раз настойчиво используют эти ведущие орудия государственного регулирования экономики для противодействия мифической угрозе ускорения инфляции в гипотетическом случае повышения внутреннего спроса более быстрыми темпами сравнительно со скромными возможностями наращивания объема выпуска. Именно из этого теоретического посыла, свидетельствующего «об антиинфляционном догматизме российских финансовых властей» (Ивантер 2018, с. 3), проистекают все рестриктивные, удушающие отечественную экономику действия правительства и Банка России по урезанию реальных доходов населения, затянувшегося на пять последних лет сокращению их покупательной способности.

Многие из этих действий логично вписываются в провозглашенный в свое время А. Кудриным, В. Мау, А. Улюкаевым (а затем и вошедший в «Стратегию-2020») тезис о необходимости перехода от экономики спроса к экономике предложения. Свидетельствуя о решительном отказе властей от кейнсианской концепции, связывающей антикризисные мероприятия с наращиванием покупательной способности россиян, подобная декларация на деле означала еще большее усиление курса экономической политики в неоклассическом направлении. Выход отечественной экономики из автономной рецессии путем всемерного стимулирования совокупного предложения со стороны частных фирм связывается при этом с проведением реформы, приводящей пенсионную систему в соответствие с демографическими и финансовыми реалиями, дальнейшим открытием экономики внешнему миру для стимулирования внутренней конкуренции, возвратом к практике накопления фондов финансовых резервов за счет искусственно создаваемого бюджетного профицита, а также со снижением бюджетной нагрузки, т.е. относительной величины государственных расходов и налогов. Запускается новый этап приватизации, обеспечивающий конвертацию политической власти в прежнюю государственную собственность. Так, в прогнозном плане приватизации на 2020–2022 гг. после некоторой паузы предполагается переход в частную собственность сразу 293 организаций, включая столь крупные, как банк ВТБ, «Алмаз-ювелирэкспорт», «Совкомфлот», Новороссийский и Махачкалинский морские торговые порты, с ежегодными поступлениями в казну от их продажи всего 3,6 млрд руб.

Такой подход свидетельствует об еще большем усилении крена экономической политики в либеральном направлении, а поскольку его реализация намечается в обстановке десятилетней стагнации отечественной экономики, постольку это чревато откатом к разрушительному хаосу 1990-х гг. Поэтому крайне важно разобраться в преимущественно негативных последствиях реализуемого курса, раскрыв механизм воздействия используемых фискальных и монетарных инструментов на текущее состояние и перспективы отечественной экономики. Это позволит выработать альтернативные теории экономики предложения варианты ее предстоящего развития в русле кейнсианской концепции экономики спроса.

## **Основная часть**

Нетрудно заметить, что и в предшествующем курсе российского государства сложно обнаружить сколько-нибудь отчетливые признаки использования кейнсианской теории экономики спроса. Однозначный акцент на сдерживание монетарных факторов инфляции путем более или менее рестриктивной политики был присущ так или иначе всем кабинетам министров, за исключением, пожалуй, лишь краткого, восьмимесячного пе-

риода премьерства Е. М. Примакова. Но после очередной волны либерализации и реставрации многих других элементов пресловутой «шоковой терапии» шансов на реализацию у такой кейнсианской концепции стало еще меньше, и это в условиях катастрофического сжатия потребительского спроса в условиях массового обнищания россиян. Выводы В. В. Миронова на основании опросов Росстата показали, что «среди факторов, ограничивающих экономический рост, на первом месте сейчас находятся неопределенность экономической ситуации и недостаточный уровень спроса внутри страны» (Миронов, 2019, с. 17). Между тем проправительственные сторонники экономики предложения опять-таки склонны рассматривать повышение реальных доходов россиян всего лишь как логическое следствие потенциально возможного экономического роста, переворачивая причинно-следственную связь между этими категориями, объективно складывающуюся в обстановке неполной занятости.

Если в мировой практике в интересах наращивания ВВП зачастую используется сочетание довольно жесткой монетарной политики с относительно мягкой политикой фискальной, компенсирующей негативное влияние первой на инвестиционный спрос, то в нашей стране оба ключевых звена государственной машины выступают ныне неким монолитом. Их консерватизм выражается в длительном поддержании реального значения ключевой ставки в зоне высоких положительных значений, а также в искусственном формировании бюджетного профицита и раздувании Фонда национального благосостояния, что в обстановке крайне вялых темпов экономического роста выглядит по меньшей мере странно. Не менее странными представляются оценки, подобные следующей: «Принятые в ответ меры были, по нашему мнению, исключительно эффективными: они минимизировали спад и не позволили дестабилизировать макроэкономическую ситуацию» (Мау, 2019, с. 14).

Но разве можно признать антикризисным решительное сопротивление Банка России снижению ключевой ставки в условиях резкого замедления темпов инфляции, при котором ее величина поддерживалась на вполне сопоставимом с рентабельностью большинства подотраслей машиностроительного комплекса уровне? Вразрез с общепринятыми правилами антициклического регулирования экономики монетарные власти даже в обстановке рецессии не склонны сколько-нибудь заметно смягчать свою денежно-кредитную политику. При определении вектора изменений последней они смотрят более не на ту или иную фазу делового цикла, через которую проходит страна, а всего лишь на степень отклонения фактического уровня инфляции от ее целевого значения: при отходе скорости роста цен вверх от таргета используется рестриктивная форма монетарной политики, вниз — вяло-экспансионистская ее разновидность. Однако подобная модель стабилизационной политики по-российски совсем не вписывается в общемировые контуры ее формирования. Известно, что глава

ФРС США Дж. Пауэлл в преддверии надвигающейся глобальной рецессии заявил о завершении цикла удорожания кредита, впервые за 11 лет (с 2008 г.) снизив в июле 2019 г. учетную ставку. В противовес такому ослаблению денежно-кредитной политики в «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 год и период 2020 и 2021 годов» российские монетарные власти в очередной раз настаивают на вредности агрессивного снижения ключевой ставки в долгосрочном периоде и повышения тем самым необоснованно низкого коэффициента монетизации. При этом в очередной раз приводится дежурный аргумент о пребывании отечественной экономики на уровне выпуска, близком к потенциальному, на котором «увеличение внутреннего спроса при отсутствии внутренних возможностей для его удовлетворения приведет к существенному ускорению инфляции» (Основные направления..., 2018, с. 6). Между тем либеральный тезис о близости фактического объема ВВП к потенциальному существенно расходится с реальным уровнем использования производственных мощностей, который, по оценке В. И. Маевского, С. Ю. Малкова, А. А. Рубинштейна, в 2016 г. составлял в производстве тракторов — 12%, экскаваторов — 13%, грузовых автомобилей — 35%, автобусов — 38%, легковых автомобилей — 41% (Маевский и др., 2019, с. 56). А в подобных условиях неполной занятости ресурсов естественным результатом проведения более мягкой денежно-кредитной политики становится, как известно, стремительное повышение не только спроса, но и предложения, причем без видимых инфляционных последствий.

У Министерства экономического развития РФ имеется и свой, отличный от Банка России (но не менее сомнительный) аргумент в пользу столь жесткой политики — это необходимость размена потребительского спроса на спрос инвестиционный. Поэтому утверждается, что фискальным властям не следует делать акцент на непосредственном наращивании реальных доходов россиян, нужно лишь дождаться момента, когда кардинальное улучшение инвестиционного климата в стране сделает такое повышение чуть ли не автоматическим. Правда, не может не возникать резонный вопрос: каков экономический смысл для компаний в увеличении инвестиций при многолетнем снижении покупательной способности населения в обстановке экономического спада и последующего «околонулевого» роста? Впрочем, давление подобных неоклассических подходов в российской финансово-кредитной политике не случайно, коль скоро западные корпорации и финансовые спекулянты вкупе с офшорной олигархией охотно поощряют «услуги правительственных экономистов, восхваляя обособываемую ими практическую политику» (Глазьев, Чистилин, 2017, с. 36).

Одними из ведущих направлений официально провозглашенного перехода от экономики спроса к экономике предложения являются острое неприятие российскими финансовыми властями такого направления

бюджетной несбалансированности, как дефицит государственного бюджета и, как результат, стремление к скорейшему достижению фискальной консолидации. Однако подобный курс можно было бы признать вполне оправданным только в случае, если бы в последнее десятилетие в России наблюдался структурный бюджетный дефицит. Как известно, он появляется в финансовой системе тогда, когда в условиях полной занятости производственных ресурсов и нахождения совокупного спроса на классическом отрезке кривой совокупного предложения государственные расходы необоснованно растут быстрее доходов бюджета. Другими словами, его возникновение связано с тем, что государство слишком много тратит средств налогоплательщиков, делая свои расходы заведомо избыточными. Именно такая ситуация складывалась некоторое время тому назад в США, где после рецессии 2001 г. финансовые власти вместо возврата к профицитной политике, проводившейся в 1998–2000 гг. администрацией Б. Клинтона, продолжали наращивать дефицит бюджета. И обусловленное подобной фискальной политикой (во многом связанной с ведением параллельных войн в Афганистане и Ираке) наращивание совокупного спроса даже в фазе подъема не могло не спровоцировать перегрева американской экономики с ее неизбежным падением в 2007–2009 гг. Ликвидация причин структурного дефицита действительно предполагает активные шаги властей по всемерному урезанию нерациональных бюджетных трат в сочетании с некоторым увеличением налоговой нагрузки на экономику.

Между тем куда более важным фактором бюджетной несбалансированности в России выступает долговременное сжатие налогооблагаемой базы из-за череды экономических спадов и откровенно вялых темпов восстановительного роста в течение последнего десятилетия. Вполне закономерный дисбаланс российского бюджета (если не учитывать конъюнктурные поступления от экспорта энергоносителей в периоды высоких мировых цен на них) имеет преимущественно не структурную, а циклическую основу, связанную с отставанием его доходов от расходов в условиях понижательной и низкой конъюнктуры. Финансовые трудности государственной казны возникают здесь из-за вынужденного нарастания трансфертных выплат (например, пособий по безработице, субвенций депрессивным регионам, субсидий предприятиям — потенциальным банкротам) параллельно со снижением бюджетных доходов в виде прямых и косвенных налогов, поступающих от беднеющего населения и находящегося в сложных финансовых обстоятельствах бизнеса. Это принципиально отличает российскую финансовую ситуацию от состояния большинства других стран G-20, из 7%-ного бюджетного дефицита которых, наблюдавшегося в 2010 г., «только 2 п.п. ВВП... можно оправдать циклическим характером развития мировой экономики» (Улюкаев, Куликов, 2010, с. 4). Тогда получается, что остальные 5 п.п. ВВП составляет инфляционно опасный структурный дефицит. В современной же России

положение выглядит как раз обратным: основной вклад в бюджетное неравновесие, безусловно, вносят циклические факторы.

Циклический бюджетный дисбаланс оказывает относительно слабое влияние на общий уровень цен, но активно противодействует кризисному спаду производства, укрепляя встроенную стабильность национальной экономики. Во время кризиса совокупный спрос, как известно, существенно отстает от совокупного предложения, и бюджетный дефицит циклического типа становится действенным способом поддержания совокупных расходов. Сознательный выход расходов государства за узкие рамки его доходов (в сочетании с ослаблением налоговой нагрузки на экономику) служит здесь немаловажной добавкой к спросу со стороны частного сектора. Включение печатного станка или же заимствование средств у нерезидентов и за счет этого увеличение государственных инвестиций, закупок, трансфертов, погашение (а вовсе не накопление) внутреннего государственного долга в период экономического спада стимулируют главным образом рост объема реального ВВП, а не общего уровня цен — конечно, при условии, если наращивание расходной части бюджета сопровождается неустанным поиском тех направлений правительственных вложений, которые способны в обозримой перспективе гарантировать (с учетом мультипликативного эффекта) высокую бюджетную эффективность. Это обстоятельство прекрасно осознают правящие круги тех стран, которые являются в настоящее время признанными лидерами в хозяйственной сфере и к тому же не испытывают сколько-нибудь серьезных проблем с инфляцией. Весьма показательно, что в 17-летний период (2000—2016 гг.) в Японии и Франции бюджетный дефицит наблюдался 17 лет, в США — 16 лет, в Великобритании — 15 лет (Ершов, 2017, с. 79). Причем далеко не во все годы указанного периода в экономике этих государств протекали кризисные процессы, требующие для своего преодоления бюджетной экспансии по кейнсианским рецептам.

В противовес этому российская разновидность бюджетно-налоговой политики опирается на весьма спорную целевую установку: «Для России правилом является низкий, лучше — нулевой дефицит, поскольку российская экономика находится пока в переходной стадии» (Главное — эффективность..., 2011, с. 4). Думается, однако, что факт незавершенности перехода к рыночной экономике в нашей стране едва ли может рассматриваться в качестве аргумента против задействования давным-давно апробированной мировым опытом в обстановке кризиса экспансионистской бюджетно-налоговой политики. «В основе идеологии формирования бюджета, — резонно замечал И. Погосов, — должно быть решение задач социально-экономического развития страны, а не бездефицитный бюджет» (Погосов, 2011, с. 14). Поэтому циклический бюджетный дефицит, имеющий отчетливую антикризисную направленность, должен на ближайшие годы стать нормой фискальной политики российского правительства, а не

какой-то чрезвычайной мерой. Являясь естественным результатом ухода национальной экономики в фазу рецессии, эта разновидность бюджетного неравновесия столь же закономерно самоликвидируется по мере выхода ее из этой неблагоприятной фазы. Для того чтобы выход стал более стремительным, а потери финансовой системы не оказались катастрофическими, российское государство призвано запустить алгоритм, в котором главными антикризисными мерами являются сокращение налоговой нагрузки и рост автономных расходов социального и инвестиционного характера. В первом таком случае временно нарастает пассивный дефицит государственного бюджета (являющийся следствием стимулирующего развития экономики сокращения налогов), а во втором — его активный дефицит (возникающий в результате наращивания расходов в антикризисных целях). Но в дальнейшем реализация рассмотренного оптимального варианта (варианта фискальной экспансии в русле экономики спроса) способна стать залогом принципиального разрешения проблемы долгосрочной бюджетной несбалансированности в нашей стране.

В разгар санкционной войны с Западом российские финансовые власти, не наученные горьким опытом предыдущих десятилетий, вопреки декларациям о непременном выполнении всех своих обязательств, стали решительно сокращать реальные производительные расходы на поддержку национальной экономики и социальной сферы. Это выражается в неизменном отставании скорости нарастания их номинальной величины от темпа фактической инфляции в результате ежегодного изъятия из национальной экономики нескольких триллионов рублей и стерилизационного складирования их, в частности, на депозитах Банка России, а также в Фонде национального благосостояния. Теоретической основой подобной бюджетной рестрикции явился либеральный тезис о том, что к настоящему времени «в России отсутствуют долгосрочные резервы наращивания госрасходов» (Идрисов, Синельников-Мурылев, 2013, с. 49). Между тем в условиях перманентно сохраняющегося масштабного дефляционного разрыва между инвестициями и сбережениями в пользу последних только дефицитное финансирование, осуществляемое по известным алгоритмам кейнсианской теории, оказывается в состоянии вывести национальную экономику из рецессии, мобилизовать те ее внутренние финансовые ресурсы, которые в противном случае так и останутся неиспользованными (или попросту вывозятся из страны). Тем более оправдан такой подход экономики спроса, связанный с задействованием государством незанятых ресурсов труда и капитала, в обстановке сверхплановых постдевальвационных доходов казны. Известно, что под аккомпанемент своих заявлений об остром дефиците финансовых ресурсов (по знаменитой схеме «денег нет, но вы держитесь») власти в последние годы получили огромные сверхдоходы, в результате чего в 2017 г. фактический бюджетный дефицит оказался в очередной раз неизмеримо меньше планового, а в 2018 г.

и вовсе российской реальностью стал бюджетный излишек в 2,7% ВВП (почти 3 трлн руб.).

Однако заметно сокращая свои расходы, ухудшая структуру государственного бюджета в плане наращивания непроизводительных (например, управленческих) расходов казны и ограничивая тем самым финансовые возможности предприятий, правительство опять-таки в антиинфляционных целях стремится не допустить увеличения спроса на труд с соответствующим усилением конкуренции работодателей за привлечение квалифицированных специалистов и неизбежным нарастанием заработной платы последних. Впервые с преддефолтного 1997 г. Минфин среагировал на риск нарастания бюджетного дефицита весьма сомнительным способом — замораживанием трат государственного бюджета на развитие реального сектора во имя достижения мифической финансовой консолидации. Тем самым в очередной раз реанимируется неоклассическая догма о сугубо благотворном влиянии на экономический рост всемерного сокращения бюджетных расходов, позволяющего адекватно снизить налоговую нагрузку на отечественную экономику. Как результат предшествующей реализации подобного подхода экономики предложения, если средний уровень расходов бюджетной системы в соотношении с ВВП в 2015 г. в странах ОЭСР был равен 40,9%, то в России — всего 36,8% (Акиндинова и др., 2018, с. 6). При этом считается, что объективно непреодолимые в обозримой перспективе национальные, культурные, психологические особенности России не позволяют всерьез рассчитывать на аккумуляцию в бюджетной системе 40–45% ВВП.

Важным фактором погружения российской экономики в рецессию становится заметное урезание социальных обязательств государства перед гражданами. Фактический отход от курса на дальнейшее становление социального государства находил проявление, например, в отказе от регулярной индексации заработных плат бюджетников по темпам инфляции или в ущемлении прав работающих пенсионеров. Реальные расходы на образование, здравоохранение, культуру неуклонно снижались, что приводило во многих регионах к сокращению количества больничных коек, бюджетных мест в университетах, численности врачей, профессорско-преподавательского состава, повлекло за собой резкое удорожание образовательных услуг. В таких условиях звенья социально-инфраструктурного комплекса в лучшем случае могли рассчитывать на сохранение лишь номинального финансирования с неизбежным инфляционным обесценением ранее принятых властями обязательств перед населением. По оценке Н. А. Акиндиновой, В. А. Бессонова, Е. Г. Ясина, сокращение расходов на образование в реальном выражении в 2017 г. по сравнению с 2013 г. составило 18% (Акиндинова и др., 2018, с. 29).

Недопустимая в кризисный период бюджетная рестрикция проявляется сегодня и в запуске пенсионной реформы, в ходе которой «фискаль-

ная экспроприация затрагивает десятки миллионов мужчин и женщин, родившихся в 1960–1999 гг.» (Губанов, 2018, с. 13). Еще в далеком 2010 г. значимым методом восстановления финансового равновесия А. Улюкаев и М. Куликов признавали снижение «пенсионных обязательств на основе повышения пенсионного возраста, отказа от ориентира на коэффициент замещения, от индексации пенсий сверх инфляции» (Улюкаев, Куликов, 2010, с. 12). Сегодня либеральные власти от слов перешли к делу, резко сокращая численность получателей пенсий: почти половина российских мужчин и пятая часть женщин попросту не доживут до нового пенсионного возраста. Острый дефицит средств Пенсионного фонда используется в качестве аргумента для реализации курса «правительства на повышение пенсионного возраста как на единственный и безальтернативный способ добиться балансировки национальной пенсионной системы» (Гринберг, Сафонов, 2019, с. 168). Обосновывается реформа и необходимостью продления трудовой жизни людей в обстановке глубокого демографического кризиса, а значит, роста численности экономически активного населения в русле теории экономики предложения. В результате стремления компенсировать через пенсионную реформу негативный демографический тренд значительную часть заработной платы россиянами пенсии они попросту утрачивают в ходе конфискационных финансовых действий властей. А это наносит очередной мощный удар по покупательной способности населения, причем не только по причине сжатия их текущих доходов, но и из-за неизбежной интенсификации парадокса бережливости в обстановке дальнейшего сокращения государственных социальных обязательств. В рамках искусственно навязываемой неоклассической концепции в 2018–2020 гг. предполагалось увеличение номинальных бюджетных расходов на 10,6%, что даже при планируемой 4%-ной годовой инфляции означало выбор курса на урезание реальных расходов федеральной казны. Объясняется подобный курс бюджетной политики традиционным стремлением властей стабилизировать инфляционные процессы. Между тем известно, что когда в России в начале XXI в. была погашена значительная часть задолженности по заработной плате и пенсиям, это не вызвало сколько-нибудь значительной вспышки цен на потребительском рынке, однако весьма благоприятным образом отразилась на восходящей динамике ВВП.

В обстановке затянувшейся автономной рецессии в российском обществе в очередной раз развернулась дискуссия между сторонниками сокращения налогового бремени на физических и юридических лиц и теми авторами, кто, продолжая отстаивать ценности финансовой стабилизации, считали целесообразным запуск очередной налоговой рестрикции. Для экономического блока российского правительства идеологически близким оказался последний, сугубо либеральный вариант налоговой политики. Сразу после парламентских выборов сентября 2016 г. Минфин, адаптируясь к тогдашним «новым нефтяным реалиям», сформулировал

проект, в котором повышение налоговых ставок снова рассматривается как безусловный приоритет властей сравнительно с курсом на последовательное расширение налогового потенциала отечественной экономики в будущем путем агрессивного снижения налогового пресса в настоящем. И лишь жесткая критика президента, предложившего ввести мораторий до 2019 г. на любые крупные изменения в сфере налогообложения, не позволила финансовым властям реализовать столь абсурдный проект. Конечно, завышенная скорость реформирования национальной экономики как результат некоей «бюрократической утопии» — пагубного стремления властей к перманентным решительным переменам в хозяйственной жизни — во многих случаях оказывается не менее губительной, чем многолетний застой в экономической политике. Однако в части налоговых преобразований потребность в трансформации ныне настолько ощутима, что во имя ее осуществления вполне оправданно пожертвовать мифической стабильностью финансовой системы. В этом плане мораторий выглядел далеко не столь привлекательно, поскольку налоговая стабильность сегодня — это стабильность мертвой зоны для отечественной экономики. В сложившейся кризисной ситуации назрела острая необходимость радикальных перемен в налоговом механизме, однако в русле совершенно иной, заведомо не либеральной, теоретической концепции и в направлении не простой стабилизации налоговых ставок, а сокращения целого их ряда.

К тому же действие налогового моратория в последнее время прекратилось из-за интенсивного поиска финансовыми властями тех дополнительных 8 трлн руб., которые необходимы для хозяйственного прорыва нашей страны к 2024 г. путем соответствующего наращивания государственных инвестиций в национальные проекты. Результатами такого поиска стали повышение ставки НДС с 18 до 20% в 2019 г., а также НДС, акцизов, налога на самозанятых россиян и целый комплекс других проявлений ползучего повышения налоговой нагрузки. Все это, бесспорно, противоречит общемировой практике антикризисного регулирования (в Китае, например, НДС, напротив, был в 2018 г. сокращен) и наносит мощный удар вначале по реальному сектору экономики, а затем, в рамках обратной связи, и по ее финансовому сектору. «Проекты госинвестиций, финансируемые посредством наращивания госдолга, — подчеркивают И. Николаев, Т. Марченко и О. Точилкина, — имеют более высокий стимулирующий эффект на экономику, чем те, которые финансируются посредством перенаправления средств с других статей расходов или за счет повышения налогов» (Николаев и др., 2019, с. 27). Ожидается, что рост НДС на 2%, аргументируемый необходимостью изыскания дополнительных финансовых ресурсов для реализации майских указов президента, будет приносить казне примерно 600–630 млрд руб. в год и тем самым сокращать ежегодную потребительскую активность среднего россиянина на 4200

руб. Но поскольку хорошо известно, что НДС — это налог на бедных, постольку сжатие покупательской активности окажется крайне неравномерным. Получается, что именно российские бедняки в гораздо большей степени станут финансировать потенциальное улучшение инвестиционной ситуации в образовании и здравоохранении. А существенное падение спроса на отечественные товары со стороны социально уязвимых граждан, которое, как отмечают М. В. Ершов и А. С. Танасова, еще со второй половины 2018 г. было вызвано ростом цен из-за грядущего повышения НДС (Ершов, Танасова, 2019, с. 16), не может не отразиться крайне негативно на динамике ВВП нашей страны, налогооблагаемой базе и соответственно доходах государственного бюджета уже в самой обозримой перспективе. По оценке С. А. Власова и Е. Б. Дерюгиной, если наращивание государственных расходов на 1% ВВП ведет к увеличению выпуска лишь на 0,28%, то увеличение доходов казны на 1% сокращает его сразу на 0,75% (Власов, Дерюгина, 2018, с. 104). К тому же повышение базовой ставки НДС в условиях несовершенной конкуренции является мощным фактором ускорения инфляции, что не позволит Банку России сколько-нибудь существенно сократить ключевую ставку. Это сделает банковские кредиты недоступными для большинства предприятий обрабатывающих отраслей и крайне негативно отразится на их инвестиционных программах. Интенсификация «голландской болезни» и, как результат, дальнейшее ухудшение качества экономического роста в России станут естественными следствиями повышения НДС, коль скоро этот косвенный налог резко дестимулирует создание добавленной стоимости на отечественных обрабатывающих предприятиях.

Налицо крайне неблагоприятная ситуация, когда поиск дополнительных бюджетных ресурсов для роста российской экономики ведется не в дополнительном обложении, скажем, рентных сверхдоходов недропользователей, а в широких массах населения, сталкивающихся с негативными последствиями повышения налогов. При этом, не желая возвращать на финансовый стол большие куски, а ограничиваясь подбором мизерных крошек, власти до форс-мажорной ситуации марта 2020 г. вели неустанный поиск новых путей урезания налоговых расходов бюджетной системы, перевода социальной политики на принципы адресности и нуждаемости при неизбежном расширении штата чиновников, которые будут этих наиболее остро нуждающихся россиян выявлять. Между тем, по расчетам С. Губанова, «достаточно легальных доходов только 17 олигархов, чтобы гарантировать выплату пенсий 12 146,5 тыс. человек, что составляет 35% общей численности пенсионеров по труду» (Губанов, 2018, с. 21).

Так что при всей значимости «удара санкций» и особенно падения цен на нефть первопричиной нынешних экономических трудностей России следует считать опять-таки не внешние, а именно внутренние при-

чины, связанные с качеством проводимой в нашей стране экономической политики по рецептам экономики предложения. Именно то обстоятельство, что «реальная экономика уже была лишена нужного объема финансирования», считают И. В. Караваева и Е. А. Иванов, «а не санкции и падение цен на нефть, стало главной причиной вхождения в кризис 2014–2016 гг.» (Караваева, Иванов, 2018, с. 135). Весьма характерно, что по введенному Н. В. Акиндиновой, А. В. Чернявским, А. А. Чепелем интегральному показателю выполнения бюджетным сектором ведущих макроэкономических функций (распределения бюджетных ресурсов, выравнивания доходов и стабилизационной), Россия в 2010–2015 гг. занимала среди 25 стран, сходных по уровню экономического развития, 22-е место, опережая лишь Хорватию, Бразилию и Грецию (Акиндинова и др., 2018, с. 12). В комбинации с затянувшимся кризисом сформированной экспортно-сырьевой модели и усугублением структурных перекосов национальной экономики сжатие внутреннего спроса россиян, усиление дифференциации в распределении доходов между ними и нерациональность многих бюджетных трат исключают потенциальную возможность возобновления сколько-нибудь стремительного роста ВВП даже в случае гипотетической отмены санкций и восстановления нефтяных цен на относительно высокой отметке. Как отмечают Н. А. Акиндинова, В. А. Бессонов, Е. Г. Ясин, «политика бюджетной консолидации и инфляционного таргетирования, формируя необходимые условия макроэкономической стабильности, в краткосрочном плане ограничивала динамику внутреннего спроса» (Акиндинова и др., 2018, с. 24). Между тем именно острый дефицит покупательной способности домохозяйств и фирм является в настоящее время ведущим ограничителем восходящей макроэкономической динамики.

Как видим, избыточно жесткие действия монетарных властей по минимизации темпов инфляции вкупе с правительственными мерами фискальной рестрикции оказывают отчетливое понижательное давление на развитие отечественной экономики, а низкие темпы диверсификации последней и отсутствие в целом ряде случаев материальных предпосылок для развернутого импортозамещения предопределяют высокую продолжительность автономной рецессии. Наличие всех этих внешних и внутренних угроз крайне осложняет выполнение майских указов президента РФ 2018 г., а направленные на их реализацию разрозненные национальные проекты при всей их значимости способны обеспечить лишь эволюционное, а вовсе не прорывное развитие отечественной экономики. Между тем достижение национальных целей вхождения России в пятерку крупнейших экономик мира и обеспечения темпов роста отечественной экономики выше мировых предполагает совершенно иную скорость наращивания ВВП. Для реализации президентского Указа № 204, в котором выдвинута задача прорывного научно-технического и социально-экономического развития нашей страны, явно недостаточно всего лишь обеспечения темпов эко-

номического роста выше мировых. Известно, что в 2014 г. из 193 стран, по которым собирается статистика, экономика 133 стран расширилась превышающими среднемировые темпами, а в 2017 г. таковыми являлись 79 стран. Цель оказаться среди стран, чей ВВП за последние 30 лет превышал среднемировые показатели (в Бангладеш это случилось 29 раз, в Камбодже — 27 раз, в Таджикистане и Туркменистане — 20 раз), заведомо не может быть признана прорывом в экономическом развитии. Трудно спорить с И. Николаевым и Т. Марченко, утверждающими, что «превышение темпами роста экономики страны мирового уровня не является достаточным условием для рывка» (Николаев, Марченко, 2018, с. 17). Как отмечают Л. М. Григорьев и Е. А. Макарова, «только длительный период высоких темпов роста (на 4–5 п.п. выше остального мира) может привести к переходу страны на более высокую ступень развития. 2 п.п. различий в темпах роста означают, что конвергенция на базе «естественного» роста затягивается не на одно поколение» (Григорьев, Макарова, 2019, с. 27–28).

Для прорывного экономического роста требуются кардинальные перемены прежде всего механизма налогообложения и расходования средств консолидированного бюджета в направлении всемерной поддержки приоритетных отраслей, обеспечивающих глубокую переработку сырья. Только постановка их в эпицентр экономической политики способна вывести отечественный народнохозяйственный организм на траекторию опережающего всемирное хозяйство развития. Кардинально нарастить добычу нефти и газа и заработать на их заграничной продаже при невысоких (а сегодня даже отрицательных) ценах на энергоносители невозможно, а рассчитывать, как и раньше, на сектор услуг как ведущий драйвер экономического роста в условиях утраты им прежней финансовой подпитки от сырьевой ренты попросту наивно. Обеспечение решительной диверсификации российской экономики в указанном направлении требует также серьезного смягчения денежно-кредитной политики, агрессивного снижения ключевой ставки Банка России в целях наращивания объема целевого потребительского и инвестиционного кредитования, а также решительного отказа финансовых властей от «философии кубышки» вкупе с действующими бюджетными правилами. Коль скоро Фонд национального благосостояния и сегодня остается мощным ограничителем текущего роста российской экономики, а его финансовым источником выступает бюджетный профицит, то превращение последнего в полноценный дефицит государственного бюджета посредством адекватного увеличения производительных расходов и сокращения налогов оправданно расценивать в качестве мощного противовеса угрозам национальной безопасности в виде наступления новой хозяйственной рецессии или хотя бы неторопливого роста «около нуля». Конечно, трудно спорить с неоклассическим тезисом В. Мау, что экономический рост в средне- и долгосрочной перспективе

«нельзя обеспечить ценой макроэкономической дестабилизации, т.е. неконтролируемого повышения государственного долга и бюджетного дефицита», иначе он может ограничиться «краткосрочным скачком с последующим спадом или стагнацией» (Мау, 2019, с. 13). Однако контролируемый объем циклического дефицита федерального бюджета был бы сегодня крайне полезен. Не случайно ученые Института экономики РАН в свое время предлагали поддерживать бюджетный дефицит в 2013–2015 гг. в диапазоне от 2,5 до 1,0% ВВП, что гарантировало бы ежегодный дополнительный прирост бюджетных расходов на 900–1100 млрд руб., доведение к 2015 г. темпа роста промышленного производства до 5,5%, ВВП — до 6%, инвестиций в основной капитал — до 11–12% (Сенчагов, 2013, с. 154). Однако в тот период (да и в последующие годы тоже) они услышаны финансовыми властями не были.

Причем времени для запуска столь назревших преобразований становится все меньше, поскольку впервые со Второй мировой войны перед Россией сегодня одномоментно встали серьезнейшие проблемы, среди комплекса которых выделяются сложные взаимоотношения не только с Украиной и другими странами, расположенными к западу от нашей страны, но и находящимися на среднеазиатском, средиземноморском, балтийском, ближне- и дальневосточном направлениях. Критическая масса внезапно обострившихся здесь геополитических противоречий диктует необходимость замещения обваливающегося внешнего спроса на российскую продукцию опережающим расширением спроса внутреннего. В противном случае даже при оптимистическом сценарии экономической рост (способный оказаться ростом отсталости) в обозримой перспективе едва ли станет выше 2%, «развитие национального хозяйства будет происходить при менее благоприятной внешнеэкономической конъюнктуре, чем в «тучные» годы первого десятилетия XXI в. Российская экономика не сумеет вернуться к докризисным темпам роста, опиравшимся на масштабные внешние заимствования и безудержную кредитную экспансию благодаря стремительно растущим ценам на экспортные (в основном сырьевые) товары» (Замараев и др., 2011, с. 42). Темпы посткризисного восстановления национальной экономики, обычно протекающего в форме латинской буквы V, окажутся явно не впечатляющими. Прогнозируя среднегодовой рост российского ВВП в 2021–2025 гг. на уровне 2,5%, а в 2026–2030 гг. всего — 1,8%, правительство, по сути, смирилось с тенденцией к сокращению доли нашей страны в мировой экономике с 4,0% в 2012 г. до 3,4% в 2030 г.

Но, думается, даже такое развитие в протекающий сегодня (особенно после смены правительства) «период возрождения надежд» (Лившиц, Лившиц, 2018, с. 113) возможно, только если всемирное хозяйство станет демонстрировать впечатляющие темпы роста; российско-украинский кризис будет преодолен, и западные санкции в отношении нашей страны будут

сняты; на приемлемый для роста ВВП уровень вернутся мировые цены на нефть, газ и металлы; отечественная экономика сможет откликнуться на возросший спрос на топливо расширением его экспорта; удастся перевести в спокойное русло проблему выплат по корпоративному внешнему долгу (например, посредством нахождения источников его рефинансирования на Востоке); реальный эффективный курс рубля по отношению к корзине валют, а вместе с ним и темпы инфляции приблизятся к некоему оптимальному уровню; будет переломлена тенденция к сокращению численности и старению населения нашей страны, в том числе экономически активного; снизится ресурсоемкость ВВП; наконец, останется в прошлом пандемия коронавируса.

## **Заключение**

В условиях драматического падения мировых цен на нефть в 2020 г., когда эпоха стабильного состояния общегосударственных финансов неотвратно уходит в прошлое, объективно формируется дилемма: либо остановка (и это в лучшем случае) экономического роста в России, либо кардинальное изменение самого его типа. Сложно не согласиться с А. Аганбегяном, полагающим, что замедление хозяйственной динамики нашей страны «нужно считать не временным отступлением от привычных темпов экономического роста, а долговременной реальностью при сложившейся социально-экономической модели» (Аганбегян, 2011, с. 52). Анализ имеющихся в современной России факторов производства показывает принципиальную возможность устойчивого расширения национальной экономики в диапазоне 6–7% в год. Однако их задействование в интересах инновационного роста упирается в необходимость не только восстановления правительством и Банком России своих функциональных обязанностей (стимулирования инвестиций со стороны Министерства экономики, поддержания курса рубля со стороны Центробанка, ограничения монополизации со стороны ФАС и т.д.), но и скорейшего внесения кардинальных перемен в проводимую ими экономическую политику, последовательной смены неоклассического курса на неуклонное наращивание предложения на кейнсианский подход всемерного стимулирования спроса. Все более остро ощущается необходимость кардинальной смены модели экономического роста, опирающейся на крупномасштабный экспорт сырьевой продукции, качественно иной моделью, которая характеризуется форсированным расширением высокотехнологического комплекса. Не отвергая напрочь значимости энергосырьевого роста, связанного с добычей, переработкой и экспортом углеводородов, власти обязаны наконец сделать четкий акцент на рост инновационный, суть которого состоит в формировании мощного слоя конкурентоспособных производств в обрабатывающих отраслях отечественной экономики. Только

в этом случае долгосрочные интересы российского общества, связанные с его возвращением в разряд великих индустриальных (а в дальнейшем и постиндустриальных) держав, перестанут находиться в неразрешимом противоречии с краткосрочными интересами крупного олигархического бизнеса, кровно заинтересованного сегодня в максимальном продлении в будущее топливно-сырьевой экспансии, а потому навязывающего властям прозападную либерально-монетаристскую разновидность экономической политики в русле экономики предложения.

Жесткая альтернатива — либо новое качество экономического роста, либо уход в зону его отрицательных значений — далеко не впервые встает перед нашей страной. За свою более чем тысячелетнюю историю Россия неоднократно сталкивалась с ситуацией, когда наши противники уже начинали праздновать ее покорение. Однако наш народ всякий раз находил в себе силы для того, чтобы крупно разочаровать их. Нечто подобное наверняка случится и в современных условиях, хотя и ценой очередного колоссального напряжения сил патриотично настроенных россиян.

### Список литературы

Аганбегян, А. (2011). О месте экономики России в мире (по новым данным о международном сравнении валового внутреннего продукта). *Вопросы экономики*, 5, 43–55.

Акиндинова, Н. В., Бессонов, В. А., & Ясин, Е. Г. (2018). *Российская экономика: от трансформации к развитию*. ГУ ВШЭ.

Акиндинова, Н. В., Чернявский, А. В., & Чепель А. А. (2018). Межстановой анализ структуры и эффективности бюджетных расходов. *Вопросы экономики*, 12, 5–27.

Власов, С. А., & Дерюгина, Е. Б. (2018). Фискальные мультипликаторы в России. *Журнал Новой экономической ассоциации*, 2, 104–120.

Глазьев, С., & Чистилин Д. (2017). Куда пойдет Россия? (Анализ предложенных программ социально-экономического развития страны). *Российский экономический журнал*, 4, 36–48.

Главное — эффективность бюджетных расходов (2011). *Финансы*, 5, 4–12.

Гринберг, Р. С., & Сафонов, А. Л. (2019). Повышение пенсионного возраста в России, или Как бюджетная мифология усугубляет социальное неблагополучие страны. *Журнал Новой экономической ассоциации*, 2, 167–176.

Григорьев, Л. М., & Макарова, Е. А. (2019). Норма накопления и экономический рост: сдвиги после Великой рецессии. *Вопросы экономики*, 12, 24–46.

Губанов, С. (2018). Пенсионное обострение: что оно означает и во что выльется. *Экономист*, 9, 10–24.

Ершов, М. (2017). Россия и мир: насколько устойчив экономический рост? Риски и препятствия. *Вопросы экономики*, 12, 63–80.

Ершов, М. В., & Танасова, А. С. (2019). Мир и Россия: инфляция минимальна, экономический рост замедляется, риски повышаются. *Вопросы экономики*, 12, 5–23.

Замараев, Б., Киюцевская, А., Назарова, А., & Суханов Е. (2011). Возвращение российской экономики на траекторию роста: время подводить посткризисные итоги. *Вопросы экономики*, 6, 20–42.

Идрисов, Г., & Синельников-Мурылев, С. (2013). Бюджетная политика и экономический рост. *Вопросы экономики*, 8, 35–59.

Ивантер, В. В. (2018). Перспективы экономического развития России. *Проблемы прогнозирования*, 3, 3–6.

Караваева, И. В., & Иванов, Е. А. (2018). Стратегические риски трехлетнего бюджета. *Вестник Института экономики РАН*, 5, 133–143.

Лившиц, В. Н., & Лившиц, С. В. (2018). Семь этапов радикального реформирования российской экономики и общества и семь «Манифестов развития» от ведущих экономистов и социологов. *Вестник Института экономики РАН*, 2, 112–124.

Маевский, В. И., Малков, С. Ю., & Рубинштейн, А. А. (2019). Анализ связи между эмиссией, инфляцией и экономическим ростом с помощью модели переключающегося режима воспроизводства. *Вопросы экономики*, 8, 45–66.

Мау, В. (2019). Национальные цели и модель экономического роста: новое в социально-экономической политике России в 2018–2019 гг. *Вопросы экономики*, 3, 5–28.

Миронов, В. В. (2019). О диагностике текущего состояния российской экономики и среднесрочных перспективах ее роста. *Вопросы экономики*, 2, 5–35.

Николаев, И., Марченко, Т., & Точилкина, О. (2019). Инвестиции как источник экономического роста. *Общество и экономика*, 5, 5–27.

Николаев, И., & Марченко, Т. (2018). Рывок в экономическом развитии (мировой опыт и Россия). *Общество и экономика*, 12, 12–25.

Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 год и период 2020 и 2021 годов (2018).

Погосов, И. (2011). Потенциал накопления и проблема модернизации. *Экономист*, 3, 3–15.

Сенчагов, В. (2013). О формировании новой парадигмы бюджетной политики. *Вопросы экономики*, 6, 152–158.

Улюкаев, А., & Куликов, М. (2010). Глобальная нестабильность и реформа финансовой сферы России. *Вопросы экономики*, 9, 4–14.

## References

Aganbegyan, A. (2011). On the Place of Russian Economy in the World (Basing on the New Data on International GDP Comparisons). *Voprosy Ekonomiki*, 5, 43–55. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2011-5-43-55>

Akindinova, N. V., Bessonov, V. A., & Yasin, E. G. (2018). *Russian economy: from transformation to development*. GU VShE.

Akindinova, N. V., Chernyavsky, A. V., & Chepel, A. A. (2018). Cross-country analysis of public expenditures structure and efficiency. *Voprosy Ekonomiki*, 12, 5–27. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-12-5-27>

Vlasov, S. A., & Deryugina, E. B. (2018). Fiscal Multipliers in Russia. *Journal of the new economic association*, 2, 104–120.

Glazyeв, S., & Chistilin, D. (2017). Where will Russia go? (Analysis of the proposed programs of socio-economic development of the country). *Rossiyskiy ekonomicheskii zhurnal*, 4, 36–48.

The main thing is the efficiency of budget expenditures (2011). *Finansy*, 5, 4–12.

Grinberg, R. S., & Safonov, A. L. (2019). Raising the Retirement Age in Russia, or How Budget Mythology Exacerbates the Social Disadvantage of the Country. *Journal of the new economic association*, 2, 177–187.

Grigoryev, L. M., & Makarova, E. A. (2019). Capital accumulation and economic growth after the Great Recession. *Voprosy Ekonomiki*, 12, 24–46. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-12-24-46>.

Gubanov, S. (2018). Pension aggravation: what it means and what it will result in. *Ekonomist*, 9, 10–24.

Ershov, M. (2017). Russia and the World: How Sustainable is Economic Growth? Risks and Barriers. *Voprosy Ekonomiki*, 12, 63–80. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-12-63-80>

Ershov, M. V., & Tanasova, A. S. (2019). The world and Russia: Inflation is minimal, economic growth is slowing, risks are rising. *Voprosy Ekonomiki*, 12, 5–23. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-12-5-23>

Zamaraev, B., Kiyutsevskaya, A., Nazarova, A., & Sukhanov, E. (2011). Russian Economy's Returning to a Growth Curve: It's Time to Summarize. *Voprosy Ekonomiki*, 6, 20–42. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2011-6-20-42>

Idrisov, G., & Sinelnikov-Murylev, S. (2013) Budget Policy and Economic Growth. *Voprosy Ekonomiki*, 8, 35–59. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2013-8-35-59>

Ivanter, V. V. (2018). Prospects for Russia's economic development. *Problemy prognozirovaniya*, 3, 3–6.

Karavaeva, I. V., & Ivanov, E. A. (2018). Strategic Risks of the Three-Year Budget. *The Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences*, 5, 133–143.

Livshits, V. N., & Livshits, S. V. (2018). Seven Stages of Radical Reform of the Russian Economy and the Society and Seven «The Manifests of Development» from Leading Economists and Sociologists. *The Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences*, 2, 112–124.

Mayevsky, V. I., Malkov, S. Yu., & Rubinstein, A. A. (2019). Analysis of the relationship between issuing money, inflation and economic growth with the help of the SMR-model. *Voprosy Ekonomiki*, 8, 45–66. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-8-45-66>

Mau, V. A. (2019). National goals and model of economic growth: New in the Russian socio-economic policy of 2018–2019. *Voprosy Ekonomiki*, 3, 5–28. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-3-5-28>

Mironov, V. V. (2019). On the diagnostics of the current state of the Russian economy and its medium-term growth prospects. *Voprosy Ekonomiki*, 2, 5–35. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-2-5-35>

Nikolayev, I., Marchenko, T., & Tochilkina, O. (2019). Investment as a source of economic growth. *Obshchestvo i ekonomika*, 5, 5–27.

Nikolayev, I., & Marchenko, T. (2018). A breakthrough in economic development (world experience and Russia). *Obshchestvo i ekonomika*, 12, 12–25.

The main directions of the unified state monetary policy for 2019 and the period of 2020 and 2021 (2018).

Pogosov, I. (2011). Accumulation potential and the problem of modernization. *Ekonomist*, 3, 3–15.

Senchagov, V. (2013) On the formation of a New Paradigm of fiscal Policy. *Voprosy Ekonomiki*, 6, 152–158. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2013-6-152-158>

Ulyukaev, A., & Kulikov, M. (2010). Global Instability and Russia's Financial Sphere Reform. *Voprosy Ekonomik*, 9, 4–14. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2010-9-4-14>