

ТАБЛИЦА РАЗНОГЛАСИЙ

к Концепции среднесрочной программы развития экономики России «Экономика Роста»

1. Особое мнение: Министерство финансов Российской Федерации письмо от 29.04.16 № 15-00-07/25444

№	Суть замечания	Причина, по которой замечание было отклонено и не было учтено в тексте Концепции
1.	Для роста инвестиций в экономике РФ до уровня 30-35% от ВВП (необходимый объем для того что бы обеспечить рост ВВП на 3-5% в год) нужна «политика ответственных финансов». В Концепции «политике ответственных финансов» противопоставляется политика по развитию предпринимательской инициативы, реальной конкуренции, стимулированию притока высокотехнологичных инвестиций, эффективной социальной политике.	В рамках Концепции: 1. Политика «ответственных финансов» и таргетирование инфляции не противопоставляется политике по развитию предпринимательской инициативы. 2. Предлагается ряд решений нацеленных на активизацию и стимулирование экономического роста
2.	Банковская система всегда находит деньги для кредита, так как кредит рождает депозит, т.е. в рамках экономики в целом кредитование самофинансируется созданием соответствующей величине кредита депозитной базы. Таким образом, высокорентабельные проекты в экономике сам по себе находят финансирование. Стр.4, абзац 1-2, Приложение 2	Наличие баланса между активами и пассивами в банковской системе не тождественно балансу кредиты/депозиты. На уровне банковской системы и отдельно взятого банка соотношение кредиты/депозиты, как правило, значительно больше 1, что объясняется наличием других источников фондирования в банковском секторе в дополнение к средствам клиентов, а именно кредиты ЦБ и межбанковские кредиты. Например, на 01.04.2016 соотношение кредиты/депозиты в банковском секторе России составило 1,08 (на 01.04.2008 – 1,54). Сокращение объемов кредитования банков со стороны ЦБ может приводить к отсутствию у банков ликвидности, необходимой в свою очередь для кредитования реального сектора.

		<p>Рост ставок на кредиты со стороны ЦБ вынуждает банки увеличивать ставки для реального сектора, в результате чего ряд проектов (рентабельных для своей отрасли) становятся финансово неинтересными для банков. В результате возможность кредитования остается только у отдельных отраслей, имеющих уровень рентабельности значительно выше среднего по экономике (обычно с коротким инвестиционным циклом).</p> <p>Стратегические и инфраструктурные проекты с большим инвестиционным циклом (например, автомобильная промышленность или мясное скотоводство), теряют возможность дальнейшего развития.</p> <p>При уровне рентабельности в 25% годовых (с периодом окупаемости 4 года), привлечение банковского финансирования под 15% годовых (а в феврале 2016 года средневзвешенная ставка по кредитам субъектам МСП составила на срок более года составила 15,78%) сокращает рентабельность проекта до уровня ниже ставки по ОФЗ (при отсутствии в последнем случае каких-либо значимых рисков для инвестора).</p>
3.	<p>Схема финансирования инвестиционных проектов предполагает субсидирование процентных ставок по низкорентабельным проектам. Возможные источники и такое субсидирование может осуществляться за счет: повышения налогов, сокращения расходов бюджета, сокращение финансирования других инвестиционных проектов. Стр.4, абзацы 3-4, стр.5, абзац 1, Приложение 2</p>	<p>Концепция программы «Экономика роста», предлагает постепенно отказаться от субсидирования процентных ставок, широко применяющегося сегодня в России. Вместо этого предлагается приступить к осторожному и сбалансированному снижению процента по коммерческому кредиту за счет уменьшения ключевой ставки Банка России с применением инструментов по ограничению процентной маржи (инструмент, широко применявшийся в международной практике).</p> <p>Вместо коррупционно емкого механизма субсидирования процентной ставки, создающего значительную финансовую нагрузку на бюджет (выплата субсидий по процентам), предлагается политика ЦБ РФ по снижению банковского процента до уровня, позволяющего реальному сектору вести нормальную хозяйственную деятельность. Именно механизм субсидирования ставки является одним из главных факторов, не позволяющих в течение четверти века существенно снизить стоимость банковского кредита в России.</p>
4.	<p>Начиная с кризиса 2008 Бразилия проводила политику по выдаче через гос банки целевых</p>	<p>Об успешности опыта экономической политики Бразилии косвенно свидетельствуют следующие данные:</p>

	<p>кредитов с субсидируемыми ставками. В итоге вместо ускоренного роста такая политика подорвала потенциал экономики Бразилии. Стр.5, абзац 2, стр. 6, абзацы 1-2, Приложение 2</p>	<table border="1" data-bbox="958 137 1944 319"> <thead> <tr> <th rowspan="2">Страна</th> <th colspan="2">ВВП в текущих ценах, трлн. долл.</th> <th rowspan="2">Изм, %</th> </tr> <tr> <th>2008</th> <th>2014</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Бразилия</td> <td>1,695</td> <td>2,346</td> <td>+38,4%</td> </tr> <tr> <td>Россия</td> <td>1,661</td> <td>1,861</td> <td>+12,0%</td> </tr> </tbody> </table> <p>В 2015 году падение ВВП относительно 2008 года в России составило -20%, в Бразилии -5%.</p> <p>Запретительные ставки на уровне 60% годовых наблюдались в Бразилии, прежде всего, в отношении розничных кредитов. В России существует большое количество организаций (микрофинансовые организации), предоставляющих кредиты физическим лицам по ставкам до 700% годовых, а ряд коммерческих банков предлагают ставки для МСБ на уровне 30-40%.</p> <p>При этом в РФ, в отличие от Бразилии огромные средства резервного и др. фондов размещаются в UST-bills, поэтому Россия могла бы избежать текущих долговых проблем Бразилии.</p>	Страна	ВВП в текущих ценах, трлн. долл.		Изм, %	2008	2014	Бразилия	1,695	2,346	+38,4%	Россия	1,661	1,861	+12,0%
Страна	ВВП в текущих ценах, трлн. долл.			Изм, %												
	2008	2014														
Бразилия	1,695	2,346	+38,4%													
Россия	1,661	1,861	+12,0%													
5.	<p>Опыт Южной Кореи подтверждает эффективность проводимой монетарной политики в РФ. Стр. 6, абзацы 3, Приложение 2</p>	<p>Данные по опыту проведения стимулирующей денежно-кредитной политики в Южной Корее:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ С 1971 г. по 1991 г. индикатор М2/ВВП вырос с 28% до 80,4% ▪ С 1971 г. по 2000 г. индикатор М2/ВВП вырос с 28% по 117,3% ▪ Ссудный процент снизился с 18,0% в 1980 г. до 8,5% в 2000 г. 														
6.	<p>Необходимо снижение зависимости динамики реального обменного курса рубля от цен на сырьевые товары. Для этого необходимо направлять в бюджетные зарубежные сбережения нефтегазовые доходы выше определенного уровня цен на нефть. Необходимо учитывать данный принцип при разработке новой версии бюджетного правила Стр.9, абзац 2, Приложение 2</p>	<p>Требует отдельного экспертного обсуждения.</p> <p>Снижение зависимости динамики реального обменного курса рубля от цен на сырьевые товары произойдет только тогда, когда будет достаточный объем производства несырьевых товаров, конкурентных на мировом рынке – на это в т.ч. направлена стратегия, предлагаемая в «Экономике Роста». Необходимо обеспечить структурные изменения экономики России, в том числе, за счет смягчения денежно-кредитной политики и направления части нефтегазовых доходов выше определенного уровня цен на нефть не в бюджетные зарубежные сбережения, а в инвестиции в</p>														

		Российскую экономику.
7.	Предлагаемые льготы по стимулированию инвестиций в высокотехнологичные отрасли, скорее всего, приведут к выпадающим доходам бюджета. Стр.10-13, Приложение 2	Налоговые льготы для высокотехнологичных отраслей обеспечат доходы бюджета в будущих периодах, так как будут стимулировать создание и расширение налоговой базы, что в результате увеличит налоговые поступления от бизнеса во все уровни бюджета. На этапе детализации Программы «Экономика Роста» будет необходима оценка действующих налоговых льгот на предмет их экономического эффекта для бизнеса и для государства, что позволит выбрать и сохранить наиболее значимые.

2. Особое мнение представителя Банка России, заместитель директора Департамента денежно-кредитной политики Банка России, А.Э. Полонского 25.04.16

№	Суть замечания	Причина, по которой замечание было отклонено и не было учтено в тексте Концепции
1.	Переход к «стимулирующей денежно-кредитной политике» не решает проблем формирования «экономики роста», поскольку они носят структурно-институциональный характер. 1 стр., 3-6-й абзацы	Наличие структурно-институциональных проблем в российской экономике не означает, что нужно отказываться от политики стимулирования экономического роста. Наоборот, такая политика, запуская механизмы роста, модернизации, структурных изменений, повышения качества жизни, становится основным инструментом преодоления структурно-институциональных проблем.
2.	Необходимо, чтобы смягчение денежно-кредитной политики в экономике происходило постепенно и своевременно. 1 стр., 7-8-й абзацы	Программа «Экономика роста» не предлагает «резкого» смягчения денежно-кредитной политики. Это ошибочное понимание сути программы со стороны представителей Банка России, на что им неоднократно указывалось. Наоборот, программа «Экономика роста» опирается на взвешенное и постепенное смягчение денежно-кредитной политики (количественное смягчение), с параллельным введением в действие остальных элементов и инструментов программы, включая подавление немонетарной инфляции.
3.	Повышение доступности финансовых ресурсов, устойчивый рост кредитной и инвестиционной активности в средне и долгосрочной перспективе	Политику «Сначала низкая инфляция и финансовая стабильность, и только потом стимулирование роста» Банк России проводит уже 20 лет. Практика показала крайнюю неудачность этого подхода. За 20 лет не были нормализованы ни инфляция,

	<p>могут происходить только в условиях достижения и поддержания ценовой стабильности. 1 стр., 9-й абзац</p>	<p>ни процент, ни валютный курс. Финансовая система осталась одной из самых мелких в мире (69-е место по насыщенности деньгами и кредитами). Финансовый рынок остался высокоспекулятивным, в глубокой мере зависящим от нерезидентов.</p> <p>Указанная политика является одной из базовых причин макроэкономических неудач России. Альтернативным подходом была бы политика «финансового развития», которой придерживается программа «Экономика роста» (financial development). Она опирается на практику десятков стран, совершавших «экономическое чудо», успешно вышедших из кризиса. В теоретическом отношении она базируется на исследованиях группы Всемирного банка с середины 1980-х г.</p>
4.	<p>Принципиальное значение для перехода экономики к устойчивому росту имеют сохранение последовательной денежно-кредитной политики Банка России, направленной на достижение ценовой стабильности, и обеспечение доведения к ней со стороны субъектов экономики. Денежно-кредитная политика Банка России направлена на формирование условий для сбалансированного экономического роста посредством обеспечения ценовой стабильности, что закреплено в ст. 34.1 ФЗ от 10.07.02 №86-ФЗ Стр. 2, 2-4-й абзацы</p>	<p>Практика 1995 – 2016 гг. показала, что Банк России, придавая исключительную и первостепенную роль достижению «ценовой стабильности», по существу сводя свою политику именно к этой цели, не справился со своей задачей. При этом 20 с лишним лет экономика работает в условиях разбалансированной и деформированной финансовой системы, имеющей волатильность, одну из самых высоких в мире, которая не стимулирует, а подавляет рост и модернизацию. Банк России в своей политике должен быть также ориентирован на стимулирование экономического роста.</p>
5.	<p>Режим плавающего валютного курса имеет важные преимущества для экономики России и отказ от него сопряжен с существенными рисками. Стр.2, абзацы 5 -10</p>	<p>Валютная политика, как показывает мировой опыт, позволяет изменять валютный курс в выгодных для экономики страны направлениях. Все случаи «экономического чуда» происходили при умеренно слабой национальной валюте. Осторожное ослабление валютного курса является испытанным средством стимулирования выхода из кризиса. В такой валютной политике существуют десятки вполне рыночных механизмов, даже в рамках режима «свободного плавания».</p> <p>«Свободное», без рыночного регулирования, плавание рубля в условиях, когда в динамике его курса абсолютно доминируют внешние факторы, может оказаться жестко негативным фактором для российской экономики. Внутригодовая волатильность курса в пределах 25 – 40% (или даже еще больше), никак не смягчаемая</p>

		<p>Банком России (а есть ряд способов не предполагающих использование валютных резервов), - это самый «жестокий» инструмент, генерирующий огромную нестабильность и риски во внутренней экономике.</p> <p>Программа «Экономика роста» не предлагает отказаться от режима свободного плавания рубля, а, наоборот, предлагает воздействовать на «плаванье» так, как это делают в десятках стран мира, оставаясь в рамках выбранного валютного режима. Валютный режим должен быть неизменен, пока он выгоден экономике. Переход на новый валютный режим и даже обещание этого перехода должны осуществляться только тогда, когда это выгодно экономике и они не провоцируют нестабильности. В этом смысле валютная политика Банка России в 2014 – 2016 гг. должна стать предметом для детального и глубокого экспертного обсуждения.</p>
6.	<p>Темп роста денежных и кредитных агрегатов не могут эффективно использоваться в качестве ориентира при проведении денежно-кредитной политики. Стр.2, последние 2 абзаца, стр.3, первые 2 абзаца</p>	<p>Исходя из анализа международного опыта не возможно отрицать связь между кредитами центрального банка и появлением денег и кредитов в обороте.</p> <p>Международная практика свидетельствует о значимой роли финансового развития (financial development) в экономическом развитии страны. При этом Россия уже сталкивалась с финансовым кризисом, вызванным политикой искусственно низкой монетизации, в 1998 году, по ключевым показателям соответствуя уровню беднейших стран Африки (M2/ВВП – 15-16% перед кризисом 1998 г.). Доля России в глобальных финансовых активах кратно меньше, чем ее доля в мировом ВВП. Всё это, в частности, результат многолетней политики искусственного сдерживания финансового развития, создания искусственно мелкой, деформированной финансовой системы ради подавления инфляции в России (которая на протяжении 20 лет остается на высоком уровне).</p>

3. Особое мнение НИУ ВШЭ: Л.И. Яковсон первый проректор НИУ ВШЭ, А.В. Клименко директор Института государственного и муниципального управления НИУ ВШЭ исх. №6.18.1-13/2504-01 от 25.04.2016

№	Суть замечания	Причина, по которой замечание было отклонено и не было учтено в тексте Концепции
1.	Как будет гарантироваться макроэкономическая стабильность не понятно. Макроэкономическая	Возражения опираются на «макроэкономическую стабильность», как необходимое условие решения ключевых проблем российской экономики. Из контекста очевидно,

	<p>стабильность в рамках решений представленных в Концепции подвергается чрезвычайно высоким рискам. Стр.2, первый и второй абзацы</p>	<p>что под политикой макроэкономической стабилизации понимается политика «сжатия экономики», урезания расходов, замораживания в денежно-кредитной сфере, сверхвысокого процента в период кризиса, вызванного внешними факторами. К сожалению, такая политика приводит, наоборот, к большей слабости экономики, к росту рисков и, в конечном счете, усилению макроэкономической нестабильности. Она делает экономику еще более хрупкой, подверженной внешним, в т.ч. геополитическим рискам. Это утопия – стабилизировать «охлаждением» сжимающуюся экономику, полностью зависящую от внешних факторов.</p> <p>И, наоборот, осторожная, взвешенная и сбалансированная политика «расширения экономики» вместо политики ее сжатия, политика нормализации любых ее параметров – процента, кредита, нормы инвестиций, валютного курса (он сверхволатилен), налоговой нагрузки – это открытая дорога к макроэкономической стабилизации. К «стабилизации», «нормализации» на основе роста.</p>
2.	<p>Идея «связанного» финансирования с помощью специальных механизмов и по целевым каналам, выглядит привлекательно, но уязвима с точки зрения способа реализации, в том числе с учетом коррупционных рисков при сложившемся уровне качества государственного управления</p> <p>Стр.2, 3 абзац.</p>	<p>Идея «связанного финансирования» с помощью специальных механизмов и по целевым каналам менее коррупционна, чем субсидирование процента (сохранение в экономике сверхвысокого процента, получение привилегий в виде процентных субсидий, высокая нагрузка на бюджет по выплате процентных субсидий)</p>

3. Особое мнение Минэкономразвития России: заместитель Министра экономического развития России, А.Л. Ведев 28.04.16

№	Суть замечания	Причина, по которой замечание было отклонено и не было учтено в тексте Концепции
1	<p>С целью недопущения чрезмерного укрепления курса рубля Концепцией предлагаются меры, связанные с обязательным изъятием части валютной выручки у хозяйствующих субъектов. Данные меры ограничивают самостоятельность компаний при распределении финансовых ресурсов, снижают конкурентоспособность. Эффект данных мер на</p>	<p>Из предложений Минфина России (письмо от 29.04.2016 № 15-00-07/25444) следует, что необходимо разработать комплекс мер, направленных на снижение зависимости динамики реального обменного курса от цен на сырьевые товары, в том числе закрепленных в новой версии бюджетного правила.</p>

	макроэкономические параметры минимален. Стр. 3, п. 2.2. абзац 2.	
2	Увеличение дефицита бюджета до 3-5% ВВП в текущей ситуации повысит риски бюджетной дестабилизации в РФ Стр. 8, абзац 2	<p>Допустимый умеренный годовой дефицит бюджета для всех стран членов Евросоюза составляет не более 3% ВВП (Пакт стабильности и роста, 1997).</p> <p>Умеренный дефицит бюджета РФ (3-5%), при условии что он обеспечит активизацию источников экономического роста в несырьевом секторе экономики, в краткосрочной перспективе сможет остановить экономический спад, а в среднесрочной перспективе увеличит налоговые доходы государства, что позволит перейти к бездефицитному бюджету.</p>
3	Необходимо скорректировать плановый показатель ВПРМ с 20 млн. в 2020 г. в Концепции до 25 млн. в 2020 г. в Указе Президента РФ № 596 Стр.9, абзац 4	Необходимо скорректировать утвержденную методику расчета ВПРМ в экономике России и принять базовый подход по расчету ВПРМ от добавленной стоимости по данным ФНС. При этом с учетом сделанных экспертных оценок в 2011 году и текущей динамики создания и модернизации ВПРМ реалистичен срок 2025