

**Долговая проблема как феномен XXI века:** монография / под ред. А. А. Пороховского; Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова. М.: МАКС Пресс, 2014. 288 с.

Коллектив кафедры политической экономики МГУ, которой в 2014 г. исполнилось 210 лет, подготовил панорамное исследование долговой проблемы — одной из ключевых экономических проблем XXI в. Мировой экономический кризис 2008–2009 гг., затронувший все национальные экономики и мировое хозяйство в целом, выявил массив нерешенных проблем, имеющих ярко выраженную долговую природу. Авторы книги провели капитальную работу по определению того, как долговая природа современной экономики проявляется на всех уровнях хозяйственной жизни, во всей полноте ее взаимосвязи с кредитно-заемными отношениями. Основные положения монографии базируются на применении современной научной методологии к анализу долговых проблем и скрупулезной проработке отечественных и зарубежных аналитических и статистических источников. Монография содержит 20 глав.

Несмотря на то что авторы монографии следуют различным исследовательским программам, материалы книги объединяет общий теоретический контекст — воспроизводственный подход к разработке проблем долга. Долговая тематика изучена в единстве с вопросами воспроизводства сложившейся структуры мировой экономики и национальных хозяйств, а также с проблемами воспроизводства капитала. При этом, как отмечают авторы, сумма «накопленных в странах разных видов долгов неоднородна и они имеют разное экономическое и социальное значение, что предполагает раздельный детальный анализ каждого из них» (с. 4).

Исследование всего масштабного комплекса долговых проблем ведется в книге по трем взаимосвязанным направлениям: теоретический анализ, выявление национальных и региональных уровней долга (с выделением экономик США, стран ЕС и России), рассмотрение специальных вопросов долга (банков-

ских, муниципальных и бюджетных инструментов управления долгом).

В теоретическом плане внимание уделено кейнсианскому направлению экономической науки, поскольку кейнсианство в большей степени, чем неоклассическая теория, допускало введение в экономику активов (денег) «непроизводственного» происхождения для стимулирования экономического роста и занятости. В то же время авторы отмечают, что во времена Кейнса не было финансовых кризисов долгового характера, и за рамками его теории остался вопрос о природе и источниках силы кредитных (долговых) денег, «где сам кредитор тоже выступает должником» (с. 27). Несмотря на убедительную критику Кейнсом нерегулируемых спекулятивных финансовых рынков, границы развития финансового сектора оказались неопределенными, и к XXI в. вторичные активы оказались на порядок больше реального богатства (с. 28).

Важным для современных дискуссий о макроэкономических последствиях фискально-долгового стимулирования экономики является предостережение Кейнса о том, что денежно-долговое стимулирование далеко не всегда вызывает рост инвестиций и занятости, так как решающее значение имеют сложившийся уровень предпочтения ликвидности, предельная эффективность капитала и склонность к потреблению (с. 31). Что же касается современной российской ситуации, то, по мнению авторов, политика ограничения государственных инвестиций, основанная на положении неоклассической теории о том, что государственные заимствования вытесняют частные инвестиции, неперспективна. В результате такой политики «Россия имеет один из самых низких уровней задолженности в Европе с одновременным глубоким отставанием в технологическом развитии и конкурентноспособности» (с. 30).

Интерес вызывает исследование адекватности теории реального делового цикла, в том числе по вопросу о природе кризисных процессов в современной экономике. Как известно, теория реального делового цикла базируется на положении о том, что причиной

циклических колебаний экономики являются факторы совокупного предложения, связанные с технологическими шоками и изменениями совокупной производительности факторов производства. Отсюда следует вывод о ненужности и даже вредности макроэкономической политики государства, направленной на предотвращение этих колебаний в саморегулирующейся конкурентной экономике. Однако события 2008–2009 гг., как считают авторы, со всей очевидностью показали, что «технологические шоки невозможно трактовать в качестве причин столь масштабного финансово-экономического кризиса». Более того, глобальный кризис не перерос в новую Великую депрессию во многом благодаря комплексу стимулирующих мероприятий практически всех государств. По мнению авторов книги, наиболее перспективным направлением в рамках теории реального делового цикла может быть синтез моделей реальных и финансовых шоков как причины циклических колебаний, рассмотренных и со стороны совокупного предложения, и со стороны совокупного спроса (с. 122–124, 129).

Заслуживает внимания проведенный анализ влияния долгов на потребительское поведение домашних хозяйств. Авторы выясняли природу спроса домашних хозяйств, благодаря которому рост потребительской и ипотечной задолженности послужил одной из причин экономического роста в США. В то же время увеличение долгов домашних хозяйств оказалось сильнодействующим фактором финансового кризиса 2008–2009 гг. Отмечается, что выводы кейнсианской теории потребления не могут быть применены к долгосрочному периоду, в котором действуют иные закономерности потребительского спроса. Они вошли в научный оборот как «загадка С. Кузнеца» (с. 227–228). Какие же это закономерности? Обобщив современные концепции потребительского спроса домашних хозяйств, авторы пришли к выводу о том, что повышение среднедушевого уровня потребительских расходов не влияет на счастье отдельного человека: несмотря на то что богатые люди ощущают себя счастливее бедных, повышение доходов всех жителей страны не увеличивает их общего счастья. «Мега-злоупотребление потреблением», которое имело место в США

в период с 1980-х годов до финансового кризиса, на практике означало, что текущие потребительские расходы человека управлялись желанием обогнать соседа в духе «мотива статуса» Дж. С. Милля или «показного потребления» Т. Веблена. Таким образом, «долг был инструментом, с помощью которого домохозяйства пытались купить счастье, но они были обречены на неудачу» (с. 234–235).

Учитывая значение экономики США в современном мире, авторы основательно рассмотрели вопросы о масштабе, структуре и динамике долговой проблемы в этой стране. Анализ количественных индикаторов долга совмещен с выявлением качественных особенностей американской экономики, определяющих реальную долговую нагрузку на граждан, бизнес и государство. Так, отношение совокупной задолженности кредитного рынка к ВВП США (Долг/ВВП) в 2007 г. к началу финансово-экономического кризиса составило 360%, но в структуре совокупной задолженности кредитного рынка США на долю финансового сектора приходилось 32%, домашних хозяйств — 28%, а на долю федерального правительства — всего 10% (с. 220–221). Но если долг корпорации или домохозяйства, отмечают авторы книги, не может бесконечно расти, то динамика государственного долга имеет свою специфику. Такие факторы, как размер ВВП США, конкурентоспособность американских товаров, технологическое лидерство, статус доллара в качестве мировых денег, развитые финансовые рынки, позволяют облигациям федерального казначейства США, выпускаемым для обеспечения растущего госдолга, по-прежнему считаться надежным средством хранения финансовых ресурсов (с. 16).

Тем не менее увеличение долгов во всех сегментах национальных экономик существенно ограничивает экономический рост. И перед экономической теорией возникает новая проблема: «Как государству стимулировать экономический рост при большом накопленном долге?» (с. 18). Вероятно, ответ на этот вызов можно найти в представленной читателям концепции «третьей волны развивающегося мышления» китайского экономиста Д. У. Лина. Лин, который с 2008 по 2012 г. был главным экономистом Мирового банка,

разработал «новый структурный экономикс», обосновывающий структурные преобразования национальных хозяйств на основе активной роли государства, восполняющего провалы рынка (с. 12–13).

В монографии досконально проанализированы долговые проблемы России. Авторы выявили ряд характерных особенностей российских долгов. 1. Сравнительно небольшой размер госдолга (10% от ВВП в 2012 г.) связан с доходами от нефтегазового экспорта, которые весьма волатильны и ставят состояние государственного бюджета в зависимость от мировой конъюнктуры. Возможность расплачиваться по частным и государственным долгам связана с уровнем мировых цен на энергоресурсы (с. 47, 52). 2. Вложения средств российских суверенных фондов в государственные облигации зарубежных стран происходили ценой отказа от модернизации российской экономики (с. 47). 3. Суммарный долговой пресс на экономику превышает 50% ВВП. Корпоративный долг РФ в 4 раза больше госдолга, причем свыше половины внешнего корпоративного долга приходится на банковский сектор, примерно треть внешних корпоративных обязательств — это заимствования находящихся под контролем государства ВЭБ, ВТБ и Сбербанка (с. 48, 49). 4. Растет задолженность российских регионов. Каждые 3 из 5 регионов не в состоянии расплатиться по своим долгам (с. 51). 5. Нарастание совокупного внешнего долга происходит под видом «иностранных инвестиций», по существу представляющих зарубежные заимствования российских предприятий и банков, причем в структуре иностранных инвестиций доля прямых инвестиций ничтожна (с. 61). 6. Среди долгов российских предприятий преобладают долги госкомпаний — Газпрома, Роснефти, Транснефти и РЖД. Тревогу вызывает общий рост кредиторской и дебиторской задолженности предприятий, который свидетельствует о нарушении воспроизводственных связей. Наибольший рост просроченной дебиторской задолженности наблюдался в высокотехнологичных отраслях (с. 69, 207).

Авторы приходят к выводам о том, что «за низким государственным долгом России скрываются социально-экономические риски» (с. 52), и о «скрытом характере» государ-

ственного банкротства страны (с. 61). Далеко не всегда прослеживается связь между целями долговой политики и целями социально-экономического развития России (с. 198). Показано, что внешний долг бизнеса гарантируется государственными обязательствами, а эффективность использования кредитных ресурсов в государственном и в частном секторе остается низкой (с. 287). По мнению авторов, следует встроить долговую политику в общеэкономическую политику России, использовать долговые средства на нужды развития, наряду с решением долговых проблем «необходимо переходить к новой модели экономического развития, делающей больший упор на внутренние, а не на внешние факторы» (с. 101, 199). На наш взгляд, проблемы российских долгов получили бы более полное освещение, если бы авторы связали взрывоопасную природу российского долга с макроэкономической тематикой, в частности с неадекватной монетарной политикой ЦБ России.

Среди пожеланий авторам выделим следующие. 1. Авторы справедливо указывают, что «необеспеченные долги не аномалия, а норма рыночной экономики в силу присутствия ей рисков, нарушений воспроизводственного процесса» (с. 40). Это положение требует развития с учетом разработок в экономической науке понятий «финансовая нестабильность» и «финансовая хрупкость». В современной экономической литературе финансовая нестабильность трактуется не только в качестве следствия экзогенных шоков или несовершенства рынков, но и как глубинная тенденция, связанная с природой экономики капитализма [Kregel, 2009]. По мысли Х. Мински [Minsky, 1977], капиталистическая экономика по своей природе эндогенно порождает финансовую структуру, которая подвержена финансовой хрупкости и долговым кризисам [Розмаинский, 2009; Несветайлова, 2005]. Понятие финансовой нестабильности получило развитие в работах Дж. Стиглица [Stiglitz, 1981] и Б. Бернанке [Bernanke, 1990]. Представляется, что обращение к понятиям «финансовая нестабильность» и «финансовая хрупкость» имеет значение для определения нелинейной формы движения современной долговой экономики.

2. Вероятно, пришло время поиска радикальных решений в сфере реформирования кредитно-денежных систем национальных хозяйств. В частности, необходимым становится выяснение возможностей построения беспроцентной экономики. В этом отношении актуальны концепции беспроцентной экономики, разработанные С. Гезеллом [<http://www.demandandsupply.ru...>] и М. Кеннеди [2011]. Поучителен практический опыт функционирования исламских финансовых институтов в современном мире в свете запрета ссудного процента в Коране. Востребованным может оказаться и уникальный советский опыт создания и развития индустриальной экономики без использования ссудного процента.

В целом авторам удалось представить многоаспектное исследование эволюции кредитных отношений в разных сферах экономики на национальном и мировом уровнях. В книге выявлены причины сбоя механизма кредитования в современной экономике, которые ведут к кумулятивному накоплению внешних и внутренних долгов и к образованию финансовых «пирамид», играющих роль спускового механизма в разрывании экономических кризисов. Особое внимание уделено вопросу о влиянии растущих долгов на экономический рост и экономическую стратегию государств. Авторами разработаны принципы и методы урегулирования долговых проблем России на федеральном, региональном, муниципальном и микроуровнях в аспекте оптимизации финансовых инструментов управления долгом и в плане обеспечения экономической безопасности страны. Монография будет полезна для студентов, аспирантов и преподавателей экономических специальностей, а также для

представителей органов государственного управления и деловых кругов, для всех читателей, интересующихся проблемами и перспективами современного экономического развития.

## Литература

- Гезелл С.* Естественный экономический порядок [Электронный ресурс]: URL: <http://www.demandandsupply.ru/gesell.html> (дата обращения: 19.12.2014).
- Кеннеди М.* Деньги без процентов и инфляции: как создать средство обмена, служащее каждому / пер. Л. Кальмер. М.: Изд-во «Самотека», 2011. 98 с.
- Несветайлова А.* Экономическое наследие Хаймана Мински // Вопросы экономики. 2005. № 3. С. 99–117.
- Розмаинский И.* Вклад Х. Ф. Мински в экономическую теорию и основные причины кризисов в позднеиндустриальной денежной экономике // TERRA ECONOMICUS. 2009. Т. 7, № 1. С. 31–42.
- Bernanke B.* Financial Fragility and Economic Performance / B. Bernanke, M. Gertler // The Quarterly Journal of Economics. 1990. Vol. 105, N 1. P. 87–114.
- Kregel J.* The Natural Instability of Financial Markets // The IDEAs Working Papers Series. 2009. N 4. P. 24.
- Minsky H.* The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and An Alternative to «Standard» Theory // Nebraska Journal of Economics and Business. 1977. Vol. 16, N 1. P. 5–16.
- Stiglitz J.* Credit Rationing in Markets with Imperfect Information / J. Stiglitz, A. Weiss // American Economic Review. 1981. Vol. 71, N 3. P. 393–410.

*М. А. Румянцев,*  
д-р экон. наук, профессор СПбГУ