ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДИНАМИКА

Виктор Татузов, Анна Танасова

Татузов Виктор Юрьевич —

ведущий научный сотрудник Центра денежно-кредитной политики и финансовых рынков Финансового университета при Правительстве РФ, доктор экономики (PhD, Copбонна).

Танасова Анна Станиславовна —

заместитель директора Центра денежно-кредитной политики и финансовых рынков Финансового университета при Правительстве РФ, кандидат экономических наук.

Viktor Yu. Tatuzov —

Financial University under the Government of the Russian Federation.

Anna S. Tanasova —

Financial University under the Government of the Russian Federation.

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету при Правительстве РФ.

«Длинные волны» в экономике и валютный рынок РФ

ировой экономический кризис, разразившийся в 2008 г., оказался на редкость глубоким. Прошедшее с тех пор десятилетие было нелегким как для российской, так и для мировой экономики. Это десятилетие вызвало определенные ассоциации с 1930-ми и 1970-ми годами и заставило ученых-экономистов вспомнить, что, согласно теории Н.Д. Кондратьева, существуют понижательные стадии

«длинных волн», то есть длительные периоды, когда экономика развивается неустойчиво.

Повышение волатильности на валютном рынке РФ и существенное падение курса рубля в апреле и августе 2018 г. позволяют говорить о том, что длительный нелегкий период еще не закончился и что сохраняется ряд серьезных внешних и внутренних проблем для экономики РФ. В частно-

УДК 336.74(470+571)

Статья посвящена исследованию актуальных проблем — росту волатильности курса рубля и его обесценению в 2018 г. При этом высказывается предположение, что динамика курса рубля в целом отражает ход глубинных экономических процессов (в том числе за рубежом). До экономического кризиса, начавшегося в 2008 г., курс рубля много лет в основном укреплялся, и его волатильность была сравнительно невысокой. Ситуация изменилась в связи с вступлением экономик ряда стран (в частности, России) в длительный нелегкий период. Так, уже примерно десятилетие экономика РФ демонстрирует невысокие темпы роста. При этом курс рубля имеет тенденцию к обесценению. Это позволяет авторам предположить, что динамика курса рубля, перешедшего примерно десять лет назад из длительной повышательной стадии к понижательной, может быть связана с аналогичным переходом экономики России и ряда других стран к понижательной стадии (в терминологии Н.Д. Кондратьева). В статье содержится обзор ряда подходов к проблемам «длинных волн» в экономике и делается вывод о необходимости разработки валютной стратегии РФ (с учетом долгосрочных макроэкономических процессов).

Ключевые слова

Валютный курс, «длинные волны» в экономике, теория Н.Д. Кондратьева, валютная стратегия, прогнозирование, экономическая стратегия, волатильность курса.



сти, это касается начавшихся примерно 10 лет назад периодических девальваций рубля (до этого курс рубля долго был относительно стабильным и демонстрировал многолетнюю тенденцию к укреплению). Эти девальвации носят достаточно резкий характер (например, весной и летом 2018 г.), причем, по оценкам международных экспертов, подобные девальвации оказывают негативное воздействие на экономику России и других стран: «Значимые девальвации в странах с развивающимися рынками тормозят в них инвестиции и экономический рост. Это также снижает спрос на экспортные товары западных стран» [1].

Представляется целесообразным дальнейшее развитие и совершенствование подходов к анализу и прогнозированию различных «волновых» процессов. Это должно позволить в будущем точнее формулировать макроэкономические ориентиры и эффективнее выстраивать экономическую стратегию (в том числе в сфере валютных отношений) на длительную перспективу, что крайне актуально в нынешних условиях глобальной экономической и политической неустойчивости.

Финансовая сфера: среднесрочные глобальные риски, падение курса рубля

Согласно оценкам международных организаций, глобальная экономика по итогам 2018 г. ускорит свой рост. Однако в дальнейшем в 2019 г. — темпы роста в ведущих странах могут снова замедлиться (рис. 1), что свидетельствует о недостаточно прочном состоянии экономик этих стран. Укажем, что именно от западных стран многое зависит в мировой экономике, финансах и политике, причем, как известно, при возникновении острых проблем западные страны нередко стремятся решать эти проблемы за счет других государств (в том числе России).

В то же время остается неоднозначной ситуация в мировой финансовой сфере. Периодически наблюдаются высокая волатильность на рынках и неблагоприятные тенденции, которые вызваны геополитической напряженностью, ожиданием ужесточения мер финансовых регуляторов в развитых странах и в целом довольно высокой неопределенностью.

Глобальная неустойчивость отражается, в частности, на российском валютном рынке, который периодически характеризуется нестабильностью и снижением курса российской валюты. Так, в апреле 2018 г. дестабилизирующие явления на валютном рынке РФ возникли из-за введения новых санкций США против России (в августе 2018 г. ситуация в известном смысле повторилась из-за очередных антироссийских санкций). Эффекты со всей остротой проявились 9 апреля, этот день стал «черным понедельником» для российского фондового рынка (с декабря 2014 г. не наблюдалось настолько глубокого снижения этого рынка). С фондового рынка падение распространилось на валютный рынок. Хотя затем отмечалась коррекция рынков, произошло лишь их частичное восстановление. При этом обесценившийся в апреле и августе 2018 г. рубль оказывает ряд негативных эффектов, увеличивая текущую инфляцию и инфляционные

"Long Waves" in the Economy and the RF Currency Market

The article dwells on actual problems — increase in the volatility of the ruble exchange rate and its depreciation in 2018. At the same time, it is assumed that dynamics of the ruble exchange rate in general reflects the underlying economic processes (including abroad). Before the economic crisis that began in 2008, the ruble exchange rate for many years was mainly strengthening, and its volatility was relatively low. The situation has changed because the economies of a number of countries (in particular, Russia) have entered into a long, difficult period. So, for about a decade, the Russian economy has been showing slow growth. At the same time, the ruble exchange rate tends to depreciate. This allows the authors to assume that dynamics of the ruble exchange rate, which passed from a long upward to a downward stage about ten years ago, may be associated with a similar transition of the economy of Russia and some other countries to a downward stage (in N.D. Kondratieff terminology). The article analyzes a number of approaches to the problems of "long waves" in the economy and a conclusion is drawn up on the necessity to develop the RF monetary strategy (taking into account long-term macroeconomic processes).

Keywords

Exchange rate, "long waves" in the economy, the Kondratieff theory, currency strategy, forecasting, economic strategy, course volatility.

Виктор Татузов, Анна Танасова

Рисунок 1

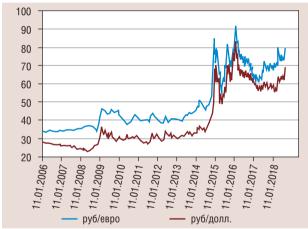
Реальный прирост ВВП: факт и прогноз, %



Источник: МВФ, июль 2018 г.

Рисунок 2

Курс рубля к доллару (руб/долл.) и евро (руб/евро) в январе 2006 г. — августе 2018 г.



Источник: ЦБ РФ

ожидания, тормозит развитие ряда важнейших отраслей, затрудняет импорт иностранных технологий и т.д. Укажем, что до кризиса 2008—2009 гг. курс рубля был достаточно крепким и характеризовался относительной стабильностью (рис. 2). Очевидно, что на курс рубля оказали существенное влияние как этот кризис, так и последовавший затем примерно десятилетний нелегкий период послекризисного восстановления мировой и российской экономики, который отличался повторными кризисными волнами и нестабильностью.

Неблагополучное десятилетие в свете теории «длинных волн»

Неустойчивость валютного рынка РФ и периодическое ослабление курса рубля активно проявляются на протяжении почти целого деся-

тилетия. Эти обвалы курса рубля начались еще в конце 2000-х и были, в частности, связаны с тем, что в 2008–2009 гг. глобальная экономика вошла в длительную полосу, связанную с экономическими трудностями, что периодически отражалось в форме существенного падения нефтяных цен (например, их обвала во второй половине 2008 г.) и, соответственно, приводило к обесценению рубля. Даже если этот длительный неблагополучный период, по оценкам международных организаций, сейчас завершается, многие его проблемы остаются пока нерешенными, многие риски сохраняются. Все это отражается на российском валютном рынке.

Нынешняя волна санкций и геополитических противоречий, возможно, объясняется ходом глубинных экономических процессов. При этом страны Запада во внешних обострениях ищут выход из пока еще не до конца решенных внутренних экономических проблем и защиту от сохраняющихся рисков. Напомним, что разразившийся в 2008–2009 гг. мировой финансово-экономический кризис привел к существенным глобальным трансформациям. Окончательный выход из этого кризиса был болезненным и затянулся на долгие годы.

В России экономический кризис 2015–2016 гг., вероятно, можно было трактовать как «вторую волну» российского экономического кризиса 2008–2009 гг. В конце 2014-го — начале 2016 г. произошло существенное обесценение рубля, связанное как с внешними факторами, так и с переходом к режиму «свободного плавания» рубля (то есть со сменой валютного режима). Причем повышенная турбулентность на валютном рынке РФ, усилившаяся в 2014 г., вновь и вновь активно проявляется новыми волнами.

Авторы на основе многолетнего опыта анализа «длинных волн» еще в декабре 2006 г. предупреждали о «возможности наступления мирового кризиса, аналогичного Великой депрессии 1929-1933 гг.», а в 2012 г., используя современную теорию кондратьевских циклов, сделали вывод о вероятности «второй» кризисной волны в экономике России: «W-сценарий в рассматриваемой ситуации может оказаться наиболее соответствующим действительности» [2, 3]. На самом деле экономический кризис 2015-2016 гг. в России можно трактовать как некую «вторую волну» экономического кризиса 2008-2009 гг. Вышеупомянутый W-сценарий позволил заранее указать на ощутимые риски и в известном смысле предсказать

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДИНАМИКА

экономический кризис 2015–2016 гг. в нашей стране.

Напомним, что во время кризиса 2008–2009 гг. начались дискуссии о том, по какой траектории произойдет дальнейшее развитие мировой экономики: V (падение и восстановление), W (сценарий «второй волны») или L (однократное глубокое падение и многолетняя депрессия).

Оптимизм ряда авторов по поводу быстрого выхода российской экономики из кризиса 2008—2009 гг. и возвращения в 2010-е годы, к докризисным высоким темпам роста (V-сценарий), оказался необоснованным. Хотя сейчас нередко отдается предпочтение L-сценарию, теорию «второй волны» (W) также нельзя игнорировать как инструмент теоретического и прикладного анализа. По крайней мере, еще в 2009 г. теория «второй волны» (W) применительно к экономике РФ (с учетом «длинных волн») помогла предсказать, что вслед за 2008—2009 гг., вероятно, последует несколько лет позитивных темпов экономического роста, однако затем возможно новое резкое ухудшение ситуации [4].

Поставить под сомнение необоснованно оптимистичные прогнозы выхода из кризиса как мировой, так и российской экономики несколько лет назад помогла в том числе теория Н.Д. Кондратьева. Прикладное значение подхода в рамках «длинных волн» в том, что этот подход позволил еще несколько лет назад, вопреки мнению ряда экспертов, отвергнуть опасный своим необоснованным оптимизмом V-сценарий.

Глубокий кризис 2008-2009 гг., согласно теории «длинных волн», мог свидетельствовать о том, что мировая экономика и экономика РФ вступили в целом в нелегкое десятилетие (или более продолжительный период), то есть понижательную стадию длинной волны. При этом и L-сценарий, и W-сценарий в целом соответствовали теории «длинных волн», хотя, строго говоря, «духу и букве» этой теории скорее соответствовал W-сценарий (так как Н.Д. Кондратьев отмечал, что в ходе понижательной волны экономика временами впадает в ощутимые кризисы). В то же время сейчас развитие и совершенствование макроэкономической политики во многих странах привело к тому, что властям этих стран удается сглаживать неглубокие циклические колебания. Подъемы и спады длиною всего в несколько лет и соответствующие им кризисы (по типу циклов Жюгляра) стали менее ощутимыми, чем в годы жизни Н.Д. Кондратьева, что делает L-сценарий также жизнеспособным и вполне применимым в рамках современной теории длинных волн.

Еще в 2009 г. ректор АНХ В.А. Мау прогнозировал, что предстоит «турбулентное десятилетие». Прогноз о невысоких темпах экономического роста и повышенной турбулентности в 2010-е годы оправдался. Истекающее десятилетие и для мировой экономики, и для экономики РФ действительно оказалось далеко не самым благополучным.

Хотя нелегкое десятилетие (после кризиса 2008–2009 гг.) близится к концу, ряд его проблем остается пока нерешенным. В 2018 г. в экономической литературе справедливо отмечалось, что по аналогии с такими же кризисами в прошлом (1930-х и 1970-х годов) «нынешний глобальный кризис подходит к своему завершению» и что «к концу 2017 г. сформировалось оптимистическое представление о состоянии и краткосрочных перспективах социально-экономической динамики» [5]. Вместе с тем сохраняются многие глобальные проблемы и противоречия, и России в связи с этим предстоит решение нелегких задач.

Действительно, после завершения «турбулентного десятилетия» мы еще не скоро отойдем от недавних потрясений. На фондовых, валютных и иных рынках вновь и вновь возникает турбулентность. Вызывающие ее противоречия пока до конца не разрешены. Остаются нерешенными многие проблемы. Это в том числе касается развитых стран, нынешний экономический подъем в которых «хрупок».

Укажем, что, согласно теории «длинных волн», понижательная стадия «кондратьевской» волны — это продолжительный период, когда преобладает неблагоприятная хозяйственная конъюнктура и, несмотря на временные подъемы, экономика развивается неустойчиво. Похоже, в 2010-е годы мы столкнулись именно с этим явлением, то есть с длительным периодом неблагоприятной и неустойчивой экономической конъюнктуры, описанным Н.Д. Кондратьевым. Так, некоторые глобальные показатели хорошо демонстрируют понижательную стадию «длинной волны» в 2010-е годы (рис. 3).

Напомним, что Н.Д. Кондратьев получил мировую известность во многом по той причине, что в 1920-е годы сделал вывод о том, что мировая экономика вступает в период длительного и глу-

Виктор Татузов, Анна Танасова

бокого неблагополучия. Этот вывод был опубликован за несколько лет до наступления Великой депрессии, которая подтвердила правоту великого русского ученого.

По теории Н.Д. Кондратьева, понижательную стадию сменяет повышательная стадия, то есть длительный период благоприятной хозяйственной конъюнктуры, при которой экономика уверенно развивается и сравнительно безболезненно преодолевает неглубокие конъюнктурные спады. В 2018 г. либо мы подходим к этой «повышательной стадии» (то есть пока не подошли к ней), либо эта «повышательная стадия» еще только начинается, но при этом сохраняется ряд проблем и противоречий «турбулентного десятилетия». Об этом говорится в некоторых работах современных отечественных экономистов.

В последние десятилетия в публикациях ряда российских ученых, развивающих идеи Н.Д. Кондратьева и других исследователей экономических циклов, была разработана теория долгосрочного технико-экономического развития, представляющая этот процесс в виде последовательного замещения крупных комплексов технологически сопряженных производств технологических укладов. Сегодня формируется воспроизводственная система нового, VI технологического уклада (рис. 4). В рамках этого подхода высокие колебания последних лет на мировых сырьевых, фондовых и валютных рынках рассматриваются как признаки завершающей фазы жизненного цикла доминирующего технологического уклада и начала структурной перестройки на основе следующего уклада.

Впрочем, если, согласно С.Ю. Глазьеву, шестая волна начинается уже в 2010-е годы, то, по мнению Л.Е. Гринина и А.Л. Гринина, «шестая К-волна, вероятно, начнется приблизительно в 2020-х годах» и «к 2020-м годам новый технологический уклад еще не сформируется в необходимом виде» [7]. Л.Е. Гринин и А.В. Коротаев полагают, что уже в ближайшей перспективе возможен мировой экономический кризис, так как период неблагополучия для мировой экономики (понижательная волна) еще не завершен: «в связи с избранием Дональда Трампа президентом США мы не исключаем, что именно его деятельность может стать спусковым крючком для "сползания" в кризис» [7, с. 379].

Ослабление курса рубля, ограничивающее доступ экономики РФ к передовым технологиям, сегодня вызывает особую озабоченность, так как

мировая экономика, согласно теории «длинных волн», переходит к новому доминирующему технологическому укладу, основанному на нанотехнологиях. Нынешняя девальвация курса рубля и рост его волатильности создают риск того, что экономика РФ может остаться без современных нанотехнологий.

Таким образом, нынешние проблемы и противоречия мировой и российской экономики (в том числе в валютной сфере) можно трактовать как эффекты, сопутствующие наметившемуся переходу к повышательной стадии, когда еще остаются нерешенными многие проблемы, связанные с еще недавно наблюдавшейся неблагополучной экономической конъюнктурой, характеризуемой ощутимыми спадами, «двойными шоками» и т.д. Причем выход из длительного экономического неблагополучия, согласно теории «длинных волн», нередко сопровождается фундаментальными экономическими изменениями и геополитическими конфликтами, по глубине соизмеримыми с предшествовавшими им финансово-экономическими кризисами. В связи с этим С.Ю. Глазьевым проводится интересная аналогия в том числе с «Великой депрессией 30-х годов, которая вылилась в катастрофу Второй мировой войны» [9].

Другими словами, если через 10 лет после начала Великой депрессии разразилась Вторая мировая война, то трудно ожидать спокойной экономической и политической жизни примерно спустя десятилетие после мирового экономического кризиса 2008–2009 гг., в чем-то сопоставимого по природе и масштабам с Великой депрессией. В этом смысле нынешняя волна санкций и геополитических обострений, отразившаяся в апреле и августе 2018 г. на российских валютных рынках, не стала абсолютной неожиданностью.

Рисунок 3



Источник: [6]

Рисунок 4

Некоторые выводы

Чтобы разработать и реализовать эффективные меры для выхода из нынешних трудностей, регуляторам и бизнесу требуется глубокое понимание происходящих изменений. В связи с этим необходимо более серьезное изучение объективных фундаментальных процессов, которые формируются в течение последних десятилетий в мировой реальной экономике и финансах. Нуждаются в дополнительных исследованиях, в частности фундаментальные факторы, воздействующие на валютную сферу. С учетом потребности в более крепком рубле, в том числе с целью закупки за рубежом современного оборудования и технологий, диверсификации экономики и экспорта РФ при переходе к новому технологическому укладу (в ходе «длинных волн»), представляется целесообразным, чтобы регуляторы оказали поддержку курсу рубля посредством рублевых и словесных интервенций. Если же укрепление рубля будет происходить под воздействием высоких цен на нефть и иных факторов, то регуляторам не следует противодействовать этому укреплению. В нынешних условиях представляется тем более актуальной разработка оптимальной валютной стратегии РФ (в том числе с учетом глобальных фундаментальных и циклических процессов).

ПЭС 18123 / 31.08.2018

Источники

- 1. Global market structures and the high price of protectionism // BIS. 2018. August, 25. P. 8-9.
- 2. Ершов М.В., Лохмачев В.Ф., Татузов В.Ю., Танасова А.С. О глобальных кризисных тенденциях // Экономика России XXI век. 2012. № 23. C. 34.
- 3. Татузов В.Ю., Лохмачев В.Ф. Внешние риски и экономика России // Аналитический банковский журнал. 2006. № 12. C. 20.



Источник: [8]

- 4. Ершов М.В., Лохмачев В.Ф., Татузов В.Ю., Танасова А.С. Глобальный кризис (сравнительный анализ циклических процессов) // Банковское дело. 2009. № 5. С. 19.
- 5. May B. На исходе глобального кризиса: экономические задачи 2017-2019 гг. // Вопросы экономики. 2018. № 3. C. 6.
- 6. Gauging procyclicality and financial vulnerability in Asia through the BIS banking and financial statistics. WP N 735 // BIS. 2018. P. 9.
- 7. Гринин Л.Е., Гринин А.Л. О шестом технологическом укладе // Н.Д. Кондратьев: кризисы и прогнозы в свете теории «длинных волн». М.: Учитель, 2017. С. 207.
- 8. Глазьев С.Ю. Переход к новой идеологии управления глобальным экономическим развитием: Выступление на круглом столе «Исследования экономических циклов и кризисов в России». Москва, РАНХиГС, 2016, 8 апреля // Проблемы теории и практики управления. 2016. № 6.
- 9. Глазьев С.Ю. Как не проиграть в войне. М.: Военные материалы, 2014. С. 12.

References

- 1. Global market structures and the high price of protectionism. BIS, 2018, August, 25, pp. 8-9.
- 2. Ershov M.V., Lokhmachev V.F., Tatuzov V.Yu., Tanasova A.S. O global'nykh krizisnykh tendentsiyakh [On the Global Crisis Trends]. Ekonomika Rossii XXI vek, 2012, no 23, p. 34.
 - 3. Tatuzov V.Yu., Lokhmachev V.F. Vneshnie riski i ekonomika Rossii [External Risks and the Economy of Russia]. Analiticheskii bankovskii zhurnal, 2006, no 12, p. 20.
- 4. Ershov M.V., Lokhmachev V.F., Tatuzov V.Yu., Tanasova A.S. Global'nyi krizis (sravnitel'nyi analiz tsiklicheskikh protsessov) [Global Crisis (Comparative Analysis of Cyclic Processes)]. Bankovskoe delo, 2009, no 5, p. 19.
- 5. Mau V. Na iskhode global'nogo krizisa: ekonomicheskie zadachi 2017-2019 gg. [At the End of the Global Crisis: Economic Challenges of 2017-2019]. Voprosv ekonomiki, 2018, no 3, p. 6.
 - 6. Gauging procyclicality and financial vulnerability in Asia through the BIS banking and financial statistics. WP N 735. BIS, 2018, p. 9.
- 7. Grinin L.E., Grinin A.L. O shestom tekhnologicheskom uklade [On the Sixth Technological Order]. V knige: N.D. Kondrat'ev: krizisy i prognozy v svete teorii "dlinnykh voln" [N.D. Kondratieff: Crises and Forecasts in the Light of the "Long Waves" Theory]. Moscow, Uchitel', 2017, p. 207.
- 8. Glaz'ev S.Yu. Perekhod k novoi ideologii upravleniya global'nym ekonomicheskim razvitiem [Transition to a New Ideology of Global Economic Development Management]. Vystuplenie na kruglom stole "Issledovaniya ekonomicheskikh tsiklov i krizisov v Rossii" [Speech at the Round Table "Studies of Economic Cycles and Crises in Russia"]. Moscow, RANKhiGS, 2016, April, 8. Problemy teorii i praktiki upravleniya, 2016, no 6.
 - 9. Glaz'ev S.Yu. Kak ne proigrat' v voine [How Not to Lose the War]. Moscow, Voennye materialy, 2014, p. 12.