

Макроэкономические и финансовые условия для высокотехнологичного бизнеса в России: 2017 – 2025. Возможна ли стратегия роста?

**Зав. отделом международных рынков капитала ИМЭМО РАН,
д.э.н., проф. Я.М.Миркин**

**Отчетно-выборное собрание АПКИТ
Москва. 7 ноября 2017**

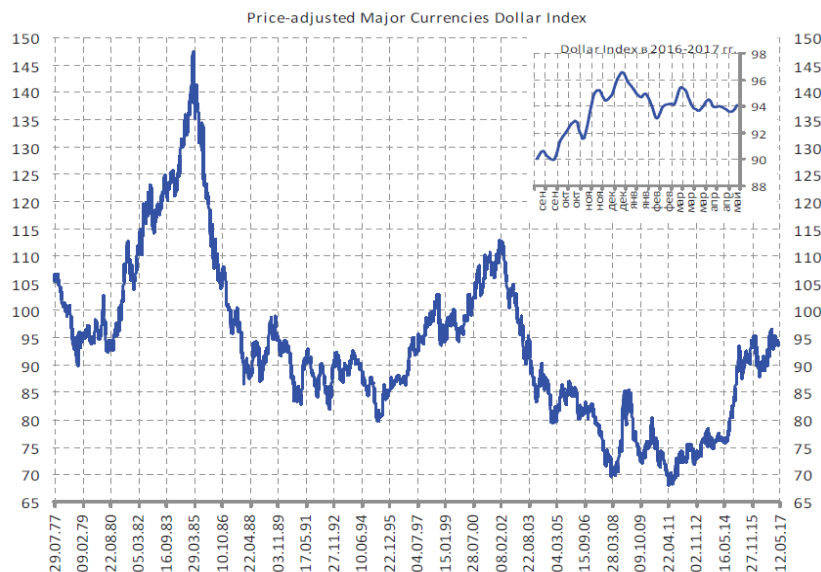
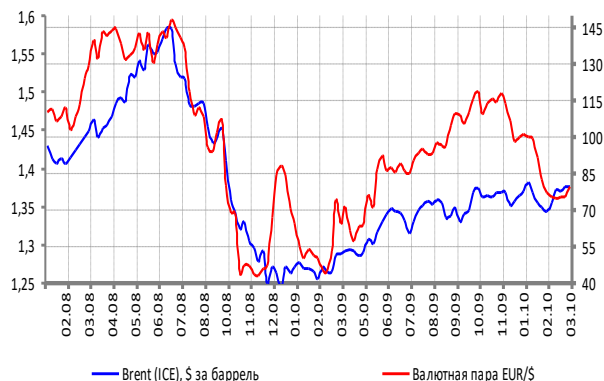
Точка отсчета для России -1

Мелкая машина – 1,8% глобального ВВП (2,8% - 2013), 0,4 – 0,5% глобальных финансовых активов (1% - 2013)

Отставание по темпам роста – мировая экономика растет со скоростью выше 3% в год, США и ЕС – выше 2%, Китай и Индия – выше 6%

Модель экономики «обмен сырья на бусы»

Сверхволатильность – функциональная зависимость от сверхволатильных мировых цен на сырье, курса доллар – евро, спроса на сырье



Точка отсчета для России - 2

ЕС – главный клиент, который хотел бы от нас избавиться, **Китай** – как центр модернизации?

Политические риски, санкции (20 – 30 лет – почему бы нет) – к сжатию высокотехнологического сектора

Критическая зависимость от импорта оборудования, технологий, инструмента (70 – 90%), электроники, непродовольственного «ширпотреба» выше 50 – 60%)

Потеря «экономики средств производства» (300 – 350 металлорежущих станков в месяц)

Потеря «экономики простых вещей» (1 пиджак на 70 мужчин в год, 1 кофемолка на 1500 семей)

Не созданная инновационная экономика - 4,2 долл. вычислительной техники на душу населения (ЕМИСС)

Точка отсчета для России - 3

Низкое качество жизни – 100-е место в мире по ожидаемой продолжительности жизни

«Болотная» экономика – динамика около нуля, низкая норма накопления, с 2 кризисами – инвестиционным, реальных доходов населения

Растущее огосударствление (от 60% экономики), **экономика латиноамериканского типа**, пронизанная вертикалями

Растущая сверхконцентрация, олигополизация, человеческое и экономическое опустынивание регионов. До 10 регионов – «зоны национального бедствия»

Неустойчивость собственности – ее настоящие и будущие переделы, от мала до велика

Точка отсчета для России - 4

25 лет деформаций в финансах – низкая монетизация (60 – 70-е место в мире), низкая доступность кредита, высокий процент, высокая инфляция, переоцененный рубль, слабые финансовые рынки, их спекулятивная модель.

Избыточное налоговое бремя около 40% ВВП (на уровне «развитых», растущих с низкой скоростью), отсутствие сильных налоговых стимулов для роста и модернизации

Сверхвысокие регулятивные издержки – рост по экспоненте. Объемы УК и КоАП – рост почти в 3 раза с момента принятия

Отсутствие надлежащей защиты прав собственности, проблема независимости судов

Офшоризованная экономика – больше 70 % входящих – исходящих прямых инвестиций через офшоры

Точка отсчета для России – 5

Сохранение под санкциями базовой конструкции экономики «сырье против валюты» - рост добычи и экспорта почти по всем позициям сырья, рост по металлу и удобрениям, рост мировых цен с начала 2016 года

«Экономическое чудо» - в отраслях, в которых искусственно созданы «нормальные» рыночные условия – низкий процент (за счет процентных субсидий), низкие налоги, бюджетные субсидии + девальвация рубля

Зерновое хозяйство, военно-промышленный комплекс, фармацевтика, кластеры

Девальвация рубля как средство удержания экономики на плаву – 65- 66 руб. за долл. (нормализованный рубль), 71 – 73 руб. за долл. (умеренно слабый, стимулирующий рубль)

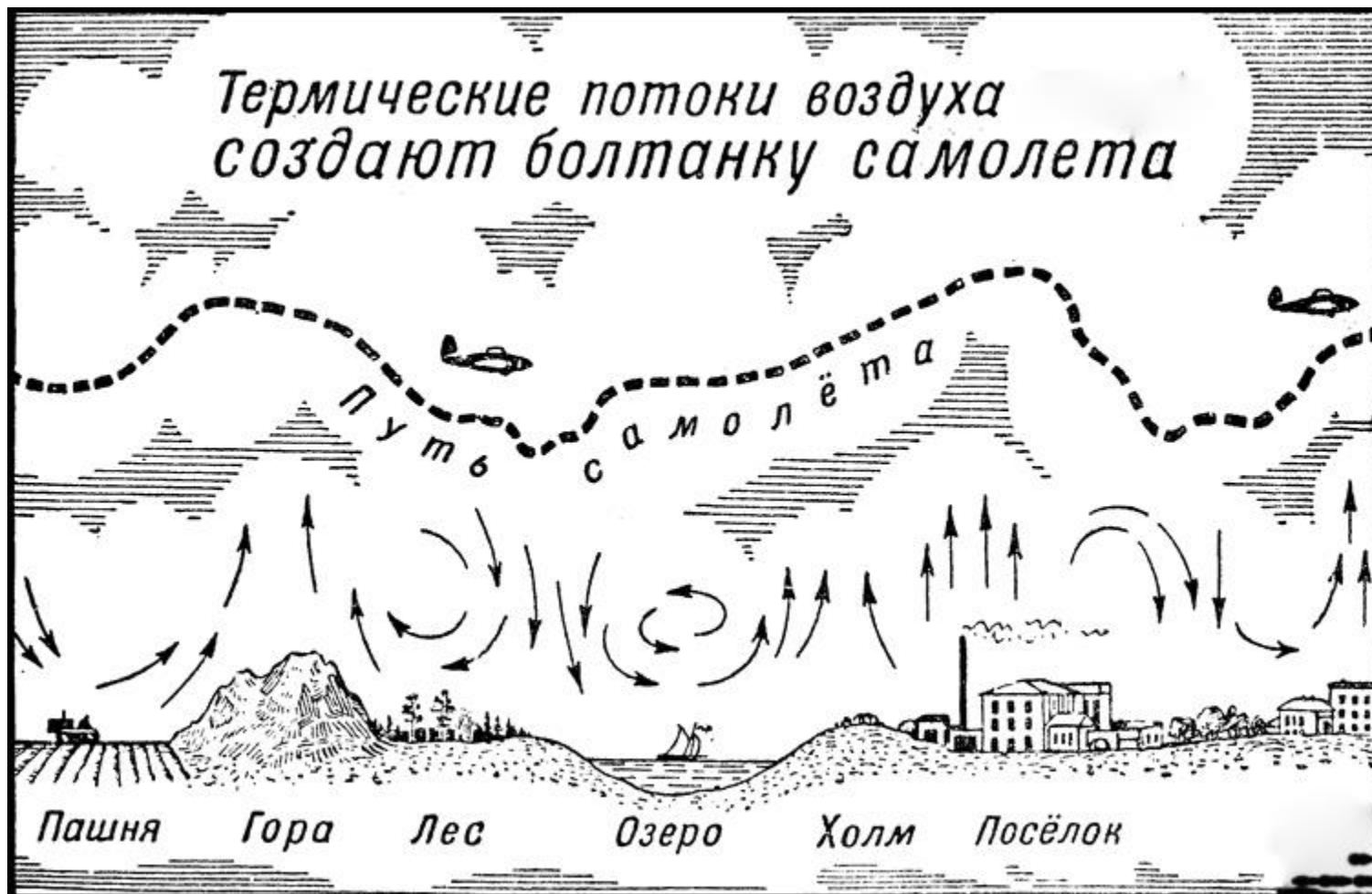
Москва – как «среднеевропейский город»

Итог: сверхволатильная экономика латиноамериканского типа



Экономика болтанки

2017 – 2018 гг.



Шесть краткосрочных сценариев рисков

Через sudden stop – **внезапную остановку капиталов**

Первый сценарий. Сильное движение по укреплению доллара к евро, давление вниз на мировые цены на нефть, газ, металлы, их падение

Второй сценарий. Финансовая инфекция, идущая из глобальных финансов.

Третий сценарий. Спекулятивная атака на российский рубль.

Четвертый сценарий. Негатив во внутренней экономике как сигнал к выводу капиталов.

Пятый сценарий. Действия Банка России. Сколько-нибудь быстрое снижение ключевой ставки ЦБР

Шестой сценарий. Мыльный пузырь в кэрри-трейд

Сценарии – 2017 - 2025

"Цунами" Вероятность – 10 - 15%. Стальная башня.
«Большой Иран», «Большая Венесуэла»

"Замороженная экономика" Вероятность – 45 - 50%.
Полузакрытая стагнационная экономика с устаревающими
технологиями. От «Большой Бразилии» к «Большой Колумбии»

«Управляемый холод». Вероятность – 30 - 35%. «Испания
– конца 1950-х годов»

«Внезапный поворот». Сценарий 4. Вероятность – 5 -
10%. Аналоги – до 15 экономик после второй мировой войны.
Открытая, социальная рыночная экономика, универсальная,
основанная на производстве высокой добавленной стоимости,
прошедшая модернизацию, поддерживающая высокое качество и
продолжительность жизни на уровне первых 10-ти экономик мира

КРІ «Экономики роста». Экономическая либерализация

Темпы роста – выше среднемировых 3-4% (лучше 6 – 7%)

Норма инвестиций - 30 – 32% ВВП, сегодня – 18 – 20%

Налоговая нагрузка – 30 – 32% ВВП, сегодня – 37 – 38% ВВП

Конечное потребление государства – 14 – 15% ВВП, сегодня – 18 - 19%

Монетизация (M2/ВВП) - осторожный рост с 43 – 45% до 80 – 100%

Насыщенность кредитами до 70 – 80% (сегодня 40 – 45%)

Инфляция, процент - до 3 – 4%

Рубль - «умеренно ослаблен» к доллару и евро

Капитализация рынка акций – до 100 – 120%

Огосударствление – с 50 – 60% до 20 – 30% экономики.

Доля прямых инвестиций через офшоры - с 70 – 80% до 20 – 30%.

Рост доли среднего и малого бизнеса в ВВП – до 60 – 65%

Источники роста

Больше корпоративных ресурсов

- ускоренная амортизация**
- налоговые стимулы за рост**
- меньшее налоговое бремя**

Больше финансовых ресурсов у населения

Рост доходной базы бюджета (в меру роста и выхода бизнеса из тени)

Прямые иностранные инвестиции (против «динамичной экономики» невозможно устоять)

Возврат инвестиций из офшоров

Кредитная эмиссия – как это обычно, во все времена, происходит – в меру роста производства

Что еще важно для понимания будущего КИТ

«Неоконтинентальная» модель финансов

- поведение розничных инвесторов
- структура собственности, капитализм «стейкхолдеров»
- долговые рынки
- сниженная роль рынков акций
- модель финансирования компаний (долги, нерезиденты)
- преимущественно банковские рынки
- высокая степень участия государства
- подавленные финансовые рынки венчура и инноваций, зависящие от государственных институтов развития
- «перерегулирование»

Прогноз для компаний КИТ

Производная

- от макроэкономики и внешних условий (волатильность, мелкая экономика и финансовая система)
- от 5 сценариев будущего: от огосударствления до экономической либерализации
- от «неоконтинентальной» модели финансов

Прогноз

- в целом – «асфальт», «холод», но может быть – «костыльная экономика»
- основной спрос – государство (госзакупки), крупнейшие компании, ВПК, Москва
- невозможность повторить американскую модель венчура, скорее «европейская», с участием государства

Благодарю за внимание

www.mirkin.ru

www.facebook.com/yamirkin

**Отчетно-выборное собрание АПКИТ
Москва. 7 ноября 2017**