

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

ЗОИДОВ К.Х., ЯНКАУСКАС К.С.

ФОРМИРОВАНИЕ ЭФФЕКТИВНОЙ МОДЕЛИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВО-БЮДЖЕТНЫХ ОТНОШЕНИЙ МЕЖДУ ФЕДЕРАЛЬНЫМ И РЕГИОНАЛЬНЫМИ УРОВНЯМИ В УСЛОВИЯХ ИНТЕГРАЦИИ И НЕСТАБИЛЬНОСТИ. ЧАСТЬ I¹

Аннотация. В статье рассматриваются проблемы формирования эффективной модели регулирования финансово-бюджетных отношений между федеральным и региональными уровнями в условиях интеграции и глобальной нестабильности. Актуальность обусловлена необходимостью решения важнейших современных задач социально-экономического развития национальной экономики и ее территорий, повышения эффективности бюджетного регулирования и межбюджетного взаимодействия на всех уровнях управления общественными финансовыми системами. Цель работы — научное обоснование направлений совершенствования регулирования финансово-бюджетных отношений с учетом развития российской модели федерализма и циклических колебаний экономической конъюнктуры. Исследуются существующие дисбалансы и проблемы распределения доходов и расходов между уровнями бюджетной системы, пути модернизации регулирования российского финансового рынка, который все больше интегрируется в мировой финансовый рынок. В результате формирования эффективной модели регулирования циклической динамики социально-экономических систем России сделан вывод о необходимости использования эволюционно-институционального подхода, анализа направлений, задач и мероприятий по модернизации системы финансово-бюджетных отношений между федеральным и региональными уровнями. С учетом международных сравнений предложено совершенствовать методику формирования финансово-бюджетных отношений, определяющих монетарные процессы в экономике России на перспективу.

Ключевые слова: финансово-бюджетные отношения, эволюционно-институциональный подход, модели регулирования, циклическая динамика, интеграция, глобальная нестабильность.

ZOIDOV K.KH., YANKAUSKAS K.S.

FORMING AN EFFECTIVE MODEL OF REGULATION OF FINANCIAL- BUDGETARY RELATIONS BETWEEN THE FEDERAL AND REGIONAL LEVELS IN THE CONDITIONS OF INTEGRATION AND INSTABILITY. PART I

Abstract. The manuscript discusses problems of forming an effective model of regulation of financial-budgetary relations between the federal and regional levels in the conditions of integration and global instability. The relevancy is due to the need to solve the most important modern tasks of social-economic development of the national economy and its territories, improving the effectiveness of budget regulation and inter-budget cooperation on all levels of management of public financial systems. The goal of the paper is creating a scientific substantiation of areas of focus of improvement of regulation of financial-budgetary relations taking into account the development of a Russian model of federalism and cyclic fluctuations of the economic environment. The existing imbalances and problems of distribution of income and expense between the levels of the budget system, ways to modernize regulation of the Russian financial market that is more and more integrating in the world financial market are studied in the paper. As a result of forming an effective model of regulation of the cyclic dynamics of social-economic system of Russia, a conclusion is made about the need to use an evolutionary-institutional approach, analysis of areas of focus, tasks and arrangements on modernization of the system of financial-budgetary relations between the federal and regional levels. Taking into account international comparisons, it is suggested to improve the methods of forming financial-budgetary relations that determine the monetary processes in the economy of Russia for the future.

Keywords: financial-budgetary relations, evolutionary institutional approach, models of regulation, cyclic dynamics, integration, global instability.

¹ Исследование проведено при финансовой поддержке Российского гуманитарного научного фонда (проект № 14-02-00446 а) и Российского фонда фундаментальных исследований (проект № 14-06-00329 а).

Введение

Проведенные ранее нами исследования показывают, что современный российский финансовый рынок с определенным запаздыванием синхронизирован с мировым финансовым рынком и зависит от него [26–28] (рис. 1). Избавиться от этой зависимости быстро вряд ли удастся. Это значит, что рыночные шоки, которые могут возникать в любых сегментах глобальных финансов, будут, как и прежде, с усилением и определенным запаздыванием передаваться на российский рынок. Вследствие этого возникает постоянная угроза подхватить «финансовую инфекцию». Симптомы заболевания проявляются в виде бегства капиталов, падения различных рынков, давления на рубль, вспышек инфляции, дефолтов банков и эмитентов, расстройств платежей, сжатия текущего спроса и инвестиций, кризисной цикличности в реальном секторе экономики. Подкрепляют обоснованность данной угрозы экономической безопасности России и эмпирические наблюдения последних десятилетий, а также теория деловых циклов [185, с. 92; 27–28]². Так, первые семь лет обильного притока капитала для развивающихся рынков имели место в 1975–1981 гг.: поступавшие нефтедоллары превращались в кредиты для развивающихся стран. Начавшийся в Мексике всемирный долговой кризис, впоследствии распространившийся по всей Латинской Америке и за ее пределы (известный в Латинской Америке как «потерянное десятилетие»), привел к семилетнему периоду спада. Отправной точкой для нового подъема стал 1989 г., когда впервые были выпущены номинированные в долларах облигации, которые и помогли странам пережить долговой циклический кризис [12–15, 26–29].

Вторым циклом семи тучных лет стал период рекордно высокого притока капитала в развивающиеся страны в 1990–1996 гг. В 1997 г. возник восточноазиатский кризис, поразивший Таиланд в середине 1997 г. и распространившийся оттуда по всему региону и за его пределы. После кризиса в Юго-Восточной Азии в 1997 г. наступили семь «засушливых» лет — без притока капитала.

Третий цикл финансовых потоков имел место в 2004–2014 гг., и заканчивается он еще более мощным глобальным финансовым кризисом. Если история повторяется, то сейчас как раз пришло время третьей «внезапной остановки» потоков капитала на развивающихся рынках.



Рис. 1. Модель российского финансового рынка синхронизированного с мировым

К отличительным чертам российского финансового рынка в настоящий момент относятся [16]:

– Относительная неразвитость рынка облигаций: в США объем рынка государственных и муниципальных облигаций достигает 190% ВВП, в Германии — 115%. В России же этот показатель не превышает 8%. Рынок корпоративных облигаций также не столь широк, как в западных странах (около 40% ВВП в США, от 25 до 35% — в странах зоны евро и 14% — в России).

– Завышенная оценка стоимости компаний относительно показателей развития самой эконо-

² Эмпирический довод — это историческая последовательность: кризисы на развивающихся рынках происходят строго в соответствии с 15-летним циклом. Теория регулярных циклов взлетов и падений разработана уже давно, например, в трудах американского экономиста К. Рейнхарта.

мики: в частности, накануне кризиса 2008 г. капитализация российского фондового рынка превышала 120% ВВП (в Германии на тот же период она составляла несколько менее 70%), а «Газпром» оценивался в сумму, эквивалентную 27,7% ВВП России, тогда как самые крупные компании США и Германии в последние годы не стоили более 3–3,5% их ВВП.

– Неполная конвертируемость рубля: сегодня все операции с российским рублем сосредоточены внутри России, а его использование даже на постсоветском пространстве весьма ограничено. В 2014–2015 гг. наблюдалось падение курса рубля в отношении всех национальных валют постсоветского пространства. По данным Банка международных расчетов, доля рубля в глобальных операциях на Forex не превышает 0,2%.

В связи с этим в качестве одного из направлений деятельности регулирующих органов по решению основных проблем российской экономики в современных условиях является формирование эволюционной модели регулирования финансово-бюджетных отношений между федеральным и региональными уровнями, адекватных потребностям модернизации национальной экономики в условиях интеграции и нестабильности [6, 7, 10, 20, 21]. Вместе с этим представляется актуальной разработка методологических подходов к формированию государственных стратегических направлений модернизации российского финансово-бюджетного сектора, а в его структуре — монетарных процессов, соответствующих им программ развития, современной концепции влияния финансово-бюджетной системы на воспроизводственные процессы с учетом поставленной макроэкономической цели технологической модернизации в условиях интеграции и нестабильности. Особая актуальность подтверждается также тем, что стабильность финансово-бюджетной системы России, логика ее развития на основе современной концептуально-методологической базы — ключевые моменты для выбора финансово-бюджетного курса, перспектив формирования эффективной стратегии дальнейших реформ [3].

Особую актуальность представляет исследование путей модернизации регулирования российского финансового рынка, который все больше интегрируется в мировой финансовый рынок в условиях глобальной нестабильности.

1. Финансово-бюджетное состояние трансформационной экономической системы России

Финансово-бюджетное состояние трансформационной экономической системы России в период с 1991–1998 гг. было тяжелым и отличалось нестабильностью. Государственный бюджет в России сводился, как правило, с дефицитом. Бюджетный потенциал по отношению к ВВП варьировал до 26–29% в России (табл. 1). Доля налоговых поступлений в бюджет в общих бюджетных доходах достигала 70–91%.

В стране в течение 1994–2001 гг. непрерывно росла задолженность хозяйствующих субъектов как дебиторская, так и кредиторская. Доля их просроченной задолженности в дебиторской задолженности варьировала в 2000 г. более 40% и в кредиторской до 45% [1–2].

В крайне неблагоприятных трансформационных экономических условиях проходило формирование модели финансового рынка. Первой страной постсоветского пространства, организовавшей выпуск ценных бумаг, стала Россия еще в 1991 г. Ценные государственные бумаги становились инструментом финансирования бюджетного дефицита. Вместе с тем с увеличением объемов ценных государственных бумаг возрастал государственный долг. Обслуживание государственного долга стало чрезмерным, что явилось главной причиной валютно-финансового циклического кризиса в России в 1998 г. Трансформационный кризис 1998 г., разрушивший значительную часть финансово-бюджетной системы, тем не менее создал для российской экономики надежный плацдарм для рывка в сторону устойчивого роста. Финансово-бюджетное отношение было расчищено от бремени дефицита и от неисполнимых расходных обещаний Государственной думы в период с 1994–1997 гг., а девальвация рубля стала мощным заслоном на пути импортной продукции и открыла путь отечественному производителю к потребителю. Только после дефолта 1998-го Россия завершила ту программу макроэкономической стабилизации, которую приходилось реализовывать всем постсоветским странам, уходившим от плановой экономики к рыночной экономике. Только самые успешные постсоветские страны провели эту программу за несколько месяцев. После дефолта 1998 г. практически завершился процесс становления финансово-экономических систем в сфере государственных финансов, денежного обращения, рынка кредитных ресурсов и инвестиционной политики (табл. 1, табл. 6).

Таблица 1

Финансы и бюджет России в период с 1991 по 2014 г. в индексах* [1–2]

Годы	Доходы ¹ бюджета (трлн руб. и 1998 г. млрд руб.)	Расходы ¹ бюджета (трлн руб. и 1998 г. млрд руб.)	$R_{\text{дох}}\%$ к ВВП	$E_{\text{рас}}$	Профицит или дефицит (-)	M_2	M_0	$R_{\text{ср}}$ Ставка рефинансирования, %
1991	0,3	0,3	22	25	-2,7	...	...	
1992	5,3	6,0	28	31	-3,4	...	...	
1993	49,7	57,6	29	34	-4,6	...	...	
1994	177,4	234,8	28	38	-10,7	...	...	180
1995	437,0	486,1	31	34	-3,4	100,0	100,0	160
1996	558,5	652,7	28	33	-4,7	133,7	128,5	48
1997	711,6	839,5	30	36	-5,5	174,1	161,5	28
1998	686,8	842,1	26	32	-5,9	203,0	232,4	60
1999	1214	1258	25	26	-0,9	319,2	330,0	55
2000	2098	1960	29	27	1,9	521,3	518,9	25
2001	2684	2419	30	27	3,0	728,7	722,5	25
2002	3519	3422	32	31	0,9	965,1	944,6	21
2003	4139	3965	31	30	1,3	1451,5	1419,6	16
2004	5430	4670	32	27	4,5	1971,9	1899,8	13
2005	8580	6821	40	31	8,1	2731,9	2486,4	12
2006	10 626	8375	40	31	8,5	4063,0	3446,8	11
2007	13 368	11 379	40	34	6,0	5828,4	4581,7	10
2008	16 004	13 992	39	34	4,9	5876,8	4696,8	13
2009	13 600	16 048	35	41	-6,3	6914,9	4997,5	8,75
2010	16 032	17 617	35	38	-3,4	9063,4	6266,1	7,75
2011	20 855	19 995	37	36	1,5	11 088,3	7350,2	8
2012	23 435	23 175	38	37	0,4	12 411,7	7957,9	8,25
2013	24 443	25 291	37	38	-1,3	14 223,3	8636,0	8,25
2014	26 766	27 612	38	39	-1,2	14 543,0	8875,6	8,25

* M_2 — денежная масса, M_0 — из M_2 наличные деньги в обращении, $R_{\text{ср}}$ — ставки рефинансирования за предоставленный кредит ¹. С 2006 г. с учетом государственных внебюджетных фондов.

Со сложившейся благоприятной ситуацией в период с 1999–2008 гг. на рынках сырьевых ресурсов (энергоносителей) и расширением внутреннего и внешнего спроса в России появились позитивные тенденции стабилизации экономики в целом, в том числе и финансового сектора. В России государственный бюджет стал исполняться с профицитом или сокращающимся дефицитом. В этот период темпы роста доходов бюджетов опережали темпы инфляции, что оказало положительное влияние на увеличение бюджетных ресурсов.

Мировой финансово-экономический циклический кризис, начавшийся во второй половине 2008 г., оказал на Россию сильное воздействие (особенно в 2009 г.). К концу 2010 г. постепенное восстановление финансового сектора экономики страны сопровождалось ростом бюджетных доходов, увеличением монетизации экономики, оживлением рынка кредитных ресурсов, замедлением темпов роста просроченной задолженности по кредитам и постепенным укреплением валютных курсов [1–2].

Вместе с этим процесс формирования национальной денежной системы в течение 1992–1999 гг. сопровождался общей тенденцией динамики снижения курса национальной валюты по отношению к доллару США, особенно после кризиса 1998 г. в России, который повлиял на ситуацию на валютных рынках практически всех стран СНГ. К 2000 г. ситуация на валютном рынке страны относительно стабилизировалась при незначительных циклических колебаниях.

В период с 2000–2007 гг. на валютных рынках стран СНГ сложилась тенденция ослабления курса американской валюты, сопровождавшаяся укреплением позиций евро и российского рубля.

В 2008 г. значительные колебания на мировом валютном рынке повлияли на характер динамики курса рубля и в начале января 2009 г. завершилась их плавная девальвация. В 2008–2011 гг. циклическая динамика конъюнктуры валютного рынка не подвергалась значительным изменениям. По итогам 2012 г. официальный курс доллара к российскому рублю снизился на 5,7% до 30,4 руб. за доллар, курс евро к рублю — на 3,5% до 40,2 руб. за евро по состоянию на 1 января 2013 г.

На протяжении 2013 г. на внутреннем валютном рынке в целом преобладала тенденция к ослаблению российской национальной валюты по отношению к ключевым мировым валютам. Вместе с этим на протяжении 2014 г. российский валютный рынок находится в состоянии полной неопределенности и нестабильности. Перспективы стабилизации цен на нефти продолжают быть довольно сомнительными, что также оказывает свое сильное давление. В будущем продолжение ослабления рубля в целом довольно вероятно.

Распределение финансовых ресурсов российского бюджета между различными уровнями бюджетной системы в 1992–2014 гг. также отличалось неравномерностью (табл. 2-3).

Таблица 2

**Распределение доходов и расходов консолидированного бюджета РФ
по уровням бюджетной системы в 1992–2014 гг. [1–2]**

Год	Доходы федерального бюджета, млрд руб. (до 1998 г. — трлн руб.)	Расходы федерального бюджета, млрд руб. (до 1998 г. — трлн руб.)	Профицит/дефицит федерального бюджета, млрд руб. (до 1998 г. — трлн руб.)	Доходы консолид. бюджетов субъектов РФ, млрд руб. (до 1998 г. — трлн руб.)	Расходы консолид. бюджетов субъектов РФ, млрд руб. (до 1998 г. — трлн руб.)	Профицит/дефицит консолид. бюджетов субъектов РФ, млрд руб. (до 1998 г. — трлн руб.)
1992	3	4	-1	2,7	2,4	0,3
1993	25,5	35,4	-9,9	30,1	28,2	1,9
1994	81,7	142,7	-68,6	115,7	112,6	3,1
1995	232,1	275,2	-43,1	241	247	-6
1996	281,9	356,2	-74,3	322,9	342,8	-19,9
1997	343,4	436,6	-93,1	433,4	468,1	-34,7
1998	325,9	472,2	-146,3	413,4	422,4	-9
1999	615,5	666,9	-51,4	660,8	653,8	7
2000	1132,1	1029,2	102,9	1065,8	1032,1	33,7
2001	1594	1321,9	272,1	1322,4	1330,2	-7,8
2002	2204,7	2054,2	150,5	1633,6	1687,2	-53,6
2003	2586,2	2358,6	227,6	1930,5	1984,3	-53,8
2004	3428,9	2698,9	730	2403,2	2373	30,2
2005	5127,2	3514,3	1612,9	2999,9	2941,2	58,7
2006	6278,9	4284,8	1994,1	3797,3	3657,7	139,6
2007	7781,1	5986,6	1794,6	4828,5	4790,5	38
2008	9275,9	7570,9	1705,1	6198,8	6253,1	-54,4
2009	7337,8	9660,1	-2322,3	5926,6	6255,7	-329,1
2010	8305,4	10 117,5	-1812	6537,3	6636,9	-99,6
2011	11 367,7	10 925,6	442	7644,2	7679,1	-34,9
2012	12 855,5	12 895	-39,4	8064,5	8343,2	-278,7
2013	13 019,9	13 342,9	-323	8165,1	8806,6	-641,5
2014	14 496,8	14 830,6	-333,8	8905,5	9353,3	-747,8

Таблица 3

**Отношение доходов, расходов и профицита (дефицита) федерального бюджета
и консолидированных бюджетов субъектов РФ к ВВП в 1992–2014 гг. [1-2]**

Год	Доходы федерального бюджета, в % к ВВП	Расходы федерального бюджета, в % к ВВП	Доходы консолид. бюджетов субъектов РФ, в % к ВВП	Расходы консолид. бюджетов субъектов РФ, в % к ВВП	Профицит/дефицит федерального бюджета, в % к ВВП	Профицит/дефицит консолид. бюджетов субъектов РФ, в % к ВВП
1992	15,8%	21,0%	14,2%	12,6%	-5,3%	1,6%
1993	14,9%	20,6%	17,6%	16,4%	-5,8%	1,1%
1994	13,4%	23,4%	18,9%	18,4%	-11,2%	0,5%
1995	16,2%	19,3%	16,9%	17,3%	-3,0%	-0,4%
1996	14,0%	17,7%	16,1%	17,1%	-3,7%	-1,0%
1997	14,7%	18,6%	18,5%	20,0%	-4,0%	-1,5%
1998	12,4%	18,0%	15,7%	16,1%	-5,6%	-0,3%
1999	12,8%	13,8%	13,7%	13,6%	-1,1%	0,1%
2000	15,5%	14,1%	14,6%	14,1%	1,4%	0,5%
2001	17,6%	14,6%	14,6%	14,7%	3,0%	-0,1%
2002	20,4%	19,0%	15,1%	15,6%	1,4%	-0,5%
2003	19,6%	17,9%	14,6%	15,0%	1,7%	-0,4%
2004	20,1%	15,9%	14,1%	13,9%	4,3%	0,2%
2005	23,7%	16,3%	13,9%	13,6%	7,5%	0,3%
2006	23,3%	15,9%	14,1%	13,6%	7,4%	0,5%
2007	23,4%	18,0%	14,5%	14,4%	5,4%	0,1%
2008	22,5%	18,3%	15,0%	15,1%	4,1%	-0,1%
2009	18,9%	24,9%	15,3%	16,1%	-6,0%	-0,8%
2010	17,9%	21,8%	14,1%	14,3%	-3,9%	-0,2%
2011	20,4%	19,6%	13,7%	13,8%	0,8%	-0,1%
2012	20,7%	20,7%	13,0%	13,4%	-0,1%	-0,4%
2013	19,5%	20,0%	12,2%	13,2%	-0,5%	-1,0%
2014	20,3%	20,8	12,5%	13,1	-0,5%	-0,6%

В 1993–1998 гг. объем доходов бюджетов субъектов РФ превышает объем доходов федерального бюджета. При этом объем расходов федерального бюджета за тот же период превышал объем расходов бюджетов субъектов РФ. В 1999–2000 гг. наблюдается примерное равенство доходов, поступивших в федеральный и региональные бюджеты. С 2001 г. начинается устойчивый рост объема доходов федерального бюджета, как в абсолютном выражении, так и в процентах от объема валового внутреннего продукта. Исключением являются кризисный 2009-й и посткризисный 2010 г., когда доходы федерального бюджета снизились до 18,9 и 17,9% от ВВП соответственно. Доходы бюджетов субъектов РФ в 2001–2010 гг. колебались в районе 14,7–16,1% от ВВП, а с 2011 г. последовательно сокращались, достигнув 12,2% в 2013 г. В 2014 г. объем доходов региональных бюджетов незначительно вырос, до 12,5% от ВВП. Следует также отметить, что начиная с 2008 г. совокупный бюджет субъектов РФ формировался с дефицитом, что привело к росту объема государственного долга за последние 6 лет в 3,7 раза [25]. На рис. 1 и рис. 2 виден процесс перераспределения доходов между уровнями бюджетной системы, произошедший в 2000-е гг.

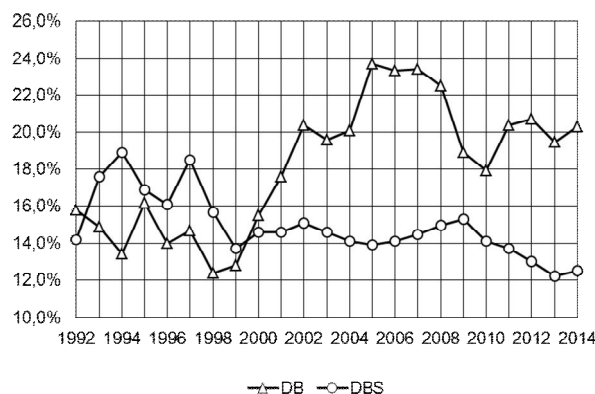


Рис. 2. Динамика доходов федерального бюджета — DB и доходов консолидированных бюджетов субъектов РФ — DBS

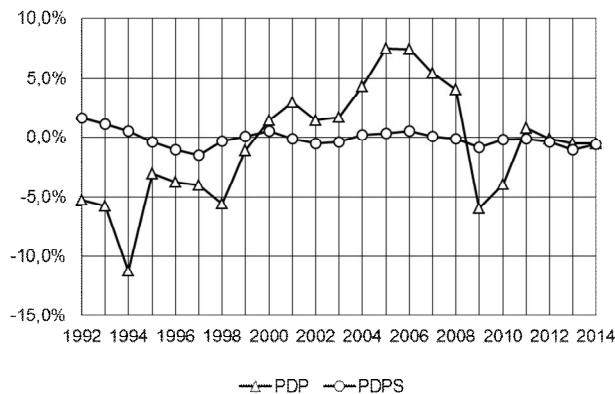


Рис. 3. Динамика профицита/дефицита федерального бюджета — PDB и доходов консолидированных бюджетов субъектов РФ — PDBS

Таким образом, сложившаяся в начале 2000-х гг. система распределения доходов бюджета между федеральным и региональными бюджетами, способствовала опережающему росту доходов федерального бюджета в «тучные» 2001–2008 гг., в то время как доходы бюджетов субъектов РФ были зафиксированы примерно на одном уровне, а после финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. стали снижаться, а совокупный бюджет субъектов РФ стал устойчиво дефицитным.

2. Зарубежный опыт регулирования финансово-бюджетных отношений

Опыт других стран с федеративным типом государственного устройства свидетельствует о многообразии подходов к распределению доходных и расходных полномочий, использованию федеральных трансфертов и механизмов выравнивания бюджетной обеспеченности регионов [8, 11, 23]. Сравнительный анализ доходных и расходных полномочий приводит к выводу, что для большинства переходных федераций, к которым в том числе относится и Россия, в целом характерна весьма высокая степень концентрации властных полномочий и финансовых ресурсов на уровне центрального правительства. Доля федеральных властей в совокупных доходах государства составляет в этих странах порядка 70–90% (до перевода трансфертов в регионы), а доля в совокупных расходах (после перевода трансфертов) — порядка 50–60% [19]. В так называемых зрелых федерациях такие показатели, как правило, ниже. Исключением является Австралия, в которой федеральное правительство концентрирует в своих руках примерно 75% общегосударственных доходов (в США — около 67%), при этом на федеральном уровне расходуются почти 60% аккумулируемых средств. Соответственно, в относительно «молодых» федерациях выше степень зависимости региональных субъектов от перевода средств из центра. В таких странах доля поступлений из центра в совокупных доходах субъектов составляет, как правило, от 50 до 70% и более. В зрелых федерациях эта доля колеблется в пределах от 20 до 40% [19].

Международные эксперты обращают внимание на то, что в переходных федерациях придается большое значение экономическому прогнозированию и планированию. Оно признано необходимым для проведения масштабных структурных реформ, ликвидации отраслевых и региональных диспропорций, реализации задач стимулирования занятости в отдельных регионах, оказания социальной поддержки малообеспеченным слоям населения [5, 9, 22, 23]. Все это усиливает роль центрального правительства как главного планирующего органа, обладающего большими финансовыми полномочиями. В связи с этим встречающееся иногда утверждение, будто из-за высокой степени централизации власти современная Россия является федерацией «только по названию, но не по сути», не согласуется с выводами серьезных специальных исследований и вряд ли может считаться обоснованным.

Вместе с тем зарубежный опыт демонстрирует, что высокая централизация имеет немало отрицательных сторон. В частности, повышенная зависимость от центра ограничивает само-

стоятельность субъектов РФ, ослабляет стимулы к соблюдению ими принципов финансовой ответственности и экономному расходованию ресурсов.

3. Денежная масса и ставки рефинансирования в России и в других странах мира

Денежная масса M_2 . В период 1995–2008 гг. денежная масса M_2 в России постепенно растет и составляет 6111% от уровня 1995 года. Затем в 2009 г. этот показатель замедляется и составляет 7109,6% от уровня 1995 г. (рис. 4, рис. 5).

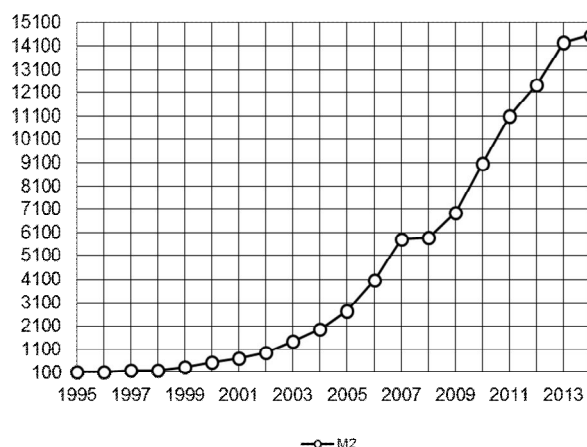


Рис. 4. График абсолютных величин в индексах 1995–2014 гг.: денежная масса — M_2

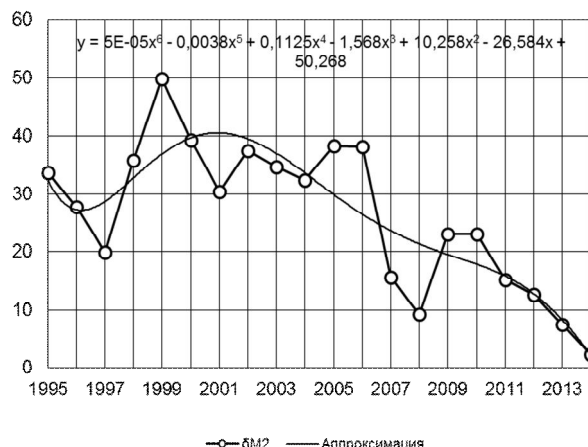


Рис. 5. Темпы прироста в 1995–2014 гг.: денежная масса — dM_2

Вместе с этим в связи с оживлением экономики после 2009 г. наметилась значительная положительная динамика изменения этого показателя и в 2010 г. составляет 9136,3% от уровня 1995 г. Вместе с этим объем денежной массы M_2 в национальном определении за декабрь 2014 г. увеличилась на 4,8% и на 1 января 2015 г. составил 32 трлн 110,5 млрд руб. За год денежная масса выросла на 2,2% (на 01.01.2014 — 31 трлн 404,7 млрд руб.). С 2000 г. по 2008 г. наблюдается резкий спад темпов прироста денежной массы M_2 . Затем в связи с циклическим кризисом наблюдается рост этого показателя до 2010 г. и далее продолжается циклический спад.

Денежная масса M_0 . В период 1995–2008 гг. денежная масса M_0 в России постоянно и существенно растет и составляет 4696,8% от уровня 1995 г. Затем в 2009 г. этот показатель замедляется и составляет 4997,5% от уровня 1995 г.

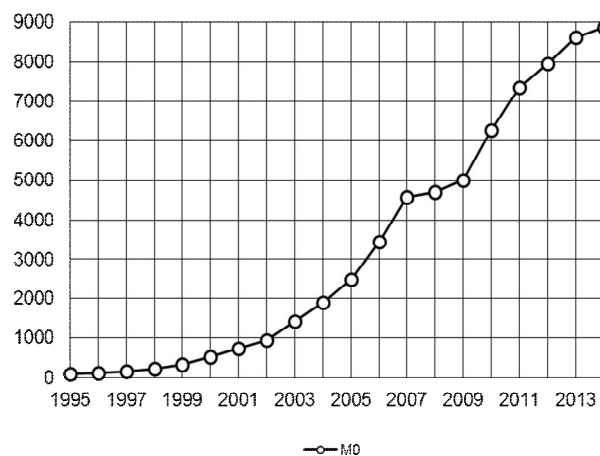


Рис. 6. График абсолютных величин в индексах 1995–2014 гг.: — из M_2 наличные деньги в обращении. — M_0

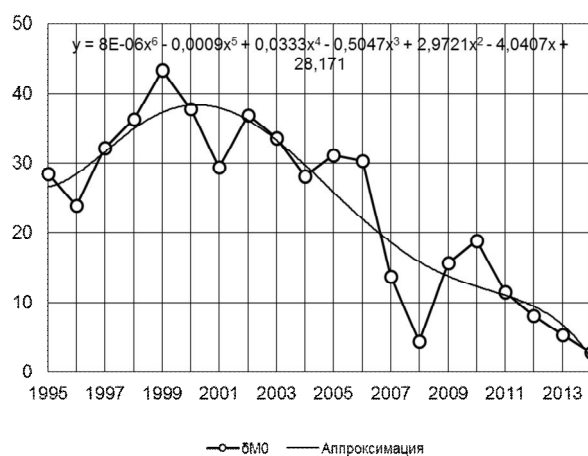


Рис. 7. Темпы прироста в 1995–2014 гг.: из M_2 наличные деньги в обращении. — dM_0

Вместе с этим в связи с оживлением экономики после 2009 г. наметилась значительная положительная динамика изменения этого показателя и в 2010 г. составила 6266,1% от уровня 1995 г. В составе денежной массы объем наличных денег M_0 за декабрь 2014 г. вырос на 3,6% и составил 7171,5 млрд руб. на 1 января 2015 г. За год наличные деньги увеличились на 2,7%. С 2000 г. по 2008 г. наблюдаем резкий спад темпы прироста денежной массы M_0 . Затем в связи с циклическим кризисом наблюдался рост этого показателя до 2010 г. и далее продолжился циклический спад (рис. 6, рис. 7).

Таким образом, отметим, что денежная масса M_1 (включает денежную массу M_0 и остатки средств в национальной валюте на расчетных, текущих и иных счетах до востребования населения, нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций, являющихся резидентами РФ) за январь 2015 г. вырос на 4,1%, за год сократился на 0,95% — до 15 388,8 млрд руб. Денежная масса M_2 включает денежную массу M_1 (включает наличные деньги в обращении вне банковской системы (денежная масса M_0) и остатки средств в национальной валюте на расчетных, текущих и иных счетах до востребования населения, нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций, являющихся резидентами РФ) и остатки средств в национальной валюте на счетах срочных депозитов и иных привлеченных на срок средств населения, нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций, являющихся резидентами РФ [1-2].

Ставки рефинансирования за предоставленный кредит. В период с 1994–1997 гг. ставки рефинансирования за предоставленный кредит в России постепенно сокращаются на существенные величины и составляет 28% от уровня 1994 г. Затем в 1998 г. в связи с российским дефолтом после девальвации рубля этот показатель резко растет и составляет 60% от уровня 1994 г. Вместе с этим в связи с оживлением экономики после 1998 г. наметилась значительная отрицательная динамика изменения этого показателя и в 2008 г. составляет 13% от уровня 1994 г. С 2009 г. по 2012 г. наблюдается постепенный рост темпов прироста ставки рефинансирования за предоставленный кредит (рис. 8, рис. 9).

Правительство РФ своим постановлением от 9 декабря 2015 г. № 1340³ установило правила применения ключевой ставки Банка России с 1 января 2016 г. Предполагается, что принятое решение будет способствовать совершенствованию нормативного регулирования в сфере денежно-кредитной политики. Подчеркивается, что принятие постановления не несет отрицательных социально-экономических последствий, однако может отразиться на доходах и расходах федерального бюджета в связи с тем, что размер ключевой ставки отличается от размера ставки рефинансирования — так, ставка рефинансирования с 14 сентября 2012 г. установлена в размере 8,25% годовых, а ключевая ставка с 3 августа 2015 г. составляет 11% годовых [14].

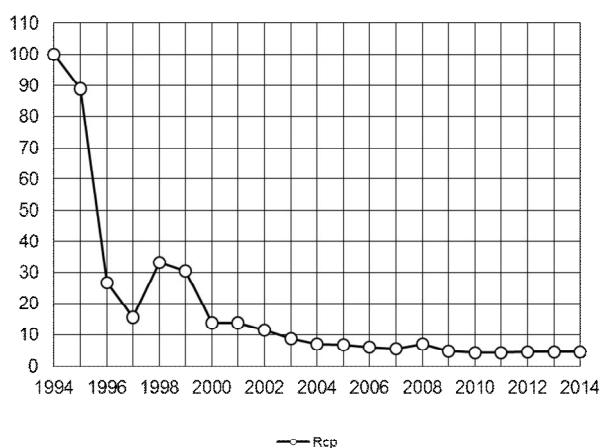


Рис. 8. График абсолютных величин в индексах 1994–2014 гг.: ставки рефинансирования за предоставленный кредит — R_{cp}

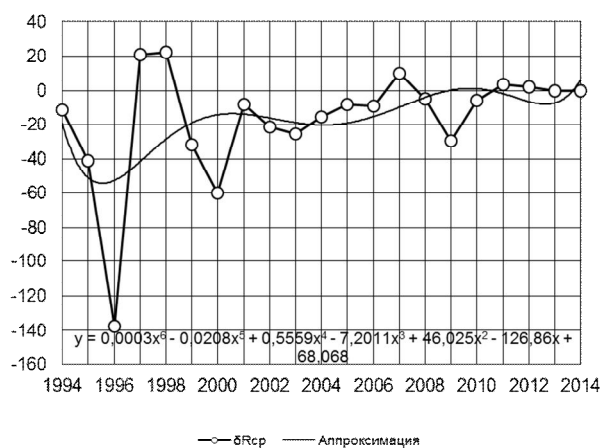


Рис. 9. Темпы прироста в 1994–2014 гг.: ставки рефинансирования за предоставленный кредит — dR_{cp}

³ Постановление Правительства РФ от 8 декабря 2015 г. № 1340 «О применении с 1 января 2016 г. ключевой ставки Банка России».

Динамика объема денежной массы в России и в других странах мира. Анализ динамики объема денежной массы М2 в России и других крупнейших мировых экономиках (табл. 4) позволяет выявить несколько тенденций (рис. 10, рис. 11). Во-первых, темпы прироста денежной массы в России, Китае, Бразилии и Индии (страны БРИКС) на протяжении почти всего исследуемого периода превышают темпы прироста денежной массы в развитых экономиках, так как Франция, Германия, США и Япония. В этих странах темп прироста не превышает 10%, а в период экономических кризисов (например, в 2001 г. в Японии, в 2009 г. во Франции и Германии), являлся отрицательным. То есть имело место сжатие денежной массы. Во-вторых, обращает на себя внимание динамика объема денежной массы в Великобритании, отличающаяся от других развитых экономик. В 1995–1998 гг. темп прироста денежной массы в этой стране были двузначными, колеблясь между 14,5 и 25%. Следующий массивный прирост объема денежной массы в Великобритании наблюдался в 2005–2008 гг., когда ежегодный темп прироста составлял от 13,8 до 17,8%. Такие показатели объясняются в частности высокой долей финансового сектора в британской экономике. Следует также отметить, что вследствие финансово-экономического кризиса 2008 г. темпы прироста денежной массы в Великобритании начиная с 2009 г. снизились до однозначных значений либо вообще были отрицательными (в 2009, 2011 и 2014 гг.).

Таблица 4

**Темпы прироста денежной массы (М₂) в России и других странах
в 1994–2014 гг., в процентах [1–2, 4]**

Год	Бразилия	Китай	Франция	ФРГ	Индия	Япония	Россия	Великобритания	США
1994	1102,4	31,5	..	..	20,3	4,2	216,5	7,7	0,4
1995	44,3	29,5	..	..	11,0	4,1	112,6	20,3	6,9
1996	31,0	25,3	..	..	18,7	3,8	29,6	14,5	7,9
1997	17,2	20,7	..	..	17,7	5,8	28,8	25,5	8,0
1998	12,0	14,9	..	..	18,2	3,1	37,6	20,8	9,6
1999	18,1	14,7	..	..	17,1	2,8	56,7	4,4	9,5
2000	19,7	12,3	..	..	15,2	1,3	58,4	11,1	8,1
2001	14,4	15,0	..	..	14,3	-17,2	35,8	8,8	7,5
2002	9,9	13,1	7,5	5,9	16,8	0,9	33,7	5,0	4,4
2003	20,5	19,2	8,6	3,0	13,0	0,5	38,3	9,8	4,5
2004	16,6	14,9	7,4	2,8	16,7	0,6	33,7	9,8	5,7
2005	18,5	16,7	8,5	6,3	15,6	0,5	36,4	13,8	8,2
2006	18,0	22,1	8,6	6,4	21,6	-0,7	40,4	14,1	9,0
2007	18,7	16,7	12,6	10,0	22,3	0,6	40,6	15,8	11,7
2008	17,8	17,8	8,5	8,1	20,5	0,7	14,3	17,8	8,2
2009	16,3	28,4	-4,2	-2,8	18,0	2,1	17,3	-0,1	5,1
2010	15,8	18,9	4,6	3,7	17,8	2,0	24,6	4,0	-2,7
2011	18,5	17,3	2,9	5,5	16,1	2,9	20,9	-4,4	6,7
2012	15,9	14,4	2,2	6,0	11,0	2,2	12,1	0,8	5,0
2013	8,9	13,6	-1,7	3,5	14,8	3,8	15,7	2,1	4,4
2014	13,5	11,0	3,2	4,3	10,6	3,0	15,5	-2,5	5,2

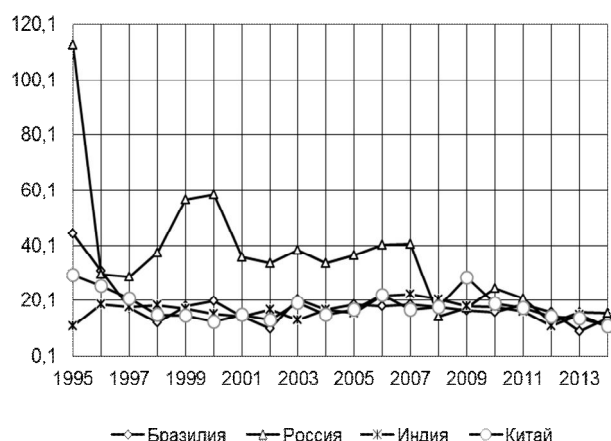


Рис. 10. Темпы прироста денежной массы (M_2) в Бразилии, России, Индии и Китае в 1995–2014 гг.

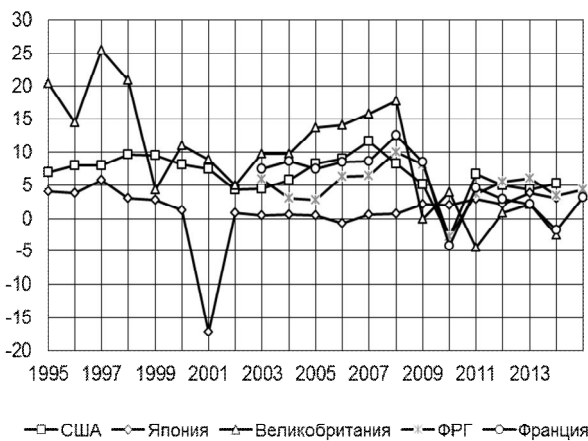


Рис. 11. Темпы прироста денежной массы (M_2) в США, Японии, Великобритании, ФРГ и Франции в 1995–2014 гг.

Другой важный показатель состояния денежной системы страны — отношение денежной массы M_2 к ВВП (т. н. коэффициент монетизации экономики, табл. 5, рис. 12, рис. 13).

Таблица 5

Отношение денежной массы (M_2) к ВВП в России и крупнейших мировых экономиках в 1993–2014 гг., в процентах [1–2, 4]

Год	Бразилия	Китай	Франция	ФРГ	Индия	Япония	Россия	Великобритания	США
1993	93,7	100,4	..	..	44,1	195,2	23,9	56,1	62,9
1994	44,5	96,8	..	..	45,2	201,4	21,2	57,4	59,5
1995	31,8	99,4	..	..	42,8	207,2	19,3	65,7	60,6
1996	35,0	106,3	..	..	43,9	210,7	17,8	70,5	61,9
1997	36,8	115,7	..	..	46,6	218,2	19,7	84,1	62,9
1998	39,2	124,4	..	..	48,1	229,8	24,1	96,8	65,3
1999	42,6	134,2	..	..	50,2	239,7	20,6	96,9	67,2
2000	46,4	136,3	..	..	53,7	240,6	21,5	101,2	68,3
2001	48,4	141,8	64,2	65,4	56,7	200,8	23,9	106,1	71,1
2002	47,0	146,2	66,9	68,4	61,5	205,2	26,4	106,0	71,8
2003	49,0	154,5	70,7	70,1	62,1	206,5	29,9	109,2	71,5
2004	50,2	150,8	72,7	70,4	63,5	205,7	31,1	113,7	70,9
2005	53,7	152,2	76,1	73,8	64,5	206,6	33,4	122,5	71,9
2006	57,1	158,8	79,1	75,6	67,4	204,0	37,6	132,1	74,1
2007	60,0	150,5	84,8	79,2	71,0	202,8	42,8	145,0	79,2
2008	61,8	150,0	89,8	84,0	75,8	209,1	39,4	166,6	84,3
2009	67,2	176,6	88,5	85,0	77,7	227,0	49,2	170,6	90,4
2010	66,6	177,5	89,9	84,0	76,2	226,1	51,4	168,7	84,7
2011	70,1	175,9	89,7	84,7	78,0	238,0	51,4	155,3	87,2
2012	75,4	182,4	90,5	88,0	76,6	241,3	51,8	153,0	87,8
2013	75,1	188,2	87,7	89,2	77,4	247,8	56,3	150,9	88,4
2014	79,6	193,0	89,8	90,0	76,8	251,3	60,3	141,0	89,6

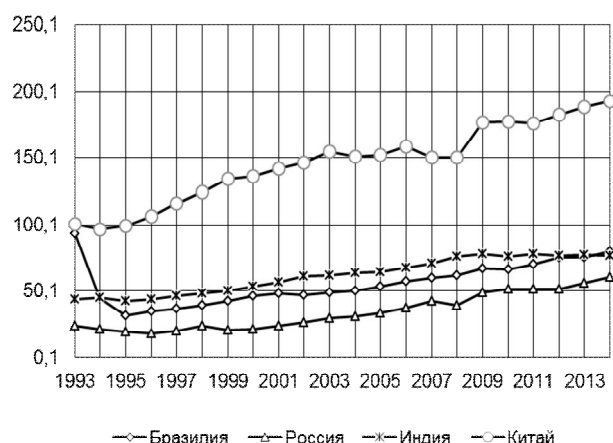


Рис. 12. Отношение денежной массы (M_2) к ВВП в Бразилии, России, Индии и Китае в 1993–2014 гг.

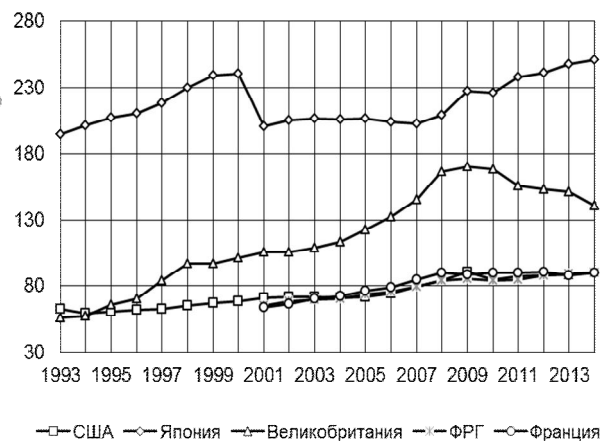


Рис. 13. Отношение денежной массы (M_2) к ВВП в США, Японии, Великобритании, ФРГ и Франции в 1993–2014 гг.

Отношение денежной массы M_2 к ВВП страны показывает степень насыщенности национальной экономики денежной ликвидностью. По этому показателю среди исследуемых стран Россия занимает стабильно последнее место на протяжении последних 20 лет. Несмотря на то что коэффициент монетизации российской экономики с 1993 г. увеличился почти в 3 раза (с 23,9% в 1993 г. до 60,3% в 2014 г.), он все равно остается ниже, чем в развитых странах Запада, и даже чем в странах БРИКС. Низкий уровень монетизации экономики свидетельствует о неразвитости банковской системы, а также косвенно подтверждает гипотезу некоторых исследователей, что динамика инфляции в России определяется немонетарными причинами и борьба с ней исключительно с помощью классических инструментов денежно-кредитной политики (в т. ч. через сжатие денежной массы) может вести к противоположному результату, а именно к еще большему темпу роста цен.

Обращают на себя внимание различия в уровне монетизации экономики между ведущими мировыми экономиками. Наибольший уровень монетизации наблюдается в Японии и Китае — 251,3% и 193% от ВВП в 2014 г. соответственно, а также в Великобритании (141% в 2014 г.). Все три страны являются крупными международными финансовыми центрами. В то же время в США этот показатель за последние 20 лет никогда не превышал 100%, увеличившись с 62,9% в 1993 г. до 89,6% в 2014 г. Примерно на этом же уровне находится отношение денежной массы M_2 к ВВП в Германии и Франции — 90% и 89,8% в 2014 г. Еще ниже уровень монетизации экономики в Бразилии и Индии — 79,6% и 76,8% по данным за 2014 г. При этом Бразилия — единственная из исследуемых стран, в которой отношение денежной массы M_2 к ВВП в 2014 году было меньше, чем в 1993 г. — 79,6% против 93,7%.

Литература

1. 10 лет СНГ (1991–2000). Статистический сборник / МСК СНГ. — М., 2001. — 800 с.; 15 лет СНГ (1991–2005). Статистический сборник / МСК СНГ. — М., 2006 — 437 с.; СНГ в 2008 г. Краткий справочник / МСК СНГ — М., 2009. — 448 с.; 20 лет СНГ 1991–2010 гг.: Статистический сборник / МСК СНГ. — М.; 2011 — 516 с.; СНГ в 2012 г.: Статистический ежегодник / МСК СНГ — М., 2013. — 604 с.; СНГ в 2013 г.: Статистический ежегодник / МСК СНГ — М., 2014. — 614 с.; СНГ в 2014 г.: Статистический ежегодник / МСК СНГ — М., 2015.
2. Российский статистический ежегодник. 2003–2014: Стат. сб. / Росстат. — М., 2003–2014.
3. Абрамова М. А. Концепция развития денежной системы России в условиях модернизации национальной экономики. Диссертация на соискание ученой степени д. э. н. — М.: ФГБОУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», 2013. — 346 с.
4. База данных Показатели мирового развития (ПМР) Мирового банка. [Электронный ресурс]. — М., 2015. Режим доступа: <http://data.worldbank.org/russian>, свободный. — Загл. с экрана.
5. Дохолян С. В. Концептуальные подходы к формированию механизма интеграционного взаимодействия социально-экономических систем регионов / С. В. Дохолян, А. М. Садыкова // Вестник Дагестанского государственного технического университета. — Махачкала, — № 1. — 2010. — С. 179–188.
6. Дохолян С. В. Методологические аспекты формирования региональной социально-экономической политики / С. В. Дохолян, В. З. Петросян, А. М. Садыкова // Региональные проблемы преобразования

- экономики. — № 3. — 2013. — С. 78–84.
7. Дохолян С. В. Моделирование процессов социально-экономического развития экономических территорий / С. В. Дохолян, А. С. Дохолян // Региональные проблемы преобразования экономики. — 2011. — № 4. — С. 6–22.
8. Дохолян С. В. Особенности структурных преобразований в трансформационной экономике / С. В. Дохолян, В. З. Петросяни, А. М. Садыкова // Вопросы структуризации экономики. — 2008. — № 1. — С. 36–43.
9. Дохолян С. В. Проблемы формирования и реализации промышленной политики депрессивного региона / С. В. Дохолян, В. З. Петросяни // Региональная экономика: теория и практика. — 2010. — № 10. — С. 12–21.
10. Дохолян С. В. Стратегический подход к формированию и реализации региональной социально-экономической политики // Экономика и предпринимательство. — № 9. — 2013. — С. 139–144.
11. Дохолян С. В. Управление устойчивым развитием территориальных социально-экономических систем мезорегиона // Экономика и предпринимательство — № 6. — 2011. — С. 14–22.
12. Зоидов К. Х. Трансформационный кризис экономики России: природа, динамика, пути преодоления. — М.: ИПР РАН, 2000 — 250 с.
13. Зоидов К. Х. Экономические кризисы: причины, последствия, пути преодоления. — М.: ИПР РАН, 2004. — 208 с.
14. Зоидов К. Х., Юрьева А. А. Формирование модели регулирования финансово-бюджетного отношения в условиях интеграции и глобальной нестабильности. Вопросы экономической географии и статистики пространственного развития. Материалы научно-практической конференции с международным участием, посвященной К. И. Арсеньеву (24 октября 2014 г., Петрозаводск). — Петрозаводск: Карельский научный центр РАН, 2014. — 280 с. — С. 21–28.
15. Зоидов К. Х., Янкаускас К. С. Зарубежный опыт формирования эффективной модели регулирования финансово-бюджетных отношений. Выход постсоветского пространства из системной кризисной цикличности: императивы международного сотрудничества на базе ЕАЭС в условиях нового витка глобальной нестабильности. — Т. II / Материалы международной научно-практической конференции. — М., 25–26 июня 2015 г. / Под ред. к.ф.-м.н., доцента К. Х. Зоидова. — М.: ЦЭМИ РАН / ИПР РАН, 2015. — 212 с. — С. 68–78.
16. Котова А. А. Тенденции российского финансового рынка и условия интеграции в мировую финансовую систему // Вопросы современной экономики. — № 2. — 2013.
17. Министерство финансов Российской Федерации. Официальный сайт. Информационно-аналитический раздел [Электронный ресурс]. — М., 2015. Режим доступа: http://info.minfin.ru/debt_subj.php, свободный. — Загл. с экрана.
18. Модернизация и экономическая безопасность России. Т. 4 / Под. ред. акад. Н. Я. Петракова. — М.: СПб: Нестор-История, 2014. — С. 92–143.
19. Немова Л. А. Межбюджетные отношения: зарубежный опыт и уроки для России // Россия и Америка в XXI веке. — 2008. — № 2.
20. Петросяни В. З. Критерии и факторы экономического роста региона / В. З. Петросяни, С. В. Дохолян // Проблемы современной экономики. — 2007. — № 4. — С. 245–250.
21. Петросяни В. З. Прогнозные оценки и сценарные варианты регионального развития / В. З. Петросяни, С. В. Дохолян // Региональная экономика: теория и практика. — 2011. — № 27. — С. 2–10.
22. Петросяни В. З. Формы и методы реализации инвестиционных процессов в депрессивном регионе / В. З. Петросяни, С. В. Дохолян // Региональная экономика: теория и практика. — М.: — № 27 (210). — 2011. — С. 36–43.
23. Петросяни В. З. Эконометрическая модель прогнозирования и сценарные варианты модернизации региональной экономики / В. З. Петросяни, С. В. Дохолян, А. С. Каллаева // Региональные проблемы преобразования экономики. — 2008. — № 1. — С. 4–17.
24. Россия в XXI веке: глобальные вызовы и перспективы развития. Пленарные доклады / Материалы 2-го Международного форума. Москва, 12–13 ноября 2013 г. / Под ред. академика РАН Н.Я. Петракова. — М.: ЦЭМИ РАН, 2013. — 210 с.
25. Стратегия регионального развития в условиях инновационных преобразований экономики / В. З. Петросяни, С. В. Дохолян, Д. В. Петросяни, А. А. Баширова; под общ. ред. д.э.н., проф. В. З. Петросяни; РАН; Дагестан. Науч. центр; Ин-т соц.-экон. исследований. — М.: Экономика, 2011. — 302 с.
26. Цветков В. А., Аносов А. В., Зоидов К. Х. Социально-экономическая политика национального интереса в условиях интеграции и глобальной нестабильности. Миграционные мосты в Евразии: Сборник материалов VI международной научно-практической конференции «Роль миграции в социально-экономическом и демографическом развитии посылающих и принимающих стран Евразии» / Под ред. чл.-корр. РАН, д. э. н., профессора С. В. Рязанцева — М.: Издательство «Эконинформ», 2014. — 594 с. — С. 161–166.
27. Цветков В. А., Аносов А. В., Зоидов К. Х. Формирование модели регулирования финансово-бюджетного отношения в условиях глобальной нестабильности // Региональные проблемы преобразования экономики, 2014. — № 9 (47). — С. 82–90.
28. Цветков В. А., Аносов А. В., Зоидов К. Х. Цикличность динамики финансового рынка в странах мирового экономического пространства в условиях нестабильности // Региональные проблемы преобразования экономики, 2014. — № 11 (49). — С. 173–183.
29. Янкаускас К. С., Зоидов К. Х. Эволюция системы межбюджетных отношений России в рамках ин-

теграции в ЕАЭС в условиях нарастающей глобальной нестабильности. Выход постсоветского пространства из системной кризисной цикличности: формирование эволюционной модели экономического развития и расширения ЕАЭС. Т. 1 / Материалы Международной научно-практической конференции. Москва, 25–26 июня 2015 г. / Под ред. к.ф.м.-н., доцента К. Х. Зойдова. — М.: ЦЭМИ РАН / ИПР РАН, 2015. — 341 с. — С. 337–340.

30. International Monetary Fund Data Mapper [Электронный ресурс]. — М., 2015. Режим доступа: <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php>, свободный. — Загл. с экрана.

(продолжение следует)

References:

1. 10 years of CIS (1991-2000). Statistical compilation/ MSK CIS. — М., 2001. — 800 p.; 15 years of CIS (1991-2005). Statistical compilation/ MSK CIS. — М., 2006 — 437 p.; CIS in 2008 Quick reference / MSK CIS — М., 2009. — 448 p.; 20 years of CIS period from 1991 to 2010: Statistical collection / MSK CIS. — М., 2011 — 516 p.; CIS in 2012: Statistical Yearbook / MSK CIS — М., 2013. — 604 p.; CIS in 2013: Statistical Yearbook / MSK CIS — М., 2014. — 614 p.; CIS in 2014: Statistical Yearbook / MSK CIS — М., 2015.
2. Russian statistical Yearbook. 2003-2014: Stat. SB. / Rosstat. — М., 2003-2014.
3. Abramova M. A. the Concept of development of the monetary system of Russia in conditions of modernization of the national economy. The dissertation on competition of a scientific degree doctor of Economics — М.: FGOBU VPO "Financial University under the Government of the Russian Federation", 2013. — 346 p.
4. Database world development Indicators (WDI) of the World Bank. [Electronic resource]. — М., 2015. Mode of access: <http://data.worldbank.org/russian>, free. The title. screen.
5. Dokholyan S. V. Conceptual approaches to the formation mechanism of integration interaction of socio-economic systems of regions / Dokholyan S. V., Sadykov A. M. // Bulletin of the Dagestan state technical University. — Makhachkala, No. 1. — 2010. — S. 179-188.
6. Dokholyan S. V. Methodological aspects of forming the regional social-economic policy / S. V. Dokholyan, Petrosyants V. Z., Sadykov A. M. // Regional problems of transformation of the economy. — No. 3. — 2013. — Pp. 78-84.
7. Dokholyan S. V. Modeling of processes of socio-economic development of economic regions / S. V. Dokholyan, A. S. Dokholyan // Regional problems of transformation of the economy. — 2011. — No. 4. — S. 6-22.
8. Dokholyan S. V. Features of structural transformations in transformational economy / Dokholyan S. V., Petrosyants V. Z., Sadykov A. M. // Issues of economy structuring. — 2008. — No. 1. — S. 36-43.
9. Dokholyan S. V. problems of formation and realization of industrial policy of a depressive region / S. V. Dokholyan, V. Z. Petrosyants // Regional economy: theory and practice. — 2010. — No. 10. — S. 12-21.
10. Dokholyan S. V. Strategic approach to the development and implementation of regional socio-economic policy // Economics and entrepreneurship. No. 9. — 2013. — P. 139-144.
11. Dokholyan S. V. Management of sustainable development of territorial socio-economic systems of greater // Economics and entrepreneurship, no. 6, — 2011. — P. 14-22.
12. Zoidov K. Kh. the Transformation crisis of the Russian economy: nature, dynamics, ways of overcoming. — М.: IEPER Russian Academy of Sciences, 2000 — 250 C.
13. Zoidov K. Kh. Economic crises: causes, consequences, ways of overcoming. — М.: IEPER Russian Academy of Sciences, 2004. — 208 p.
14. Zoidov K. Kh., Yuryev, A. A., Formation of a model regulation of the financial-budgetary relations in the conditions of integration and global instability. Issues of economic geography and spatial development statistics. Materials of scientific-practical conference with international participation, devoted to K. I. Arseniev (October 24, 2014, Petrozavodsk). — Petrozavodsk: Karelian research centre of RAS, 2014. — 280 p. — P. 21-28.
15. Zoidov K. Kh., Jankauskas K. S. Foreign experience of formation of effective model of regulation of the financial-budgetary relations. The output of the post-Soviet space from the system crisis cyclicity: the imperatives of international cooperation on the basis of the Eurasian economic Union in the new round of global instability. Vol II / Materials of international scientific-practical conference. — Moscow, 25-26 June 2015 / Under the editorship of candidate of physico-mathematical Sciences, associate Professor K. H. Zoidov. — Moscow: CEMI RAS / RAS Ypres, 2015. — 212 p. — P. 68-78.
16. Kotova A. A. trends in the Russian financial market and the conditions of integration into the global financial system // Problems of modern economy. — No. 2. — 2013.
17. The Ministry of Finance of the Russian Federation. Official site. Information and analysis [Electronic resource]. — М., 2015. Mode of access: http://info.minfin.ru/debt_subj.php free. The title. screen.
18. Modernization and economic safety of Russia. Vol. 4 the editorship of Akad. N. Y. Petrakov. — Moscow: St. Petersburg: Nestor-Istoriya, 2014. — P. 92-143.
19. Nemova L. A. Intergovernmental relations: international experience and lessons for Russia // Russia and America in the XXI century. — 2008. — No. 2.
20. Petrosyants V. Z. Criteria and factors of economic growth of the region / Petrosyants V. Z., Dokholyan S. V. // problems of modern economy. — 2007. — No. 4. — P. 245-250.
21. Petrosyants V. Z. Prognostic assessment and scenarios for regional development / Petrosyants V. Z., Dokholyan S. V. // Regional economy: theory and practice. — 2011. — № 27. — S. 2-10.
22. Petrosyants V. Z. Forms and methods of realization of investment processes in the depressed region / Petrosyants V. Z., Dokholyan S. V. // Regional economy: theory and practice. — М.: — № 27 (210). — 2011. — P. 36-43.
23. Petrosyants V. Z. Econometric model forecasting and scenarios of modernization of regional economy / Petrosyants V. Z., Dokholyan S. V., A. S. Kulaeva // Regional problems of transformation of the economy. —

2008. — No. 1. — S. 4-17.

24. *Russia in the XXI century: global challenges and perspectives of development. Plenary / proceedings of the 2nd International forum. Moscow, 12-13 November 2013 / ed. by academician of RAS N. I. Petrakova.* — Moscow: CEMI Russian Academy of Sciences, 2013. — 210 p.

25. *Regional development strategy in the conditions of innovative transformations of economy / Petrosyants V. Z., Dokholyan S. V., Petrosyants D. V., A. A. Bashirova; under the General editorship of doctor of Economics, Professor V. Z. Petrosyants; wounds; Dagestan. Scientific. center, Institute of social.-Ekon. research.* — Moscow: Economics, 2011. — 302 p.

26. Tsvetkov V. A. Anosov, V. A., Zoidov K. Kh. Socio-economic policy of national interest in terms of integration and global instability. Migration bridges in Eurasia: proceedings of the VI international scientific-practical conference "the Role of migration in socio-economic and demographic development of the sending and receiving countries of Eurasia", ed. by corresponding member O. Russian Academy of Sciences, doctor of Economics, Professor S. V. Ryazantsev, M.: Publishing house "Ekoinform", 2014. — 594 p. — P. 161-166.

27. Tsvetkov V. A. Anosov, V. A., Zoidov K. Kh., the Formation of a model regulation of the financial-budgetary relations in the conditions of global instability // *Regional problems of transformation of the economy*, 2014. — № 9 (47). — P. 82-90.

28. Tsvetkov V. A. Anosov, V. A., Zoidov K. Kh. Cyclical dynamics of the financial market in the world economic space in the conditions of instability // *Regional problems of transformation of the economy*, 2014. — № 11 (49). — P. 173-183.

29. Jancauskas K. S., Zoidov Z. K. the evolution of the system of interbudgetary relations of Russia within the framework of integration into the EEU in the context of growing global instability. The output of the post-Soviet space from the system crisis cycle: the formation of evolutionary models of economic development and the expansion of the EAEC. T. I / the Materials of International scientific-practical conference. Moscow, 25-26 June 2015 / Under the editorship of candidate of physico-mathematical Sciences, associate Professor K. H. Zoidov. — Moscow: CEMI RAS / RAS Ypres, 2015. — 341 p. — P. 337-340.

30. *International Monetary Fund Data Mapper [Electronic resource].* — M., 2015. Mode of access: <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php> free. The title. screen.

(to be continued)