

АУДИТОРСКО-КОНСАЛТИНГОВАЯ КОМПАНИЯ «ФБК»
Департамент стратегического анализа

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДОКЛАД

Спекулятивная экономика



Авторы: д.э.н. И.А. Николаев
Е.В. Марушкина

Тел.: 737-53-53
Факс: 737-53-47
E-mail: strategy@fbk.ru

Москва, февраль 2007 г.

© ФБК, Департамент стратегического анализа, 2007.

Все права защищены. Использование информации без ссылки на источник и указания наименования «ФБК» запрещено.

Содержание

ВВЕДЕНИЕ	5
ДИНАМИКА ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ВВП	7
РАЗВИТИЕ ТОРГОВЛИ: СТРУКТУРНЫЕ ОСОБЕННОСТИ	14
ПРИОРИТЕТЫ В СТРОИТЕЛЬСТВЕ	18
ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРЕСТУПЛЕНИЯ КАК ИНДИКАТОР ХАРАКТЕРА ЭКОНОМИКИ	20
НЕГАТИВНЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ	25
Структурные диспропорции.....	25
Неустойчивый в среднесрочной перспективе экономический рост.....	28
Высокая инфляция	28
Криминализация экономики	28
Обострение проблемы рейдерства	28
Чрезмерная зависимость экономического роста от рыночной конъюнктуры.....	29
Ограничения для инновационного развития.....	29
НАЧАЛО 2007 ГОДА: СМЕНА МОДЕЛИ?	31
ВЫВОДЫ	33

Авторы данного исследования, решая вопрос о готовности материала, отдавали себе отчет в том, что есть в нем некоторая незавершенность. Однако из своего уже достаточно богатого опыта (компания ФБК за 2001-2006 гг. подготовила более 30 аналитических материалов по самым злободневным вопросам развития экономики и проводимой экономической политики) был сделан следующий вывод: в случае, когда на основе проведенного анализа уже можно сформулировать выводы, получить убедительные доказательства, то результаты исследования необходимо делать публичными. Особенно необходимо поступать таким образом тогда, когда ситуация требует скорейшего исправления. Мы так и делаем, помня, что «лучшее – враг хорошего».

Данный доклад в полной мере можно отнести именно к такого рода материалам.

Введение

В программных документах Правительства Российской Федерации не единожды можно встретить правильные слова о том, что необходима *смена модели экономического развития*. Смена эта предполагает усиление факторов инновационного роста, активизацию энергосбережения, значительное увеличение инвестиционной активности.

Правильные слова. С ними невозможно и не нужно спорить. Однако появляются вопросы: будет ли этого достаточно? Произойдет ли в этом случае желаемая смена модели экономического развития?

Чтобы ответить на эти вопросы, необходимо лучше себе представлять, что сегодня представляет из себя российская экономика, какая сегодня у нее модель. Необходимо более глубокое понимание экономических процессов.

Традиционно и по праву, говоря об экономике, обращают внимание на темпы экономического роста – показатель роста ВВП. Несомненно, это важнейший макроэкономический показатель, характеризующий состояние экономики. Такая его особая значимость даже законодательно закреплена в Бюджетном кодексе Российской Федерации.

Однако объем ВВП – это суммарный показатель по различным видам экономической деятельности. Виды эти существенно различаются: в одних преобладает производственная составляющая, в других спекулятивная, когда добавленная стоимость является результатом перепродаж. Следовательно, качество экономического роста будет отличаться в зависимости от того, какие виды экономической деятельности дают наибольший вклад в рост ВВП. Таким образом, подобного рода структурный анализ позволяет дать гораздо более объективную картину того, что реально происходит в экономике.

Понимание важности проблемы качества экономического роста заставляет более внимательно, более сдержанно относиться к различного рода экономическим показателям.

Такой подход оправдан и необходим в условиях, когда оказывается, что:

- безудержный рост российского фондового рынка вызван, прежде всего, активностью спекулянтов;
- столь модный у российских компаний в последнее время выход на IPO нужен не только, а подчас не столько для привлечения необходимых финансовых ресурсов для реализации инвестиционных проектов, сколько для скупки акций привлекательных компаний с целью из дальнейшей перепродажи;
- все чаще и чаще лицензии на недропользование приобретаются не с целью разработки месторождений природных ресурсов, а исключительно для

выхода на IPO. В результате происходит не освоение месторождений, а торговля ресурсами, деньги от которой отнюдь не во всем своем объеме идут на развитие и т.д.

Подобных примеров много. Все они дают повод предположить, что спекуляции в российской экономике приобретают все больший масштаб. Встает вопрос: хорошо это или плохо для экономики?

Понятие «спекулятивный» носило однозначно отрицательный характер в советской плановой экономике. Перепродажа с целью наживы – вот был смысл того, что называлось «спекуляция». В рыночной экономике отношение к данному понятию другое. В переводе с английского языка «speculative» переводится следующим образом:

- 1) умозрительный, созерцательный, спекулятивный (основанный на умозрительном построении) – speculative philosophy;
- 2) теоретический, гипотетический, предполагаемый – speculative knowledge - теоретические знания;
- 3) изучающий, любопытный.

В целях данного исследования под *спекуляцией* будет пониматься *покупка и последующая перепродажа товаров с целью получения прибыли*. В этом случае также появляется добавленная стоимость. Однако встает вопрос: достаточно ли этого для того, чтобы оценки генерируемого таким образом экономического роста были положительными?

Динамика показателей инвестиционной деятельности и ВВП

Рост инвестиций в основной капитал обычно рассматривается в качестве важнейшего фактора, характеризующего экономический рост. Правительство Российской Федерации прогнозирует на 2007-2009 гг. относительное повышение доли инвестиций в основной капитал с 16.6% ВВП в 2006 г. до 18.5% ВВП в 2009 г.¹

Не подвергая сомнению сделанные прогнозные расчеты, необходимо обратить внимание на то, что инвестиции в основной капитал – это только часть всех инвестиций. И здесь **принципиально важное значение имеет то, насколько быстро или медленно растут инвестиции в основной капитал по сравнению с другими показателями инвестиционной деятельности.** К примеру, по сравнению с финансовыми вложениями.

По итогам января-сентября 2006 г. финансовые вложения организаций (без субъектов малого предпринимательства) составляли 10706.4 млрд руб., что в сравнении с аналогичным показателем 2005 г. – 5123.6 млрд руб. – больше на 109% (таб. 1). Причем по итогам 1 полугодия 2006 г. рост был еще более значительным – 148.9%, т.е. почти в 2.5 раза.

Таблица 1.

Основные показатели инвестиционной деятельности

	2005 г.	I квартал 2006г.	I полугодие 2006г.	январь-сентябрь 2006г.
Финансовые вложения организаций (без субъектов малого предпринимательства), млрд.рублей	9209.2	2462.7	7140.5	10706.4
в том числе:				
долгосрочные	1848.9	329.7	864.3	1534.5
в % к общему объему финансовых вложений	20.1	13.4	12.1	14.3
краткосрочные	7360.3	2133	6276.2	9171.9
в % к общему объему финансовых вложений	79.9	86.6	87.9	85.7
Инвестиции в нефинансовые активы (без субъектов малого предпринимательства), млрд.рублей	2739.4	479.2	1225.3	2159.4
в том числе в основной капитал	2688.4	473.3	1210	2133.7

¹ См. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2007 г., параметры прогноза на период до 2009 г. и предельные уровни цен (тарифов) на продукцию (услуги) естественных монополий.

в % к объему инвестиций в нефинансовые активы	98.1	98.8	98.8	98.8
Темпы роста, в % к соответствующему периоду предыдущего года				
Финансовые вложения организаций (без субъектов малого предпринимательства)	189.2	208.9	248.9	209.0
в том числе:				
долгосрочные	216.6	130	117.8	123.7
краткосрочные	183.4	230.6	294	236.2
Инвестиции в нефинансовые активы (без субъектов малого предпринимательства)	123.1	114.9	121.4	125.6
в том числе в основной капитал	121.9	115.5	122.6	126.9

Источник: Росстат, ФБК

Финансовые вложения организаций – это вложения в приобретение ценных бумаг компаний, государственных ценных бумаг, облигаций, взносы в уставный капитал других предприятий, заемы другим юридическим лицам.

Инвестиции в нефинансовые активы (без субъектов малого предпринимательства и параметров неформальной деятельности) возросли с 1719.4 млрд руб. в январе-сентябре 2005 г. до 2159.4 млрд руб. в январе-сентябре 2006 г. (темп роста 125.6%).

Инвестиции в нефинансовые активы – это в подавляющем объеме (98%) – инвестиции в основной капитал².

Таким образом, финансовые - спекулятивные - вложения росли несопоставимо быстрыми темпами по сравнению с инвестициями в основной капитал: 209% против 126.9% в январе-сентябре 2006 г.

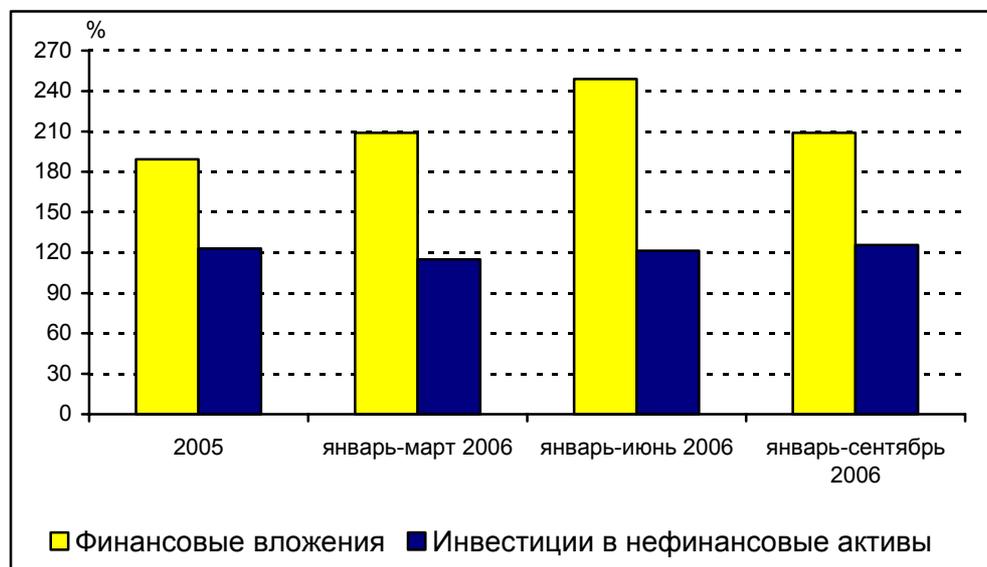
Важно отметить, что разрыв в темпах роста объемов финансовых вложений и инвестиций в нефинансовые активы стремительно нарастает. Еще по итогам первого квартала 2006 г. соответствующие показатели роста в сравнении с аналогичным периодом 2005 г. составляли 208.9% и 114.9%. А если сравнивать 2005 г. с 2004 г. (темпы роста 189.2% и 123.1% соответственно), то и без того очевидная тенденция получает свое дополнительное подтверждение (рис. 1).

² Также к инвестициям в нефинансовые активы относятся: инвестиции в нематериальные активы (объекты интеллектуальной собственности, патенты, авторские права, деловая репутация и т.д.), инвестиции в прирост запасов материальных оборотных средств, инвестиции в др. нефинансовые активы (затраты на приобретение в собственность земельных участков, объектов природопользования и др. нефинансовых активов), затраты на НИОКР.

Инвестиции в основной капитал представляют собой совокупность затрат, направленных на создание и воспроизводство основных средств (новое строительство, расширение, а также реконструкция и модернизация объектов, которые приводят к увеличению первоначальной стоимости объектов и относятся на добавочный капитал организации, приобретение машин, оборудования, транспортных средств, затраты на формирование основного стада, выращивание многолетних насаждений и т.д.).

Рисунок 1.

Динамика финансовых вложений и инвестиций в нефинансовые активы, в % к соответствующему периоду предыдущего года



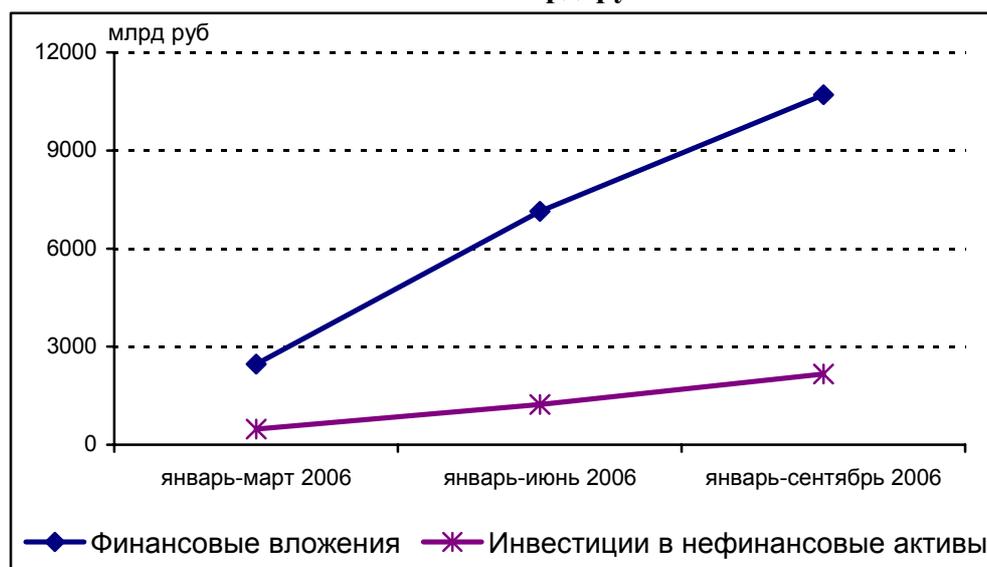
Источник: Росстат, ФБК

Сформировалось явное и устойчивое превышение объемов финансовых вложений над объемами инвестиций в основной капитал.

По итогам января-сентября 2006 г. объем финансовых вложений превышал объем инвестиций в нефинансовые активы в 5 (!) раз (рис. 2).

Рисунок 2.

Динамика финансовых вложений и инвестиций в нефинансовые активы, млрд. руб.



Источник: Росстат

Рост инвестиций в основной капитал теснейшим образом связан с ростом экономики. Наглядное подтверждение тому – поквартальная динамика роста инвестиций в основной капитал и ВВП в последние годы (таб. 2).

Таблица 2.

Динамика инвестиций в основной капитал и ВВП

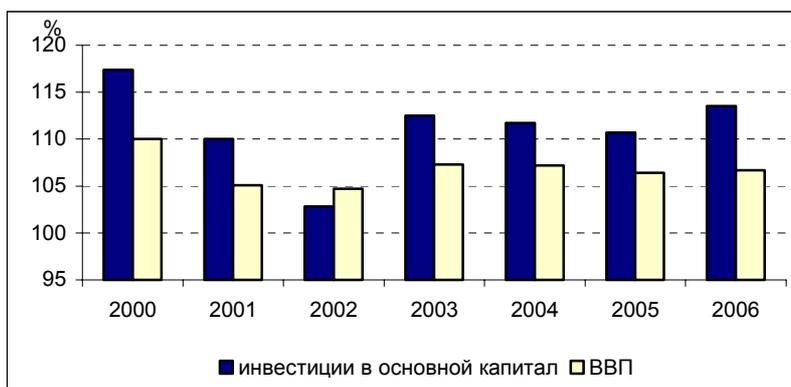
	Год	Кварталы			
		I	II	III	IV
Инвестиции в основной капитал (с учетом субъектов малого предпринимательства), в % к соответствующему периоду предыдущего года					
1999	105.3	93.8	99.2	105.0	117.4
2000	117.4	113.5	119.6	119.7	116.1
2001	110.0	107.0	109.5	109.9	111.9
2002	102.8	101.3	103.5	102.7	103.1
2003	112.5	110.1	113.1	111.8	113.7
2004	111.7	114.0	113.0	110.9	110.5
2005	110.7	108.0	109.6	111.0	112.4
2006	113.5	106.1	114.1	112.9	116.8
ВВП, в % к соответствующему периоду предыдущего года					
1999	106.4	98.1	103.1	111.4	112.0
2000	110.0	111.4	110.2	110.5	108.2
2001	105.1	104.7	105.0	106.0	104.5
2002	104.7	103.8	104.4	104.4	106.2
2003	107.3	107.6	108.0	106.2	107.7
2004	107.2	107.2	107.9	107.2	106.7
2005	106.4	105.0	105.7	106.6	107.9
2006	106.7	105.5	107.4	106.5	

Источник Росстат

Темпы роста инвестиций в основной капитал тесно коррелируют с темпами роста ВВП. За последние 8 лет самые высокие темпы роста ВВП были в 2000 г. – 110%. И рост инвестиций в основной капитал был наивысшим в 2000 г. – 117.4%. Напротив, медленнее всего экономика росла в 2002 г. – 104.7%. Тогда же показатель инвестиций в основной капитал оказался просто провальным на фоне других лет – 102.8%. Отмеченные тенденции, представленные в графическом виде (рис. 3), не оставляют сомнений в тесной корреляционной зависимости этих показателей.

Рисунок 3.

Динамика инвестиций в основной капитал и ВВП, в % к предыдущему году



Источник: Росстат

Констатация тесной корреляционной связи между динамикой инвестиций в основной капитал и динамикой ВВП не дает ответа на вопрос: почему происходит, к примеру, резкое замедление экономического роста?

Как уже отмечалось выше, меньше всего экономика России в последние годы росла в 2002 г. – 104.7%. Обращает на себя внимание тот факт, что накануне этого провала, в 2001 г., темп роста финансовых вложений относительно 2000 г. был очень высоким – 195.2%. Причем по краткосрочным финансовым вложениям и вовсе составил 203.8% (таб. 3, рис. 4).

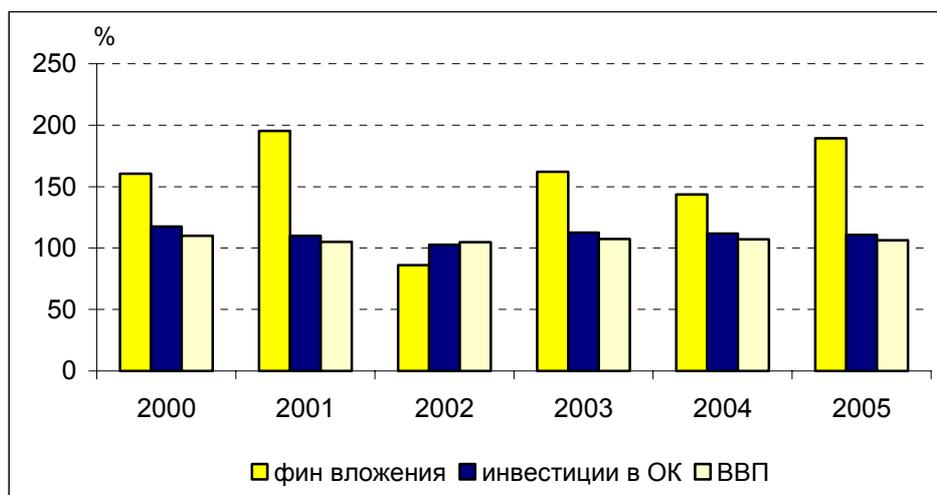
Таблица 3.
Финансовые вложения организаций (без учета субъектов малого предпринимательства)

	Финансовые вложения всего, млрд руб.	в том числе		Удельный вес долгосрочных финансовых вложений в общем объеме финансовых вложений, %	Темп роста финансовых вложений, %	в том числе	
		долгосрочные	краткосрочные			долгосрочные	краткосрочные
2000	1245.0	283.6	961.4	22.8	160.6	94.9	202.0
2001	2429.8	470.2	1959.5	19.4	195.2	165.8	203.8
2002	2091.3	425.7	1665.6	20.4	86.1	90.5	85.0
2003	3390.5	978.3	2412.3	28.9	162.1	229.8	144.8
2004	4867.6	853.5	4014.1	17.5	143.6	87.2	166.4
2005	9209.2	1848.9	7360.3	20.1	189.2	216.6	183.4

Источник: Росстат

Рисунок 4.

Динамика финансовых вложений, инвестиций в основной капитал и ВВП, в % к предыдущему году



Источник: Росстат

Значительное превышение темпов роста финансовых вложений над темпами роста инвестиций в основной капитал означает, что **база для устойчивого инвестиционного экономического роста относительно сужается**. Все больше средств направляется предприятиями и организациями в спекуляции. Это не приводит к заметному снижению темпов роста ВВП, пока наблюдается существенный рост и по инвестициям в основной капитал. Но рано или поздно происходит следующее: темпы роста инвестиций в основной капитал резко замедляются, а темпы роста финансовых вложений увеличиваются. Причем замедление темпов роста инвестиций в основной капитал происходит именно потому, что спекулятивные финансовые вложения становятся чрезвычайно выгодными. Таким образом, можно сказать, что **резкий рост финансовых вложений тормозит рост инвестиций в основной капитал и, соответственно, рост ВВП**.

Крайне интересной представляется динамика соотношения объема инвестиций в основной капитал и ВВП. Начиная с 2000 г., когда экономика уже несколько оправилась от дефолта августа 1998 г., это соотношение остается практически неизменным: 16-17 копеек инвестиций в основной капитал на 1 рубль ВВП (таб. 4, рис. 5).

Таблица 4.

Инвестиции в основной капитал и ВВП

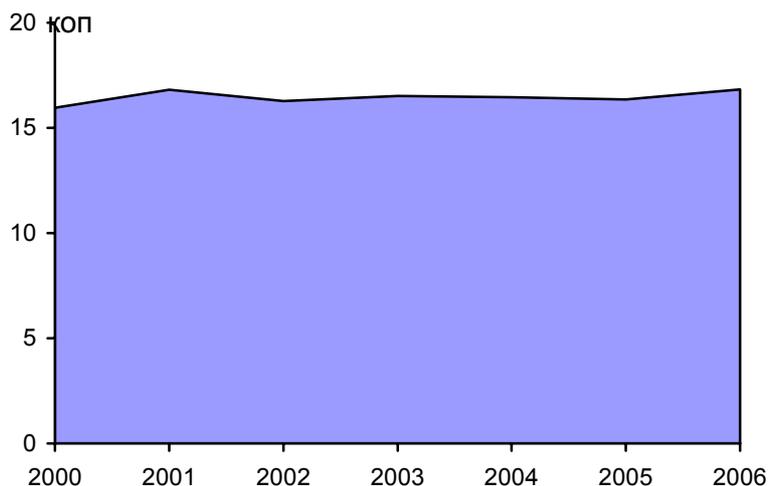
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Объем инвестиций в основной капитал, млрд. руб.	1165.2	1504.7	1762.4	2186.4	2804.8	3534	4482.7
ВВП, млрд. руб.	7305.6	8943.6	10830.5	13243.2	17048.1	21614.7	26621.3
Сумма инвестиций (коп. на 1 руб. ВВП)	15.95	16.82	16.27	16.51	16.45	16.35	16.84

Примечание: расхождение представленных данных по объему инвестиций в основной капитал с данными в таблице 1 вызвано учетом в данной таблице субъектов малого предпринимательства.

Источник: Росстат, ФБК

Рисунок 5.

Сумма инвестиций в основной капитал на 1 руб. ВВП



Источник: Росстат, ФБК

Указанный факт свидетельствует о гораздо более жесткой зависимости между тем, сколько составляют инвестиции в основной капитал и каков объем произведенного ВВП и, соответственно, каковы темпы экономического роста.

Отсюда следует очевидный вывод: **обеспечение высоких долговременных и устойчивых темпов экономического роста возможно только при соответствующем увеличении объема инвестиций в основной капитал.**

Констатация указанной жесткой зависимости дает шанс повысить качество прогнозов по экономическому росту.

Невозможно игнорировать данный факт и при анализе последствий гораздо более высоких темпов роста финансовых вложений по сравнению с темпами роста объема инвестиций в основной капитал. Относительное уменьшение объема инвестиций в основной капитал, наблюдаемое в таком случае, имеет следствием и относительно более низкие темпы экономического роста.

Развитие торговли: структурные особенности

Торговля (соответствующий вид экономической деятельности по ОКВЭД определяется как «*Оптовая и розничная торговля, ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования*») является одним из самых быстро растущих сегментов российской экономики. Темпы роста валовой добавленной стоимости торговли в 2006 г. значительно превосходили темпы роста экономики. Если ВВП вырос на 6.7%, то показатель по торговле был существенно выше – 8.7%. Доля торговли в ВДС страны является весьма значительной – более 19%. Ни один другой вид экономической деятельности не имеет столь высокого удельного веса в ВДС (рис. 6).

Рисунок 6.

Структура валовой добавленной стоимости по видам экономической деятельности, 2006 г.



Источник: Росстат, ФБК

Беспрецедентна доля российской торговли в ВДС и в сравнении с экономически развитыми странами, где вклад торговли в ВДС существенно ниже – около 10% (таб. 5).

Таблица 5.

Доля добавленной стоимости, произведенной в торговле, 2002 г.

Страна	Доля в общем объеме ВДС, %
Норвегия	8.3
Франция	10.6
Канада	11.6
Австралия	13.2

Источник: Системы национальных счетов соответствующих стран, ФБК

Данный факт требует своего объяснения. И в этой связи необходимо обратить внимание на соотношение количества организаций оптовой и розничной торговли (таб. 6 и 7).

Таблица 6.

Число организаций торговли

	Розничная торговля					Оптовая торговля потребительскими товарами				
	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
Число крупных и средних организаций (на конец года), тыс.	25.5	25.2	24.2	25.1	24.5	14.0	15.8	17.3	18.4	27.4
Число малых предприятий (на конец года), тыс.	126.3	122.2	114.6	107.2	111.3	224.6	211.4	257.6	264.7	285.3

Источник: Росстат

Таблица 7.

Соотношение числа оптовых и розничных организаций торговли

	2000	2001	2002	2003	2004
По крупным и средним предприятиям	0.55	0.63	0.71	0.73	1.12
По малым предприятиям	1.78	1.73	2.25	2.47	2.56
По всем предприятиям	1.57	1.54	1.98	2.14	2.30

Источник: Росстат, ФБК

Таким образом, число организаций оптовой торговли увеличивалось в последние года значительно стремительнее по сравнению с тем, как росло количество предприятий розничной торговли. В настоящее время это соотношение достигает 2.3 раза.

Для объективной оценки того, что это означает для экономики, необходимо обратиться к понятиям оптовой и розничной торговли. Вопреки устоявшемуся

мнению, что опт от розницы отличается объемом покупаемых товаров, Росстат разделяет эти два вида торговли следующим образом³:

- *оптовая и комиссионная торговля* (кроме торговли автомобилями и мотоциклами) – перепродажа (продажа без видоизменения) новых или бывших в употреблении товаров розничным торговцам, промышленным, коммерческим, учрежденческим или другим профессиональным пользователям, другим оптовым торговцам;
- *розничная торговля* (кроме торговли автомобилями и мотоциклами) – продажа (перепродажа без видоизменения) новых и бывших в употреблении товаров для личного потребления или домашнего использования.

Таким образом, если покупатель приобретает даже одну единицу товара для последующей перепродажи, эта операция должна учитываться как оптовая торговля.

Становится понятным, почему столь высока доля торговли в ВВП страны. В России чрезвычайно высок удельный вес перепродавцов.

Оптовая торговля превосходит розничную не только по количеству организаций, но и по обороту. Оборот организаций оптовой торговли превысил оборот организаций розничной торговли в 2005 г. почти в 4 раза (см. таб. 8).

Таблица 8.

Основные показатели деятельности организаций торговли

	Организации оптовой торговли (включая торговлю через агентов), кроме торговли автотранспортными средствами и мотоциклами		Организации розничной торговли, кроме торговли автотранспортными средствами и мотоциклами, и по ремонту бытовых изделий и предметов личного пользования	
	2004	2005	2004	2005
Оборот (в фактически действовавших ценах), млрд.руб.	7083,6	10275,9	1745,6	2659,8
Инвестиции в основной капитал (в фактически действовавших ценах), млн. руб.	48958,8	55216,2	19617,7	34243,4
Валовая прибыль, млрд.руб.	1382,1	1459,6	163,7	223,7

Источник: Росстат

Именно на перепродажах, в первую очередь, прирастает стоимость в торговле. Вероятно, именно в этом следует искать причину того, что имея дешевое природное сырье и не самую высокооплачиваемую рабочую силу, уровень дороговизны в стране остается высоким.

³ Постановление Госкомстата РФ от 19 августа 1998 г. № 89 «Об утверждении методических указаний по определению оборота розничной и оптовой торговли на принципах статистики предприятий»

Перепродажи – это спекуляции. И в рыночной экономике это нормально. Необходимо учитывать, что при перепродаже новых товаров не производится, однако добавленная стоимость генерируется. Однако это стоимость другого качества. Отсюда и другое качество экономического роста, если он обуславливается, прежде всего, ростом торговли.

Гипертрофированно развитый сектор оптовой торговли по сравнению с сектором розничной торговли является серьезным доказательством спекулятивного характера российской экономики в настоящее время.

Приоритеты в строительстве

Предположение о спекулятивном характере российской экономики заставляет искать подтверждение этому в анализе структуры строительства. К сожалению, на уровне Российской Федерации в целом необходимая статистика не представляется удовлетворительной для глубокого структурного анализа.

Традиционно данные о вводе в действие зданий приводятся в следующей форме (таб. 9).

Таблица 9

Ввод в действие зданий

	Число зданий		Общая площадь зданий, млн. кв.м	
	2004	2005	2004	2005
Введено в действие зданий - всего	132014	141618	60	66.3
в том числе:				
жилого назначения	121346	131043	49.3	54.8
нежилого назначения	10668	10575	10.7	11.5
из них:				
промышленные	2285	2211	2.5	2.5
сельскохозяйственные	746	666	0.8	0.8
коммерческие	3742	3801	2.9	3.5
учебные	527	447	1.3	1.3
системы здравоохранения	621	540	1.1	1.0
другие	2747	2910	2.1	2.4

Источник: Росстат

Эти данные свидетельствуют о том, что, к примеру, число промышленных зданий, вводимых в действие, сократилось в 2005 г. по сравнению с 2004 г. с 2285 до 2211 единиц, число введенных в действие сельскохозяйственных зданий также сократилось с 746 до 666. Число введенных коммерческих зданий, напротив, увеличилось с 3742 до 3801 единиц. Коммерческая недвижимость – это приносящая доход недвижимость, используемая под офисы, магазины или конторы по оказанию всевозможных услуг.

Еще более наглядное представление о существующих структурных перекосах в строительстве дает, например, план строительства недвижимости в городе Москве на 2007 г. (таб. 10)

Таблица 10

Строительство недвижимости в городе Москве. План на 2007 г.

	Площадь, кв. м.	Доля, %
Жилье	5853000	34.0
Объекты торговли	4267000	24.8
Гаражи	2736000	15.9

Административно-офисные помещения	1175000	6.8
Гостиницы	988360	5.7
Объекты здравоохранения	537990	3.1
Детские сады	483550	2.8
Учреждения образования	404290	2.3
Учреждения культуры	200470	1.2
Объекты физкультуры	186230	1.1
Объекты правоохранительной деятельности	170180	1.0
Социальные объекты	121220	0.7
Объекты транспорта	65900	0.4
Объекты производства	22000	0.1
ИТОГО	17211190	100.0

Источник: Управление формирования градостроительных программ Москвы

Доля объектов производства по данному плану в общем объеме строительства недвижимости составляет ничтожные 0.1%. Цифра достаточно примечательная с учетом того, что доля объектов торговли составляет 24.8% от планируемой к возведению в 2007 г. площади, доля жилья – 34.0%. Это при том, что от 30 до 60% жилья в Москве приобретается с целью его дальнейшей перепродажи. А по отдельным объектам доля инвестиционных сделок по покупке квартир, по данным риэлтерских агентств, достигает 85%.

Точная оценка того, сколько жилья приобретается с целью перепродажи по объективным обстоятельствам затруднительна. Тем не менее очевидно, что это весьма значительная часть. Истинный масштаб спекулятивных сделок может стать ясным только в том случае, если по тем или иным обстоятельствам инвесторы «вдруг» захотят уйти с рынка все одновременно. В принципе, вероятность такого «события» исключать нельзя.

Таким образом, спекулятивная модель экономики, сформировавшаяся в последние годы, отличается также еще и тем, что строится все меньше объектов производства. Приоритет явно отдается коммерческой недвижимости. Ускоренными темпами идет и строительство жилья, однако в значительной степени стимулируется этот процесс чисто спекулятивными настроениями инвесторов.

Экономические преступления как индикатор характера экономики

Экономические преступления в уголовном праве Российской Федерации определяются как *вид преступлений в сфере имущественных и производственных отношений, экономических прав граждан, юридических лиц, муниципальных и государственных образований.*

Экономические преступления подразделяются на следующие основные группы:

- преступления против собственности: кража, мошенничество, грабеж и др.;
- преступления в сфере экономической деятельности: лжепредпринимательство, контрабанда, изготовление или сбыт фальшивых денег и ценных бумаг, фиктивное или преднамеренное банкротство и пр.;
- преступления против интересов службы в коммерческих и иных организациях: коммерческий подкуп, незаконное вознаграждение и др.;
- преступления против государственной власти, интересов госслужбы: взяточничество, нецелевое расходование бюджетных средств и др.;
- преступления, связанные с потребительским рынком;
- преступления, связанные с финансово-кредитной системой;
- преступления, связанные с внешнеэкономической деятельностью;
- преступления, связанные с приватизацией;
- преступления, связанные с земельными отношениями;
- налоговые преступления.

По данным МВД России, самые высокие удельные веса в структуре выявленных преступлений экономической направленности имеют группы «преступления против собственности» и «преступления, связанные с финансово-кредитной системой». На эти две группы приходилось по четверти от всех выявленных экономических преступлений за 9 месяцев 2006 г. В сфере экономической деятельности максимальный вес имеют преступления, связанные с изготовлением и сбытом поддельных денег и ценных бумаг – 11.6% от всех выявленных экономических преступлений.

Сегодня в России с ростом экономики, с развитием финансового рынка и широким распространением банковского кредитования, особенно потребительского, с развитием информационных технологий тесно коррелирует рост преступности в сфере экономики. Недостаточно развитое законодательство приводит к тому, что мошенники успешно используют различные недоработки и пробелы в законах. Появляются новые варианты финансовых, банковских и биржевых мошенничеств, новые схемы легализации доходов, полученных преступным путем, с использованием международных трастовых компаний, «серые» схемы страхования, вывод капитала через оффшорные компании за рубеж под видом перестрахования рисков, "зарплатные" схемы, кредитование фиктивных предприятий, использование неосведомленности заемщика в корыстных целях, предоставление преимуществ при выдаче кредита, незаконное использование инсайдерской информации и т.д. Ситуация усугубляется высокой коррупцией, широким

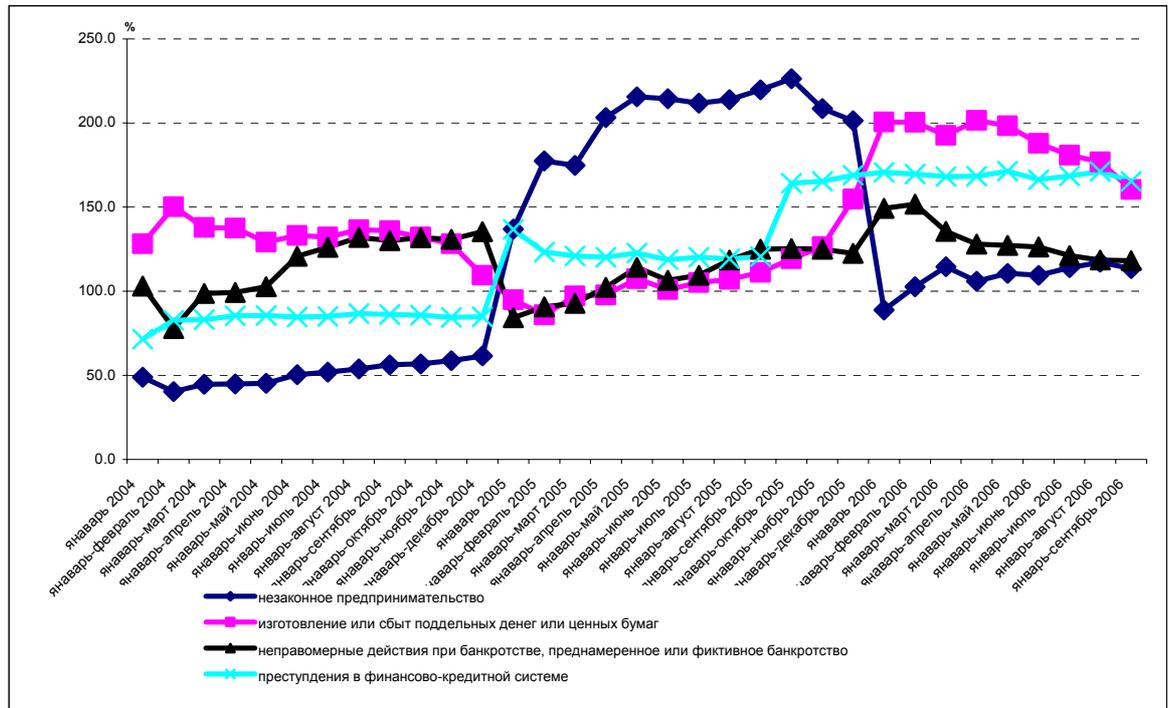
распространением взяточничества, высокой долей «теневой» экономики, отсутствием эффективного контроля со стороны надзорных и правоохранительных органов, неразвитой системой предотвращения нарушений.

В настоящее время **превалирующими видами преступлений в сфере экономики являются преступления, прямо связанные с операциями, которым в большей степени присущ спекулятивный характер**, в частности, таковыми являются операции в сфере денежного обращения, финансов и кредита.

К преступлениям в финансово-кредитной сфере и в сфере денежного обращения относятся: незаконное получение кредита (ст. 176 УК), незаконная банковская деятельность (ст. 172 УК), злостное уклонение от погашения кредиторской задолженности (ст. 177 УК); злоупотребления при эмиссии ценных бумаг (ст. 185 УК); уклонение от предоставления инвестору или контролирующему органу информации о ценных бумагах (ст. 185.1 УК); изготовление или сбыт поддельных денег или ценных бумаг (ст. 186 УК); изготовление или сбыт поддельных кредитных либо расчетных карт и иных платежных документов (ст. 187 УК); невозвращение из-за границы средств в иностранной валюте (ст. 193 УК).

По данным МВД России, за 9 месяцев 2006 г. количество выявленных преступлений, связанных с финансово-кредитной системой, выросло более чем на 65% к соответствующему периоду 2005 г. Темп роста количества выявленных случаев изготовления и сбыта поддельных денег и ценных бумаг за аналогичный период составил 60.4%, хотя на протяжении этого периода неоднократно фиксировалось и 100%-ное превышение количества этих преступлений относительно соответствующего периода прошлого года. Кроме того, как видно на рис. 7, **динамика количества преступлений в финансово-кредитной сфере имеет стабильный восходящий тренд на протяжении последних нескольких лет**. При этом необходимо учитывать, что из-за несовершенства системы выявления и учета преступлений, реальный уровень преступности может оказаться гораздо выше.

Рисунок 7.
Динамика экономических преступлений, в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: МВД России, ФБК

На графике динамики количества преступлений в финансово-кредитной сфере ярко выражен рост в конце 2005 – начале 2006 гг.

Безусловно, требует комментария динамика в 2005 г. правонарушений, связанных с незаконным предпринимательством.

В 2005 г. правоохранительные органы вплотную занялись выявлением и пресечением "рейдерских" схем, которые пришли на смену криминальным банкротствам. Активно велась борьба с такими экономическими преступлениями, как размытие пакетов акций через допэмиссии, манипуляции с реестрами, создание параллельных советов директоров и т. п.

Таким образом, рост количества выявленных преступлений в финансово-кредитной сфере вполне согласуется с описанным событийным фоном.

На графике динамики количества зарегистрированных преступлений, связанных с незаконным и лжепредпринимательством, ярко выражен резкий рост в начале 2005 г. с последующим сохранением очень высоких темпов роста на протяжении всего 2005 г. Так, в январе 2005 г. количество выявленных преступлений в этой сфере выросло на 37% относительно соответствующего периода 2004 г. Такой рывок вверх увеличил в 3 раза – до 0.6% - удельный вес преступлений, связанных с незаконным и лжепредпринимательством, в общем объеме экономических преступлений. Далее на протяжении 2005 г. количество зарегистрированных преступлений увеличивалось еще стремительнее. В итоге за 2005 г. количество

выявленных фактов незаконного предпринимательства выросло более чем в 2 раза по сравнению с 2004 г., что на графике отражено в виде «пузыря».

В начале 2006 г. рост преступлений, связанных с незаконным и лжепредпринимательством, замедлился. Рост был на уровне 105-112% относительно рекордного 2005 г.

В уголовном праве Российской Федерации *лжепредпринимательство* определяется как *преступление в сфере экономики, объективную сторону которого составляет создание коммерческой организации без намерения осуществить предпринимательскую деятельность*. Как правило, лжепредпринимательство имеет целью:

- получение кредитов;
- освобождение от налогов;
- извлечение иной финансовой или имущественной выгоды;
- прикрытие запрещенной деятельности.

Незаконное предпринимательство определяется как *преступление в сфере экономики, объективную сторону которого составляет предпринимательская деятельность без регистрации либо без специального разрешения (лицензии) в случаях, когда такое разрешение обязательно, или с нарушением условий лицензирования, если это деяние причинило крупный ущерб гражданам, организациям или государству либо сопряжено с извлечением дохода в крупном размере*. Фактически, незаконное предпринимательство - это "теневой" бизнес.

Наиболее часто нарушения возникают в сфере малого и индивидуального предпринимательства. Фактически незаконным предпринимательством может быть признана не только незарегистрированная деятельность индивидуального предпринимателя, но и торговля «с рук» в переходах метро, и сдача квартир внаем на постоянной основе (одно из самых распространенных незаконных деяний), и, например, услуги по ремонту бытовой техники на дому, и репетиторство и т.п. Т.е. зачастую многие из действий, которые рядовой гражданин может совершать в повседневной жизни с целью получения дополнительного дохода и даже не задумываясь, что нарушает закон.

Коммерческая деятельность будет считаться незаконной в случае, если предприниматель уже подал документы на регистрацию, но работать начал до момента фактической официальной регистрации.

Противозаконным является создание «фирм-однодневок» с целью легализации денежных средств, полученных преступным путем, или получения банковского кредита.

Незаконным предпринимательством будет считаться также деятельность без лицензии в случае, если для ее осуществления лицензия необходима по закону «О лицензировании отдельных видов деятельности».

Сферы экономической деятельности, в которых чаще всего совершается незаконное предпринимательство, - это оборот алкогольной и спиртосодержащей продукции; оборот цветных, драгоценных металлов и металлолома; топливно-

энергетический комплекс; торговля; образование; транспортные услуги; игорный бизнес; строительство, а также и другие сферы.

Объяснением всплеску количества выявленных фактов незаконного предпринимательства в 2005 г. может служить то, что по сведениям МВД, особое внимание в 2005 г. уделялось защите предпринимателей, в первую очередь представителей малого и среднего бизнеса. Это повлекло за собой принятие усиленных мер по выявлению и пресечению фактов незаконного предпринимательства. Свою роль также сыграла деятельность правоохранительных органов по выявлению преступлений в наиболее криминогенных сферах - в сфере оборота алкогольной продукции и топливно-энергетическом комплексе (в частности, операция МВД «Энергия»). Проще говоря, «пузырь» на графике динамики количества преступлений, связанных с незаконным предпринимательством, объясняется активизацией работы правоохранительных органов в рамках проводимой в 2005 г. соответствующей кампании. Следует отметить, что одним из результатов этой кампании стало изменение с 1 января 2006 г. контроля за производством и оборотом спирта, алкогольной и спиртосодержащей продукции: уплата акциза перенесена на производителя; упразднены акцизные склады; введена новая марка и изменен порядок ее выдачи; изменились условия лицензирования.

В целом можно констатировать, что рост количества выявленных преступлений, связанных с незаконным предпринимательством, напрямую отражает такие негативные тенденции в экономике, как рост теневой экономики, недоверие к финансовой системе и государству в целом, стремление снизить налоговое бремя, желание любыми способами получить «быстрый» доход. Все эти факторы также связаны со сформировавшейся спекулятивной моделью экономики.

Негативные последствия

Сформировавшаяся в 2005-2006 гг. спекулятивная модель российской экономики, несмотря на относительно хорошую динамику макроэкономических показателей, имеет серьезные негативные последствия.

Структурные диспропорции

Спекулятивная модель экономики отличается ускоренным развитием тех видов экономической деятельности, в которых спекулятивная составляющая особенно велика.

Торговля относится к таким видам деятельности в полной мере. На протяжении 1.5 лет в 2005-2006 гг. квартальные темпы роста торговли превышали 110%. Заметим, правда, что в 3 квартале 2006 г. был зафиксирован удивительно невысокий для данного вида экономической деятельности показатель – 106.6%. Это действительно удивительно, потому что в розничной торговле рост в 3 квартале 2006 г. составил 114.2% по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. Примерно на таком же уровне оставался данный показатель и в октябре (114.6%), и в ноябре (113.9%) 2006 г. По итогам года темп роста торговли составил 108.7%.

Строительство вряд ли напрямую следует относить к спекулятивным видам деятельности. И, на первый взгляд, высокие темпы его роста (114% в 2006 г.) опровергают утверждение об усиливающемся спекулятивном характере российской экономики. Однако здесь важна структура того, что строится. Если оказывается, что, как было ранее показано на примере Москвы, производственное строительство занимает ничтожно малую долю, то встает вопрос: а что тогда строим? Строим коммерческую недвижимость, строим жилье, куда вкладываются в значительном своем объеме инвесторы, чтобы перепродать его в дальнейшем. Получается, что структура возводимой недвижимости подтверждает вывод о спекулятивном характере российской экономики, и в этом случае быстрый рост строительства отнюдь не является безусловным доказательством высокого качества экономического роста.

Финансовая деятельность особенно быстро стала расти с 1 квартала 2006 г. – более 109%. А **косвенно измеряемые услуги финансового посредничества** – более 110%. По итогам года рост составил 110.4% и 111% соответственно. Столь высокие цифры сами по себе являются весьма показательными.

Если перейти в структурном анализе еще на один уровень, то можно получить дополнительные основания для беспокойства по поводу структурных диспропорций в российской экономике. В целом рост промышленного производства в России в 2006 г. составил 103.9%, что заметно ниже роста ВВП в целом – 106.7%.

Обрабатывающие производства, вроде бы, росли неплохо – 104.4% (таб. 11).

Таблица 11.
Индексы производства по основным видам обрабатывающих производств

	2006г. в % к 2005г.	Декабрь 2006г. в % к	
		декабрю 2005г.	ноябрю 2006г.
Обрабатывающие производства¹⁾	104.4	102.7	105.0
из них: производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	105.4	106.8	105.5
текстильное и швейное производство	107.3	105.4	104.4
производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	116.7	143.0	114.6
обработка древесины и производство изделий из дерева	100.5	98.7	105.9
целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	106.4	103.9	98.8
производство кокса и нефтепродуктов	106.1	108.2	103.7
химическое производство	101.9	106.2	102.0
производство резиновых и пластмассовых изделий	111.7	119.4	100.5
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	110.8	116.9	97.4
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	108.8	101.1	97.6
производство машин и оборудования	103.3	122.9	113.8
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	94.5	75.3	108.1
производство транспортных средств и оборудования	103.3	100.7	109.0
прочие производства	107.2	104.8	100.5

1) С учетом поправки на неформальную деятельность.

Источник: Росстат

Однако принципиально важно отметить, что самые высокие темпы роста показали те виды обрабатывающих производств, которые ориентированы на удовлетворение высокого потребительского спроса, на развитие торговли: производство кожи, изделий из кожи и производство обуви – 116.7%; производство резиновых и пластмассовых изделий -111.7%. Даже текстильное и швейное производство, которое, казалось, никогда уже не поднимется, показало 107.3%.

Напротив, рост по такому ключевому виду как производство машин и оборудования составил всего лишь 103.3%. Более того, ситуация по машинам и оборудованию оказалась более-менее исправленной только благодаря работе в 4 квартале 2006 г. По итогам января-сентября 2006 г. объем производства машин и оборудования и вовсе составил всего лишь 96.6% по сравнению с соответствующим периодом 2005 г.

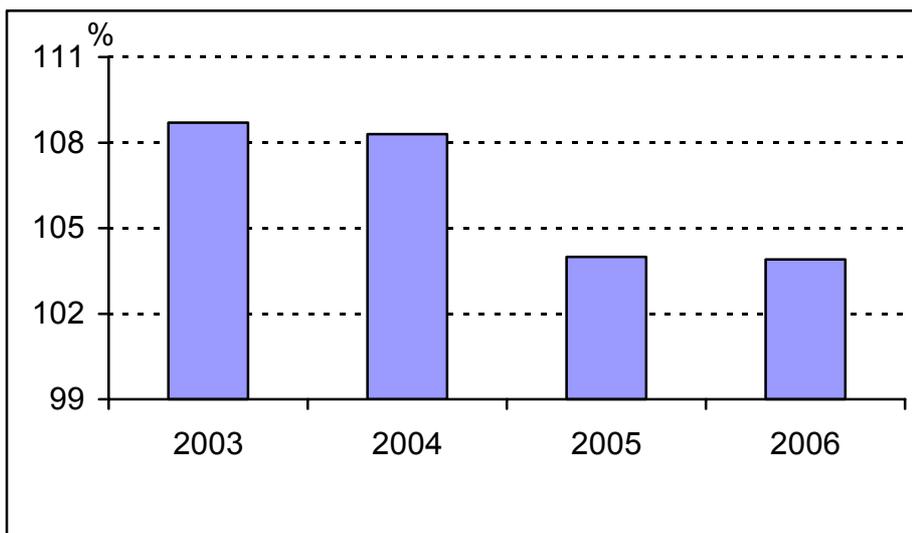
А вот по производству электрооборудования, электронного и оптического оборудования итоги 2006 г. оказались отрицательными – 94.5%. Следует отметить весьма скромный показатель химического производства – 101.9%.

Таким образом, **качество роста промышленности в настоящее время явно оставляет желать лучшего.**

Однако нельзя забывать и об общих темпах промышленного роста. Уже упоминавшийся показатель 103.9% в 2006 г. – это самый низкий уровень за последние четыре года (рис. 8).

Рисунок 8.

Темпы роста промышленного производства, в % к предыдущему году



Источник: Росстат

Неустойчивый в среднесрочной перспективе экономический рост

Показатель экономического роста – объем ВВП в 2006 г. превысил соответствующий показатель 2005 г. на 6.7% - достаточно высокий. Однако, как уже отмечалось выше, рано или поздно тенденция к наращиванию чисто спекулятивных вложений приводит к относительному снижению инвестиций в основной капитал. Это, в свою очередь, приводит к сдерживанию экономического роста. Поэтому в среднесрочной перспективе, если не произойдет серьезного охлаждения спекулятивных настроений, можно прогнозировать снижение годовых темпов экономического роста до 4-5%.

Высокая инфляция

Показатель инфляции в 9% по итогам 2006 г. получил весьма высокую официальную оценку. Оценка была высокой, потому что утверждалось: плановый показатель по инфляции – 9% - выполнен. Лукавство данного утверждения состоит в том, что изначально планировались темпы инфляции в 7-8.5%. Именно такой ориентир был заложен в федеральном бюджете на 2006 г. Показатель в 9% появился позднее. Но таким образом можно любой наиболее подходящий показатель сделать плановым. Поэтому более объективна была бы следующая оценка: **плановый показатель по инфляции не выполнен**, и она по-прежнему остается высокой.

Фундаментальная причина сохраняющейся высокой инфляции – спекулятивная модель российской экономики. И здесь даже жесткая бюджетная стерилизационная политика не дает нужного результата. Экономика, где доля перепродаж слишком велика, не может иметь низкую инфляцию. Каждая перепродажа – это увеличение цены.

Криминализация экономики

За счет значительного увеличения количества преступлений, связанных с операциями, которым в большей степени присущ спекулятивный характер, повышается криминализация экономики. Всего за январь-сентябрь 2006 г. было выявлено 404123 преступления, что на 12.7% больше по сравнению с соответствующим периодом 2005 г.

Обострение проблемы рейдерства

О рейдерстве как о серьезной проблеме заговорили именно в 2006 г. Так, в Москве, по информации прокурора столицы Ю.Семина, число рейдерских захватов за 2003-2006 гг. увеличилось в 4 раза. Если в 2003 г. было отмечено 11 таких фактов, то в 2006 г. – уже 53.

Появился спрос на услуги рейдеров. Все это также является следствием сложившейся спекулятивной модели экономики. Дело в том, что недвижимость и земля весьма выгодный объект для спекуляций. И именно ради них сегодня, как правило, проводятся недружественные поглощения. Отсюда и импульс для активизации рейдерства. Реально сегодня рейдеры – не «санитары леса», а угроза отечественному промышленному потенциалу. Однако бороться необходимо не с рейдерством как таковым, требуется менять модель экономики.

Чрезмерная зависимость экономического роста от рыночной конъюнктуры

Это можно считать негативной тенденцией, поскольку рынок по природе своей весьма волатилен, соответственно, снижается стабильность и экономики в целом, которая не «подпитывается» ростом реального промышленного производства. Это в сочетании с ключевым для России сырьевым фактором и сильной зависимостью от состояния внешнего рынка энергоресурсов еще больше усиливает экономические риски. Поэтому модель спекулятивной экономики, которая четко оформилась в настоящее время в России, нельзя назвать удовлетворительным результатом проводимых экономических преобразований в стране.

Ограничения для инновационного развития

2006 год ознаменовался рядом инициатив по стимулированию инновационной деятельности. В частности, было создано ОАО «Российская венчурная компания». Венчурное финансирование – высокорисковое финансирование, позволяющее заработать не 10-15% прибыли, а все 50-100% и даже больше. Причем в классическом понимании смысла данного слова, это финансирование практической реализации научно-технологических разработок.

Это следует отметить специально. Имеется в виду именно финансирование инноваций – научно-технологических разработок. Создание масложировых заводов, хлебопекарен, разного рода других небольших производств – все это не имеет никакого отношения к венчурному бизнесу. У нас же зачастую именно такого рода объекты финансируются, но называется все это очень красиво и по-западному: венчурное финансирование.

Финансировать практическую реализацию научно-технологических новшеств – дело действительно рискованное. Только 10% таких проектов, судя по богатой практике функционирования данного института в промышленно развитых странах, бывают по-настоящему успешными. Около 20%, не более того, от общего числа проектов окупают только вложения в них. Наконец, 70% проектов оказываются попросту провальными.

Однако те самые 10%, которые оказываются очень успешными, окупают все затраты, принося венчурным фондам огромные прибыли.

Таким образом, мотивы понятны, а зарубежный опыт весьма убедителен. Однако мало иметь готовые перспективные научно-технологические разработки и деньги для их реализации. Необходимо еще одно непреложное условие: чтобы не было других сфер приложения капитала, способных обеспечить очень высокую прибыльность.

Сегодня такие сферы есть. Да и как им не быть, если российский фондовый рынок в прошлом году вырос на 61.5%, а вложения в недвижимость дали вообще чуть ли не 100% доходность. Мощнейшим образом, как отмечалось выше, росли в 2006 г. виды экономической деятельности, в которых спекулятивная составляющая велика.

Спекулятивные вложения, гораздо менее рискованные, приносят сегодня прибыли, сопоставимые с тем, что имеют только венчурные капиталисты в промышленно-

развитых странах. Никакой нужды рисковать с инновациями в этом случае нет. Пока мы не поменяем спекулятивную модель экономики на инвестиционную, ничего не изменится.

Однако интересно то, что сегодняшний спекулятивный бум при грамотной политике может перейти в бум венчурного финансирования. Те, кто привык зарабатывать по 100% прибыли сегодня, завтра, после смены модели экономического роста, смогут зарабатывать сопоставимые деньги, прежде всего, на венчурном финансировании.

Начало 2007 года: смена модели?

В январе 2007 г. индекс промышленного производства составил по сравнению с январем 2006 г. 108.4%. Причем рост этот был обеспечен, прежде всего, ростом обрабатывающих производств – 117.3% по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. Означает ли это, что спекулятивная модель экономики образца 2005-2006 гг. сменилась другой моделью – инвестиционной?

Для ответа на данный вопрос необходимо выявить причины столь высокой динамики промышленного производства в январе 2007 г.

Самое простое объяснения, и многие так и поспешили интерпретировать итоги января 2007 г., состоит в том, что начало 2007 г. отличало очень теплая погода по сравнению с, напротив, очень холодным январем-февралем 2006 г. Год назад, как известно, негативное воздействие природного фактора состояло, во-первых, в ограничении подачи электроэнергии на многие промышленные предприятия, и, во-вторых, в прямом снижении спроса на продукцию обрабатывающих производств со стороны совсем уж «замороженного» строительства.

Напротив, в начале 2007 г. теплая погода способствовала росту строительного производства, со стороны которого последовало соответствующее увеличение спроса на продукцию промышленности. В результате рост производства по отдельным видам продукции составил: кирпич строительный – 134.1%, цемент – 149.0%, конструкции и изделия сборные железобетонные – 141.6%, древесностружечные плиты – 119.6%. Таким образом, «эффект базы», пусть и вызванный теплой погодой, сыграл свою роль.

Однако такого объяснения явно недостаточно. Слишком высокий показатель января 2007 г. заставляет искать и другие объяснения. В этой связи следует обратить внимание на то, что особенно быстрым ростом отличались в январе 2007 г. также производства тех видов продукции, по которым во второй половине 2006 г. наблюдалось заметное увеличение объема инвестиций в основной капитал. Так, рост производства хромовых кожтоваров в январе 2007 г. составил 153.4%, юфтевых кожтоваров – 144.4%. И именно в производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви был зафиксирован в январе-сентябре 2006 г. колоссальный рост инвестиций в основной капитал по сравнению с соответствующим периодом 2005 г. – в 2.3 раза.

Значительными были инвестиции в основной капитал в январе-сентябре 2006 г. в производстве машин и оборудования – 141.3%. Неудивительно, что январские 2007 г. показатели составили по производству: кранов на автомобильном ходу – 136.4%, тракторов на комплексном ходу – 169.8%, металлорежущих станков – 120.2%, легковых автомобилей – 125.0% и т.д. Производство тепловозов магистральных (секций) вообще выросло в 3 раза. Однако с ними это как раз тот случай, когда не стоит переоценивать значимость зафиксированного показателя. Просто в январе 2006 г. была выпущена всего одна единица по данному виду продукции, а год спустя – три. Вот и получился трехкратный рост.

Очень хорошие показатели были зафиксированы в январе 2007 г. по некоторым видам пищевой промышленности: рост производства пива составил 149.7%, безалкогольных напитков – 120.4%, воды минеральной – 142.7% и т.д. И здесь, по-видимому, сыграло свою положительную роль увеличение инвестиций в основной капитал. Только не напрямую, а через торговлю. Инвестиции в основной капитал в розничной торговле в январе-сентябре 2006 г. выросли по сравнению с соответствующим периодом 2005 г.: рост составил 154.7%. Очень высокий показатель, который усилил влияние торговли на стимулирование производства в пищевой промышленности.

Таким образом, во второй половине 2006 г. наметились определенные подвижки в увеличении инвестиций в основной капитал. И именно это, а не только теплая погода, предопределило ускоренную динамику промышленного производства в январе 2007 г.

Однако встает следующий вопрос: с чего вдруг произошло некоторое охлаждение спекулятивности в экономике? Одна из причин этого: состояние и динамика российского фондового рынка. Индекс РТС, достигнув отметки 1765.6 п. 6 мая 2006 г., в дальнейшем имел довольно сложную динамику. К 13 июня 2006 г. он упал до 1234.8 п. (на 30%). К показателям же начала мая он вернулся и вовсе только к концу ноября 2006 г. Да и в настоящее время (по состоянию на 16 февраля 2007 г.) индекс РТС превышает майский (2006 г.) показатель всего лишь на 7.5%.

Все это повлияло на ослабление спекулятивных настроений. Справедливости ради, надо отметить, что, по-видимому, сыграли свою положительную роль и некоторые решения правительства. В частности, к такого рода решениям можно отнести отмену (снижение) таможенных пошлин на импортное технологическое оборудование.

Означает ли все это, что спекулятивная модель российской экономики осталась в прошлом? Конечно, нет. Это означает то, что у нас есть возможности для смены такой модели.

Выводы

1. В 2005-2006 гг. в России сформировалась спекулятивная модель экономики, отличительной чертой которой является ускоренное развитие тех видов экономической деятельности, в которых велика спекулятивная составляющая.
2. Качество экономического роста спекулятивной экономики не может быть признано удовлетворительным. Этот рост, несмотря на относительно высокие показатели, не может быть устойчивым и высоким в средне- и долгосрочной перспективе.
3. Спекулятивная экономика характеризуется серьезными негативными последствиями: увеличивающиеся структурные диспропорции, высокий уровень инфляции, криминализации экономики, чрезмерная зависимость экономического роста от рыночной конъюнктуры и пр.
4. Необходима разработка и реализация комплекса мер по переходу от спекулятивной модели экономики к инвестиционной. Например, к подобного рода мерам можно отнести:
 - введение дифференцированной ставки подоходного налога по операциям с ценными бумагами в зависимости от сроков инвестирования;
 - введение обременений по сделкам с недвижимостью, имеющим явную спекулятивную направленность;
 - проведение активной разъяснительной работы о рисковом характере инвестирования на рынке ценных бумаг;
 - реализацию комплекса мер по стимулированию инвестиций в основной капитал (дальнейшую отмену или снижение пошлин на импортное технологическое оборудование, не производимое в России, либерализацию амортизационной политики и т.д.).