

ЭВОЛЮЦИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

О. П. Овчинникова

Белгородский государственный национальный исследовательский университет

Поступила в редакцию 19 января 2015 г.

Аннотация: в статье выделены этапы эволюции денежно-кредитной политики Центрального банка Российской Федерации в новейший период отечественной истории, проанализированы целевые установки главного банка страны и сделан ряд предложений по совершенствованию денежно-кредитного регулирования.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, этапы эволюции денежно-кредитной политики, эволюция целей денежно-кредитного регулирования.

Abstract: the article highlights the stages of evolution of the monetary policy of the Central Bank of Russian Federation in the recent period of Russian history, analyzed target installation of the main bank of the country and made a number of proposals for improving monetary control.

Key words: monetary policy, the stages of the evolution of monetary policy, the evolution of the objectives of monetary control.

Сложившая в конце 2014 г. ситуация характеризуется рядом негативных с позиции развития России моментов: экономические санкции Запада и США, финансовое отключение российских компаний и банков от западного рынка капиталов, политическая и военная нестабильность вблизи российских границ поставили задачу поиска решения обеспечения финансовыми ресурсами экономического развития страны в новых условиях [1]. Существенную роль в активизации финансовой деятельности на территории страны в рамках денежно-кредитной политики должен сыграть Центральный банк Российской Федерации (далее – ЦБР).

Сложность и противоречивость экономической ситуации, в которой оказалась Россия, требует пересмотра системного подхода к определению содержания денежно-кредитной политики, а также эффективной ее реализации. При рассмотрении формирования и реализации денежно-кредитной политики следует исходить из предпосылки, что последняя является одним из важнейших направлений государственного регулирования экономической деятельности.

Можно выделить пять этапов в становлении денежно-кредитной политики в России (таблица):

1) 1990 – 1994 гг. (эмиссионный период);

2) 1995 – август 1998 г. (период относительной стабилизации);

3) август 1998 г. – 2008 г. (восстановительный период);

4) 2009 – август 2014 г. (период финансовой стабильности);

5) сентябрь 2014 г. – настоящее время (кризисный период).

Первый этап реформ, на котором основное содержание трансформации состояло в создании политических и общеэкономических основ развития страны по пути развития рыночной экономики, задал и основы общей динамики финансовых и экономических показателей. В этот период динамика денежного и реального секторов экономики не соответствовала имеющим широкое хождение теоретическим представлениям многих российских экономистов и политиков о том, что чем жестче денежно-кредитная политика и, соответственно, ниже инфляция, тем меньше производственный спад: высоким темпам инфляции соответствовали и высокие темпы падения производства.

Экстремально высокие темпы инфляции в начале этого периода были обусловлены прежде всего резким скачком цен вследствие их либерализации и ликвидации денежного навеса в самый начальный (1991 г.) период этого этапа. Кроме того, практически бесконтрольное эмитирование денежных знаков двенадцатью центральными банками рублевой зоны и вбрасывание их впоследствии на территорию России не могло не спровоцировать волну гиперинфляции, борьбу с которой ЦБР и поставил во главу угла в последующие годы. Этот

Эволюция целей денежно-кредитной политики России в 1992–2015 гг.

Год	Цели денежно-кредитной политики
1992	Сохранение управляемости в народном хозяйстве, поддержание ликвидности предприятий и противодействие инфляционному давлению
1993	Сокращение инфляции и ограничение темпов спада в экономике
1994	Снижение инфляции, создание условий для стабилизации производства и осуществление институциональных и структурных изменений
1995	Снижение инфляции в среднем на 4 % в месяц в течение года, соответствие динамики предложения денег (увеличения агрегата М2) задаче проведения антиинфляционного экономического курса
1996	Снижение уровня инфляции и укрепление курса национальной валюты при ограничении дефицита бюджета на уровне 4 % ВВП
1997	Удержание внутренней и внешней стабильности национальной валюты как необходимого условия для восстановления неинфляционного экономического роста
1998	Снижение инфляции до 5–8 % в целом за год, поддержание стабильности национальной валюты, ВВП на уровне 100–102 % от предыдущего года
1999	Сдерживание инфляции (в пределах до 30 %) при ограничении спада в экономике (сокращение объема ВВП на 3 %)
2000	Снижение инфляции (18 %) при сохранении и возможном ускорении темпов роста ВВП (1,5 %). При этом создаются условия для снижения безработицы и роста реальных доходов населения
2001	Закрепление и развитие тенденции устойчивого роста экономики (рост ВВП на уровне 4 %), последовательное повышение уровня жизни населения, снижение инфляции (12–14 % в год), развитие институциональной инфраструктуры рыночной экономики
2002	Снижение инфляции до уровня, при котором обеспечиваются наиболее благоприятные условия для поддержания устойчивого долговременного экономического роста (14,3–15,5 %) в среднегодовом выражении
2003	Ограничение прироста потребительских цен в пределах 10–12 % в расчете декабрь 2003 г. к декабрю 2002 г.
2004	Ограничение прироста потребительских цен в пределах 8–10 % в расчете декабрь 2004 г. к декабрю 2003 г.
2005	Ограничение прироста потребительских цен в пределах 7,5–8,5 %
2006	Ограничение прироста потребительских цен в пределах 7–8,5 %
2007	Снижение инфляции до 6,5–8 % из расчета декабрь к декабрю, уровень базовой инфляции 5,5–7 %
2008	Снижение инфляции в 2008 г. до 6–7 %, в 2009 – до 5,5–6,5 %, в 2010 – до 5–6 % (из расчета декабрь к декабрю)
2009	Снижение инфляции в 2009 г. до 7,0–8,5 %, в 2010 – 5,5–7,0 %, а к 2011 выйти на уровень инфляции 5,0–6,8 % (из расчета декабрь к декабрю)
2010	Снижение инфляции в 2010 г. до 9–10 %, в 2011 – до 7–8 %, в 2012 – до 5–7 % (из расчета декабрь к декабрю)
2011	Снижение инфляции в 2011 г. до 6–7 %, в 2012 – до 5–6 %, в 2013 – до 4,5–5,5 % (из расчета декабрь к декабрю предыдущего года)
2012	Снижение инфляции в 2012 г. до 5–6 %, в 2013 – до 4,5–5,5 %, в 2014 – до 4–5 % (из расчета декабрь к декабрю предыдущего года)
2013	Снижение инфляции в 2013 г. до 5–6 %, в 2014 и 2015 годах до 4–5 % (из расчета декабрь к декабрю предыдущего года)
2014	В предстоящий трехлетний период основной целью денежно-кредитной политики Центрального банка РФ будет обеспечение ценовой стабильности, что подразумевает достижение и поддержание стабильно низких темпов роста потребительских цен и является одним из важнейших условий формирования сбалансированного и устойчивого экономического роста. Целевое значение изменения потребительских цен, установленное с учетом вышеуказанных факторов, составит 5,0 % в 2014 г., 4,5 % в 2015 и 4,0 % в 2016 г.
2015	Главной целью единой государственной денежно-кредитной политики является обеспечение ценовой стабильности, что подразумевает достижение и поддержание устойчиво низкой инфляции. На 2015 г. сохранена цель 4,5 %, поставлена задача снизить инфляцию до 4 % в 2016 г. и в дальнейшем поддерживать ее вблизи указанного уровня

этап характеризуется, с одной стороны, жесткими целевыми ориентирами на подавление инфляции со стороны Центрального банка и эмиссионным кредитованием главным банком страны дефицита бюджета, с другой.

Следует отметить, что в начальный период (до 1993 г.) связь денежно-кредитной политики и степени развития экономики если и не отрицалась, то практически не учитывалась. Центральный банк рассматривался правительством не как полноправный орган государственного регулирования экономики, а как правительственный карман. Можно согласиться с С. Глазьевым, что данная линия стала зеркальным отражением экономических воззрений большевиков, отрицавших значение денежной политики для динамики инвестиций и производства и ограничивших ее простой бухгалтерией – калькуляцией издержек [2].

Таким образом, централизованный кредит стал в этом периоде основным инструментом воздействия ЦБР на денежную массу и экономику в целом. Налицо был замкнутый круг: борьба с инфляцией путем сжатия денежной массы – дефицит бюджета – эмиссия денег на покрытие бюджетного дефицита – новый виток инфляции – борьба с инфляцией со стороны Центрального банка.

Рассматриваемый период характеризуется повышением доли наличных денег в совокупной денежной массе и снижением доли безналичных денег. Ведущей тенденцией денежного рынка в рассматриваемый период явился постоянный рост процентных ставок как по депозитам, так и по банковским и межбанковским кредитам, обусловленный главным образом нарастанием инфляционных процессов в российской экономике.

Экономическое пространство страны разделилось на две самостоятельные, практически не связанные между собой сферы: финансовую и реальную. Сфера финансовых рынков характеризовалась высокой скоростью обращения денег, сверхвысокими доходами, незначительными рисками. Реальная сфера, наоборот, отличалась высокими рисками, низкой рентабельностью и невысокой скоростью обращения денег. Очевидно, что финансовая сфера «поглощала» денежные ресурсы, эмитированные ЦБР, подавляя монетизацию производственной сферы. Ответом реального сектора на подобную политику явились рост неплатежей, введение в оборот денежных суррогатов, а также задержки с выплатой заработной платы.

В 1993 г. начинает складываться инструментарий денежно-кредитного регулирования, включавший: установление учетной ставки за пользование кредитными ресурсами и маржи коммерческим банкам за проведение кредитных операций за счет централизованных ресурсов, формирование фонда обязательных резервов, проведение операций с ценными бумагами. Основной формой рефинансирования коммерческих банков в период перехода к рыночным методам регулирования являлось предоставление кредитов преимущественно на основе решений Правительственной комиссии по вопросам кредитной политики¹. Только с 1 января 1995 г. прекращена практика предоставления целевых централизованных кредитов коммерческим банкам для кредитования предприятий и отраслей экономики, а кредитные ресурсы стали размещаться посредством кредитных аукционов и других рыночных механизмов.

В 1993 г. на финансовую арену выходит новый инструмент, обладавший, по мнению главного банка страны, возможностью неинфляционного финансирования государственного бюджета за счет привлечения свободных средств с денежного рынка без дополнительной эмиссии со стороны ЦБР, – государственные краткосрочные обязательства (ГКО), явившиеся впоследствии общепризнанными «виновником» финансового кризиса лета 1998 г.

В 1993 г. принята Конституция Российской Федерации, определившая основную функцию ЦБР в защите и обеспечении устойчивости рубля (ст. 75). Таким образом, законодательно была закреплена ответственность главного банка страны за курс рубля, что не противоречило советам международных кредитных институтов.

В 1994 г. среди целей денежно-кредитной политики ЦБР появляется содействие в осуществлении институциональных и структурных изменений в экономике, которое так и осталось декларацией о намерениях.

Относительно политики валютного курса следует отметить, что согласно Указу Президента Российской Федерации со 2 января 1992 г. ЦБР ввел рыночный курс рубля к иностранным валютам. Наиболее серьезным итогом введения единого курса было резкое понижение цены рубля (девальвация), провоцирующее дальнейшее обострение

¹ Решение о выделении 96 % всех централизованных кредитов, предоставленных в 1993 г. ЦБР, были приняты указанной комиссией по вопросам кредитной политики. Следует отметить, что на балансе многих банков до сих пор числятся кредиты, предоставленные предприятиям в 1993–1994 гг.

товарного голода на российском рынке, сокращение отечественного экспортного производства, активизацию инфляции.

Как показали события второй половины 1994 г. («черный вторник» – 11 октября 1994 г.), в условиях развития финансового рынка России проблема стабилизации рыночного валютного курса рубля, исключения его резких колебаний приобрела особо острый характер. Таким образом, целевая установка на борьбу с инфляцией постепенно приобретает характер стабилизации валютного курса.

Второй период можно охарактеризовать как период относительной стабилизации. В 1995 г. был принят закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», запрещающий ЦБР предоставлять кредиты для финансирования бюджетного дефицита как на федеральном, так и на уровне субъектов РФ, а также местных бюджетов и бюджетов государственных внебюджетных фондов (ст. 22).

Результатом окончания эмиссионного этапа в развитии денежно-кредитной политики явился кризис на рынке МБК в августе 1995 г.

В качестве основной причины кризиса следует назвать отсутствие институциональных основ банковской системы России, так как коммерческие банки «работали» в основном на эмиссионном доходе, лишение которого привело к снижению ликвидности банковской системы в целом. Однако неразвитость трансмиссионного механизма сыграла и положительную роль, так как кризис задел исключительно финансовые рынки без ущерба для экономики в целом.

Следует отметить, что основным фактором роста денежной массы в рассматриваемый период было финансирование дефицита федерального бюджета со стороны банковской системы посредством приобретения государственных ценных бумаг на внутреннем финансовом рынке. С 1995 г. существенно возросла роль рынка ГКО-ОФЗ не только как средства финансирования дефицита государственного бюджета, но и как плацдарма для проведения денежно-кредитной политики. Операции ЦБР на вторичном рынке государственных ценных бумаг оказывали существенное воздействие и на динамику денежной базы (так, в ноябре 1995 г. около 80 % прироста денежной базы связано с операциями по покупке ЦБР государственных ценных бумаг на вторичном рынке).

После кризиса 1995 г. впервые возникает понятие «устойчивость банковской системы». Параметрами, по которым оценивалась устойчивость банка

со стороны ЦБР, постепенно становятся государственные обязательства и капитал банка. В 1996 г. как основную цель денежно-кредитной политики, помимо снижения инфляции, ЦБР называет укрепление курса национальной валюты. Следует отметить, что с 1996 г. потребности федерального бюджета стали практически единственным фактором, определявшим динамику прироста денег в экономике.

По мере расширения рынка ГКО-ОФЗ операции Центрального банка РФ на открытом рынке становятся преобладающим инструментом регулирования банковской ликвидности. Несмотря на существенное снижение уровня процентных ставок к концу 1996 г., рынок государственных ценных бумаг оставался наиболее привлекательной сферой вложений для кредитно-финансовых институтов, поскольку, помимо его высокой доходности, являлся единственным организованным финансовым рынком в России.

С 1996 г. усиливается роль обязательного резервирования в инструментарии ЦБР. В целях увеличения объемов ресурсов, находящихся в распоряжении кредитных организаций, для более активного кредитования последними российской экономики ЦБР проводил курс на выравнивание норм резервирования по счетам в национальной валюте и иностранной валютах. Таким образом, у денежно-кредитной политики России в первой половине 90-х гг. была одна генеральная линия, заключавшаяся в полном игнорировании влияния денежно-кредитной политики на состояние производственной сферы [2].

В «Основных направлениях...» на 1997 г. было заявлено, что валютный курс должен сохранить свою роль номинального якоря инфляции [3]. Банк России опять-таки выделял в качестве основного приоритета курсовую политику, что не шло вразрез ни с Федеральным законом «О Центральном банке», ни с Конституцией РФ.

Разразившийся кризис на мировых финансовых рынках в 1997 г. дестабилизировал ситуацию на внутренних финансовых рынках страны. В связи с этим ЦБР принял ряд действий, направленных на защиту российской валюты, сокращение возможностей краткосрочных спекуляций на финансовом рынке (повышение ставки рефинансирования, повышение ставки по ломбардным кредитам).

В 1998 г. реализация ключевых элементов стратегии денежно-кредитной политики (в частности, устойчивость валютного курса рубля, снижение процентных ставок, рост монетизации ВВП) бази-

ровалась на сохранении масштабного притока средств нерезидентов, т.е. фактически уроки мирового кризиса никак не сказались на действиях ЦБР.

Такая трактовка концепции денежно-кредитной политики имела существенный недостаток: приток капиталов нерезидентов на финансовый рынок России рассматривался ЦБР не только как фактор улучшения макроэкономической ситуации, но и как фактор стабилизации социальных, экологических и прочих параметров развития страны, т.е. как ключевое и, по существу, единственное средство нормализации ситуации в денежно-кредитной сфере. Другие средства не были подкреплены в документе конкретными механизмами их реализации (например, повышение собираемости налогов) или сами в решающей степени были зависимы от притока иностранных капиталов (снижение процентных ставок, поддержание стабильного валютного курса и пр.).

Такая стратегия изначально была чревата высокими рисками дестабилизации всей финансовой системы. В условиях сохранения масштабных финансовых дефицитов в реальном секторе и в государственных финансах привлекаемые внешние ресурсы (носившие, как правило, спекулятивный, а не инвестиционный характер) использовались не в целях развития, а для покрытия текущих финансовых «дыр». Вышеперечисленные факторы свидетельствуют о том, что расчет на средства нерезидентов как на базовый ресурс для финансирования национального хозяйства (своеобразную панацею от всех бед) в значительной мере спровоцировал кризис 17 августа 1998 г. со всеми известными последствиями.

С целью защиты внутренней финансовой системы и поддержания рынка рублевых активов ЦБР был вынужден корректировать процентные ставки по собственным кредитным и депозитным операциям. Это увеличило амплитуду колебаний процентных ставок, что несколько нарушило формировавшийся уже в 1997 г. коридор, образуемый ставками ЦБР по собственным операциям. Бифуркационные процессы в финансовой сфере после кризиса 1998 г. показали несостоятельность как контролируемых ЦБР параметров, так и самой цели денежно-кредитного регулирования и методов ее достижения.

Третий этап характеризуется значительными усилиями Центрального банка по стабилизации ситуации на финансовых рынках. Следует отметить, что во многом эта проблема была решена

ценой стагнации банковской системы в послекризисный период.

Концепция денежно-кредитной политики на 1999 г. обусловлена необходимостью создания предпосылок для решения финансовых проблем, вызванных кризисом 1998 г., т.е. носила стабилизационный характер. В качестве конечных целей выдвинуты следующие показатели: максимальное ограничение спада ВВП до 3 %, однако реальность показала даже подъем производства до 1 % к концу 1999 г.; «умеренный» уровень инфляции – 30 %, однако в середине июля 1999 г. принято решение о максимально допустимом уровне инфляции 50 % (реальная инфляция составила около 40 %) [4].

Основные усилия денежных властей были направлены на недопущение системного банковского кризиса и поддержание относительно стабильного курса национальной валюты. Необходимо отметить, что благоприятная конъюнктура на мировых рынках позволила России избежать тяжелых последствий финансового кризиса.

Одно из противоречий рассматриваемой концепции состояло в том, что при сложившихся институциональных структурах и механизмах обеспечение процесса формирования организационных схем, позволяющих направить эмиссию на поддержку реального сектора и одновременно изолировать эмитируемые ресурсы от перетока на валютный рынок, являлось практически неразрешимой задачей. Таким образом, и в концепции денежно-кредитной политики на 1999 г. ключевой являлась именно валютная политика, в рамках которой решались задачи поддержания плавающего курса рубля, определения участников валютного рынка, установления общих правил игры на валютном рынке и т.п.

Относительно концепции единой государственной денежно-кредитной политики на 2000 г. следует отметить, что в качестве конечной цели было представлено снижение инфляции до 18 % при сохранении и возможном ускорении темпов роста ВВП.

Если рассматривать официальную денежно-кредитную политику России в целом на 2000 г., то приоритет был один: валютная политика, или политика валютного курса, как она названа в этом программном документе. Такие базовые моменты, как оздоровление финансового рынка, развитие банковского сектора и стимулирование кредитования, вынесены ЦБР в так называемые условия повышения эффективности денежно-кредитной

политики, хотя очевидно, что это – главные задачи денежно-кредитного регулирования.

Четвертый и пятый этапы характеризуются следующим.

На период 2009–2014 гг. пришлось «золотое время» российской банковской системы, отметившее собой рост кредитования физических и юридических лиц на основе широкого доступа к дешевым западным кредитам и высоким ценам на нефть. Отметим, что в этот период Банк России не был обеспокоен развитием российской экономики, его целевые ориентиры были неизменны – низкий уровень инфляции (см. таблицу). Результатирующей такого подхода явилось то, что когда «грянул гром», оказалось, что за двадцать лет экономика страны так и не была сформирована, диверсифицирована, коэффициент монетизации находится на уровне 43 % ВВП, что недопустимо мало в сложившейся ситуации [5]. Кроме того, в «черный понедельник» декабря 2014 г. Центральный банк фактически ушел с валютного рынка, предоставив ситуации развиваться своим чередом. В таком случае нападки на ЦБР со стороны специалистов, банкиров, производителей и населения видятся если не обоснованными, то, по крайней мере, не противоречащими действительности.

Проведенный анализ позволяет выделить следующие недостатки существующей денежно-кредитной политики России:

1. За годы реформ реструктуризация промышленности так и не была проведена, более того, до сих пор нет четких, ясных и постоянных приоритетов в структурной политике, поэтому денежно-кредитная политика и структурная политика существовали практически обособленно друг от друга; очевидно, что четкие приоритеты в реформировании реального сектора должны совпадать с приоритетами денежно-кредитной сферы, что способствовало бы становлению денежно-кредитной политики властей, адекватной требованиям реальной экономики.

2. Декларируемая цель ЦБР – защита и обеспечение устойчивости национальной валюты – является изначально деструктивной по отношению к экономике страны, так как основные усилия главного банка сосредоточены не на устранении деформаций в денежной обеспеченности отечественного реального сектора, а на фактическом финансировании экономики других государств (в основном США). Очевидно, что устойчивым рубль должен быть не столько по отношению к доллару

США и евро, сколько по отношению к экономике страны прежде всего. В этом видится «корень зла», причина негативных моментов в проведении денежно-кредитной политики в России.

3. Независимость главного банка страны фактически превратилась в независимость от ответственности руководящего состава ЦБР в рамках проводимых мероприятий.

4. Отсутствует четкая формулировка термина «денежно-кредитная политика», определяющая цели, задачи и приоритеты в деятельности денежных властей.

5. Незрелость трансмиссионного механизма, т.е. импульсы денежной политики ЦБР практически блокируются на уровне финансовых рынков, что было видно в «черный понедельник».

6. Отсутствует адекватная оценка необходимого и достаточного объема денежной массы (в наличной и безналичной форме) для устойчивого развития экономики страны.

7. Ориентация осуществляемой денежно-кредитной политики исключительно на макропоказатели и, конкретно, на объемы денежной массы в условиях нестабильной экономики не дает адекватного представления о происходящих экономических процессах в регионах. Преобладает административный подход, гиперболизация способности государства обеспечивать устойчивость национальной валюты и сбалансированность спроса и предложения как на денежном, так и на товарном рынке путем изменения объемов денежной массы через механизм эмиссии и курсовую политику. Это проявляется в игнорировании сложнейшего механизма взаимодействия макро- и микроэкономики. Практически не принимается во внимание тот факт, что, хотя регулирование параметров денежного рынка происходит на макроуровне, денежная система России в целом складывается из региональных сегментов, каждый из которых обладает собственными возможностями определенного саморегулирования на основе коррекции соотношений между денежной массой и спросом на деньги в масштабах регионального хозяйства.

8. Слабость механизмов влияния (прямых и косвенных) со стороны ЦБР на кредитную деятельность коммерческих банков, прежде всего, в области кредитования реального сектора экономики. Следует отметить, что за прошедшие двадцать с лишним лет ЦБР так и не смог сформировать практику цивилизованных кредитных отношений между нижним звеном банковской системы и реальным сектором экономики.

Итак, размытость целей и приоритетов, отсутствие четко сформулированной экономической стратегии делают политику непредсказуемой, обрекают ее бросаться из одной крайности в другую, на латание все новых прорех, являющихся результатом непродуманности проводимого курса [6].

Из изложенного выше следует, что без изменения целей денежно-кредитной политики Центрального банка РФ, а также без определения четких приоритетов в деятельности главного банка страны успешность реформирования российской экономики и вывода ее на эффективный путь развития представляются весьма сомнительными.

*Белгородский государственный национальный
исследовательский университет*

*Овчинникова О. П., доктор экономических наук,
профессор кафедры экономики*

E-mail: oovchinnikova@yandex.ru

Тел.: 8(4722) 30-12-68

ЛИТЕРАТУРА

1. Гурова Т. К черту экономическую теорию / Т. Гурова [и др.] // Эксперт. – 2015. – №1–3. – С. 15–23.
2. Глазьев С. Центральный банк против промышленности России / С. Глазьев // Вопросы экономики. – 1998. – № 1. – С. 17.
3. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 1997 год // Деньги и кредит. – 1996. – № 12. – С. 20.
4. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2000 г. // Деньги и кредит. – 1999. – № 12. – С. 6.
5. Гурова Т. При чем тут санкции / Т. Гурова // Эксперт. – № 4. – С. 11–16.
6. Абалкин Л. Экономические реалии и абстрактные схемы / Л. Абалкин // Вопросы экономики. – 1996. – № 12. – С. 7.

Belgorod National Research University

*Ovchinnikova O. P., Doctor of Economic Sciences,
Professor of the Economics Department*

E-mail: oovchinnikova@yandex.ru

Tel.: 8(4722) 30-12-68