

# 俄罗斯经济： 稳定导向的反危机政策与后危机走势\*

B. 马乌

**【内容提要】** 世界经济处于结构性危机之中，其实质是一场社会经济危机和政治认同危机，也是一场全面深刻的转型。2017年世界经济出现了一些新变化，这些变化预示着未来可能出现新的趋势和挑战。俄罗斯经济发展有其自身特点，当前的危机是多种因素叠加的结果。近年俄罗斯的经济危机是资源租模式所造成的“被延迟了的危机”。在危机背景下，俄罗斯政府并未采取具有民粹主义倾向的经济政策，而是在保证宏观经济、金融、财政、就业和进出口稳定性等方面采取了一系列措施，尤其是继续控制财政支出，使通货膨胀率明显下降。当前俄罗斯面临着巩固经济增长趋势，实现经济社会发展既定目标的任务。下一阶段的目标是实现高于世界平均水平的经济增长速度，并确保福利水平不断提高。

**【关键词】** 俄罗斯经济 经济危机 反危机政策 经济结构

**【作者简介】** B. 马乌，俄罗斯国民经济与国家行政学院院长、教授。

**【译者简介】** 陈余，中国社会科学院俄罗斯东欧中亚研究所助理研究员。

全球化（“逆全球化”）、新型工业化（经济结构的现代化）以及人力资本的发展是21世纪最重要的进程，经济增长前景决定着这些进程的发展方向。2008年至2016年全球范围的结构性危机，造成经济发展速度放缓，并由此产生了“长期停滞”（secular stagnation）的猜想<sup>①</sup>。各国政治家开始适应世界范围内出现的新现实，导致民粹主义思潮泛滥。俄罗斯经济发展有其自身特点。2015~2016年俄罗斯经济负增长，是多种危机叠加的结果，但俄罗斯经济衰退并未引发经济

---

\* 作者感谢韦杰夫（А. Л. Велев）、德罗贝舍夫斯基（С. М. Дробышевский）、伊德索夫（Г. И. Идрисов）和赫罗莫夫（М. Ю. Хромов）对本文提供的帮助。

<sup>①</sup> Summers L. “Reflections on the ‘New Secular Stagnation Hypothesis’”, in Teulings C., Baldwin R. (eds.). *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*. A VoxEU.org eBook. London: CEPR Press, 2014.

民粹主义的兴起，其领导人仍然继续坚持执行谨慎保守的宏观经济政策。

## 全球趋势与挑战

近 10 年来，世界一直处于结构性危机之中，其实质是世界各大国各领域的深刻转型。这是一场社会经济危机和政治认同危机，可能形成未来几十年具有主导意义的新现实或新趋势。目前这场全球性危机似乎行将结束，世界经济正在发生积极变化，国际货币基金组织预测 2017 ~ 2018 年经济增长率为 3.7%（过去两年为 3.3%）。分析 2017 年全球经济增长（见表 1、表 2），可以得出一些一般性结论。

表 1 2008 ~ 2017 年主要经济体的经济增长（单位：%）

GDP	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
世界	3.0	-0.1	5.4	4.3	3.5	3.5	3.6	3.4	3.2	3.6
俄罗斯	5.2	-7.8	4.5	5.1	3.7	1.8	0.7	-2.8	-0.2	1.8
欧元区	0.4	-4.5	2.1	1.6	-0.9	-0.2	1.3	2.0	1.8	2.1
英国	-0.6	-4.3	1.9	1.5	1.3	1.9	3.1	2.2	1.8	1.7
美国	-0.3	-2.8	2.5	1.6	2.2	1.7	2.6	2.9	1.5	2.2
德国	0.8	-5.6	3.9	3.7	0.7	0.6	1.9	1.5	1.9	2.1
法国	0.2	-2.9	2.0	2.1	0.2	0.6	0.9	1.1	1.2	1.6
意大利	-1.1	-5.5	1.7	0.6	-2.8	-1.7	0.1	0.8	0.9	1.5
西班牙	1.1	-3.6	0.0	-1.0	-2.9	-1.7	1.4	3.2	3.2	3.1
希腊	-0.3	-4.3	-5.5	-9.1	-7.3	-3.2	0.4	-0.2	0.0	1.8
中国	9.6	9.2	10.6	9.5	7.9	7.8	7.3	6.9	6.7	6.8
印度	3.9	8.5	10.3	6.6	5.5	6.4	7.5	8.0	7.1	6.7
巴西	5.1	-0.1	7.5	4.0	1.9	3.0	0.5	-3.8	-3.6	0.7
南非	3.2	-1.5	3.0	3.3	2.2	2.5	1.7	1.3	0.3	0.7

资料来源：俄罗斯联邦国家统计局。

第一，2008 ~ 2010 年的预期并未成为现实，主要发展中经济体并未成为摆脱危机的引擎。第二，当前的经济增长率与过去 50 年大致相当，这意味着经济增长已进入稳定轨道。第三，危机后的经济增长没有呈现出 V 型“危机后反弹”特点，这证明目前经济增长具有不稳定性。第四，全球化进程仍在继续。2017 年世界贸易增速继续高于国内生产总值增速，贸易量增长 4.4%，贸易额增长 10.5%，达 17.7 万亿美元<sup>①</sup>。第五，世界经济仍然存在各种严峻挑战。虽然可以说全球结构性危机即将结束，但有关危机后世界秩序的一些重要问题仍然具有不确定性。

<sup>①</sup> 根据货币基金组织和世贸组织的数据，<http://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/01/11/world-economic-outlook-update-january-2018>; [https://www.wto.org/english/news\\_e/pres17\\_e/pr800\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/pres17_e/pr800_e.htm)

表2 一些国家的主要经济指标 (单位:%)

国家	经常项目账户 占GDP的比例		基准利率 (年末)		通胀率		预算赤字 占GDP的比例		国债占 GDP的比例		储蓄占 GDP的比例		投资占 GDP的比例		失业率	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
世界											25.8	25.8				
俄罗斯	2.0	2.8	10.0	7.8	5.4	2.5	-3.7	-2.1	15.6	17.4	27.3	26.6	25.3	23.8	5.5	5.5
欧元区	-	-	0.0	0.0	1.1	1.1	-1.5	-1.3	89.0	87.4	23.8	24.2	-	-	-	-
英国	-4.4	-3.6	0.3	0.5	1.2	2.8	-2.9	-2.9	89.3	89.5	12.6	13.4	17.0	17.0	4.9	4.4
美国	-2.4	-2.4	0.5 - 0.75	1.25 - 1.5	2.2	1.8	-4.4	-4.3	107.1	108.1	18.0	17.5	19.7	19.8	4.9	4.4
德国	8.3	8.1	0.0	0.0	1.7	1.1	0.8	0.7	68.1	65.0	27.5	27.6	19.2	19.4	4.2	3.8
法国	-1.0	-1.1	0.0	0.0	0.6	1.1	-3.4	-3.0	96.3	96.8	22.0	22.1	23.0	23.3	10.0	9.5
意大利	2.6	2.8	0.0	0.0	0.5	0.9	-2.4	-2.2	132.6	133.0	19.6	19.6	17.0	16.9	11.7	11.4
西班牙	1.9	1.9	0.0	0.0	1.6	1.2	-4.5	-3.2	99.4	98.7	22.3	22.5	20.4	20.6	19.6	17.1
希腊	-0.6	-0.2	0.0	0.0	0.3	1.0	1.0	-1.7	181.6	180.2	9.9	10.5	10.5	10.8	23.6	22.3
中国	1.7	1.4	4.4	4.4	2.1	2.3	-3.7	-3.7	44.3	47.6	45.9	45.4	44.2	44.0	4.0	4.0
印度	-0.7	-1.4	6.5	6.0	3.6	4.5	-6.6	-6.4	69.6	68.7	29.7	28.6	30.4	29.9	3.5	3.4
巴西	-1.3	-1.4	13.8	7.0	6.3	3.6	-9.0	-9.2	78.3	83.4	16.2	16.2	17.5	17.6	11.3	13.1
南非	-3.3	-2.9	7.0	6.8	6.7	5.2	-4.0	-4.5	51.7	53.0	16.1	16.2	19.4	19.1	26.7	27.6

资料来源：世界银行。

## 俄罗斯经济：资源租模式下被延迟的危机

在 2015 ~ 2016 年经济危机加剧背景下，俄罗斯经济形势是由两组因素所决定的（见表 3）。一方面，外部冲击仍在继续发挥作用，其中包括经济制裁和俄罗斯主要出口产品价格的下落；另一方面，俄罗斯一直存在严重的结构性问题，导致经济增长潜力下降并停滞。

从制度角度看，俄罗斯的结构危机主要与两类情况有关。一方面，同全球问题的逻辑相关，有必要建立一种新的经济增长模式来取代 20 世纪 70 年代危机后所形成的模式。另一方面，俄罗斯有着特殊的制度问题，到 2010 年，俄罗斯经济恢复进程已经结束，经济指标已达到 20 世纪 80 ~ 90 年代转型性衰退前的水平。因此，粗放型增长模式已无多大潜力，这种模式的基础是将闲置产能、富余劳动力和新增收入投入到生产之中。换言之，新的增长模式不仅受到全球形势的影响，还受到俄罗斯本身制度变化的影响。关于经济增长新模式的问题早在 2011 年制定的《2020 战略》中就已提出<sup>①</sup>。

历史类比在某种程度上有助于我们理解问题的性质，尽管这对于反危机议程既没有提出积极的（什么应该做），也没有提出消极的（什么不应该做）解决办法。如果具体地谈论当代俄罗斯的经济危机，那么首先应该注意 20 世纪 80 年代后期俄罗斯经济所面临的那些问题：石油价格下跌幅度类似（见图 1）；双重财政冲击（1985 年开始的反酗酒运动造成出口收入和酒类专营费收入下降）；增速放缓，尤其是与西方发达国家和加速发展的中国相比；存在包括外部军事行动和制裁在内的地缘政治对抗。

两次危机都是始于此前十年延迟了的结构性危机，都提供了经济模式的新方向。两次危机中，由于碳氢化合物出口而带来资金大量流入，在早期避免了危机或减轻了危机的影响，而那些发达国家此时正经历混乱。但随着发达国家进行制度性和结构性调整以适应时代新挑战，俄罗斯反危机斗争就变得越发困难。

---

<sup>①</sup> Стратегия – 2020: Новая модель роста – новая социальная политика. В 2 – х томах. М.: Дело, 2013.

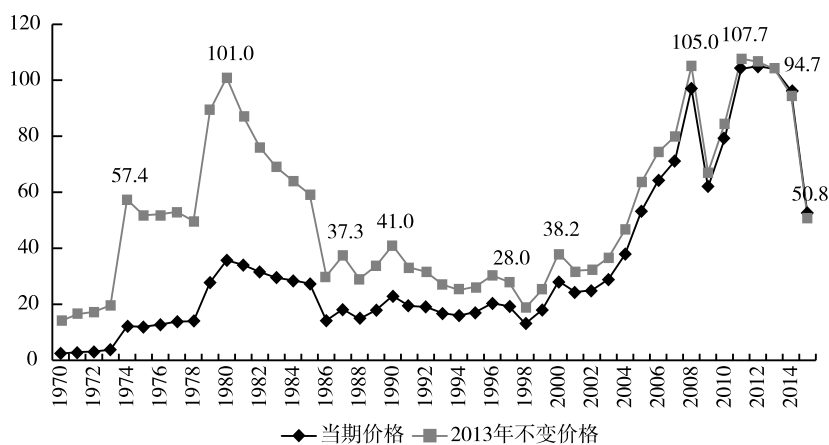


图1 国际油价走势 (单位: 美元/桶)

对俄罗斯而言,走出这场结构性危机的本质在于必须摆脱资源租经济,即摆脱基于大规模收入再分配的模式。在此需特别强调,这并不等同于否定原料领域的重要作用:原材料经济并不等同于资源租经济。同19~20世纪的情况不同,先进领域和落后领域之间的区分在当今世界正日益模糊,取而代之的是先进技术和落后技术的划分,任何领域都可能存在先进和落后的技术。近50年来的历史表明,一个原材料和碳氢化合物储量丰富的国家,同样可以实现高速发展(如挪威、加拿大、澳大利亚),问题不在于原材料本身,而在于技术和制度。解决这个问题需要采取一系列相当复杂的措施,主要是制度性措施,即国家精英是否有能力提供适宜的商业环境、人力资本以及有效率和竞争力的各种制度。过去50年的经验表明,资源型经济面临的困难越来越多,资源租的存在不会减轻,反而会加重政府所面临的各种问题。

虽然2014~2015年的形势与20世纪80年代后半期情况类似,但两者仍有本质区别。当前俄罗斯政治经济体制比苏联时期更加灵活、稳定。“自动调节器”(市场价格、灵活的汇率)在这里发挥了作用,同时保有大量黄金外汇储备,劳动力市场更加灵活,没有作为全球超级大国所背负的沉重负担,积累了市场经济运行的丰富经验。但是目前仍存在一些不容忽视的战略性问题。

首先,无法确定油气价格走势。油气价格变化的周期性只是一种假设,以国际油气市场行情为基础来制定经济政策是错误的,制定新的“预算规则”和更加负责任的油气出口收入增长政策只是一个可能的方向。其次,如果一国具有丰

富的原料储量，那么该国需要建立怎样的发展机制？关键问题不是限制原料的作用，而是要促进能源原材料行业的技术升级，鼓励生产深加工产品。在这方面，俄罗斯不仅具备物质条件，也具备知识条件和技术能力。

然而，更为重要的是，在制定这项政策时，必须避免犯下有长期影响的致命错误。在出现危机时，人们总是认为“这次完全不一样”，总想找到既简单又危险的解决方法，这可能导致经济和政治决策造成宏观经济失去稳定性。

表3 2007~2017年俄罗斯主要经济指标

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
宏观经济指标增长率（与上年同比,%）											
GDP	8.5	5.2	-7.8	4.5	4.3	3.7	1.8	0.7	-2.8	-0.2	1.5
工业	6.8	0.6	-10.7	7.3	5.0	3.4	0.4	1.7	-3.4	1.3	1.0
农业	3.3	10.8	1.4	-11.3	23.0	-4.8	5.8	3.5	2.6	4.8	2.4
建筑业	18.2	12.8	-13.2	5.0	5.1	2.5	-0.1	-2.3	-3.9	-2.2	-1.4
批发贸易	95	5.4	2.0	3.0	4.4	3.6	0.7	3.	-5.5	2.6	5.9
零售贸易	16.1	13.7	-5.1	6.5	7.1	6.3	3.9	2.7	-10.0	-4.6	1.2
家庭最终消费	14.3	10.6	-5.1	5.5	6.8	7.9	5.2	2.0	-9.4	-2.8	3.4
固定资产投资	23.8	9.5	-13.5	6.3	10.8	6.8	0.8	-1.5	-10.1	-0.2	-4.2 <sup>1</sup>
劳动报酬占GDP比重	46.7	47.4	52.6	49.6	43.9	44.2	46.1	46.4	46.8	48.4	47.7
利润和收入占GDP比重	34.1	32.6	30.8	32.6	41.5	41.1	39.7	39.5	41.8	40.7	41.4
财政金融指标											
统一预算盈余与赤字，占GDP的比重（%）	6.0	4.9	-6.3	-3.4	1.4	0.4	0.12	-1.1	-3.4	-3.7	-2.2 <sup>2</sup>
联邦预算盈余与赤字，占GDP的比重（%）	5.4	4.1	-6.0	-3.9	0.8	-0.1	-0.5	-0.5	-2.4	-3.4	-2.1 <sup>2</sup>
联邦预算盈余和赤字（剔除油气收入），占GDP的比重（%）	-3.3	-6.5	-13.7	-12.2	-9.3	-10.5	-10.2	-10.9	-9.7	-9.4	-8.3 <sup>2</sup>

内债 (年末, 亿卢布)	12 488	14 998	20 947	29 404	41 906	49 779	57 222	72 412	73 076	80 035	72 471
外债 (亿美元)	449	406	376	400	358	508	558	544	500	512	512***
总债务占 GDP 的比重 (%)	7.2	6.5	8.3	9.0	9.5	10.5	11.4	14.4	13.6	13.1	13.5***
储备基金 (2007 年前稳定基金, 期末, 亿美元)	1 568.1	1 370.9	605.2	254.4	252.1	620.8	873.8	879.1	499.5	160.3	0.00
国家福利基金 (年末, 亿美元)		879.7	915.6	884.4	867.9	885.9	886.3	780.0	717.2	718.7	615.5
中央银行国际储备 (年末, 亿美元)	4 788	4 263	4 395	4 794	4 986	5 376	5 096	3 855	3 684	3 777	4 327
物价与利率 (%)											
消费物价指数, 环比	11.9	13.3	8.8	8.8	6.1	6.6	6.5	11.4	12.9	5.4	2.5
生产者物价指数, 环比	25.1	-7.0	13.9	16.7	12.0	5.1	3.7	5.9	10.7	7.5	8.4
关键利率 (2013 年前为回购业务最低利率), 年均	6.0	6.9	8.3	5.3	5.3	5.3	5.5	7.9	12.6	10.6	9.1
企业卢布信贷平均利率	10.0	12.2	15.3	10.8	8.5	9.1	9.5	11.1	15.7	12.6	10.7 <sup>4</sup>
自然人存款平均利率 (不计活期存款)	7.2	7.6	10.4	6.8	5.4	6.5	6.5	6.7	9.7	7.3	6.1 <sup>4</sup>
劳动力市场											
失业率 (ILO 标准, 年均, %)	6.0	6.2	8.3	7.3	6.5	5.5	5.5	5.2	5.6	5.5	5.2
月均工资 (万卢布)	1.36	1.73	1.86	2.10	2.34	2.66	2.98	3.25	3.40	3.67	3.91
实际工资涨幅 (%)	17.2	11.5	-3.5	5.2	2.8	8.4	4.8	1.2	-9.0	0.8	3.4
家庭实际可支配收入增幅 (%)	12.1	2.4	3.0	5.9	0.5	4.6	4.0	-0.7	-3.2	-5.8	-1.7
货币收入低于最低生活水平人数 (万人)	1 880	1 900	1 840	1 770	1 790	1 540	1 550	1 610	1 950	1 960	2 030 <sup>5</sup>

银行体系											
现有信贷机构数量 (年末)	1 136	1 108	1 058	1 021	978	956	923	834	733	623	561
一年内吊销信贷机构从事银行业务许可的数量	49	33	43	27	18	22	32	86	93	97	51
资产变化 (%)	46.1	32.7	3.7	14.8	21.4	20.4	14.2	18.6	-1.5	2.1	7.8
境内法人银行信贷债务 (%)	52.4	28.6	0.0	9.6	22.8	15.5	11.6	12.7	5.0	-0.1	4.6
境内自然人银行信贷债务 (%)	58.3	31.2	-11.7	14.4	35.5	39.1	27.7	11.6	-7.3	0.7	12.3
境内法人逾期信贷比例 (%)	0.9	2.2	6.0	5.5	4.8	4.6	4.1	4.1	6.2	6.1	5.9
自然人逾期信贷比例 (%)	3.1	3.6	6.9	7.1	5.3	4.1	4.5	6.0	8.4	8.3	7.3
利润 (亿卢布)	5 080	4 090	2 050	5 730	8 480	10 121	9 940	5 890	1 920	9 300	7 900

1. 2017 年 1~9 月份与上年同期之比; 2. 根据《2018~2020 年预算、税收和关税政策基本方针》估算; 3. 截至 2017 年 12 月 1 日; 4. 2017 年 1~11 月数据; 5. 2017 年第三季度数据。

资料来源: 俄罗斯联邦国家统计局、财政部、中央银行。

## 反危机政策及对新现实的适应

俄罗斯的经济危机除具有普遍性特点外, 其社会经济政策还存在一系列有别于其他国家的特点。这一点在反危机措施上也有充分表现。

从宏观经济角度看, 俄罗斯遭遇的是滞胀问题, 而不是通货紧缩问题, 也就是说, 要在抑制通货膨胀的情况下促进恢复性增长。因此, 尽管政府债务规模不大, 且积累了大量储备, 但货币和财政刺激措施的作用可能也是有限的。俄罗斯经济危机的特点是各种危机相互交织, 共同发挥作用。这些危机既有结构性的、金融性的, 也有外部冲击所带来的。要解决这些问题, 需要多种多样, 且往往是方向不同的反危机措施。为应对结构性危机, 需要采取刺激性措施, 为应对外部冲击, 则需要采取团结一致的措施。因此, 反危机措施从实施初期就是错综复杂的, 并且从外表看并非总是协调一致, 因而容易招致尖锐批评。

从政治角度看, 自 2014 年以来俄罗斯同一些大国处在对抗之中, 除寻找新



的经济模式和“新常态”外，还要寻求在全球政治空间的再定位。金融制裁和技术制裁成了俄罗斯结构性危机的另一个有特色的因素。

俄罗斯主要出口商品价格的下跌为解决业已存在的经济问题提供了一个全新的框架，必须采取严格措施，使国家适应新现实。2017年年初，俄罗斯经济止跌回升，物质生产领域（工农业）和批发贸易在2016年就已开始出现积极态势。这意味着反危机任务已经完成，促进经济增长成为第一要务。

在此需要对2015~2016年的反危机政策进行专门分析，其措施和效果已成为国家后续发展的基础，也是形成经济增长新模式的基础。

最初，政府的反危机计划遭到来自几乎各方面的严厉抨击。有人批评说，为坚决抑制通胀而采取的货币政策过于严厉；有人批评说，政府没有充分利用美国和欧盟的经验及强有力的货币和财政刺激措施；有人批评政府对各产业的支持缺位，或者是政府提供的支持毫无效果。还有人批评货币当局利率过高，放贷过少，银行系统整顿措施过于严厉。所有这些批评都是有据可循的，因为在经济危机中，任何经济政策都不可能是受欢迎的，且不会具有连贯性。

但是，2014~2016年的反危机政策至少有两个重要的积极的方面。第一，俄政府和中央银行成功避免了民粹主义影响，没有犯下宏观经济政策错误和制度性错误。一般情况下，当局容易在严峻的经济政治环境下犯这种错误，且会得到诸多有影响力的政治和经济行为者的推动。民粹主义措施在短期内可缓解局势，但会造成长期的严重损失。与此同时，短期效果（表现为经济增长）与中期目标（提高效率）之间的冲突，对俄罗斯来说是最危险的陷阱。对短期增长速度的崇拜可能导致政府采取民粹主义措施，如果这样，在不远的将来将造成严重的社会经济后果。第二，在评价反危机措施执行情况时必须承认，俄罗斯经济的实际情况好于2014年年底的预期。虽然经济出现长时间衰退，但2015~2016年多数经济指标好于2008~2009年，尽管政治和外部经济局势要严峻得多。

下面我们列举一下2015~2016年反危机政策的一些重要内容和效果，因为这些政策和效果将成为未来经济增长的基础。

第一，在保持宏观经济稳定方面，主要是财政赤字、国债和通货膨胀方面，2016年政府恢复了三年财政预算规划。尽管这一步骤具有一定的象征意义，但它仍然是确保经济政策可持续性的一个重要因素。到2017年年底前逐步实现了将通胀率降至4%的目标，也是一个同样重要的因素。

新预算已为突破收入基础与石油价格波动之间的传统联系迈出了重要一步。

政府不再将预算与世界油气行情预期相关联，而是按40美元/桶的石油价格确定了预算收入基准。同时，开始实行新的预算规则，预算支出不随石油价格的波动而改变。尽管预算收入大幅下降（甚至名义收入也大幅下降），但通过抑制支出增长，联邦预算和政府统一预算的赤字规模仍得到了控制。2015年联邦预算赤字占国内生产总值的2.4%，2016年占3.6%，而在2009年约占6%（政府统一预算相应指标则分别为3.5%、4.0%和6.3%）。政府不仅成功地直接控制了联邦预算赤字规模，也成功控制了整个预算体系。

相比而言，地方财政预算的情况更为复杂，近年来预算执行情况依然十分紧张，因为在危机条件下，地方财政预算要继续履行其社会义务。尽管地方财政负债不多（不到国内生产总值的3%），但爆发严重危机的风险依然存在。2016~2017年情况有所缓解：第一，大部分商业性债务在更有利于地方预算的条件下被重组。第二，几乎所有地方债务都是以本币计价的（2016年初还有小部分外债，占国内生产总值的0.04%）。第三，各地区债务开始下降，尽管下降的幅度还很小，2016年地区债务仅占国内生产总值的0.1%<sup>①</sup>。

国家预算对石油天然气的依赖程度正在降低。油气收入在总收入中所占份额从2014年的51%逐步下降至2015年的43%和2016年的36%（评估）。当然，这并非因为俄罗斯经济结构实现了多样化，而是因为国际油价的下跌。

俄罗斯中央银行因转向通货膨胀目标制和浮动汇率制，招致政界、商界和学术界的尖锐批评，但2014年秋作出的这一艰难决定对宏观经济的稳定产生了重要的积极影响。至2016年年底，通货膨胀率降到5.4%，这是苏联解体以来所未有的。国际储备不仅得以维持，还得以增加。

2015年资本外流大幅下降，从2014年的1521亿美元下降至2015年的575亿美元，再到2016年前9个月的96亿美元。2015~2016年私人资本外流在很大程度上是为了清偿银行和公司的外债，不能将其定义为“资本外逃”。

国家外债总额持续下降。俄罗斯国债规模较小，占国内生产总值的13%，其中大部分是以本国货币计价的债务，占国内生产总值的9%。2015~2016年国有企业外债减少。2015年国家外债广义上<sup>②</sup>减少了12.1%，为2681亿美元，而

<sup>①</sup> Дерюгин А. Бюджеты регионов: на пределе возможностей. // Экономическое развитие России. 2016. №12.

<sup>②</sup> 国家部门的外债广义上包括国家管理机构、央行以及国家管理机构和央行直接或间接控制50%及以上资本或以其他方式控制的银行业务和非银行业务的外债。

国家管理机构外债减少了26.6%，总额为306亿美元。然而，从经济增长和金融制裁角度看，国家管理机构外债的减少不完全是一个积极现象。

在经历2014年严重的危机和货币贬值后，俄罗斯国际收支状况有所改善：经常项目账户保持盈余；在浮动汇率制度下，资本外流情况基本平稳。

为形成未来经济增长的制度基础，中央银行继续整顿银行部门，清理不符合要求的信贷机构。2016年吊销97份银行业务经营执照，比前几年略有增加（2015年吊销93份，2014年吊销86份）。2016年被吊销执照的信贷机构资产总额为1.2万亿卢布，占2016年年初银行业总资产的1.4%（2015年该数据为1.1万亿卢布，占比1.4%，2014年为0.4万亿卢布，占比0.8%）。2017年这一进程还在继续。在此背景下，银行业务得到积极发展。2015年银行业利润急剧下滑，利润不足2000亿卢布，但到2016年开始回升，达到大约8000亿卢布。

第二，在企业和居民存款方面，企业和居民存款促进了银行系统稳定性的提高，同时为经济增长的恢复奠定了金融基础。

一是企业存款。2015年企业银行存款量有所增加。这是一个重要因素，因为企业本身的资源目前仍是投资的主要来源。然而，由于2016年卢布汇率升值和存款利率下调，这一趋势有所改变。2016年1~10月，法人在银行系统的定期存款减少2.3万亿卢布，2016年全年，存款额为11.3万亿卢布。二是居民存款。2015~2016年危机期间同样发生了银行居民储蓄先增后稳定的现象。2016年存款增长率维持在11%~12%。卢布存款每年增长15%，达到17.5万亿卢布。外汇存款没有变化。居民外汇储蓄保持稳定，2016年年初为940亿美元，年末为947亿美元，仅增长约1%，而卢布存款几乎增长了7%。外汇存款占比从2016年1月1日的30%下降到25%。由此可见，浮动汇率制是俄罗斯现代历史上第一次在危机中没有发生卢布存款转为外汇存款这种情况的原因。

第三，就业方面。低失业率是保障社会政治稳定的一个重要因素，在过去两年中，失业率始终维持在5%~6%之间。这种情况是由两个相互关联的因素所形成的。一方面，由于人口占比众多的一代人相继退休，劳动适龄人口数量持续下降；另一方面，俄罗斯劳动力市场的特征持续显现，即经济活跃性降低时，失业率并不会提高，而是会发生工作时间减少和工资下降的情况。上述两个因素是相互关联的，这是因为人口形势迫使雇主主要保留就业人数。

第四，在住房抵押贷款方面，2013~2014年住房抵押贷款业务经历繁荣后，

房贷债务一年之内增长了 31% ~ 32%，每年发放的新贷款数额达到 1.82 万亿卢布。2015 年发放住房抵押贷款数额（2015 年度达 1.17 万亿卢布）急剧下降，2016 年度抵押需求加速增长，增长率约为 13% 或约 1.5 万亿卢布。因此，个人房贷总额达 4.4 万亿卢布。但房贷债务拖欠率不高，占债务总额的 1.8%。在卢布的房贷中拖欠率为 1.2%，而在外汇的房贷中拖欠率超 30%，但所有外汇房贷比例不超过房贷总额的 2%。

第五，在个人贷款方面。2016 年个人银行贷款总额已经止跌，2017 年开始上升。房贷债务的增加意味着消费贷款债务相应减少。2016 年 8 月拖欠款比例达到峰值（全部贷款的 9.0% 和消费贷款的 13.5%），随后开始缓慢下降（分别下降至 8.6% 和 13.2%）。同发达市场经济相比，俄罗斯居民累积债务总额不算高，逾 11 万亿卢布（占国内生产总值的 13%）。但由于利率大幅提高（2016 年有效银行贷款平均利率为 16.4%）和贷款期限较短（根据偿还时间表，个人贷款的平均还款期为 44 个月，如果考虑到提前还款，则实际还款期限为 18 个月），俄罗斯银行贷款服务额占居民可支配收入的 10%。俄罗斯人均负债同美国人相同，而俄罗斯的相对债务额只有美国的六分之一。

第六，在出口多样化方面。2015 ~ 2016 年俄罗斯出口发生重大变化，总体趋势是出口结构逐渐实现多样化的同时，出口总量下降。在全球经济放缓、地缘政治紧张局势加剧导致商品需求和价格下跌的情况下，出口总量下降是可以理解的。这也是出口多样化的原因。从 2014 年起，燃料—能源商品出口占比持续下降（从 2014 年的 72% 下降至 2016 年不到 60%），而其他种类商品（如农业、化学品和轻工业品、纺织品、机械和设备）占比有所增加。非能源领域工业出口总值的下降速度较缓，与 2015 年同期相比，2016 年某些行业的出口已经有所增长。农产品出口量同武器出口量相当，甚至已经超过了武器出口量。由此可见，俄罗斯出口正日益多样化，出口多样化指数是原来的两倍（见图 2）<sup>①</sup>。

出口状况反映了当前俄罗斯经济危机的一个典型问题，即经济增长的长短期目标之间的矛盾。出口下降无疑是一个不良现象，对当前的增长和财政能力产生了不利影响，但出口多样化为经济和财政稳定奠定了基础。当然，如果政府和企

<sup>①</sup> 俄罗斯出口多样化程度是根据世界银行所使用的多样化指数计算而来的（赫希曼赫芬达尔指数）。  
[http://wits.worldbank.org/wits/wits/witshelp/Content/Utilities/e1.trade\\_indicators.htm](http://wits.worldbank.org/wits/wits/witshelp/Content/Utilities/e1.trade_indicators.htm)

业能继续利用好这些条件，促进非原料领域竞争力的提升，而不是仅依赖低汇率所带来的竞争优势<sup>①</sup>，情况将向有利的方向发展。

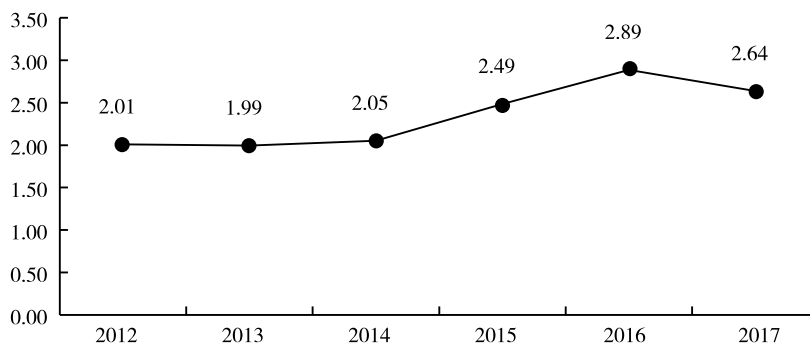


图2 2012~2017年俄罗斯出口多样化指数变化情况

说明：出口多样化指数即赫芬达尔-赫希曼指数。根据2017年前三季度数据编制。

资料来源：ФТС России；расчеты ВАВТ.

## 经济增长的恢复与巩固：2017年总结

2017年俄罗斯经济终于呈现出积极变化，但一些指标仍表现得不太稳定，甚至相互矛盾。

1. 经济增长。国内生产总值恢复增长，2017年增长率约为1.5%，大致符合当代俄罗斯经济潜在增长率（约为1.5%~1.8%，见图3）<sup>②</sup>。在全球经济加速增长的背景下，这样的速度似乎很低，也不符合增长速度高于世界平均水平的“政治目标”，不过增长固然重要，民粹主义刺激性措施却仍是个风险，这样做只能重蹈1986~1989年“加速”战略的覆辙，当时虽有名义上的增长速度，但却导致苏联经济出现根本性失衡并最终崩溃。

<sup>①</sup> Кадочников П., Кнобель А., Синельников - Мурылев С. Открытость российской экономики как источник экономического роста// Вопросы экономики. 2016. №12.

<sup>②</sup> Синельников - Мурылев С., Дробышевский С., Казакова М. Декомпозиция темпов роста ВВП России в1999—2014годах// Экономическая политика. 2014. № 5.



图3 俄罗斯 GDP 增长速度 (%)

2. 反通胀政策。俄罗斯中央银行的反通胀政策取得的成功有目共睹。三年前确定的到2017年年底实现4%通货膨胀的目标已稳步实现。这是苏联解体后俄罗斯通胀达到的一个前所未有的水平，为企业投资创造了新机遇。之所以能取得如此成绩，有赖于央行领导人坚定的反通货膨胀立场（紧缩货币信贷政策），也得到了总统的支持和政府削减财政开支的承诺。在2014~2015年俄罗斯受到外部冲击的情况下，这是唯一可能采取的行动。但要看到，截至2018年年初，俄罗斯的利率仍然是世界上最高的，超过5%。低通胀有助于增强对卢布的信任，2017年在储蓄增长情况下，居民外汇资产占比从23.9%下降至20.6%，而机构的外汇资产占比则从36%下降至34.7%。

可以说，反通胀政策的成功还体现在对经济学的认识上。自苏联改革以来，人们一直在讨论俄罗斯通货膨胀的“非货币特征”，现在这种讨论可以休矣。然而，消费物价增速低不足以决定性地降低利率，因为人们的通胀预期还维持在8%左右（是目标通胀率的两倍）。这并非是一个独特现象，俄罗斯高通货膨胀持续时间过长，居民对此已经形成心理适应。同时，高通胀预期同日益显现的居民中期存款“去美元化”趋势不太吻合。目前，卢布存款所占比重约为80%。此外，2016~2017年，美元中期存款所占比重从25%下降至9%，长期存款也呈现出类似趋势。当然，低通货膨胀是投资趋于活跃的必要条件，但还不是充分条



件，因为非经济因素在此发挥着重要作用，这正是制度改革应解决的问题。

卢布汇率对石油价格波动的依赖程度有所下降，2017年石油价格上涨对卢布汇率的影响比此前石油价格下跌对其的影响要小。因此，2014年石油的卢布价格达到创纪录的最高水平（3 800 卢布/桶），使俄出口商和财政预算都增加了收入。但这并不意味着两个参数之间已完全没有关联，石油和天然气依旧是俄罗斯出口和财政预算的重要组成部分，油气价格肯定会对卢布价格大幅上涨（或下跌）作出反应。面对这种情况，中央银行很自然地大幅增加2017年的储备，从3 777亿美元增长到4 327亿美元。

3. 财政政策。俄罗斯财政政策的重点是将赤字保持在可接受、可控制的水平，减轻各地区的债务负担，提高财政支出效率。同样重要的是，财政规则全面实施一年后，将油气出口收入基准价格确定为40美元/桶。2017年俄罗斯继续执行限制国内需求的紧缩财政政策：在经济复苏缓慢的情况下，赤字只占国内生产总值的2.2%。经济发展部认为，2018年联邦预算甚至可能出现盈余。

财政预算调整提案被广泛接受——加大对所谓生产领域的投资，首先包括人力资本（教育、医疗）和基础设施，但是资金来源仍是关键问题<sup>①</sup>。理论上，资金来源有四项：第一，增加税收，将增加的收入用于优先领域。大多数人认为这种做法在政治上不可取。第二，将资金从非生产领域转移到生产领域。这种再分配可以是绝对量意义上的，也可以是相对量意义上的，即随着经济增长，将财政预算的额外收入投向优先发展领域。显然，这种方案在政治上比较可取，也较为现实。第三，增加财政赤字，相应增加金融市场借贷。这种方案与预算整顿政策相矛盾，可能造成宏观经济波动。第四，修改预算规则，将石油基准价格提高至45美元/桶。这一方案得到了战略改革中心的支持，被认为是最佳方案，可对优先领域快速增加投资。但财政部反对这一方案。一些专家强调，预算规则在实施第一年就已经被修改过，从一开始就损害了经济政策重要工具的信誉。预算调整问题也应该讨论相关行业有效利用额外资源的能力问题。

4. 宏观刺激政策。经济增长速度过低使人们对通过财政和货币政策刺激增长的前景产生了怀疑。很多经济学家认为，应继续采取强有力的财政刺激措施，

<sup>①</sup> Идрисов Г., Пономарев Ю., Синельников – Мурылев С. Условия торговли и экономическое развитие современной России//Экономическая политика. 2015. № 3; Кадочников П., Кнобель А., Синельников – Мурылев С. Открытость российской экономики как источник экономического роста// Вопросы экономики. 2016. №12.

尤其是要执行宽松的货币政策。这些都是老生常谈。

2017 年有人继续强调采取强力的财政和货币刺激措施，在大大降低央行利率的同时，扩大财政预算对经济的投入。理由是日前俄罗斯国债规模小，可以增加国债借款。反对者的论据也很明确：俄罗斯经济存在的主要问题是通货膨胀而不是通货紧缩，货币刺激不仅不会增加投资，反而会导致资金外逃，引发通货膨胀，进而导致利率提高。财政刺激措施也有局限性，即财政支出效率相对较低，可用于政府投资的劳动力和生产能力缺乏。保守的宏观经济政策被视为恢复经济可持续增长的前提条件。最近十年的经验表明，货币和财政政策不会自动恢复经济增长。这些政策阻止了严重危机的爆发，但并未实现经济增长。量化宽松并不能使情况发生质的改变，财政刺激措施的效果往往具有短期性。

在评价财政和货币政策刺激增长的可能性时，有三个因素值得关注。首先，货币政策的关键目标仍是抑制通货膨胀，而非治理通货紧缩。其次，由于宏观经济和一些制度原因，实际利率仍然偏高，阻碍了投资。再者，外部政治环境恶化，加之制裁压力加大，宏观经济刺激措施无法弥补这一缺陷。上述情况严重限制了刺激需求增长的可能性（特别是财政刺激）。外部冲击总是要求将财政资金集中起来，而不是放松财政支出。此外，外部制裁限制了全球供给用于满足俄罗斯需求的机会。供给因素尤其是俄罗斯公司供给方面的因素是经济稳定发展的优先保障。

在此情况下，财政刺激政策很可能是导致通货膨胀的另一个因素，只会限制降低利率和增加信贷供应的机会。利率水平过高是实体部门获得贷款的最主要障碍，也就是增加商品和服务供给的障碍。与大多数西方国家不同的是，继续限制通货膨胀和增加信贷供应是刺激增长的宏观经济重要任务。但增长问题原则上不能仅依靠宏观经济操纵来解决。财政和货币政策必须适应本国的具体情况，但这些政策只能成为经济增长或破坏经济增长的前提条件。为实现经济可持续增长，增加社会财富，要采取一系列复杂的制度和结构措施。

5. 企业投资活力。企业投资活力是经济可持续增长的重要因素。2017 年固定资产投资增长了 4.2%，这是 2013 年以来首次出现增长。住房抵押贷款高速增长，2017 年发放的抵押贷款总额超过 2 万亿卢布，与 2016 年相比增长了 37%，2017 年年底卢布抵押贷款年利率有史以来首次降到 10% 以下。这是经济和社会状况好转的重要指标。固定资产投资开始增长，尽管目前还主要是国家对住房建设和设施以及对石油和天然气领域的投资。同时，建筑业在继续下滑，这与其他



指标是相矛盾的。目前政府和学术界正在讨论进一步吸引私人商业投资机制问题，即扩大国家和私人合作伙伴关系的制度，同时考虑实行新的机制——基础设施抵押贷款。

6. 银行业。2017年俄罗斯银行业快速发展，银行业资产增长8%左右，这与针对金融部门的制裁所希望达成的效果恰恰相反。同时，信贷机构数量持续减少，一年内从623家减少到561家，其中有51家被吊销执照。被吊销执照的都是小银行，其资产总规模不到银行业总资产规模的1%。

然而，非量化因素已成为银行部门发展的最重要因素。2017年央行启动了一个主要针对大型私人银行的新的康复机制。“开放银行”（ФК “Открытие”）、“本银行”（Бинбанк）和工业通信银行被置于监管机构直接管理之下。银行体系发展前景成为一个原则性问题。银行业大规模康复措施导致国有银行实力增强。一些大型私人银行也积极参与到康复之中，加快了私人银行的成长。商业银行康复的新模式意味着向国家化的方向迈出了决定性的一步。

7. 福利保障。严重危机过后，国家最重要的任务就是保障居民福利的增加。在经济增长不再是财富增长的同义词的情况下，这一点尤为重要。现代技术创新本身可以在支持国内生产总值增长的同时提高人们的生活质量<sup>①</sup>。2015~2016年的衰退对居民生活水平造成了巨大的负面影响，导致贫困人口数量大幅增加，消费水平下降。在这方面，2017年的发展情况是自相矛盾的。

2017年实际工资开始提高（前三季度提高了2.5%），这在工资与企业利润之比上有所反映，但实际收入继续下滑（前三季度下降1.2%）。然而零售贸易却开始增长（1%），家庭消费增长速度较快（3.5%）。2017年上半年贫困率达14.4%，低于2015~2016年同期水平，但高于2012~2014年同期水平<sup>②</sup>。

造成这种差异的因素是多方面的：家庭消费的提高、消费信贷的增长（银行贷款增加9.5%）和网购的增加。但总体而言，家庭已逐渐摆脱储蓄消费模式，消费倾向增强了。这些变化可活跃市场需求，对国家经济发展产生积极影响。同时，工资的变化开始与国内生产总值和生产率的变化不同。如果这种趋势成为增长模式的一个常态因素，那么这种适应于恢复增长阶段的趋势就会变得非常危险。

① Идрисов Г., Мау В., Божечкова А. В поисках новой модели роста//Вопросы экономики. 2017. № 12.

② Малева Т. М. (гл. ред.) Социальные итоги и уроки для экономической политики//Научные доклады РАНХиГС 18/3. М.: Дело, 2018.

## 关于后续发展

俄罗斯正面临着巩固增长以及实现经济和社会发展的非常时期。下一阶段的关键任务是实现高于世界平均水平的经济增长速度，并确保福利水平不断提高。

自 20 世纪 90 年代过渡期结束以来，俄罗斯经济一直与全球经济发展趋势和挑战密切相关。因此，全球经济恢复可持续增长将为俄罗斯经济积极发展打下基础。当然，俄罗斯也有必要作出一些重要的支持经济增长的制度性决策。近几年对此问题的讨论已为大众所熟知<sup>①</sup>。在此要注意那些新的经济发展模式所形成的可能的优先方向和风险。可持续的经济发展无疑需要制定新的战略，但在现代技术条件下，任何战略在获得批准并开始实施时都已过时。制定发展战略的作用是找到替代方案，确定优先事项，而不是使战略成为捆绑政府手脚的一种教条。俄罗斯过去所制定的长期战略从未完全落实，但将这种情况解释为相关文件质量低下或执行者的无效，是肤浅和错误的。

当代社会，技术和生活方式的改变不是以代际而论，而是一代人会经历几次转变，因此，实施一项此前通过的战略无异于维持落后。2011 年在制定 2020 年战略时，政界和学术界对数字货币或区块链等概念还没有认识，而现在，不谈这些就无法认真探讨治理模式和货币体系前景问题。当时，页岩油、页岩气的前景也不明朗，很少有人知道 3D 打印技术，这些技术的运用不仅会带来经济后果，还会产生重大的政治影响。再者，当时尚未出现三年后发生的地缘政治紧张局势。简言之，不顾当今现实去实施战略是非常危险的。

俄罗斯经济政策还存在另外两个与理解战略有限性密切相关的风险。第一，不能盲目相信数量指标。苏联经济体系成熟阶段对各类数量指标和计划的迷恋是阻碍其发展的关键因素。数量指标从来不能准确反映实际社会经济进程，并且总是一个被操控的对象。发展趋势及质量要比完成形式上的指标更加重要。第二，社会经济发展的短期与长期战略目标（和标准）的冲突。短期内奏效的措施通常对中长期目标是有害的，保证长期成功的措施几乎不可能在短期内显现出来。在这种矛盾中存在着政治陷阱，需要极大的勇气和政治责任心才能摆脱。

---

<sup>①</sup> Дробышевский С., Синельников – Мурылев С. Особенности роста экономики России в 2017 и 2018 годах: стимулы и ограничения. // Экономическое развитие России. 2018. №2.

今天民粹主义再次成为一个严重的世界性问题，其特点之一恰恰就是人们认为短期利益优先于战略利益。同 20 世纪一样，经济（财政预算）民粹主义对于中等发展水平国家尤其危险，它会破坏经济的有机发展。人为加速，即名义上提高速度，而牺牲质量和人民福利，这是导致苏联崩溃的原因之一。因此，制定经济发展计划必须注重实际的中期质量指标，而不是短期的漂亮报表。

当今世界不存在先进的产业，但任何产业都存在先进的技术，因此，优先发展何种产业不能由中央来决定。国家要创造有利条件，确保个人通过最新技术实现优先创意。国家的主要任务是提供社会（人力资本）和交通运输的基础设施。保持高质量的人力资本是一个战略性问题。随着劳动人口数量的减少和全球对教育人口移民手续的大幅简化，维持人力资本的任务变得更加艰难。消极的移民平衡是一个严重风险。所谓消极的移民是指从对商品和服务需求量较大、民众受教育程度高的国家和发达国家移民出去，从民众受教育程度较低的和贫困国家移民过来。这对国家政策的质量提出了更高要求，因为各国不仅在投资领域，还在教育和卫生部门的高质需求方面进行竞争。这些部门对于长期增长目标的实现至关重要，但它们的有效发展既离不开供给也离不开需求。

最后，提高私营企业的吸引力也是一个重要任务，这对俄罗斯来说尤为重要，也尤为复杂。因为在差不多 30 年前，私人从事企业活动还是一种犯罪行为。私营企业的合法化并没有使其更具吸引力，在年轻人眼里也是如此。解决对私人企业活动的排斥问题，也是当前俄罗斯面临的挑战之一。

综上所述不难看出，保障社会经济发展的关键问题在经济领域之外，这也正是危机后发展阶段的优先方向。

（翻译校对/责任编辑 李中海）