

Очертили круг

Авторы – А.Долженков, Л.Маврина

Журнал «Эксперт» №4, 22 января – 28 января 2018

Полная версия статьи размещена по адресу:

<http://expert.ru/expert/2018/04/ochertili-krug/>

Комментарии М.Ершова

Значимое ускорение роста экономики выглядит проблематичным без специальных рычагов стимулирования. Сейчас ограничения существуют и на стороне предложения, и на стороне спроса. Даже при нынешней умеренной монетизации экономики ($M2/ВВП$, около 47%) те деньги, которые есть, не востребованы экономикой, и в результате формируется т.н. структурный профицит ликвидности, когда финансовые ресурсы не поступают в реальную экономику, а остаются в банковской системе, в т.ч. размещаясь на депозитах комбанков в самом ЦБ. Поэтому важны механизмы денежной трансмиссии, которые обеспечат приток средств в реальный сектор, что будет облегчать экономический рост. Причем слишком низкий уровень инфляции тоже тормозит рост, как бы неожиданно это не звучало.

Поддержку роста могут оказать и каналы внешней торговли (в т.ч. повышение нефтяных цен). Но, с другой стороны, нынешнее положительное сальдо торгового баланса вызывает приток валюты и удорожание рубля. Именно поэтому Минфин РФ (вопреки заявлениям регуляторов о своем невмешательстве в курсообразование) вынужден выходить на валютный рынок и осуществлять интервенции, тормозя, по сути, удорожание рубля. Экспорту это может быть и поможет, но он сейчас сам наталкивается на ограничения внешнего спроса и санкций. Одновременно, удешевление рубля сдерживает внутренний спрос, а он важен для экономического роста.

Поэтому, учитывая многофакторность проблемы роста экономики, необходимы и соответствующие разноплановые решения, которые должны включать и процентные послабления, и налоговые стимулы, и повышение реальных располагаемых доходов населения.