



России пора применять другие инструменты господдержки

Меры денежно-кредитной политики надо дополнить бюджетными механизмами

Важны не только объемы поддержки, требуются и новые инструменты

Михаил Ершов, Институт энергетики и финансов, Финансовый университет при правительстве РФ

<https://www.vedomosti.ru/opinion/articles/2020/07/26/835369-instrumenti-gospodderzhki>

/ Мнения / Аналитика

Ведомости, 27.07.2020

Национальный план по выходу экономики из кризиса потребует решения задачи по обеспечению темпов роста ВВП страны выше среднемировых, для чего, в свою очередь, понадобятся меры государственной поддержки экономики – это безусловный опыт всех развитых стран. Расходы на эти меры сейчас запланированы в размере около 5% ВВП, причем на два года. Однако эта цифра включает и часть расходов, предусмотренных в бюджете на 2020 г. Поэтому в очищенном виде размер господдержки будет меньше, чем 5% ВВП. В других странах масштаб поддержки в ближайшие два года достигает 20–50% ВВП, и при прочих равных условиях это обеспечит им более быстрый рост, чем у нас.

Но если в России объемы поддержки будут сопоставимыми с показателями ведущих стран, гарантирует ли это быстрый выход из кризиса и переход к растущему тренду в экономике?

Стоит отметить, что и раньше – в кризис 2009 г., например, – объемы господдержки экономики в России также были существенно меньше, чем в других ведущих странах (10% ВВП против 20–80%). Тем не менее в послекризисный период 2010–2019 гг. рост российской экономики был вполне сопоставим с ростом в ведущих странах. Да, тогда нам помогла нефтяная конъюнктура. А сейчас ожидается, что в ближайшие годы цены на нефть будут существенно ниже. Поэтому

необходимо искать иные рычаги поддержки, которые бы компенсировали низкий уровень «нефтяной» антикризисной поддержки.

Банк России в текущий кризис снижает ключевую ставку, что является положительным фактором для экономики, – в отличие от прошлых кризисов, когда регулятор проводил политику ужесточения. (Одной из причин, усугубивших кризис в период Великой депрессии в США, была жесткая денежно-кредитная политика, и это в дальнейшем учли руководители ФРС, часто выбирая мягкие подходы в кризисные периоды.) Однако реальный уровень ставок в России по-прежнему выше, чем в других странах, и, главное, ставки превышают среднюю рентабельность в экономике. Поэтому важно продолжать снижения ставки до уровня ниже маржинальности экономики, чтобы стимулировать экономическую активность. Однако этого инструмента, очевидно, недостаточно, так как внутренний спрос в экономике уже довольно низкий. Тем более что потребительская уверенность резко снизилась во II квартале 2020 г., о чем свидетельствуют как оценки Росстата, так и специальные исследования.

О недостаточности мер денежно-кредитной политики еще до кризиса говорили руководители центральных банков ведущих стран – и призывали в дополнение расширять бюджетные механизмы. Такие возможности имеются и в России, причем в части не только денежно-кредитных, но и бюджетных механизмов. По оценкам международных организаций, у России возможности маневров в этих сферах существенно больше по сравнению с такими странами, как Бразилия, Индия, ЮАР, Малайзия, Саудовская Аравия и др.

Важны не только объемы поддержки, требуются и новые инструменты. А их сейчас в мире предостаточно – и выкуп корпоративных облигаций даже низкого качества, и эмиссия сверхдлинных гособлигаций (до 100 лет), и покупка их центральными банками, и безлимитные программы QE и др. И хотя острой проблемы с ликвидностью у нас пока нет (даже сохраняется профицит ликвидности в банковском секторе), необходима отладка механизмов так называемой денежной трансмиссии, которые обеспечивали бы приток денег в реальную экономику. А нашу

давнюю проблему длинных денег пока можно решать посредством ФНБ. Ведь чем больше будет доступных средств, тем больше возможностей для развития.

Нынешний кризис имеет свои специфические особенности: его причины лежат вне экономической сферы. Поэтому нормализация экономической ситуации и даже правильное применение нужных экономических механизмов и рычагов не гарантирует, что похожий кризис не повторится. В 2021 г., по прогнозам МВФ, улучшение ситуации возможно: падение мирового ВВП до -4,9% в 2020 г. сменится +5,4% в 2021 г. В России ВВП после сокращения на 6,6% в текущем году вырастет в следующем на 4,1%. Но это если не будет второй волны пандемии.

Поэтому цели развития в России обоснованно предполагают повышение вложений в здравоохранение, экологию, защиту жизней людей и улучшение качества жизни. Это также может помочь противостоять новым рискам.

Рост реального ВВП за период 2010–2019 гг.

