

В России есть ресурсы для обеспечения настоящего роста

Но мы их почему-то не используем

Михаил Ершов, главный директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов, профессор Финансового университета при правительстве РФ, д. э. н.

26-04-2021. <https://www.vedomosti.ru/opinion/articles/2021/04/25/867537-obespecheniya-rosta>

Президент в экономической части своего послания Федеральному собранию заявил помимо прочего о поддержке, которую получают регионы на инфраструктурные проекты. Такое решение вполне согласуется с общими мировыми трендами. Но где найти деньги для решения этих задач?

По оценкам МВФ, потребность в финансовых ресурсах в странах с развивающимися рынками сейчас «чрезвычайно высока». Вызвано это в том числе мерами поддержки экономики, осуществляемыми США, в частности масштабным вбросом ликвидности, что приводит к росту доходности на финансовых рынках и одновременно – к оттоку средств с развивающихся рынков. Стимулирующие меры, очевидно, расширяют возможности американской экономики и бизнеса в глобальной конкуренции. Ранее я уже обращал внимание (в статье «Россия на пути отстающего роста» в «Ведомостях» 15 марта 2021 г.), что у мер поддержки в США могут быть не только узкие национальные, но и глобальные цели. Реализация этих мер является, по сути, попыткой США сохранить свою позицию как главного драйвера мирового экономического роста, превращая собственную экономику в стимул для остального мира. Естественно, у глобальных конкурентов США это вызывает серьезную обеспокоенность.

Лоу Цзивэй, бывший министр финансов Китая, член ЦК компартии КНР, один из авторитетнейших китайский экономистов, недавно заявил, что меры поддержки в

развитых странах негативно влияют на экономические и финансовые условия в странах с формирующимися рынками. Китай также опасается импорта инфляции и снижения стоимости доллара, что ухудшит конкурентоспособность китайских товаров в мире. Хотя в марте китайские власти и заявили, что начнут постепенно сворачивать временные меры поддержки, одновременно они – для компенсации такого изъятия – начинают вводить новые структурные меры в виде сокращения налогов и сборов. То есть, сворачивая одни меры поддержки, Китай вводит другие.

В ответ на эту стратегию США принимают контрмеры. В конце марта Вашингтон огласил новую масштабную программу поддержки своей экономики. Дополнительные расходы бюджета будут финансироваться повышением налогов. Это, очевидно, будет еще больше ограничивать бизнес, который будет пытаться найти другую гавань. В то же время США призывают и всячески склоняют другие страны ввести минимальный порог корпоративного налога, тем самым существенно ограничивая возможности налоговых маневров. Это затормозит переход бизнеса в более комфортные юрисдикции. Этот вопрос обсуждается на уровне стран G20, и представители ОЭСР уже заявили, что поддерживают меры, предложенные США. Стоит, однако, заметить, что использование таких подходов является нарушением критериев глобальной конкуренции и возможностей осуществления независимой экономической политики странами.

Сколько получит американская экономика из бюджета страны? Дефицит американского бюджета в 2021 г. сократится по сравнению с 2020 г., тем не менее он остается значительным: дефицит запланирован в объеме более 10% ВВП. Таким образом, через этот механизм в американскую экономику поступит сумма в объеме \$2,3 трлн. Бюджетные меры поддержки сопровождаются мерами в денежно-кредитной сфере. ФРС вновь заявила о своей готовности «поддерживать экономику до тех пор, пока это будет необходимо». По оценкам МВФ, чрезвычайные меры поддержки

смягчили финансовые условия и поддержали экономику США, ограничивая риски дестабилизации финансовых рынков. И меры поддержки могут нарастать.

Тем временем в России уже началось повышение процентных ставок регулятором. 19 марта Банк России впервые с 2018 г. повысил ключевую ставку – на 0,25 п. п., а 23 апреля поднял ее снова, причем впервые с 2014 г. сразу на 0,5 п. п. до 5% годовых. Руководство Центробанка заявляет, что цикл смягчения денежно-кредитной политики завершился. Одновременно планируется сокращение дефицита федерального бюджета РФ с 4% ВВП в 2020 г. до 2,3% ВВП в 2021 г., что означает дополнительное изъятие средств из экономики. Все это крайне осложняет для бизнеса выход из кризиса. По прогнозам МВФ, рост ВВП России в 2021 и 2022 гг. составит по 3,8% в год, что ниже среднемирового показателя.

При этом возможности поддержания экономики и обеспечения ее роста у нас есть. В частности, объемы золотовалютных резервов в стране существенно выше так называемых международных требований достаточности. Согласно этим требованиям, считается, что резервов должно быть достаточно для покрытия трех месяцев импорта товаров и услуг на случай непредвиденного прекращения поступлений от экспорта и других притоков иностранной валюты, а у России резервов хватает на 20 месяцев – превышение почти в 7 раз. Ничто не мешает использовать какую-то часть этого излишка на финансирование национальных задач и стимулирование экономического роста.

Кроме этого, в России практически не используются механизмы покупки российских гособлигаций Банком России. Между тем покупка национальных облигаций своими центральными банками – повсеместно используемая практика: в развитых странах центральными банками выкупается от 20 до 50% госдолга, в развивающихся – несколько меньше. Применение этой практики у нас, естественно, существенно расширило бы возможности финансирования национальных задач и заложило бы

основу для обеспечения экономики длинными деньгами (покупаемые бумаги в основном длинные). Когда Россия будет активно использовать потенциал, который есть в нашем распоряжении, но пока не применяется, тогда и будут созданы возможности для настоящего экономического роста.

