

Снижение ставок: достаточен ли стимул?



Михаил Ершов

директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов, эксперт Института экономики роста им. Столыпина П. А.

26 мая 2022, 18:25

<https://expert.ru/2022/05/26/snizheniye-stavok-dostatochen-li-stimul/>

Снижение ставки Банком России к тому же на 3 п.п., очевидно очень нужный шаг для экономики. Он формирует и позитивные ожидания, учитывая, что это уже третье масштабное снижение ставок за короткий период. Это особенно важно в условиях, когда спрос экономических субъектов — населения и бизнеса — достаточно прижат и его нужно начинать, наконец, активизировать. Хотя рентабельность по-прежнему ниже, чем ставка, но дистанция уже короче.

Кстати, практически каждый раз, по крайней мере «в моменте», т.е. в течение какого-то времени после снижения ставок, курс рубля дорожал (хотя по теории должен был бы подешеветь). Это свидетельствует о том, что рынок чувствует, что снижение ставок облегчит возможности для экономического роста. Как следствие, повысится спрос на кредиты, на инвестиции, и в итоге возрастет спрос на национальную валюту. Такие ожидания транслируются в курс. Так же бывало и в других странах.

Другое дело, что само снижение ставок на данном этапе может быть не совсем достаточным — т.к. отмечается высокий уровень неопределенности. В т.ч. поэтому российский банковский сектор вновь перешел к профициту ликвидности, когда деньги не идут в экономику. Конечно, более низкие ставки повысят спрос на деньги, но не факт, что сами банки захотят эти деньги туда направлять. Поэтому нужны также механизмы, т.н. денежной трансмиссии, которые стимулировали бы движение денег в необходимые сферы через налоговые, нормативные и иные послабления.

Также важным является объявленное недавно Банком России (март т.г.) намерение о покупке ОФЗ. Это также создаст рыночные условия для снижения ставок для экономики. Во многих странах национальные центральные банки покупают от 20% до 50% всего своего рынка госдолгов, предоставляя таким образом целевую длинную ликвидность для своей экономики. Важно, чтобы в России такие покупки были не разовыми или остались просто заявлением, а стали значимым элементом экономических подходов. Кроме того, такой подход существенно расширит возможности расходов бюджета, что особенно необходимо в условиях новых задач поддержания экономики в условиях санкций. Мы этим инструментом пока не пользовались. Отметим, что это — важные механизмы экономической политики во все времена. Но в условиях санкций это уже механизм геоэкономической политики. В сочетании со снижающимися ставками это может стать серьезным стимулом экономического роста.