

НАУЧНЫЕ ТРУДЫ ВОЛЬНОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО ОБЩЕСТВА РОССИИ

ТОМ ДВЕСТИ ДВАДЦАТЬ ЧЕТВЕРТЫЙ



МОСКВА
№ 4 (224)
2020



НАУЧНЫЕ ТРУДЫ

ВОЛЬНОГО
ЭКОНОМИЧЕСКОГО ОБЩЕСТВА
РОССИИ

ИЗДАЕТСЯ С 1765 Г.



SCIENTIFIC WORKS
OF THE FREE ECONOMIC
SOCIETY OF RUSSIA

PUBLISHED SINCE 1765

УДК 33
ББК 65

Научные труды Вольного экономического общества России с 2003 года входят в Перечень рецензируемых научных изданий Высшей аттестационной комиссии (ВАК) при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук.

Публикуемые в Научных трудах Вольного экономического общества России статьи имеют международный цифровой идентификатор DOI, индексируются в международных реферативных и полнотекстовых базах данных: Российский индекс научного цитирования (РИНЦ) на базе научной электронной библиотеки eLibrary.ru (НЭБ), CrossRef, CiberLeninka, Google Академия.

Since 2003 «the Scientific works of the Free Economic Society of Russia» is in the List of scientific publications reviewed by the Supreme Certification Commission of Russia of the Ministry of Science and Higher Education of the Russian Federation, where the main results of doctoral and candidates' theses are published.

Articles published in Scientific works of the Free Economic Society of Russia have an Digital Object Identifier (DOI), and are indexed in international databases, such as: Russian Science Citation Index (RSCI), Electronic Scientific library (eLibrary.ru), CrossRef, CiberLeninka, Google Academy.

UDK 33
ББК 65

© Вольное экономическое общество России, 2020
© The Free economic society of Russia, 2020

ISBN 978-5-94160-213-1
ISSN 2072-2060

Содержание

- 27** **АНАЛИТИЧЕСКИЕ СТАТЬИ**
- 28** ***Р.С. Гринберг***
Стратегия социально-экономического развития России:
разговор на перспективу
- 34** ***В.В. Гутенев***
Отечественному бизнесу — системные решения
- 42** ***М.В. Еришов***
Бизнес должен получать более широкие меры поддержки
- 49** ***Б.Б. Рыбак***
Предчувствие надвигающейся трансформации воздушного
транспорта усиливается в результате кризиса
COVID-19: заметки
- 59** ***В.И. Богоявленский***
Совершенствование государственной политики и развитие
стратегии освоения ресурсов углеводородов в Российской
Арктике
- 86** ***Т.В. Алексашина, В.И. Смагина, В.В. Смагина***
Современные исследования в области цифровой зрелости
кадровых бизнес-процессов в поддержку корпоративной
цифровой трансформации
- 103** ***К.Г. Бородин***
Прогноз развития рынка агропродовольственной
продукции с учетом эффекта пандемии (на примере рынка
мяса птицы)

БИЗНЕС ДОЛЖЕН ПОЛУЧАТЬ БОЛЕЕ ШИРОКИЕ МЕРЫ ПОДДЕРЖКИ¹

BUSINESS SHOULD GET BROADER SUPPORT

DOI: 10.38197/2072-2060-2020-224-4-42-48



ЕРШОВ МИХАИЛ ВЛАДИМИРОВИЧ

Член Президиума ВЭО России, главный директор по финансовым исследованиям «Института энергетики и финансов», профессор Финансового университета при Правительстве РФ, д.э.н.

MIKHAIL V. ERSHOV

Member of the Presidium of VEO of Russia, Director of financial research, Institute for Energy and Finance, Professor of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Doctor of Economics

АННОТАЦИЯ

Принципиально новые условия, которые сложились вследствие пандемии во всем мире, поставили бизнес и население в качественно иные условия. Это повышает актуальность вмешательства регуляторов и государства и требует от них новых механизмов для поддержания бизнеса и населения и экономики в целом.

ABSTRACT

Brand new environment which emerged due to pandemic causes in 2020 put business and households in new conditions. It increases the role of government interference and requires additional mechanisms to support business and the economy.

¹ Подготовлено по материалам выступления на 27-й экспертной сессии Координационного клуба Вольного экономического общества России на тему: «Российский бизнес: остаться в живых» (2 июня 2020 г.).

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Процентные ставки, меры поддержки экономики, государственные механизмы поддержки.

KEYWORDS

Interest rates, supportive measures, government support mechanisms.

Специфика выхода из кризиса 2020 г. в том, что бизнес столкнулся с проблемами, которые были генерированы не экономической сферой. Поэтому, даже если регуляторы будут принимать правильные и эффективные меры по стабилизации ситуации, это не гарантирует того, что пандемия не повторится. При этом необходимо, чтобы принимаемые экономические подходы были взвешены, сфокусированы и максимально учитывали все особенности текущей ситуации.

Проблема выживания для российского бизнеса становится все более сложной, поскольку даже снижение ставок (как это отмечается сейчас) не может ощутимо улучшить положение. Важной спецификой является, что одновременно отмечается и кризис предложения, и кризис спроса. Это также показал опрос крупных российских компаний, которые в числе трех основных причин, мешающих развитию, назвали обесценение рубля (80%), снижение доходов (78%) и сокращение внутреннего спроса (78%) [1].

Действительно, ключевая ставка снижена Центральным банком в конце июля 2020 г. 4,25%, и нельзя исключать, что будет дальнейшее снижение. Это, безусловно, хороший тренд, и об этом говорит также реакция рынка — когда ставка была снижена регулятором, рубль на конце дня несколько окреп, т.е. участники рынка положительно оценивают роль указанного обстоятельства для развития российской экономики. Действительно, снижение ставок облегчает возможности для

экономического роста, что будет вызывать расширение его финансирования и кредитования и, как следствие, повысит спрос на рубли. (Отметим, что такая реакция опровергает теоретические подходы, согласно которым снижение процентной ставки уменьшает привлекательность вложений в валюте данной страны и ведет к ее обесценению.) Такая реакция рынка (укрепление рубля) на снижение ключевой ставки наблюдается уже не первый раз. Так, в июле, сентябре и октябре 2019 г. после снижения ключевой ставки Банком России, курс рубля в течение некоторого времени укреплялся. В то же время вызывает некоторые вопросы решение Минфина о сокращении вдвое продаж валюты из ФНБ, которое запланировано в июле 2020 г. вследствие восстановления цен на нефть до более чем 42,4 долл./барр. (т.е. выше цены отсечения, предусмотренного бюджетным правилом). Это сократит поддержку рублю и может способствовать тренду на ослабление рубля, а следовательно, уменьшит к нему доверие, усилит инфляционные риски и т.д.

В нынешних условиях бюджетные механизмы начинают играть все более важную роль для выхода из кризиса и стимулирования экономического развития. Во многих странах объемы поддержки из бюджетов превышают объемы поддержки, направляемые через инструменты денежно-кредитной политики (рисунки).

О том, что бюджетные механизмы должны играть более значимую роль в стимулировании экономического роста, говорили еще до пандемии и кризиса. Такое мнение высказывал в т.ч. бывший глава ЕЦБ М. Драги. Согласно его оценкам, последние 10 лет в основном на денежно-кредитную политику легла нагрузка по улучшению ситуации в экономике. При этом в отдельные периоды в Европе отмечалась процикличе-



Рис. Источники мер поддержки для выхода из кризиса в 2020–2021 гг. в ряде стран, %

Источник: МВФ, национальные регуляторы

ская фискальная политика, которая оказывала противодействие стимулирующим денежно-кредитным мерам [2].

Выход из кризиса мировой экономики вынуждает увеличивать госрасходы, повышает дефицит бюджета и способствует рекордному росту долгов. По мнению Fitch, не доказано, что жесткая фискальная дисциплина улучшает состояние государственных финансов. При этом, однако, есть достаточно примеров, когда такая дисциплина оказывает давление на среднесрочный экономический рост². Отметим, что в настоящее время антикризисные меры поддержки центральных банков частично компенсируются также в немалой степени из бюджетов стран.

Поскольку расходы носят в основном долгосрочный характер, то и финансирование становится все более длинным. Поэтому еще большую роль начинают играть длинные

² Fitch. Post-COVID-19 Economic Trends. July 2020.

государственные бумаги, которые эмитируются национальными минфинами стран. А низкий уровень процентных ставок, который сейчас на рынке, делает финансирование бюджета максимально дешевым. В июне 2020 г. Австрия объявила о выпуске 100-летних облигаций (!) с доходностью ниже 1%. Покупателями могут быть пенсионные фонды и страховые компании, которые в условиях отрицательных ставок рассматривают подобные бумаги, как хороший вариант для размещения своих активов. Если покупателем бумаг будет центральный банк, то при их покупке он начнет осуществлять, по сути, 100-летнюю эмиссию. Примеры выпуска сверхдлинных облигаций также есть у Бельгии и Ирландии.

Сложившиеся качественно новые кризисные условия на фоне уже низких ставок, мягкой денежно-кредитной политики и высокой кредитной нагрузки многих экономик вынуждают центральные банки для помощи реальному сектору все более активно применять механизм покупки долговых инструментов государств и частного сектора в довольно масштабных объемах. Причем речь уже идет и о бумагах не самого высокого качества. Это, безусловно, повышает риски на балансах центральных банков и требует дополнительной осмотрительности. Однако стабильность на текущем этапе стоит на первом месте. Регуляторы ведущих стран постоянно заявляют о том, что будут продолжать меры поддержки и будут осуществлять вливания ликвидности в необходимых объемах.

Те принципиально новые условия, которые возникли в мире после пандемии, вынуждают регуляторов применять максимально широкий и масштабный набор мер, чтобы нейтрализовать негативные последствия. Меры эти включают большой набор стандартных и нестандартных

инструментов, адресованы практически всем участникам рынка — крупному бизнесу, МСП, домашним хозяйствам, они крайне масштабны и продолжают расти. В тех условиях, когда рычаги денежно-кредитной политики исчерпывают свои возможности, на первый план выходят бюджетные механизмы, которые начинают играть все более важную роль.

В этих принципиально новых условиях требуется еще более четкая координация между монетарными властями. Российским регуляторам необходимо максимально оперативно и полно использовать тот опыт, который применяется на настоящее время в мире. В противном случае возникают риски, что российский бизнес может существенно отстать от своих конкурентов, и поэтому важно создать адекватные условия, и разработать механизмы управления, которые позволили бы российской экономике развиваться в постпандемических условиях.

Библиографический список

1. Опрос финансовых директоров крупных компаний России. Первое полугодие 2020. Компания Deloitte. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ru/Documents/research-center/CFO-Survey-Apr-2020.pdf>
2. Draghi M. Speech by Mario Draghi, President of the ECB, ECB Forum on Central Banking, Sintra, 18 June 2019 <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp190618-ec4cd2443b.en.html>

References

1. Survey of financial directors of large companies in Russia. H1 2020. Deloitte. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ru/Documents/research-center/CFO-Survey-Apr-2020.pdf>

2. Draghi M. Speech by Mario Draghi, President of the ECB, ECB Forum on Central Banking, Sintra, 18 June 2019 <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp190618-ec4cd2443b.en.html>

Контактная информация / Contact information

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
125993 (ГСП-3), г. Москва, Ленинградский просп., 49

Financial University under the Government of the Russian Federation, 49,
Leningradsky prospect, GSP-3, Moscow 125993, Russia

Ершов Михаил Владимирович / Mikhail V. Ershov

+7 (495) 787-74-51, lupandina@fief.ru