

ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ

DOI 10.26163/RAEN.2021.64.80.002
УДК 338.124.4(470):338.246.027.7

V.E. Krolivetskaya, E.O. Maslovskaya

TOOLS FOR RECOVERY OF RUSSIAN ECONOMY DURING CRISES

Valeria Krolivetskaya – head of the Department of Finance and Credit, State Institute of Economics, Finance, Law and Technology, Gatchina; professor, the Department of Banking, Financial Markets and Insurance, St. Petersburg State University of Economics, St. Petersburg; Doctor of Economics, associate professor; **e-mail: mail26@yandex.ru.**

Elena Maslovskaya – post-graduate student, the Department of Banking, Financial Markets and Insurance, St. Petersburg State University of Economics, St. Petersburg; **e-mail: meo_ois@mail.ru.**

We look at the causes of the economic crises that the economy of new Russia has faced. Special attention is paid to the current crisis connected with the pandemic of COVID-19. We characterize the financial tools of monetary and budget policy that were applied during crisis periods for the recovery of Russian economy and alleviation of crisis consequences. We specify the tools applied during the COVID-19 crisis and what differs them from the tools of the previous crises. Certain guidelines are given concerning the expansion of applying tools of budget policy to ensure the recovery and growth of Russian economy.

Keywords: *economic crises; financial tools; monetary and budget policy; financial sources of economic recovery.*

В.Э. Кроливецкая, Е.О. Масловская

ИНСТРУМЕНТАРИЙ ВОССТАНОВЛЕНИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ ВО ВРЕМЯ КРИЗИСОВ

Валерия Эдуардовна Кроливецкая – зав. кафедрой финансов и кредита, Государственный институт экономики, финансов, права и технологий, г. Гатчина; профессор кафедры банков, финансовых рынков и страхования, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, г. Санкт-Петербург; доктор экономических наук, доцент; **e-mail: mail26@yandex.ru.**

Елена Олеговна Масловская – аспирант кафедры банков, финансовых рынков и страхования, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, г. Санкт-Петербург; **e-mail: meo_ois@mail.ru.**

В статье рассмотрены причины экономических кризисов, через которые прошла экономика новой России. Особое внимание уделено текущему кризису, связанному с пандемией коронавируса COVID-19. Дана характеристика финансовых инструментов бюджетной и денежно-кредитной политик, которые использовались в периоды кризисов для восстановления российской экономики и смягчения последствий кризисов. Указаны особенности инструментария, задействованного во время коронавирусного кризиса, их отличия от инструментов предыдущих кризисов. Даны рекомендации относительно расширения использования инструментов бюджетной политики для восстановления и роста российской экономики.

Ключевые слова: *экономические кризисы; финансовые инструменты; денежно-кредитная и бюджетная политика; финансовые источники восстановления экономики.*

Российская экономика, вступившая в истекший период времени испытала на 90-е годы на рыночный путь развития, за себе влияние целого ряда макроэкономи-

ческих кризисов и в настоящее время находится в кризисе, связанном с пандемией коронавируса, действующего с 2020 г. Следует отметить, что если причины каждого кризиса сугубо индивидуальны, то их последствия одинаковы: падение темпов экономического роста, снижение уровня реальных денежных доходов населения, рост инфляции, безработицы, банкротство предприятий различных отраслей хозяйства, банков, страховых компаний.

Как показывает зарубежная и отечественная практики, в преодолении кризисных явлений и в восстановлении экономического роста особая роль отводится бюджетной и денежно-кредитной политикам, что находит отражение в принимаемых на уровне правительств антикризисных мерах.

Исходя из причин и характера прошедших в России кризисов для восста-

новления экономики использовался различный набор финансовых инструментов антикризисного характера с учетом практики зарубежных стран и имеющихся у государства финансовых возможностей, что способствовало урегулированию экономической ситуации в стране и восстановлению экономического роста (см. таблицу). Анализ данных, представленных в этой таблице, показывает, что до последнего времени для преодоления негативных последствий финансовых кризисов в России использовались в основном инструменты денежно-кредитной политики, в том числе и нетрадиционной (преимущественно кредитное смягчение). Бюджетные же средства выделялись в основном на докапитализацию банковского сектора с целью дальнейшего их использования на кредитование банковского сектора с целью дальнейшего их использования на кредитование экономики для ее восста-

Основные финансовые инструменты восстановления российской экономики во время кризисов

Временной период кризиса (год/годы)	Характер кризиса	Основные причины кризиса	Формы выражения кризиса	Финансовые инструменты восстановления экономики в кризисный период
1998	Национальный финансовый кризис в рамках мирового финансового кризиса 1997–1998 годов	Стагнация производства, значительный дефицит бюджета, рост внешнего и внутреннего долга, отрицательное сальдо торгового баланса	<ul style="list-style-type: none"> ● Дефолт на рынке внутреннего госдолга; ● девальвация национальной денежной единицы; ● банкротство предприятий банков, страховых компаний 	<ul style="list-style-type: none"> ● реструктуризация госдолга и кредитных организаций; ● переход к плавающему валютному курсу рубля; ● укрепление за счёт бюджетных средств капитальной базы крупных банков и компаний (участие в капитале); ● предоставления ЦБ стабилизационных кредитов крупным системным банкам.
2007–2009	Мировой финансово-экономический кризис	Наличие большого внешнего долга; низкий уровень развития экономики, ослабление платежного баланса, снижение золотовалютных резервов; низкий уровень капитализации банков	<ul style="list-style-type: none"> ● Недоступность внешнего фондирования; ● кризис неплатежей в хозяйстве; ● банковский кризис 	<ul style="list-style-type: none"> ● участие государства в капитале крупных банков и ВЭБа; ● бюджетное стимулирование предприятий реального сектора экономики; ● привлечение субординированных кредитов от ВЭБ и акционеров - собственников проблемных банков на увеличение их уставного капитала; ● проведение Центральным банком политики кредитного смягчения (активное использование беззалоговых кредитов, кредитов под залог нерыночных активов, ценных бумаг, золота; увеличение сроков кредитования, снижение ставки рефинансирования)

Окончание таблицы

2014–2016	Национальный финансовый экономический кризис	Падение цен на нефть и введение по отношению к России финансовых и экономических санкций со стороны стран ЕС и США	<ul style="list-style-type: none"> ● Дефицит долларовой ликвидности на внутреннем валютном рынке; ● обвал валютного курса рубля; ● повышение уровня ключевой ставки ЦБ в течение 2014 года с 5,5 % процентов до 17%. 	<ul style="list-style-type: none"> ● участие государства в качестве в капитале 30 крупных банков (докапитализация); ● бюджетное стимулирование отдельных отраслей; ● проведение центральным банком политики кредитного смягчения (активизация действовавшей системы рефинансирования коммерческих банков за исключением использования беззалоговых кредитов, предоставление кредитов рефинансирования в иностранной валюте, использование специальных программ рефинансирования отдельных сегментов кредитного рынка по льготным ставкам на срок до трех лет), введение новых инструментов по предоставлению валютной ликвидности сделок - РЕПО в иностранной валюте, сделок «обратный своп».
-----------	--	--	---	--

Источник: [сост. автором].

новления и роста.

Текущий кризис, в котором находится Россия в настоящее время, является широкомасштабным мировым экономическим кризисом, вызванным пандемией коронавируса COVID-19, из-за чего некоторые экономисты [8, с. 7] считают, что он носит неэкономический характер. Другие считают, что текущий кризис является настоящим экономическим кризисом, ибо «...шок пандемии замаскировал уже приближавшийся циклический кризис мировой экономики» [8, с. 25].

Ограничения в России экономической деятельности в 2020 г. по случаю пандемии коронавируса потребовали принятие экстренных неординарных мер, а именно – поддержки системообразующих предприятий, организаций малого и среднего бизнеса, наиболее пострадавших отраслей народного хозяйства, а также отдельных социальных групп, граждан, что ранее не делалось. В отличие от предыдущих кризисов, приоритет в поддержании экономических субъектов во время текущего коронакризиса был отдан инструментам бюджетной политики без направления бюджетных средств на капитализацию банковского сектора.

Бюджетная поддержка экономических субъектов заключалась в:

- предоставлении государственных (правительственных) гарантий по кредитам (в размере до 50%) системообразующим предприятиям, пострадавшим от ограничения своей деятельности из-за пандемии коронавируса;

- утверждении специальных программ по поддержке отдельных сфер бизнеса (гранты малым и средним предприятиям, гранты на выплату зарплат, адресная поддержка сферы здравоохранения, авиакомпаний, туризма и т.д.);

- разнообразных налоговых послаблениях (отсрочка уплаты налогов, субсидии, налоговые каникулы, отсрочка платежей за аренду объектов государственного и муниципального имущества, за аренду коммерческой недвижимости для наиболее пострадавших отраслей);

- прямых выплатах населению в целях поддержания их доходов (пособия по безработице, дополнительные пособия семьям с детьми до 3-х лет, безработным гражданам с детьми до 18 лет; многодетным семьям, а также матерям-одиночкам; дополнительные надбавки к заработной плате медработникам, работавшим с больными коронавирусом; увеличение выплат по больничным листам и пособий по уходу за первым ребенком до 1,5 лет) [3].

В условиях наличия в 2020 г. в бюджетах выпадающих нефтегазовых доходов и сокращения налоговой базы Министерство финансов РФ для оказания финансовой поддержки как экономике, так и гражданам активно использовало средства Фонда национального благосостояния, а также при росте дефицита федерального бюджета из-за увеличения его расходов расширило объем заимствований путем дополнительного размещения на финансовом рынке государственных ценных бумаг, причём на сроки до 10 лет [2].

При этом, в России показатели государственной долговой нагрузки остаются на безопасном уровне даже после существенного увеличения госдолга в 2020 году. Общий размер госдолга составил 20,4% ВВП, в т.ч. внутренний – чуть более 13% ВВП [3, с. 45].

Банк России в целях стимулирования спроса и роста экономики; преодоления последствий пандемии коронавируса в 2020 г. приступил к реализации одного из трех вариантов нетрадиционной денежно-кредитной политики, а именно к кредитному смягчению. Конкретно это нашло выражение не только в усиленной кредитной поддержке коммерческих банков по линии их рефинансирования, но и в предоставлении коммерческим банкам прав на смягчение ими своей кредитной политики в отношении предприятий, пострадавших во время кризиса по причине сжатия ими своей экономической активности, а также индивидуальных заемщиков ипотечных и потребительских кредитов.

В отношении последних это нашло выражение в реструктуризации кредитов и отсрочке платежей по ним; в отношении корпоративных заемщиков – в пролонгации ранее выданных кредитов, в предоставлении на льготных условиях кредитов на выплату заработной платы и пополнение оборотных средств: в целях сохранения рабочих мест малого бизнеса без учета имеющейся задолженности, в содействии реализации государственных программ.

В условиях экономического спада в России по причине пандемии коронавируса ряд российских ученых-экономистов

(С. Алексашенко, О. Вьюгин, Е. Гурвич, В. Иноземцев, К. Сонин) в апреле 2020 г. предложили Банку России в качестве антикризисной меры наряду с кредитным смягчением запустить программу количественного смягчения посредством осуществления денежной эмиссии через покупку ЦБРФ облигации Правительства, а свой портфель до срока их погашения, как это практикуется на западе.

Центральные банки развитых стран, а также некоторых стран с формирующимся рынком (СФР) использовали в 2020 г. программы прямой покупки в свой портфель государственных облигаций (т.е. использовали бюджетный канал денежной эмиссии для увеличения денежной массы, а также выкупа корпоративных муниципальных облигаций у их владельцев), что помогло им в определенной степени стабилизировать положение с ликвидностью на их финансовых рынках. Однако Банк России в отличие от ряда других центральных банков отказался осуществлять покупку государственных облигаций ни при их первичном размещении, ни на вторичном рынке, чтобы не быть подверженным проинфляционным рискам.

При этом «российский регулятор неоднократно указывал на то, что в России программы количественного смягчения в качестве инструмента стимулирования спроса использовать не предполагается. Поэтому несмотря на то, что госдолг РФ, выраженный в государственных ценных бумагах, вырос за 2020 г. в 1,5 раза с 9,3 до 14,1 трлн руб. [3, с. 45], объем ценных бумаг в портфеле Банка России ни в абсолютном, ни в относительном выражении практически не изменился и составляет около 1 трлн руб. (или менее 1% ВВП). Причем, государственные облигации составляют только около трети портфеля регулятора, то есть менее 0,3% ВВП. Остальные бумаги выкуплены им в рамках мер по предупреждению банкротства банков [9, с. 68] и денежные власти, и правительство в течение 2020 г. предпочитали использовать механизмы адресной поддержки предприятий и населения, пострадавших от коронавируса. Общий объем расходов на антикризисные меры соста-

вил 3,5–4,0% ВВП [3, с. 42]. Именно на эти цели использовались средства, вырученные от размещения государственных облигаций, но прямого выкупа этих облигаций регулятором не производилось ни в 2020 г., ни ранее. Как свидетельствует практика, страны с формирующимися рынками (к которым относится и Россия), в особенности использующие в качестве таргета монетарной политики уровень инфляции, предполагают в меньшей степени прибегать в кризисных ситуациях к программам количественного смягчения¹.

Между тем, согласно современной денежной теории (ММТ) одних мер денежно-кредитной политики для восстановления экономики в кризисный период и дальнейшего стимулирования ее роста недостаточно. В перспективе именно бюджетная политика рассматривается западными экономистами в качестве основного фактора поддержания экономического роста, источником его финансирования. В России уже во время текущего коронавирусного кризиса в отличие от предыдущих кризисов активно использовались инструменты бюджетной политики с их прямой направленностью на поддержку бизнеса и граждан. Таким образом, фискальное доминирование стало новой реальностью при проведении антикризисных мер наряду с осуществлением нетрадиционной денежно-кредитной политики. Однако в целях обеспечения устойчивого инновационного экономического роста (по мнению ряда ученых [1; 4; 5]), необходимо развитие в России института «длинных денег», особенно в виду закрытия доступа к внешним финансовым источникам, точку зрения которых мы разделяем, его следует формировать посредством покупки Банком России долгосрочных обязательств Министерства финансов и субъектов Российской Федерации, что позволит изменить приоритеты регулятора в денежно-кредитной политике.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Андрюшин С.А.* Финансовая политика России в условиях макроэкономической неопределенности // *Банковское дело.* 2019. № 11. С. 12–20.

2. Базы данных. Требования Банка России к кредитным организациям по специализированным механизмам рефинансирования // Банк России: [сайт]. URL: http://cbr.ru/hd_base/specref/ (дата обращения: 12.05.2021).

3. Годовой отчет Банка России за 2020 год. М.: Банк России, 2021. URL: http://www.cbr.ru/collection/collection/file/32268/ar_2020.pdf (дата обращения: 12.05.2021).

4. *Ершов М.В.* Мир в 2020 году: новые проблемы обнажают системные изменения в экономике // *Вопросы экономики.* 2020. № 12. С. 5–25.

5. Коронавирус: меры поддержки граждан и бизнеса. Октябрь 2020 г. // Банк России: [сайт]. URL: <http://cbr.ru/covid> (дата обращения: 12.05.2021).

6. *Кроливецкая В.Э.* Межбанковский кредитный рынок в системе финансового рынка России: монография. СПб.: НП-Принт, 2011.

7. *Кроливецкая В.Э.* О монетарных аспектах современной финансовой политики в России // *Журнал правовых и экономических исследований.* Journal of Legal and Economic Studies. 2020. № 4. С. 24–31.

8. Перспективы восстановления экономического роста в России (по материалам круглого стола в рамках XXI Апрельской международной научной конференции НИУ ВШЭ) // *Вопросы экономики.* 2020. № 7. С. 5–50.

9. Статистический бюллетень Банка России. М.: Банк России. 2021. № 2. URL: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32075/Bbs2102_r.pdf (дата обращения: 12.05.2021).

¹На начало 2021 г. их государственный долг составил 48% ВВП [3, с. 45].