

России нужно наращивать расходы для роста экономики

04.10.2022

<http://freeeconomy.ru/glavnoe/rossii-nuzhno-narashivat-rashody-dlya-rosta-ekonomiki.html>

Михаил Ершов,

главный директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов, профессор Финансового университета при правительстве РФ, член президиума ВЭО России, д. э. н.

В последние недели обсуждают основные направления ДКП (денежно-кредитной политики), еще один обсуждаемый документ — Стратегия развития финансового рынка. Что во всех этих подходах нужно иметь в виду? На мой взгляд, в качественно новых условиях российской экономики уже начинает приобретать принципиально иной характер. Первое обстоятельство — в том, что внешний фактор начинает играть значительно меньшую роль, чем играл всегда, и все большую и большую роль будет играть внутренний компонент. И в таком мире, в этих рамках мы должны будем, видимо, жить довольно долго. И нужно перестроиться с подходов, которые были с 1991 года.

Второй момент — то, что, по-видимому, мы будем вынуждены все больше и больше обращать внимание на необходимость повышения дополнительных расходов. Экстремальные условия требуют новых дополнительных расходов. Коль скоро мы переходим (а это неизбежно, потому что это не вопрос выбора) к внутренним компонентам как решающим, это предполагает новый набор рычагов, которыми мы должны оперировать. Решающую роль будет играть внутренний спрос. Длинные деньги, низкие ставки были всегда, но тогда хотя бы была альтернатива. Не было длинных денег внутри — шли на внешний рынок, пытаюсь взять оттуда. Если высокие ставки были внутри, пытались найти низкие ставки снаружи. Альтернатива сейчас закрывается. Теперь мы должны эти проблемы решать у себя, хочешь не хочешь. И нужен стабильный и не обесценивающийся курс рубля теперь. В докладе об этом в разных местах так или иначе говорится.

Теперь про расходы. Наш министр финансов сказал, что надо жить по средствам и не ходить с протянутой рукой. Если речь идет о внешних

рынках, это тем более так, это вопрос суверенитета. Но есть и внутренний рынок с его набором рычагов и возможностей, которые активнейшим образом применяются во всех странах, о чем говорил Абел Гезевич. Есть над чем подумать. Новые проекты и новые задачи предполагают не перетекание денег откуда-то, а новые деньги. Если мы создаем новый проект, он предлагает новое финансирование. Не вот от вас — мне, от меня — к нему, от него — к кому-то еще, а некий дополнительный финансовый ресурс для экономики. Иначе получается игра с нулевой суммой, когда одни и те же деньги крутятся между разными игроками.

Как эти задачи можно было бы решать? Почти все страны начинают брать за основу вариант, когда центральный банк покупает свои национальные госбумаги. Лидер — Польша. 70% всех госбумаг Польши держится на балансе Банка Польши. Огромный рынок госдолга Японии, огромный рынок госдолга США — триллионы долларов центральный банк купил, экономика получила длинные и сверхдлинные деньги: тридцать лет в США, сорок лет в Японии. Наш уважаемый Центральный банк в марте месяце сделал заявление, что готов рассмотреть возможность в крайнем случае начать покупать наши ОФЗ. Он это сделал однажды, когда открылся после пандемии рынок наших гособлигаций, и немножечко поучаствовал, чтобы этот рынок поддержать, чтобы не дать бумагам упасть. Потом ЦБ с рынка аккуратно ушел и больше не возвращается. Но простите, это же важнейшие рычаги экономической политики во все времена, даже в мирные времена. Сейчас это приобретает уже статус геоэкономических рычагов. Когда нам перекрывают внешние каналы, то у нас остается только вот этот канал, который активно используется во всем мире.

90% всех долларов, которые есть в мире, было созданы ФРС под целевые госбумаги. На 80 с лишним процентов японской иены Центральный банк Японии покупает целевые госбумаги своего Минфина. То есть вся эмиссия получается целевой, и это та самая денежно-промышленная политика. ФРС покупает ипотечную бумагу или бумагу космической корпорации и дает целевой ресурс для развития. У нас — прямо обратное. Там, где у них много, у нас мало, и наоборот: где у нас много, у них мало. Не с этим ли связаны, так сказать, наши все трудности и с отсутствием длинных денег, и с их дороговизной, и с волатильностью курса, и отсутствием инвестиций и всего остального? Мы практикуем диаметрально противоположные подходы от тех, которые практикуют самые зрелые финансовые системы мира.

В докладе говорится — и справедливо говорится! — что, по сути, недооценка рубля и наши высокие процентные ставки являются предпосылками усиления зависимости от экспорта сырья и от внешних рынков. Абсолютно правильно! Когда мы изначально открылись во внешний рынок, мы заведомо занизили свой курс. Курс стал, по сути, отражать лишь

эффективность узкой группы товаров потребительского импорта, престижных: какие-то модные часы, модные видеодиски, женскую косметику. А вся остальная экономика в этот курс не вписывалась. И этот курс стал драйвером всего остального валютного рынка, сразу сделав нашу экономику экспортно ориентированной — раз, и сырьевой ориентации — два. И потом все остальное под это дело стало подстраиваться как смогло. Поэтому вот мы и имеем то, что сейчас имеем, то, от чего пытаемся последние год, два, три отойти.

И совсем последнее. Несколько месяцев назад, процитирую, Джеймс Даймон, глава JP Morgan, сказал: «Прямо сейчас все выглядит хорошо, и все думают, что ФРС справится, но это ураган на нашем пути, и он приближается к нам». Значит, в мире и у нас отмечается стресс спроса, стресс предложения (отчасти в докладе об этом говорится), вызванные проблемами санкций. Причем непонятно, для кого стресс больше. Возможно, для них стресс больше, как ни странно, чем для нас. Плюс стресс финансового шока, риска, кризиса. Тогда, наверное, это еще больше усиливает необходимость формирования новых подходов, о которых мы постоянно говорим. Ведь для того чтобы изменить структуру ЗВР, о чем мы здесь говорили не раз, не нужно ждать их замораживания. Мы дождались, что их заморозили, хотя предупреждали, что стоило бы это сделать заранее: здесь неоднократно писали и говорили именно об этом. А потом стали говорить, как менять наши золотовалютные резервы. Но вообще-то это было ясно и очевидно, но мы почему-то решили дожидаться, чтобы их заморозили. Поэтому чем раньше и чем грамотнее мы изменим подходы с учетом всех рисков, о которых сегодня правильно говорилось, тем выше шанс, что мы грамотно ко всем нашим более системным антисанкционным, антикризисным решениям подойдем.