

ДЕНЬГИ. ФИНАНСЫ. КРЕДИТ

УДК 33:[616–036.21:578.834.1]

Е.Е. Луцкая*

ПРОБЛЕМЫ ВЫРАБОТКИ АНТИКРИЗИСНОЙ СТРАТЕГИИ ДЛЯ ПРЕОДОЛЕНИЯ ПАНДЕМИИ КОРОНАВИРУСА И ЕЕ ПОСЛЕДСТВИЙ

Аннотация. Рассматриваются позиции западных исследователей по вопросам преодоления кризиса COVID-19 и его последствий. Основное внимание уделяется монетарной политике Федеральной резервной системы – наиболее развитой финансовой системы, воздействующей как на экономику США, так и на глобальные рынки.

Ключевые слова: особенности коронакризиса; антикризисная стратегия; монетарная и фискальная политика; антикризисные инструменты; условия восстановления экономики.

E.E. Lutskaya

**Challenges of development of an anti-crisis strategy to overcome
the coronavirus pandemic and its consequences**

Abstract. The article examines the views of Western researchers on overcoming the COVID-19 crisis and its consequences. The main focus is on the monetary policy of the Federal Reserve system – the most developed financial system that affects both the US economy and global markets.

* **Луцкая Елена Евгеньевна**, научный сотрудник Отдела экономики Института научной информации по общественным наукам РАН (ИНИОН РАН).

Lutskaya Elena, researcher of the Department of economics, Institute of Scientific Information for Social Sciences, Russian Academy of Sciences (Moscow, Russia).

Keywords: characteristics of the coronavirus crisis; anti-crisis strategy; monetary and fiscal policy; anti-crisis instruments; conditions for economic recovery.

Введение

Пандемия COVID-19 спровоцировала глобальный экономический и финансовый кризис и явилась серьезным испытанием для национальных правительств и международных систем. Как отмечают исследователи, коронакризис¹ вызвал шок, сравнимый с потрясениями военного времени. Он затронул практически все страны и регионы, внес существенные корректизы в прогнозы развития глобальной экономики.

Согласно предварительным оценкам, вместо ожидаемого в 2020 г. 3%-го роста, глобальный ВВП упадет более чем на 2%. В Китае прирост ВВП составит всего лишь 2,5%, что на 3,5 процентного пункта ниже прогнозируемой до начала пандемии величины. Европа и США пострадают еще сильнее. В Европе ожидается стагнация или рецессия – в южных странах падение ВВП составит 5,2%. В США падение экономики достигнет 5,4%. Причем оживление экономик не начнется ранее 2022 г. [A look around the world, 2020, p. 1–2]. Безработица в странах Запада уже достигла рекордных величин за послевоенную историю. В США уровень безработицы в апреле 2020 г. возрос до 14,7% (20 млн человек) [Уровень безработицы..., 2020].

В связи с неблагоприятным развитием событий во всем мире большое внимание уделяется разработке и реализации мер, направленных на смягчение последствий пандемии и стимулирование экономического роста. Некоторые из предлагаемых подходов представлены в настоящей работе.

Различия между кризисом 2008 г. и кризисом COVID-19

Кризис 2008 г. («великая рецессия») начался с краха ипотечного и финансового рынков и только спустя какое-то время перекинулся на реальную экономику. Современная пандемия нанесла более радикальный и непредвиденный удар – произошел резкий

¹ В современной научной литературе и СМИ феномен влияния пандемии COVID-19 на социально-экономическое развитие общества обозначают термином «коронакризис».

спад экономической активности, причем одновременно сократились предложение и спрос.

Производство во многих отраслях практически остановилось, что привело к падению доходов домохозяйств – возникла угроза все углубляющегося спада, который сам себя воспроизводит. Подобный эффект домино наблюдался и в период кризиса 2008 г. Отличие современного кризиса заключается в том, что первоначальный шок поразил не финансовые рынки, а реальную экономику. По сравнению с прошлым кризисом COVID-19 нанес более серьезный урон многим отраслям промышленности, торговли, транспорта. Особенно сильно пострадали туризм, авиа-перевозки, розничная торговля, автомобилестроение, логистика. Большинству из этих отраслей потребуется длительное время для восстановления. Для некоторых других отраслей (нефтегазовая, финансовые услуги, машиностроение, строительство) ущерб от пандемии примерно сопоставим с потерями в период «великой рецессии».

Пандемия обрушила мировые финансовые рынки. Со времени 2009 г. в мировой экономике отсутствовал специфический фактор, способный вызвать финансовый крах, сравнимый с ипотечным кризисом и банкротством Lehman Brothers (падение Нью-Йоркской фондовой биржи на 50%). В настоящее время, согласно прогнозам ОЭСР, падение глобальной экономики может привести к масштабной неплатежеспособности частных корпораций (увеличение до 13,5 трлн долл.), банкротству американской системы здравоохранения и росту суверенного долга ЕС [Lucchese, Pianta, 2020, р. 1].

Как отмечают специалисты, сравниваемые кризисы отличаются между собой не только масштабами падения ВВП и увеличения безработицы. Мир вступил в новую реальность, когда на первый план выдвинулся вопрос защиты жизни и здоровья людей. Эта реальность, принципиально отличающаяся от той, что была до пандемии, требует новых подходов и выработки адекватной экономической политики. Причем ее проведение осложняется падением налоговых поступлений в государственные бюджеты. Антикризисная стратегия государства в этих условиях чревата риском неконтролируемого роста дефицита бюджета и суверенного долга.

Монетарные и фискальные меры как инструменты антикризисной стратегии

Главное требование к современной политике – это необходимость сбалансирования мер, направленных на защиту здоровья населения, и мер по восстановлению экономики. Как отмечают специалисты, простое копирование антикризисной стратегии 2008 г. неприемлемо. «Компании и отрасли должны найти новые ответы на новые вызовы» [A look around..., 2020, p. 2].

В ответ на кризис большинство стран мира приняли чрезвычайные меры урегулирования, превзошедшие по своим масштабам исторические примеры в прошлом. Общие затраты на поддержку экономики за первые три месяца 2020 г. достигли 10% глобального ВВП, что в три раза больше, чем во время кризиса 2008–2009 гг. Расходы ЕС – 4 трлн долл. – превысили стоимость Плана Маршалла в 30 раз. В развитых странах расходы на преодоление коронакризиса составили (в % от ВВП страны): США – 4,9; Германия – 3,5; Канада – 2,8; Япония – 2,2; Великобритания – 1,5; Франция – 1,4 [The \$10 trillion..., 2020].

Стимулирующие программы включили в себя все существующие на сегодня формы помощи экономике: кредиты, государственное страхование, денежные трансферты компаниям и индивидам, отсрочки налоговых платежей, инвестиции в акционерный капитал и др. В рамках правительственные программы помочь оказывалась по трем главным направлениям (данные исследования специалистов компании McKinsey по 90 странам мира):

1. Меры монетарной политики – первая реакция на пандемию. В марте 2020 г. вливания ликвидности в экономику составляли более 60% всей суммы ассигнований. По мере расширения набора инструментов антикризисной стратегии доля помощи в форме предоставления ликвидности сократилась до 15%.

2. Помощь домохозяйствам. В разных странах она имела различные формы: поддержка самых уязвимых и больных членов общества, страхование занятости, увеличение пенсий, пособий по безработице и других социальных выплат. Некоторые страны (Бразилия, Марокко и др.) действовали более широкие программы распределения доходов с целью поддержки занятых в неформальном секторе и самозанятых. Но при этом только 20% правительств сделали шаги в направлении долгосрочной реорганизации структуры занятости и переквалификации рабочих.

3. Поддержка бизнеса. В первые месяцы пандемии главным объектом помощи в большинстве стран стали малые и средние предприятия (МСП) и компании наиболее пострадавших от кризиса отраслей. Самая распространенная практика помощи бизнесу – это правительственные гарантии по кредитам и реструктуризация долга. Многие страны осуществляли прямые или компенсационные выплаты тем частным компаниям, которые сохраняли значительную часть фонда заработной платы на протяжении нескольких месяцев [The \$10 trillion..., 2020].

США. После кризиса 2008 г. в течение многих лет фондовый индекс Нью-Йоркской биржи неуклонно рос, и к началу пандемии его величина практически удвоилась. Экспансионистские монетарные меры президента Д. Трампа в конце 2019 г. способствовали продолжению повышательного тренда в экономике. Однако сценарий резко изменился с началом коронакризиса – в экономике США начался «системный хаос». Под давлением угрозы жесткой рецессии администрация Д. Трампа в марте 2020 г. разработала план спасения экономики и выделила первоначально 2 трлн долл. (9,5% ВВП), которые включали в себя расходы на поддержку системы здравоохранения, помочь фирмам, пособия по безработице и деньги для непосредственной раздачи гражданам США. Несколько позднее сумма правительственных ассигнований была увеличена и в целом за 1-е полугодие 2020 г. составила 3 трлн долл. [Stiglitz, Rashid, 2020, p. 1].

Европа. ЕЦБ объявил об инъекциях ликвидности в экономику (план эмиссии чрезвычайных евробондов на сумму 750 млрд евро) только в середине марта 2020 г., спустя какое-то время после урегулирования разногласий между странами-членами, в частности между Германией и Францией, с одной стороны, и странами Южной Европы – с другой. Было объявлено также о намечаемом дополнительном выпуске на рынок евробондов на сумму 1,1 трлн евро [Monetary policy..., 2020, p. 1].

Дискуссии относительно выбора инструментов антикризисной стратегии. В последние годы среди экономистов ведется спор относительно того, какая из двух основных видов экономической политики – монетарная или фискальная – является наиболее действенным инструментом государственного регулирования. В 2010-е годы главенствующую роль играла монетарная политика. Эти посткризисные годы были периодом монетарной экспансии. В 2018 г. совокупная сумма балансов ЦБ достигала 100 млрд долл. в месяц [Monetary policy..., 2020, p. 1]. В 2019 г., когда потенциал

монетарной политики существенно понизился (главным образом, из-за нулевых или даже, как в ЕС, отрицательных процентных ставок), правительства все чаще стали обращаться к инструментам фискальной политики.

Показательна полемика между профессором Уорикского университета (The University of Warwick, Великобритания) Р. Скидельски (R. Skidelsky) и профессором Гарвардского университета (США) К. Рогоффом (K. Rogoff). Скидельски считает, что в современных условиях центральные банки не выполняют возложенные на них полномочия в сфере стабилизации экономики. Они не способны контролировать агрегатный уровень расходов и, следовательно, уровень производства, занятости и цен. Рогофф относится к числу тех экономистов, которые в споре о выборе первенствующей по значимости политики отдают предпочтение монетарной. Он признает, что в последнее десятилетие роль монетарных мер, как главного антикризисного инструмента, уменьшается (прежде всего, вследствие падения учетной ставки процента). Но, по его мнению, фискальная политика «слишком политизирована», чтобы последовательно заменить политику, проводимую «современными независимыми и технократическими центральными банками» [Rogoff, 2020, р. 2].

Выработка фискальной политики, как правило, сопровождается сложными компромиссами, добытыми в жесткой борьбе групп интересов. Законодательные органы и правительства могут и должны принимать решения относительно долгосрочной политики, но «представления, что они могут осуществлять тонкую настройку экономики, глубоко ошибочны». Сама идея, что можно игнорировать различия в функциях и задачах обеих политик, представляется Рогоффу наивной. Правильным решением, по его мнению, было бы не приижать значение монетарной политики, но найти возможности повысить ее эффективность, даже в условиях низких процентных ставок. «В противном случае можно ожидать увеличения волатильности бизнес-циклов» [Rogoff, 2020, р. 2–3].

Современный кризис сгладил противоречия между сторонниками преимущественного использования монетарных мер как инструментов государственной стратегии и сторонниками фискальной политики. По словам профессора Лондонской школы экономики (London school of economics) П. Де Грова (P. De Grauwe), «сейчас, когда на кону само существование рыночной системы, пришло время отбросить догмы и использовать все имеющиеся инструменты для преодоления кризиса» [De Grauwe, 2020]. Однако

споры относительно эффективности мер обеих политик и их соотношения в системе госрегулирования по-прежнему остаются актуальными.

В дебатах относительно предпочтения монетарной или фискальной политики недостаточно внимания уделяется тому обстоятельству, что в период кризиса эти два вида экономической политики практически смыкаются. Выкупая правительственные долговые бумаги и печатая деньги, ЦБ практически осуществляет монетарное финансирование дефицита бюджета. По мнению Де Грова, в ЕС, в частности, такая стратегия необходима не только для преодоления коронакризиса, но и для того, чтобы остановить долгосрочный понижательный тренд в экономике [De Grauwe, 2020]. Монетарная и фискальная политики во время кризисов дополняют друг друга, но пространство и той и другой ограничено. «В современных условиях требуется не только нетрадиционная монетарная политика, но и нетрадиционная фискальная политика, дополненная, возможно, новыми инструментами рынков капитала» [Subacchi, 2020, р. 2].

Монетарная политика центральных банков и коронакризис. В период современного кризиса центральные банки развитых стран, как и в предшествующие годы, использовали комбинацию мер традиционной и нетрадиционной монетарной политики. Политика отрицательных процентных ставок ЕЦБ, имеющая невысокий потенциал воздействия, все же позволила некоторым банкам (например, в Италии) кредитовать небольшие фирмы. Применяя нетрадиционные меры, ЦБ расширили спектр приобретаемых активов за счет самых разных активов, имеющих рыночную стоимость.

Монетарная политика Федеральной резервной системы США (ФРС). ФРС является наиболее развитой финансовой системой, которая влияет не только на финансовые рынки, но и на всю экономику США, а также и на глобальные рынки.

Действия ФРС в период коронакризиса преследуют цель поддержать способность финансовой системы противостоять негативным шокам и сохранить кредитную активность в стране. Другой важной задачей является сохранение потенциала экономического восстановления после окончания пандемии. В отличие от других стран, где большая часть кредитных потоков осуществляется через банки, в США главную роль играют рынки капитала. Поэтому ФРС в первую очередь стремится наладить эффективное функционирование этих рынков. Что касается банков, то им ЦБ предоставляет практически неограниченную ликвидность для пре-

одоления кредитного спада. Как подчеркивает председатель ФРС Дж. Пауэл, задача ЦБ заключается в расширении «кредитных полномочий» (credit powers), а не в том, чтобы раздать деньги конкретным получателям. В первом полугодии 2020 г. были разработаны новые кредитные программы и активированы многие из программ, действовавших в период кризиса 2008 г. Программы ФРС рассматриваются Конгрессом и принимаются с участием Казначейства США.

К основным мерам ФРС по преодолению коронакризиса относятся следующие.

- Сокращение учетной ставки процента на 1,5 процентных пункта до уровня 0–0,25%, т.е. практически до нуля. Поскольку учетная ставка является мерилом краткосрочных и долгосрочных ставок по всем видам кредитов, то ее снижение означает удешевление заемных средств в стране.

- Использование инструмента «объявление о намерениях» (forward guidance) – обнародование прогноза параметров монетарной политики на долгосрочную перспективу.

- Покупки ценных бумаг (политика QE). В период пандемии ФРС вновь возобновила стратегию масштабных закупок активов, нацеленную на поддержание активности кредитных рынков. Общий объем закупок бумаг (трежерис и ипотечных бумаг) достиг к концу марта 2020 г. примерно 2 трлн долл. В июне ФРС объявила о продолжении закупок трежерис¹ на уровне 80 млрд долл. в месяц и ипотечных бумаг – на 40 млрд долл. [Cheng, 2020, р. 2].

- Поддержка взаимных фондов, действующих на денежном рынке. ФРС возобновила еще один феномен финансового рынка 2008 г. – Механизм ликвидности взаимных фондов денежного рынка (Money Market Mutual Fund Liquidity Facility – MMLF). Взаимные фонды инвестируют в краткосрочные долговые бумаги, коммерческие бумаги и государственные долговые обязательства. В период кризиса эти фонды столкнулись с оттоком средств инвесторов и возросшими требованиями относительно погашения бумаг. Во взаимодействии с Казначейством ФРС добилась выделения 10 млрд долл. для покрытия потенциальных потерь банков, кредитующих взаимные фонды.

¹ Трежерис (от англ. «treasures») – обобщенное название долговых обязательств правительства США

- Операции репо¹. В ответ на возросшую потребность рынка в ликвидности ФРС значительно расширила операции репо, как по масштабам сделок, так и по срокам займов. Рынок репо имеет большое значение для формирования учетной ставки процента. Этот механизм позволяет фирмам получить краткосрочные займы в форме наличности в обмен на трежерис и другие правительственные бумаги. В период коронакризиса величина займов репо увеличена до 1 трлн долл. на срок овернайт, 500 млрд долл. на один месяц и 500 млрд долл. на три месяца [Cheng, Skidmore, Wessel, 2020, p. 3].

- Прямое кредитование банков. Ставка по займам, предоставляемым банкам в форме наличности через кредитное окно (обычно овернайт), была снижена на 1,5%-ных пункта – с 1,75% до 0,25%, что ниже, чем в период «великой рецессии». При этом срок займов увеличен до 90 дней. Такие займы, как правило, не являются для ФРС особенно рискованными, поскольку они обеспечены набором залоговых инструментов. Получаемая банками наличность позволяет им функционировать в период кризиса.

- Временное ослабление регулирующих норм. ФРС стимулирует банки, как крупные, так и местные (общинные – community banks), не снижать и даже наращивать кредитную деятельность в периоды экономических спадов. Разработаны рекомендации по использованию буферного капитала, создаваемого (в соответствии с реформами 2008 г.) на случай возможных потерь. Было отменено требование, касающееся резервирования определенного процента банковских депозитов на цели удовлетворения спроса на наличность.

- Прямое кредитование крупных корпораций. В марте 2020 г. ФРС создала два новых механизма для поддержки крупных корпораций-работодателей. 1. Механизм кредитования корпораций, действующих на первичном рынке – Primary Market Corporate Credit Facility (PMCCF), который дает возможность кредитовать корпорации путем покупки вновь выпущенных ими облигаций. Заемщикам предоставляется право отложить выплаты по кредитам и не

¹ Сделка репо (repo) – сделка купли (продажи) ценной бумаги с обязательством обратной продажи (покупки) через определенный срок по заранее оговоренной цене. Сделка репо может рассматриваться как краткосрочный заем денежных средств под залог ценных бумаг, чаще всего краткосрочных долговых бумаг денежного рынка. При этом, чисто юридически, соглашение репо оформляется как купля и продажа, а не как заем.

выплачивать дивиденды в течение по меньшей мере шести первых месяцев. 2. Согласно механизму кредитования корпораций, действующих на вторичном рынке – Secondary Market Corporate Credit Facility (SMCCF), – ФРС покупает корпоративные облигации инвестиционного уровня на вторичном рынке. Общая сумма средств в рамках этих механизмов составляет 750 млрд долл., включая 75 млрд долл. из Валютного стабилизационного фонда (Exchange Stabilization Fund) [Cheng, Skidmore, Wessel, 2020, p. 3].

- Поддержка малого и среднего бизнеса. ФРС разработала несколько кредитных механизмов, которые облегчают условия банковского заимствования для компаний малого и среднего бизнеса. Программа защиты зарплат (Paycheck Protection Program – PPP) нацелена на облегчение условий их кредитования. С помощью программ Новая кредитная линия (New Loans Facility) и Расширенная кредитная линия (Expanded Loans Facility) будут финансироваться кредиты (сроком на 5 лет) средним компаниям на общую сумму 600 млрд долл. В программе могут участвовать компании с числом занятых до 15 тыс. и годовым доходом до 5 млрд долл. [Cheng, Skidmore, Wessel, 2020, p. 4].

- Поддержка домохозяйств и потребителей. В марте 2020 г. ФРС возобновила действие механизма Срочное кредитование под залог активов (Term Asset-Backed Securities Loan Facility – TALF), с помощью которого осуществляется кредитование домохозяйств, потребителей и малых компаний, владеющих ценными бумагами, обеспеченными активами. Помимо ранее существовавших видов займов (студенческие, автозаймы, займы по кредитным картам и займы, страхуемые Администрацией малого бизнеса), в программу включены также займы, обеспеченные коммерческими ценными бумагами, и займы под вновь выпущенные облигации. По программе TALF на новые кредиты выделяется 100 млрд долл. и еще 10 млрд долл. из средств Казначейства.

- Прямое кредитование правительств штатов и муниципальных правительств. В кризис 2007–2009 гг. ФРС не оказывала помощи штатам, рассматривая такую помощь как ответственность Администрации и Конгресса. В настоящее время ЦБ осуществляет прямое кредитование властей штатов и муниципалитетов посредством механизма муниципальной ликвидности (Municipal Liquidity Facility). Кредиты (общая сумма – 500 млрд долл.) предоставляются штатам и графствам с населением не менее 500 тыс. и городам с населением не менее 250 тыс. под залог будущих налоговых поступлений и обусловливаются требованием наличия у местных

правительств кредитного рейтинга инвестиционного уровня [Cheng, Skidmore, Wessel, 2020, p. 5].

Основные недостатки монетарной экспансии и факторы, ограничивающие ее применение в качестве антикризисной стратегии. В западной экономической литературе продолжается анализ эффективности монетарной политики в период кризиса, а также определение границ денежной «накачки» экономики. К основным недостаткам этой политики относятся следующие.

- Монетарная политика ЦБ оказывает кратковременное воздействие на экономику. В долгосрочной перспективе эта политика нейтральна к переменным развития реального сектора. В случае если коронакризис затянется, монетарные меры, возможно, будут бесполезны. Более того, даже на протяжении первого полугодия 2020 г., т.е. в сравнительно коротком периоде, применяемая американскими властями «накачка» экономики ликвидностью не имела заметного мультилиплицирующего эффекта. Об этом можно судить по тому, какое огромное количество избыточных резервов было накоплено в американских депозитарных институтах – за рассматриваемый период они возросли с 1,5 до 2,9 трлн долл. (в период «великой рецессии» предел роста составил 1 трлн долл.) [Stiglitz, Rashid, 2020, p. 1].

- Излишняя наличность в банках создает угрозу финансовых спекуляций и роста волатильности фондовых рынков, что в свою очередь способствует увеличению неопределенности экономического развития.

- Уменьшается эффективность процентных ставок как важного инструмента регулирования производства и занятости.

- Усугубляются уязвимости экономики, существовавшие еще до пандемии. Помимо роста госдолга, это: нерациональное распределение кредитных ресурсов, чрезмерное сосредоточение ликвидности в корпоративном секторе и др.

- Дальнейшее смягчение условий кредита и увеличение государственных кредитных программ создают предпосылки для выживания неэффективных (так называемых «зомби») фирм. Чем дольше такие фирмы остаются на рынке, тем больше потери, связанные с их неизбежным конечным банкротством.

- Акцент на монетарную политику (особенно в тех случаях, когда более релевантными являются фискальные меры) создает риски чрезмерного вливания ликвидности в экономику и приводит к образованию «ловушки ликвидности» [Stiglitz, Rashid, 2020; Subacchi, 2020].

Фискальная политика в период коронакризиса и ее ограничения. Фискальное стимулирование экономики как необходимая составляющая антикризисной стратегии в настоящее время поддерживается не только правительственные институтами и специалистами, но и центральными банками, ответственными за монетарную политику. Отчасти это обусловлено стремлением ЦБ уменьшить общественное давление на их деятельность и разделить ответственность за экономический ущерб с фискальными органами. По мнению специалистов, одно из преимуществ фискальных мер состоит в том, что с их помощью можно интегрировать избыточные ликвидные средства в реальную экономику.

В период пандемии произошло заметное смещение акцента с монетарной на фискальную политику. Главные аргументы аналитиков в пользу последней следующие: во время кризиса деньги должны доходить до нуждающихся как можно скорее. Фискальная экспансия должна выполнить две задачи. 1. Помочь индивидам, домохозяйствам и фирмам пережить кризис. С этой точки зрения вполне обоснованно выглядят действия властей развитых стран, которые выделили огромные пакеты помощи населению в первые месяцы пандемии. В ЕС страны-члены имели возможность, благодаря приостановке действия общего для ЕС бюджетного правила, увеличить расходы и применить налоговые стимулы для поддержки занятости (различные схемы сохранения рабочих мест) и помощи МСП. 2. Создать условия для быстрого восстановления экономики путем увеличения внутреннего спроса. Выполнение этой задачи подвержено риску препятствий политического характера – так же, как и в 2008 г., существует вероятность того, что правительства слишком быстро отменят фискальное стимулирование из-за экономии бюджетных расходов [Subacchi, 2020, р. 3].

Однако вопрос, является ли расширение фискальной политики наилучшим способом преодоления современного кризиса, остается открытым. Фискальная политика, так же как и монетарная, имеет свои ограничения, главное из которых – рост бюджетных дефицитов и госдолга. Глобальный долг оценивался в 2018 г. в 230% глобального ВВП. В США его величина превысила 100% ВВП, в странах зоны евро – 87,9%. Что касается дефицита бюджета, то в США в 2018 г. он составил 3,8% ВВП в результате сокращения налогов на корпорации и роста военных расходов [Monetary Policy..., 2020, р. 2–3].

Некоторые антикризисные фискальные стимулы, как считают специалисты, являются неэффективными. Наиболее активно кри-

тикуется стратегия так называемых «вертолетных денег» – прямая раздача денег домохозяйствам с низким уровнем дохода. По мнению Де Грова, эта помощь, весьма затратная для бюджета, не учитывает реальных потребностей населения и не способна остановить дефляционную динамику экономики. Значительная часть домохозяйств в ней не нуждаются, а для действительно бедных и лишившихся работы она слишком мала, чтобы как-то повлиять на их уровень потребления [De Grauwe, 2020].

Эффективность стратегии преодоления коронакризиса с позиций создания условий восстановления экономики

Многие западные исследователи скептически относятся к эффективности стимулирующих мер, принятых в первые месяцы COVID-19. Действия правительств проводились в спешном порядке, и в краткосрочном плане они помогли преодолеть массовые банкротства, организационные и некоторые другие виды потерь. Но как это обычно бывает в чрезвычайных ситуациях, влияемые в экономику деньги не создают новый спрос, а направляются на банковские счета в форме сбережений (подушка безопасности на случай будущих осложнений). Одновременно у банков накапливается излишняя ликвидность, которую они не могут реализовать в период кризиса. Плохо сконструированные программы стимулирования не только неэффективны, но и потенциально опасны. Они способствуют росту неравенства, нестабильности и подрывают доверие к правительству.

Как считает Дж. Стиглиц, главные условия политики экономического восстановления после пандемии – это сокращение рисков инвестирования и создание условий для роста расходов домохозяйств и фирм. Для целей стимулирования инвестиций могут быть использованы «обусловленные займы» (предоставляемые предпринимателям на условии сохранения определенной части фонда заработной платы и других фиксируемых условиях). Для стимулирования расходов домохозяйств эффективны были бы модели правительственного льготного страхования покупок в кредит (например, автомобилей) на весь период продолжения эпидемии, а также образовательные кредиты, ипотечные займы и потребительские ваучеры [Stiglitz, Rashid, 2020]. По мнению М. Луккезе и М. Пьянта, наиболее эффективным антикризисным орудием могли бы стать государственные расходы на общественные услуги (public services), госрасходы на стимулирование производства и продаж

отечественных товаров, а также инвестиции в инновации в рамках «зеленой промышленной политики» [Lucchese, Pianta, 2020].

Обобщая взгляды западных экономистов на роль монетарной и фискальной политик в системе государственного регулирования экономики, можно сделать следующий вывод. Современная экономика нуждается в защитных инструментах как монетарной, так и фискальной политики, которые должны быть сбалансированы и взаимодополняемы. Воздействие мер обеих политик будет оптимальным, если они направлены на достижение единой цели и осуществляются в согласованном режиме. Однако в настоящее время и в краткосрочной перспективе возможности адаптации обеих политик к негативным тенденциям развития ограничены рядом объективных экономических факторов.

Заключение: коронакризис и переоценка роли государства

Пандемия и вызванный ею глобальный экономико-социальный кризис способствовали новому всплеску общественной дискуссии относительно роли рынков и государства. Главные пункты повестки дня и уроки кризиса следующие.

- Общественное здоровье и благосостояние являются ключевым элементом и целью политики обеспечения равноправия.
- Социальная стоимость профессий и поведенческих практик людей, которая должна учитываться при принятии политических решений, отличается от их рыночной стоимости.
- Только правительства обладают потенциалом страховать риски катастроф (т.е. быть страховщиками последней инстанции). Рынки и бизнес не могут предотвратить банкротства, защитить граждан и ограничить социальную фрагментацию.
- Пандемия серьезно пошатнула веру в эффективность глобальных рынков, способных обеспечить спрос на любой товар и услугу.

Как отмечает исследователь из Института Петерсона Ж. Пизани-Ферри (J. Pisani-Ferri), государственная интервенция в экономику имеет существенное преимущество – она может быть применена в случае чрезвычайных кризисных обстоятельств. Коронакризис создал повод для переоценки соотношения государства и рынков в структуре общества. Рынки должны занять в этой структуре важное, но не доминирующее место, а государство должно быть наделено особой ответственностью за благо-

состояние населения. «Общество нуждается в выработке новых принципов принятия решений» [Pisani-Ferri, 2020, р. 1].

Несмотря на все недостатки и ограничения антикризисной стратегии западных стран, России есть что воспринять из их опыта. Прежде всего, это касается оперативности развертывания всех ресурсов государства и общества для быстрой помощи населению и бизнесу. Огромные масштабы ассигнований позволили поддерживать бедные и малообеспеченные домохозяйства, сохранить на определенном уровне рыночный спрос, предотвратить банкротства многих предприятий. Особого внимания заслуживает опыт развитых стран в поддержке малого и среднего бизнеса.

Список литературы

1. Уровень безработицы в США за апрель вырос до рекордных 14,7% // ТАСС. – 2020. – 08.05. – Режим доступа: <https://tass.ru/ekonomika/8430101> (дата обращения: 02.06.2020).
2. A look around the world // Roland Berger – 2020. – 24.04. – Mode of access: https://www.rolandberger.com/en/Point-of-View/Point-of-View-Details_65664.html (дата обращения: 03.05.2020).
3. Cheng J., Skidmore D., Wessel D. What's the Fed doing in response to the COVID-19 crisis? What more could it do? // Brookings. – 2020. – 17.07. – Mode of access: <http://www.brookings.edu/research/fed-response-to-covid19/> (дата обращения: 20.07.2020).
4. De Grauwe P. The need for monetary financing of corona budget // Intereconomics. – Heidelberg, 2020. – N 3. – Mode of access: <https://www.intereconomics.eu/contents/year/2020/number/3/article/the-need-for-monetary-financing-of-corona-budget-deficits.html> (дата обращения: 20.07.2020).
5. Lucchese M., Pianta M. The Coming coronavirus crisis: What can we learn? // Intereconomics. – Heidelberg, 2020. – N 2. – Mode of access: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10272-020-0878-0> (дата обращения: 10.09.2020).
6. Monetary policy dominated the last decade, what's ahead // Global X. – 2020. – 14.02. – Mode of access: <https://www.globalxetfs.com/monetary-policy-dominated-the-last-decade-whats-ahead/> (дата обращения: 03.03.2020).
7. Pisani-Ferry J. The uncertain pandemic consensus // Project syndicate. – 2020. – 29.05. – Mode of access: <https://www.project-syndicate.org/commentary/will-covid19-pandemic-change-roles-of-markets-and-state-by-jean-pisani-ferry-2020-05> (дата обращения: 17.06.2020).

8. Rogoff K. Fantasy fiscal policy // Project syndicate. – 2020. – 03.02. – Mode of access: <https://www.project-syndicate.org/commentary/resisting-risky-fiscal-policy-by-kenneth-rogoff-2020-02> (дата обращения: 19.02.2020).
9. Stiglitz J., Rashid H. Which economic stimulus works? // Project syndicate. – 2020. – 08.06. – Mode of access: <https://www.project-syndicate.org/commentary/stimulus-policies-must-benefit-real-economy-not-financial-speculation-by-joseph-e-stiglitz-and-hamid-rashid-2020-06?barrier=accesspaylog> (дата обращения: 10.09.2020).
10. Subacchi P. The limits of extreme COVID monetary policy // Project syndicate. – 2020. – 29.05. – Mode of access: <https://www.project-syndicate.org/commentary/limits-covid19-monetary-policy-by-paola-subacchi-2020-05> (дата обращения: 06.06.2020).
11. The \$10 trillion rescue: How governments can deliver impact / Cassim Z., Handjiski B., Schubert J., Zouaoui Y.; McKinsey&Company. – 2020. – Mode of access: <https://www.mckinsey.com/industries/public-sector/our-insights/the-10-trillion-dollar-rescue-how-governments-can-deliver-impact> (дата обращения: 14.07.2020).