

**Преодоление спада в российской экономике**  
**Одд Пер Брекк,**  
**Постоянный представитель Международного валютного фонда в РФ**

8 октября 2009 г.

Мировой кризис нанес серьезный удар по российской экономике. Два главных шока - снижение цен на нефть и отток международного капитала с развивающихся рынков - оказались сокрушительными, поскольку они обрушились как раз в тот момент, когда экономика росла темпами, превышающими равновесные, при этом зависимость от нефти сделала Россию особенно уязвимой. В результате произошел резкий спад экономической активности. В ответ на эти кризисные явления российские власти разработали целый ряд мер экономической политики. Как и во многих других странах, эти меры были приняты оперативно и носят беспрецедентный характер по масштабу и составу. С проблемами в банковском секторе власти стали бороться путем значительных вливаний ликвидности и спасения проблемных банков, что сопровождалось ослаблением бюджетной политики. Центральный банк провел плавную, растянутую до февраля 2009 года девальвацию рубля, расходуя свои валютные резервы для удержания курса от резкого обрушения, что позволило банкам и компаниям укрепить свои валютные позиции. При этом рубль в результате девальвации пришел в соответствие с новыми фундаментальными показателями, обусловленными снижением цен на нефть.

Ожидается, что восстановление будет медленным. Этот прогноз основывается на оценке ситуации в мировой экономике, где предполагается снижение использования долгового финансирования, процессы корпоративной реструктуризации, и медленный рост рабочих мест. По тем же причинам России не приходится ожидать быстрого восстановления высоких цен на нефть или возобновления масштабного притока капитала. Таким образом, и в России нам следует прогнозировать достаточно умеренные темпы восстановления экономики, а также более скромное, чем в последние годы, положительное сальдо платежного баланса.

Такой сдержанный прогноз имеет важные последствия для экономической стратегии России. Несомненно, антикризисные меры, принятые правительством в прошлом году, помогли сохранить стабильность, являющуюся необходимым условием для возобновления роста. На самом деле уже с середины 2009 года появились признаки экономической стабилизации. Однако остается целый ряд серьезных проблем. Главная цель сейчас – превратить первые неуверенные ростки восстановления экономики в устойчивый рост, сохранив при этом завоеванную стабильность. В этом отношении России в перспективе – как краткосрочной, так и долгосрочной, - предстоит сложный поиск оптимального баланса, позволяющего и стабильность сохранить, и усилить стимулирование экономического роста.

Остановимся вначале на приоритетных направлениях краткосрочной политики. Прежде всего, для возобновления кредитования экономики необходимо обеспечить здоровье банковской системы. Чтобы банки имели возможности для кредитования,

когда экономика восстановится, нужна комплексная стратегия активных упреждающих действий. Такая стратегия в качестве основных элементов должна включать обязательное стресс-тестирование крупнейших банков в целях получения более точной оценки их финансового состояния; оценку на этой основе достаточности капитала банков и их дополнительную капитализацию в случае необходимости, - либо из частных источников, либо за счет государственных средств, предусмотренных на эти цели; нормативное обеспечение действий ЦБ РФ в случае ухудшения состояния банковских балансов; а также расширение надзорных функций ЦБ РФ.

Обращаясь к бюджетной политике, следует отметить, что осторожный, консервативный подход, применявшийся в прошлом, обеспечил России низкий уровень государственного долга и значительные резервы, создав возможности для ослабления бюджетной политики. Однако масштабы такого ослабления не должны быть слишком велики, чтобы не снизилось качество государственных расходов. Кроме того, использование Резервного фонда для финансирования бюджетных расходов равнозначно денежной эмиссии, что может создать угрозу для стабильности рубля. С другой стороны, при условии более оптимального состава мер бюджетного стимулирования экономики, Россия сможет обеспечить такой же уровень стимулирования внутреннего спроса при более низких уровнях бюджетного дефицита. Чтобы добиться этого результата, меры бюджетного стимулирования должны включать меры по повышению социальной поддержки населения, приоритетному финансированию инфраструктурных проектов и повышению расходов на ремонт и техобслуживание. Кроме того, при разработке краткосрочных антикризисных мер бюджетной политики правительству следует иметь в виду ее более долгосрочные цели. Уделяя более пристальное внимание самоотменяемым категориям расходов сейчас, правительство обеспечит большую гибкость бюджетной политики в будущем. И наоборот, чем более убедительно составлен среднесрочный бюджет, тем более мощным будет бюджетный стимул сегодня.

Говоря о денежно-кредитной политике, следует отметить, что центральному банку также предстоит поиск оптимального баланса. С одной стороны, инфляция снижается, возможно, она даже опустится ниже запланированного на этот год уровня. С другой стороны, сохраняется зависимость рубля от колебаний цен на нефть и достаточный уровень ликвидности в банковском секторе, при этом дополнительное давление на рубль может оказать ослабление бюджетной политики. В целом, на ближайшую перспективу, по-видимому, можно считать оправданным предусмотренное ЦБ РФ постепенное ослабление денежно-кредитной политики. Однако в то же время очевидно, что в целях сохранения стабильности, необходимо осуществлять это ослабление с осторожностью, внимательно следя за состоянием потоков капитала, обменным курсом и настроениями вкладчиков.

И наконец, заглядывая вперед, в посткризисный период, необходимо констатировать, что все в основном согласны относительно необходимости диверсификации российской экономики. Диверсификация способствовала бы реализации экономического потенциала России, а также снизила бы зависимость страны от превратностей финансовых и сырьевых рынков. Диверсификация – это не только рост

новых высокотехнологичных отраслей и производств, она может предполагать и развитие таких отраслей, как легкая промышленность и туризм. Однако для осуществления диверсификации России потребуются новые инвестиции. Программа реформ хорошо известна, ее основные задачи включают снижение роли государства в экономике, снятие барьеров доступа на рынки, реформирование бюджетного сектора, борьбу с коррупцией и вступление в ВТО. Именно на этих структурных реформах обычно сосредоточено внимание при анализе российской среднесрочной политики. Однако мы не должны при этом упускать из виду макроэкономические основы сбалансированного экономического роста. В этой связи в поле зрения необходимо одновременно держать как среднесрочную бюджетную политику, так и среднесрочную денежно-кредитную политику.

Обратимся вначале к среднесрочной бюджетной политике. Основной вопрос среднесрочной бюджетной политики – как России наилучшим образом распорядиться своими богатыми ресурсами. Один возможный подход – придерживаться консервативного уровня государственных расходов, соответствующего долгосрочному уровню нефтяных доходов. Если взять бюджет на 2009 год в качестве исходной точки проведения такой политики, потребуется существенное ограничение государственных расходов после преодоления спада, что, в свою очередь, выветит необходимость скорейшего осуществления глубоких и всеобъемлющих реформ государственного сектора. Другие варианты достижения бюджетной устойчивости также предполагают значительные корректировки бюджетной политики. Вне зависимости от того, какой подход будет в конечном итоге выбран, при консервативной бюджетной политике можно будет сохранить конкурентоспособность России и ограничить последствия так называемой «голландской болезни», избежав чрезмерной зависимости от природных ресурсов. В рамках такой политики будут восстановлены резервы, а также, соответственно, повысятся возможности бюджетного маневра и эффективность бюджетной политики.

Вторым важным условием достижения устойчивого роста – посредством наращивания внутренних сбережений и инвестиций – является снижение и стабилизация инфляции. Для достижения этой цели российские власти поставили задачу перехода к формальному инфляционному таргетированию. ЦБ РФ проделал большую работу по технической подготовке такого перехода. Среди многообещающих примеров успехов на этом пути можно назвать переход к более гибкому курсу рубля и публикацию информационных сообщений, разъясняющих причины принятия решений об изменении ставки рефинансирования и других ставок по операциям ЦБ.

Итак, меры экономической политики, принятые российскими властями в ответ на глобальный кризис, помогли сохранить стабильность. Это – необходимый первый шаг на пути к восстановлению устойчивого роста, и появившиеся признаки восстановления пока обнадеживают. В ближайшей перспективе некоторые коррективы, внесенные в банковскую и бюджетную стратегии правительства могли бы содействовать скорейшему выходу из кризиса, сохраняя при этом стабильность. Что касается более долгосрочных планов, реализация огромного экономического потенциала России

потребуется взвешенной комплексной экономической стратегии, включающей и структурные реформы, и сбалансированную макроэкономическую политику.