

АПОКАЛИПСИСА НЕ СЛУЧИЛОСЬ

ПАНДЕМИЯ МЕНЯЕТ ФИНАНСОВОЕ ПОВЕДЕНИЕ РОССИЯН



К нынешнему моменту уже можно подводить первые итоги экономических последствий пандемии первого полугодия 2020 года. И кратко описать ситуацию можно следующим выражением — апокалипсиса не случилось. Напомню, что на момент введения карантинных ограничений считалось, что закрытие экономики обойдется в 20–30% ВВП в течение карантинных месяцев. Многие сравнивали ситуацию в экономике с последствиями Второй мировой войны и пророчили апокалипсис. По факту результаты второго квартала 2020 года выглядят достаточно умеренно: наибольший спад, сопоставимый с ожиданиями, зафиксирован только в наиболее пострадавших от пандемии странах, таких как Испания (снижение ВВП на 22% год к году во втором квартале 2020 года) и Италия (-17% г/г). В крупных экономиках, таких как США и Германия, где масштаб пандемии не был так проявлен, темпы спада скорее составили порядка 10% г/г (-9,5% г/г в США и -11,7% г/г в Германии). Результат России на этом фоне выглядит очень впечатляюще — по последним оценкам Росстата, во втором квартале экономика РФ потеряла только 8% г/г.

Особой темой дискуссии был вопрос глубины провала на рынке труда. В США в начале второго квартала эксперты опасались роста уровня безработицы до 20–30% — в реальности этот показатель на пике в апреле составил 15%, а в августе уже снизился до 8,4%. Такая же история наблюдалась и в России — первоначально были опасения, что уровень безработицы может достичь 10–15%, но пока в летние месяцы показатель не превысил 6,2–6,3% и вряд ли пойдет выше этих значений с учетом восстановления экономики. Похожим образом складывались и дискуссии по поводу динамики доходов населения: если в начале карантина для России эксперты не исключали сокращения реальных располагаемых доходов в масштабе 10% г/г, то не далее как в середине сентября Министерство экономического развития опубликовало обновленный прогноз на 2020 год с прогнозным снижением этого индикатора всего на 3% в этом году.

Беспрецедентность кризиса потребовала и беспрецедентных мер правительств. Если в кризис 2008 года масштабными мерами поддержки считалось предоставление 5–10% ВВП на борьбу с кризисом, то в этом году в среднем страны выделяли на борьбу с кризисом 10–15% ВВП, а в ряде случаев этот показатель превышал и 20% ВВП. По итогам этого года многие страны планируют зафиксировать огромные бюджетные дефициты — если в США в 2009 году уровень бюджетного дефицита доходил до 10% ВВП, то в этом году он может достичь без малого 24% ВВП, по прогнозам Международного валютного фонда.

Не остались в стороне и центральные банки. В 2007 году баланс Федеральной резервной системы (ФРС) США составлял около \$1 трлн и через год после памятного всем коллапса Lehman Brothers вырос до \$2 трлн. Из-за затянувшегося кризиса и невозможности ужесточать политику с 2014-го по 2019 год его значения колебались выше уровня \$4 трлн, однако пандемия вынудила пойти на резкое смягчение монетарной политики, и в последние месяцы уровень баланса ФРС закрепился около цифры в \$7 трлн. Еще более радикальным было изменение монетарной политики в Европе, где в прошлом ЕЦБ проводил достаточно взвешенную политику и старался призывать страны к использованию бюджетных стимулов, всячески подчеркивая, что возможности монетарной политики не безграничны. Но с весны 2020 года скорость роста баланса ЕЦБ была почти сопоставима его ростом в США, и расхождения между двумя показателями в последние месяцы стали минимальными.

Увеличение балансов было не единственным способом поддержать экономику. Не далее как несколько недель назад ФРС объявила о корректировках своего подхода к таргетированию инфляции, которые по сути сводятся к тому, что в последующие годы ФРС может позволить инфляции уйти выше 2% (инфляционного ориентира ФРС) в счет компенсации прошлых периодов, когда средние уровни инфляции оказывались ниже целевых. Такое решение является гарантией, что ключевые ставки, сниженные до нулевых, а то и отрицательных уровней в развитых странах (диапазон ставки ФРС сейчас составляет 0–0,25%), останутся на этих значениях еще в течение длительного времени.

Не остались в стороне и центральные банки так называемых стран развивающихся рынков — emerging



ТЕКСТ **Наталья Орлова,**
руководитель Центра
макроэкономического
анализа Альфа-банка
ФОТО **Reuters**

ДЕЙСТВИЯ ЦБ РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКОВ В ОТНОШЕНИИ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ В 2008 И В 2020 ГОДАХ (КОЛИЧЕСТВО СТРАН)

Источник: Центр макроэкономического анализа Альфа-банка.

