

КОРПОРАЦИИ И ПОЛИТИКА

МНЕНИЯ ЭКСПЕРТОВ

Дилеммы борьбы с COVID-19: кого спасать – предприятия или людей?

30.11.2020

Марек Павел Домбровски

Шок и изоляция, связанные с пандемией, вынудили правительства предложить людям и предприятиям финансовую компенсацию. Конкретные формы этих «защитных ограждений» различаются в зависимости от страны и местных обстоятельств, включая доступное бюджетное пространство и предпочтения политиков. О том, кого и почему надо спасать – предприятия или людей, пишет [Марек Павел Домбровски](#), профессор НИУ ВШЭ, научный сотрудник Центра Bruegel в Брюсселе, бывший председатель Правления CASE в Варшаве.

С начала 2020 года весь мир встал на борьбу с пандемией COVID-19. В ноябре 2020 года эта история остаётся незаконченной, и никто не знает, когда и как именно будет побеждена серьёзная угроза здоровью и жизни человечества. Пандемия также имеет серьёзные экономические последствия. Обсудим ключевые дилеммы, с которыми сталкивается экономическая политика во всех странах, затронутых коронавирусом.

Остановить пандемию или защитить экономику?

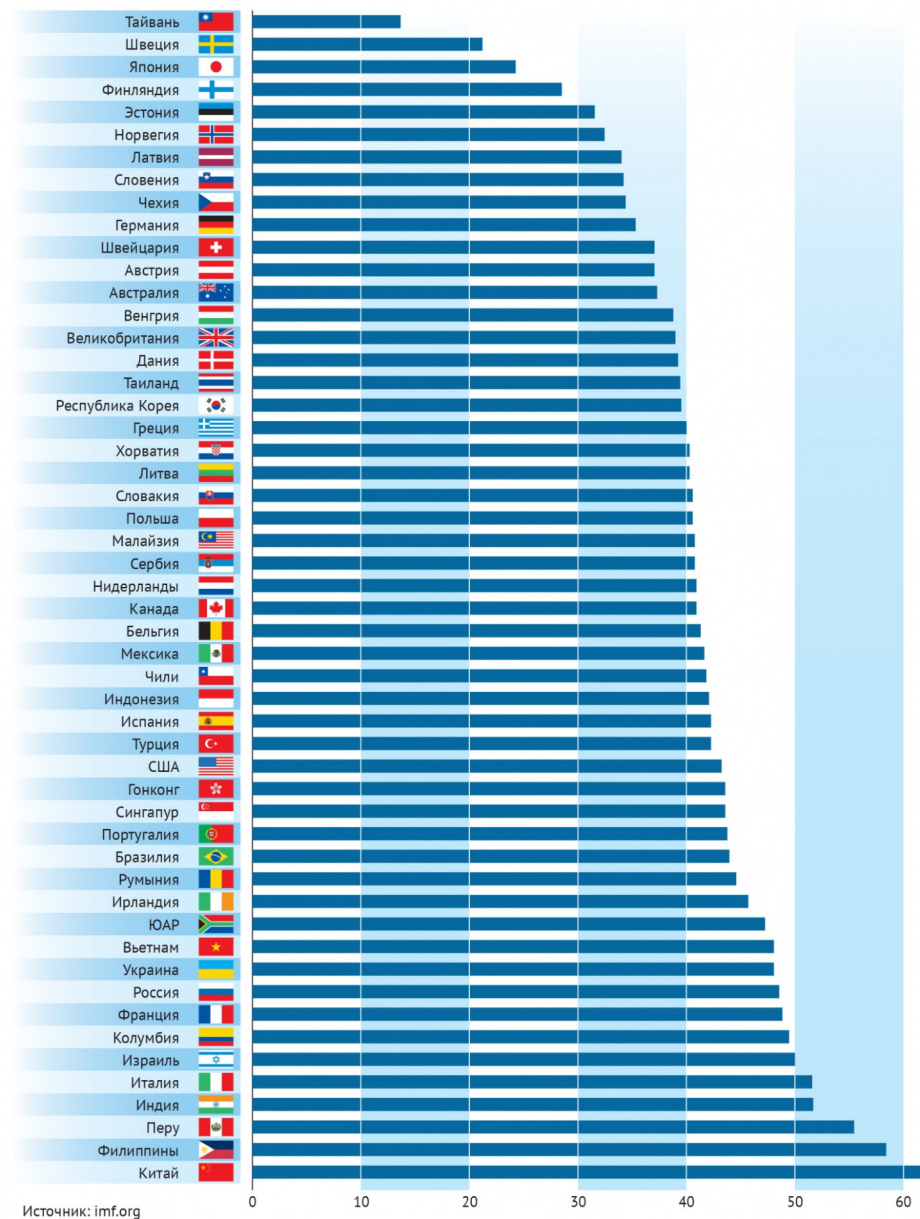
С самого начала пандемии COVID-19 правительства столкнулись с фундаментальной дилеммой: вводить ли ограничения на передвижение людей и различные формы экономической и социальной деятельности,

[Выделить](#)[Twitter](#)[Facebook](#)[VK](#)

2020 года отдельные страны выбирали разные стратегии, которые не укладываются в какую-либо чёткую региональную модель. Например, на всех континентах были случаи относительно мягких локдаунов (Тайвань и Япония в Азии, Швеция и Финляндия в Европе) и более жёстких (Китай, Филиппины и Индия в Азии, Перу и Колумбия в Латинской Америке, Италия и Франция в Европе). Довольно часто фактическая степень изоляции отличалась от первоначальных заявлений властей страны и господствующего политического нарратива и менялась с течением времени (на **рисунке 1** представлен средний уровень мер сдерживания за всю первую половину 2020 года).

Рисунок 1. Жёсткость локдауна (0–100), среднее значение за первое полугодие 2020 года

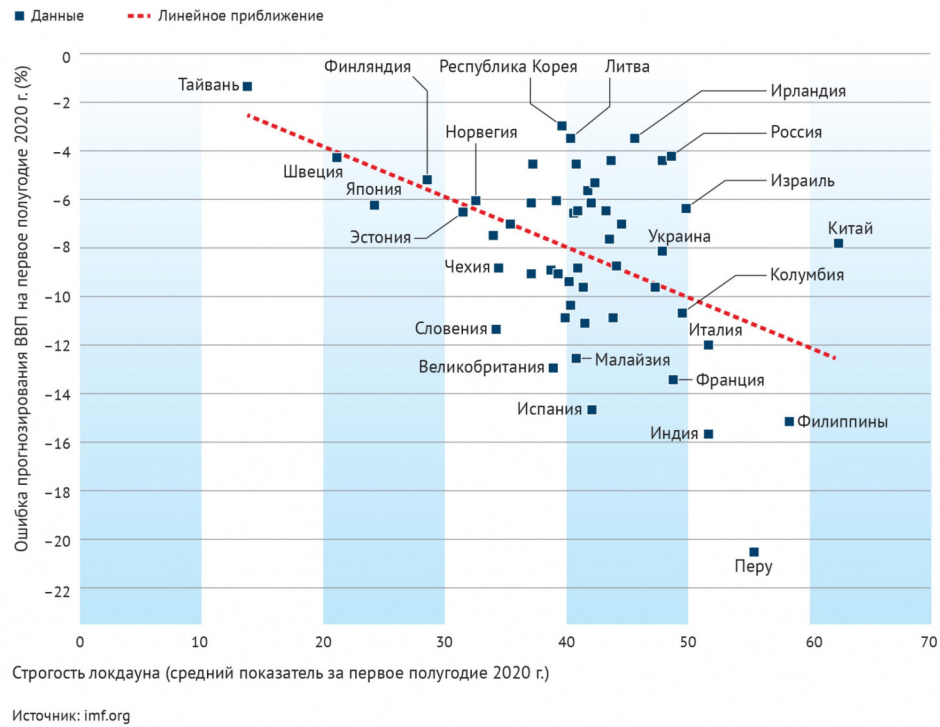
Уровень жесткости локдауна (0-100), в среднем за первое полугодие 2020 г.



Когда разразилась пандемия, правительства нескольких стран решили, что они в состоянии остановить распространение пандемии в своих странах, закрыв границы. Это не сработало – пандемия ныне практически везде. И это не краткосрочный эпизод, как надеялись некоторые. COVID-19 с нами уже больше полугода, и света в конце туннеля пока не видно. Уже очевидны тяжёлые экономические издержки пандемии и связанной с ней изоляции. На **рисунке 2** показано, что существует корреляция между жёсткостью локдауна и потерями объёма производства (оцениваемыми как разница между прогнозом МВФ на январь 2020 года и фактическими показателями).

Рисунок 2. Ошибка прогнозирования ВВП и строгость локдауна (0–100), первое полугодие 2020 года

Ошибка прогнозирования ВВП и строгость локдауна (0-100), первое полугодие 2020 г.



Все понимают, что существует верхний предел экономических потерь, которые может выдержать та или иная экономика. Обычно этот предел ниже в **развивающихся странах**, где выбор между защитой людей от пандемии и гарантией минимального уровня жизни выглядит весьма драматичным.

Однако макроэкономическая ситуация в большинстве стран с высоким и средним уровнем доходов также выглядит сложной. Они вступили в кризис COVID-19 с высоким государственным долгом (**рисунок 3**) и без бюджетных резервов на «чёрный день». В результате быстро достигли пределов своих потерь ВВП и стоимости государственного вмешательства.

Рисунок 3. Валовой государственный долг в странах G20, % ВВП, 2019 год

Таким образом, неудивительно, что после строгих ограничений в первой половине 2020 года отдельные страны начали открывать свои экономики. Накопленные знания о пандемии вселили надежду, что более избирательных мер «мягкой» или «умной» изоляции будет достаточно для сдерживания пандемии с меньшими экономическими затратами. Однако новая вспышка пандемии в сентябре и октябре 2020 года поставила эти надежды под вопрос.

Природа кризиса

Помимо фундаментального выбора между общественным здравоохранением и экономическими соображениями, процесс управления кризисом столкнулся с необходимостью правильно диагностировать его макроэкономический характер. Большинство правительств и центральных банков в странах с высоким уровнем доходов отреагировали так же, как и во время глобального финансового кризиса 2008–2009 годов, – агрессивным смягчением денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики. Такая реакция предполагает, что шок, связанный с кризисом, имеет спросовый характер. И это, действительно, было верно для кризиса 2008 года, когда глубокая финансовая дезинтермедиация вызвала мощный дефляционный шок.

Характер нынешнего кризиса иной. Это сочетание шока со стороны спроса с шоком со стороны предложения, вызванным, главным образом, ограничительными мерами. В таких обстоятельствах частные расходы сокращаются, а частные сбережения увеличиваются, но это вынужденные сбережения, как в странах с централизованно планируемой экономикой, где товары и услуги, которые люди хотели бы купить, были им недоступны, и поэтому люди не могли тратить свой доход.

С точки зрения денежной арифметики принудительные сбережения означают дополнительный спрос на наличные деньги, который создаёт своего рода временный буфер против увеличения предложения денег, вызванного денежно-кредитной и фискальной экспансией. Ключевой вопрос заключается в том, насколько велик этот денежный навес и как быстро он исчезнет после окончания пандемии. На данный момент никто не знает точных ответов на эти вопросы, потому что спрос на деньги во время кризиса нестабилен. Он может резко измениться за короткий промежуток времени в связи с неизвестными и непредсказуемыми факторами. [Рост цен на активы в 2020 году](#) после непродолжительного падения фондовых индексов в феврале и марте 2020 года предполагает, что нависание избытка денежной массы может быть весьма значительным.

Ухудшение фискального положения в некоторой степени неизбежно, потому что государственные доходы снижаются в результате рецессии и различных видов расходов (на борьбу с пандемией, укрепление систем здравоохранения, социальную защиту наиболее уязвимых слоёв населения, компенсацию бизнесу за изоляцию и так далее), которые только увеличиваются. Можно сказать, что это неизбежная

автоматическая фискальная стабилизация. Более спорным является дискреционный фискальный стимул для увеличения совокупного спроса. Это может вызвать несколько вопросов: об имеющемся фискальном пространстве для запуска такого стимула, его сроках, конкретном устройстве и потенциальных фискальных мультипликаторах.

Как уже упоминалось, в большинстве стран с высоким уровнем доходов бюджетное пространство довольно ограничено, а неизвестность в отношении продолжительности пандемии затрудняет оценку его безопасного размера. В странах со средним и низким доходом бюджетное пространство ещё более ограничено, за исключением, возможно, некоторых производителей нефти, которым в прошлом удавалось накопить ощутимые бюджетные резервы.

Вопрос о сроках напрямую связан с рассмотренной выше характеристикой текущего кризиса. Если экономические агенты не смогут тратить средства из-за административных ограничений или неопределённости, связанной с продолжительностью и интенсивностью пандемии, стоит ли думать об увеличении покупательной способности с помощью налогово-бюджетной или денежно-кредитной политики? Возможно, имеет смысл подождать до конца пандемии (и связанных с ней мер сдерживания), чтобы запустить денежно-кредитные и фискальные стимулы для ускорения фазы восстановления?

При разработке пакета стимулов политики должны принять решение не только о его размере, но также о его структуре и выборе конкретных инструментов. Например, чему следует уделять приоритетное внимание – программам дополнительных расходов или мерам доходов (снижению налогов)? Это подводит нас к следующему важному вопросу – так кого же защищать?

Кого спасать – предприятия или частных лиц?

Шок и изоляция, связанные с пандемией, вынудили правительства предложить людям и предприятиям финансовую компенсацию. Конкретные формы этих «защитных ограждений» различаются в зависимости от страны и местных обстоятельств, включая доступное бюджетное пространство и предпочтения политиков. Самый главный выбор – между прямой защитой частных лиц или их защитой путём поддержки предприятий, на которых они работают.

Первый подход до сих пор доминировал в Соединённых Штатах, где, помимо пособий по безработице, федеральное правительство [предлагает](#), среди прочего, единовременные выплаты всем лицам, чей годовой доход был ниже 99000 долларов США в 2019 году, всем детям

младше 17 лет и специальные пособия в связи с пандемией детям школьного возраста. Поддержка предприятий остаётся относительно ограниченной. Второй подход, то есть предложение компаниям в наиболее пострадавших от кризиса секторах различных видов финансовой поддержки (например, налоговых льгот, прощения или временного приостановления налоговых обязательств, специальных займов и так далее), обычно при условии отсутствия увольнений сотрудников, преобладает в Европе.

Обоснование каждого подхода зависит от гибкости рынка труда в данной экономике (она выше в США, чем в Европе) и от предположений относительно продолжительности кризиса и его долгосрочных экономических последствий. Когда весной 2020 года можно было ожидать, что это будет лишь краткосрочный эпизод, политика, направленная на защиту существующих предприятий и их занятости, казалась оправданной, поскольку она могла способствовать быстрому восстановлению после окончания пандемии. Однако теперь мы знаем, что кризис продлится дольше и может привести к существенным структурным изменениям. Налицо стремительное расширение цифровых услуг, электронной коммерции, электронного банкинга, онлайн-обучения, удалённой работы. С другой стороны, можно забыть о командировках, конференциях и конгрессах, традиционной розничной торговле, спросе на коммерческую недвижимость и офисные помещения... В некоторых других секторах, таких как туризм, гостиничный бизнес или авиаперелёты, спрос будет снижаться в течение более длительного периода времени.

При таком сценарии защита существующих экономических мощностей может оказаться контрпродуктивной. Это способно привести к появлению фирм-зомби, не имеющих рыночных перспектив, но искусственно поддерживаемых налогоплательщиками. Следовательно, лучше позволить работать механизмам рыночного распределения, включая «творческое разрушение» по Шумпетеру, и предоставить временную социальную защиту людям, которым придётся сменить работу и профессию.

На практике, однако, хороши оба подхода, поскольку экономической политике придётся иметь дело с сочетанием временного спада (вызванного пандемией и связанной с ней изоляцией) и устойчивых структурных изменений.