

О способах реагирования в области экономической политики на действия недружественных России стран

Непрекращающийся поток новых санкций и ограничений по отношению к гражданам России и стране в целом со стороны недружественных стран обуславливает необходимость реализации комплекса ответных и компенсирующих мер. Это, как хочется надеяться, позволит остановить эскалацию санкций, а затем и во многом нивелировать их действие.

Ключевые вызовы и возможные ответы

Первый вызов: обеспечение критического импорта

Отказ значительной части иностранных компаний от поставок продукции и услуг, прежде всего, транспортных, в Россию (равно как и блокировка расчетов), по сути является антигуманным актом, так как такие действия направлены не против правительства или компаний, а прежде всего, граждан страны (препятствуя поставкам таких грузов как медицинское оборудование, продукты питания или средства для их производства и т.п.).

Ответ на этот вызов – переход к симметричному принципу взаимного ограничения поставок. Иными словами, условием поставок важнейшей продукции из России в недружественные страны (энергоносителей, металлов, минеральных удобрений и проч., список будет уточнен в дальнейшем) должно стать сохранение встречных поставок импортной продукции (по определенному списку критически важных товаров) не ниже среднего уровня за предшествующие несколько лет (например, 2017-2019 гг.). Контроль должен проводиться на реже чем раз в месяц (на первом этапе – раз в неделю), при снижении поставок ниже определенного уровня проводится соответствующее уменьшение страновой квоты российского экспорта.

Дополнительными условиями сохранения критически важных поставок должно стать отсутствие ограничений на репатриацию валютной выручки российских экспортеров и/или использования её для приобретения товаров, услуг и активов в третьих странах.

Второй вызов: невозможность проведения расчетов по внешнеторговым операциям

Состоявшаяся блокировка США зарубежных счетов российских банков и риск аналогичных действий со стороны ЕС может привести к отсутствию технической возможности проводить внешнеторговые расчеты в долларовой и евро зонах. Одновременно, в результате введения капитального контроля, российский рубль перешел в разряд неконвертируемой валюты на мировых рынках капитала, что будет затруднять обслуживание внешнеторгового оборота за рубли.

В краткосрочной перспективе преодоление этого вызова возможно через проведение оплаты импорта непосредственно с зарубежного счета крупного нефтегазового экспортера или специально созданного института, выступающего в роли «агрегатора доходов» от экспорта компаний нефтегазового сектора. Сохранение сильного торгового баланса позволит обеспечить финансирование контрактов импортеров «нефтедолларами», аккумулируемыми на этом зарубежном счете.

Параллельно с использованием этой схемы предлагается приступить к формированию недолларовой системы международных расчетов совместно с Китаем, Индией и другими заинтересованными странами (например, страны ЕАЭС, ЮВА, Иран, Турция и др.).

Страны, вошедшие в эту систему, проводят взаимные расчеты с использованием новой платежной единицы. Внутренняя стоимость этой единицы обеспечивается имеющимися у стран-участниц ресурсами (золотом и драгоценными металлами). Ресурсы, обеспечивающие стоимость единицы, могут быть как в наличной форме (монетарное золото в хранилищах), так и в форме безусловного обязательства по их поставке за короткий период. Курс единицы привязан к средневзвешенной цене обеспечивающих ее ресурсов на мировом рынке. Клиринговый центр системы в момент проведения внешнеторговых операций проводит конвертацию национальных валют в платежную единицу. В дальнейшем предполагается создание вторичного рынка этой единицы, позволяющий другим странам использовать ее в качестве резервной валюты.

Третий вызов: уход из России иностранного бизнеса

Вызовом для российской экономики является уход из России зарубежных бизнесов. Российским компаниям должна быть предоставлена возможность выкупать такой бизнес.

В условиях высоких ставок предоставление банковских кредитов под покупку компаний ограничено.

Ответом на вызов может стать создание специальной структуры (например, на основе ВЭБ), которая будет эмитировать долговые ценные бумаги в размере стоимости выкупаемого бизнеса на срок в несколько лет. Российский покупатель привлекает кредит в виде этих ценных бумаг и передает их продавцу-иностранцу – аналог сделки LBO (leverage buy-out – выкуп компании за счет кредита под залог выкупаемого актива). К концу срока обращения ценных бумаг покупатель возвращает средства государственной структуре, а она за счет них погашает свои ценные бумаги перед иностранным лицом. Таким образом, непосредственно в момент выхода иностранного собственника эмиссия «новых» денег отсутствует.

Четвертый вызов: «паралич» кредитного рынка вследствие высоких ставок

Набирающая темп инфляция ограничивает возможность быстрой нормализации уровня процентных ставок в экономике в краткосрочной перспективе. В этих условиях привлечение предприятиями кредитов для формирования оборотных средств становится чрезвычайно дорогим, что (как это было в 2008 г. и в 2015 г.) может вызвать сбои в производственных цепочках внутри страны и масштабный экономический спад.

Для того, чтобы предотвратить развитие по такому сценарию крупнейшим банкам с государственным участием (СберБанк, ВТБ) предлагается осуществлять кредитование оборотных средств корпоративных клиентов эмитируемой собственной цифровой валютой (стейблкоином, привязанным к рублю) по низким ставкам. Предприятие, получившее такой кредит, может использовать стейблкоин для осуществления расчетов с поставщиками в рамках платежных цепочек. Конечный получатель стейблкоина в цепочке может сохранить их на руках (на счет в стейблкоинах должен начисляться небольшой процент) либо конвертировать его в обычные деньги (банк-эмитент обязуется осуществлять такую конверсию в

определенные периоды). Дополнительно для поддержания ликвидности рынка стейблкоинов крупнейших банков с государственным участием ЦБ РФ может начать принимать их в качестве обеспечения по выдаваемым ломбардным кредитам.

Дополнительно такой механизм позволит отслеживать целевой характер использования средств, получаемых предприятиями на поддержку оборотного капитала.

Пятый вызов: сжатие фондового рынка

Существенная недооцененность акций российских компаний качественно затрудняет: а) привлечение предприятиями и банками кредитов под залог ценных бумаг; б) «мягкую передачу» бизнеса выходящими из России иностранными компаниями российским собственникам; в) сохранение доверия населения к фондовому рынку как направлению инвестирования (без чего на долгие годы будут разрушен потенциал привлечения бизнесом «длинных денег» внутри страны).

Покупка стратегическими отечественными инвесторами пакетов акций иностранного бизнеса может осуществляться через механизм LBO с привлечением ВЭБ (см. выше).

Размораживание средств населения может быть осуществлено с помощью механизма выкупа ценных бумаг за счет средств ФНБ, который уже объявил о выходе на фондовый рынок. Выкуп ценных бумаг предлагается осуществить по ценам накануне кризиса (но не дороже цен приобретения). При этом средства поступают на специальные счета, которые «раскрываются» населению поэтапно, в течение определенного переходного периода (например, двух лет) для того, чтобы избежать возникновения инфляционного эффекта. При этом в течение всего переходного периода «нераскрытые» средства на специальных счетах нельзя использовать для оплаты текущих расходов, но можно использовать для покупки других ценных бумаг.

Шестой вызов: курсовые шоки рубля, провоцирующие высокую инфляцию

Периодически возникающие внешние шоки часто сопровождаются чрезмерным ажиотажным спросом на валюту. Дополнительное спекулятивное ослабление рубля усугубляет инфляционные процессы.

В настоящее время возможности Банка России по предотвращению разрушающих спекуляций ограничены блокировкой ЗВР, номинированных в

долларах и евро. При определенных условиях возможно пополнение ЦБ РФ доступной ему ликвидности в долларах США (или другой валюте) путем привлечения у ЦБ дружественной страны кредита под залог имеющихся у ЦБ РФ активов в золоте, или СДР или другой валюте.

В будущем, после возможного снятия ограничений на покупку валюты населением, есть риск возобновления эпизодов ажиотажного спроса со стороны физических лиц на валюту. Ограничению такого спекулятивного спроса может способствовать расширение использования населением обезличенных металлических счетов как альтернативного инструмента сбережения. Росту популярности этих вложений может служить введение системы страхования таких счетов по аналогии с банковскими депозитами, а также снижение банками спреда между котировками купли-продажи единиц драгоценных металлов, обеспечиваемое за счет возможности банков захеджироваться от ценовых рисков на рынке производных инструментов, привязанных к стоимости золота.

Седьмой вызов: рост потребности в импортозамещении

Ограничение товарных потоков остро ставит вопрос в необходимости поддержки проектов, замещающих критически важный импорт.

Ответ на этот вызов – ускоренное «выращивание» компаний, способных стать лидерами в технологической сфере. Это позволит закрывать те критические области, где зависимость производства от импорта технологий чрезмерно высока.

Предлагается для такой задачи создать институт (например, фонд), обеспечивающий комплексную финансовую поддержку компаний на всех стадиях развития бизнеса. Фонд осуществляет взаимодействие с широким кругом финансовых институтов и инвесторов: начиная от программ финансирования другими институтами развития и заканчивая локальными и глобальными инвестиционными и/или суверенными фондами.

Одним из инструментов финансирования поддерживаемых данным институтом компаний может быть проектное финансирование с выпуском проектных облигаций, гарантируемых Фондом и принимаемых в качестве залога при предоставлении кредитов со стороны ЦБ РФ.

Восьмой вызов: рост безработицы

В условиях кризиса очевидным становится необходимость ответа на вызов со стороны безработицы (в том числе структурной).

Поддержку занятости предлагается оказать предоставлением льготных кредитов предприятиям, увеличивающим занятость, сохраняющим занятость даже при возникновении убытков и принимающим на работу уволенных. В последнем случае предполагается, что предприятие, получившее кредит на сохранение занятости по льготным ставкам, при невозможности удержания занятости может договориться о переводе (с переобучением) увольняемых людей на рабочее место в другой компании, с передачей кредита на льготной основе. В противном случае этот кредит предприятие должно будет погасить на рыночных условиях. При этом следует ввести условие о погашении кредита за счет средств бюджета, в случае сохранения конкретным занятым нового рабочего места в течение длительного времени (например, трех лет).

Материал подготовили:

Руководитель направления, к.э.н. О.Г. Солнцев

Руководитель направления, к.э.н. Сальников В. А.,

Ведущий эксперт, Дешко А. В.,

Эксперт, Медведев И. Д.