

**А.Г. Алтунян****СТАБИЛИЗАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА  
В ПОСТПАНДЕМИЧЕСКИЙ ПЕРИОД***Санкт-Петербургский государственный университет  
Санкт-Петербург, Россия*

Пандемия коронавируса, затронувшая все сферы общества и экономики, сформировала новые реалии и условия для современного мирового развития. Меняются традиционные отношения в экономике и перспективы дальнейшего развития. Правительства многих стран встали перед выбором, как совместить безопасность жизни граждан и необходимость противостоять падению производства, занятости, доходов. В статье исследованы инструменты стабилизационной политики в период постпандемической экономики, которые стали все более разноплановыми и неординарными. Сделан вывод о том, что в развитых странах меры поддержки инструментами денежно-кредитной политики имеют ограниченный характер, в связи с переходом к режиму инфляционного таргетирования, снижением нейтрального уровня реальной ставки, ограничивающей возможности процентной политики. В связи с этим, реализуются налогово-бюджетные механизмы поддержки населения и бизнеса. В России же с ее более высокой инфляцией возможности смягчить денежную политику традиционными мерами монетарной политики еще сохраняют определенную действенность в связи с высоким уровнем процентной ставки, влиянием иностранной валюты на внутренние цены за счет эффекта переноса и, как следствие всего этого, низким уровнем риска возникновения устойчивой дефляции. Автор делает вывод, что проводимая экономическая политика навязывает вынужденный тип поведения потребителей, основанный на принятии финансовых решений при отсутствии выбора, поэтому такие решения формируют негативные последствия – закрепитость и бедность. Даны рекомендации по реализации инструментов стабилизационной политики, направленных на ее переориентирование с обеспечения монетарной и бюджетной стабильности на стимулирование российской экономики и на расширение денежной базы спроса.

**Ключевые слова:** стабилизационная политика, постпандемический период, инструменты денежно-кредитной политики, инфляционное таргетирование.

Пандемия коронавируса 2020 г., представляющая собой кризис глобальной экономики, обострила существующие противоречия и послужила катализатором нарастающих изменений. Шок пандемии завуалировал приближавшийся циклический кризис мировой экономики, связанный с ростом ее долговой нагрузки и наличием раздувающихся «пузырей» на рынках финансовых активов высокотехнологичных компаний.

Картина постпандемического мира, в котором противостоят различные политические и экономические системы, склоняет к поиску новой прагматической модели на основе целостной экономической теории и практической экономической политики, нацеленной на обеспечение устойчивого роста со снижением бедности и повышением качества жизни. Основные причины текущей экономической ситуации лежат вне сферы экономики, но на нее накладываются нерешенные проблемы, накопившие еще до пандемии. В итоге даже разнообразные меры поддержки экономики дают лишь небольшое оживление, сохраняя при этом структурные проблемы.

В этих условиях реакция рынка не соответствует традиционным ожиданиям. С одной стороны, при увеличении предложения денег в экономике низкие процентные ставки не приводят к росту инвестиций, с другой стороны, при увеличении ликвидности в экономике не произошло обесценивания доллара, и на фондовых рынках наблюдается рекордный рост, который после экономического спада может привести в дальнейшем к раздуванию «финансового пузыря». На этом фоне увеличивался разрыв между растущими доходами от собственности и стагнирующими доходами от труда. Таким образом, мягкая денежная политика в условиях сокращающегося спроса и низкой склонности к инвестированию обострила вопросы социального неравенства.

Уровень неопределенности в период пандемии оказался аналогичным периода Великой депрессии 1929-1933 гг. Но существует ряд факторов, осложняющих данную ситуацию: падение экономической активности еще до пандемии, высокий уровень государственного долга в развитых странах и низкие процентные ставки, ограничивающие возможности денежно-кредитного регулирования, усиливающее политическое и экономическое противостояние мировых держав. Масштабы нынешнего кризиса в условиях разрушения производственных и торгово-экономических связей в общей структуре современного международного разделения труда ставят под угрозу существующую современную модель глобализации, создают риски неопределенности развития на ближайшую перспективу.

К нынешнему кризису мир подошел с теми же условиями, как и в предыдущий (2007-2009 гг.) кризис: политика количественного смягчения, обеспечивающая небольшое оживление экономики при сохранении огромных государственных и корпоративных долгов, усиливающаяся геополитическая борьба с использованием международных экономических санкций. Ограничительные меры, вызванные пандемией коронавируса, привели к снижению ВВП, сжатию внутреннего спроса и росту безработицы.

Спад российской экономики в 2020 г. на 3,1 % оказался меньше, чем во многих других странах (снижение в США, Германии, Франции и Японии достигло 4-9 %). Данное обстоятельство объясняется меньшей вовлеченностью России в глобальные экономические связи, широким использованием

административных рычагов воздействия на хозяйственные процессы, значительной долей государственного сектора, при незначительной доле малого и среднего бизнеса и меньшей долей услуг в структурной части ВВП. Меры же поддержки российской экономики, оцененные около 5 % ВВП, существенно меньше, чем в ведущих странах, где они достигли 10-50 % ВВП.

Для России нынешняя ситуация усугубляется накопившимися структурными проблемами в экономике, переплетением серьезных проблем на стороне как спроса, так и предложения. На стороне спроса ухудшением условий торговли для России в качестве внешнего фактора и падением благосостояния населения, усиливающимся социальным неравенством, низким политическим доверием населения к власти, в качестве внутреннего фактора. На стороне предложения сокращение имеющегося объема капитала и трудовых ресурсов в условиях закрытия предприятий из-за пандемии. Разработка механизмов долгосрочного экономического роста связана с выбором оптимальной модели экономического развития, с учетом ограничений по капиталу и трудовым ресурсам. Но противодействие сочетанию шоков спроса и предложения требует, по сути, принятия противоположных мер. В условиях падения спроса, опираясь на опыт Великой депрессии 1930-х гг., необходимо использование денежного стимулирования. В условиях же шока предложения, как показывает опыт кризиса 1970-х гг., денежное стимулирование грозит стагфляцией. Но выбор правильной экономической политики на все времена в отрыве от конкретных обстоятельств невозможен. Сравнение кризиса 2020 г. с Великой депрессией возможно по масштабам падения экономик. Что касается причин, то в основе кризиса 2020 г. были факторы предложения, и это главное отличие его и от Великой депрессии 1930-х гг., и от Великой рецессии 2008-2009 гг. Сокращение предложения было связано с закрытием многих предприятий из-за закрытия границ и введением ограничительных мер. Ограничение производства товаров и услуг не компенсируется денежными вливаниями, поскольку могут последовать инфляция, а затем и стагфляция.

Инструменты стабилизационной политики в период постпандемической экономики становятся все более разноплановыми и неординарными. Меры поддержки инструментами денежно-кредитной политики имеют ограниченный характер. Данное обстоятельство можно объяснить устойчивой дефляцией, сформировавшейся в последние годы, вызванной расширяющимся процессом глобализации и цифровизации экономик, слабой зависимостью между инфляцией и ростом производства в связи с переходом к режиму инфляционного таргетирования, снижением нейтрального уровня реальной ставки в развитых странах, ограничивающей возможности процентной политики [1]. Центральные Банки в качестве приоритетных целей стали определять для себя снижение инфляции с одновременным ограниче-

нием монетарных мер по стимулированию экономик, а также финансирование дефицита государственного бюджета за счет дополнительной эмиссии, что представлялось вынужденной необходимостью. Инструменты денежно-кредитной политики в условиях пандемии в целом слабо эффективны. В связи с этим реализуются налогово-бюджетные механизмы поддержки населения и бизнеса. Во многих странах объемы бюджетной поддержки экономики больше, чем средства, поступающие через денежно-кредитные инструменты.

Для развитых стран дополнительные денежные вливания не способны стимулировать инвестиции в результате дальнейшего снижения процентной ставки и проведения политики количественного смягчения. В странах же с развивающейся экономикой потенциал снижения процентных ставок существует, но это может и не привести к увеличению кредитования в экономике из-за уменьшения влияния динамики процентных ставок на инвестиции и выпуск, вызванного высоким уровнем неопределенности.

В итоге стимулировать совокупный спрос в развитых экономиках, где налицо проявление «ловушки ликвидности», а в развивающихся странах мы сталкиваемся с действием «ловушки риска» [2], можно преимущественно мерами бюджетно-налоговой политики, а не денежно-кредитной.

За последние годы в России проводимая и правительством, и Банком России в меру жесткая финансовая и денежно-кредитная политика, выраженная в умеренном росте коэффициента монетизации экономики, в сокращении бюджетных расходов, в снижении темпов инфляции, в поддержании ставки по кредитам для отраслей реального сектора экономики выше уровня рентабельности, не способствует расширению внутреннего спроса и подъему экономической активности.

Основным фактором снижения инфляции стало сокращение внутреннего спроса. ЦБ не проявляет интерес к росту потребительского спроса, он продолжает считать рост внутреннего спроса проинфляционным фактором. Банк России с целью снижения инфляции искусственно сдерживает внутренний спрос, как потребительский, так и инвестиционный. Это и тормозит восстановление экономики. В качестве одного из аргументов увеличения внутреннего потребительского спроса ЦБ указывает отложенные средства граждан из-за сокращения зарубежного туризма. Банк России считает инфляцию как непосредственную цель денежно-кредитной политики. Политика ЦБ по таргетированию инфляции является тормозом роста экономики и в конечном итоге обрекает российскую экономику на длительную рецессию. Необходимо расширение предложения кредита по доступным процентным ставкам. Безусловно, повышение доступности кредита и решение вопроса о дополнительной монетизации российской экономики – это не единственная, хотя и важнейшая проблема денежно-кредитной политики.

Основные трудности – в слабой проходимости денег из банков в реальную экономику. Денежная ликвидность, предоставляемая банкам в избытке и на выгодных условиях, не идет в реальный сектор. Предприниматели и банковский сектор испытывают риски из-за высокой за кредитованности во всех сферах экономики в отсутствие перспектив роста спроса, вызванного падением доходов населения.

Стагнация, рецессия российской экономики связана, в том числе, и с очень низкой нормой накопления, что не позволяет выйти на устойчивый рост экономики [3]. В России валовое накопление ниже валовых сбережений, разрыв составляет от 6 до 10 % от ВВП (табл. 1).

Таблица 1

**ВВП, Валовое сбережение к ВВП %, Валовое накопление основного капитала в % к ВВП, инвестиции в основной капитал к ВВП %**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ВВП в млрд. руб	79030	83087	85616	91843	103861	109241	106967
Валовое сбережение в % к ВВП	30,2	30,5	28,2	28,9	31,9	30,5	29,8
Валовое накопление в % к ВВП	22,4	22,1	23,1	23,8	21,9	22,7	23,9
Валовое накопление основного капитала в % к ВВП	21,4	20,6	21,9	22,0	20,6	21,1	21,7
Инвестиции в основной капитал в % к ВВП	17,6	16,7	17,2	17,4	17,1	17,6	18,8
Инвестиции в основной капитал в % к предыдущему году	-1,5	-10,1	-0,2	4,8	5,4	2,1	-1,4
Степень износа основных фондов в % на конец года	49,4	47,7	48,1	47,3	46,6	37,8	38,0

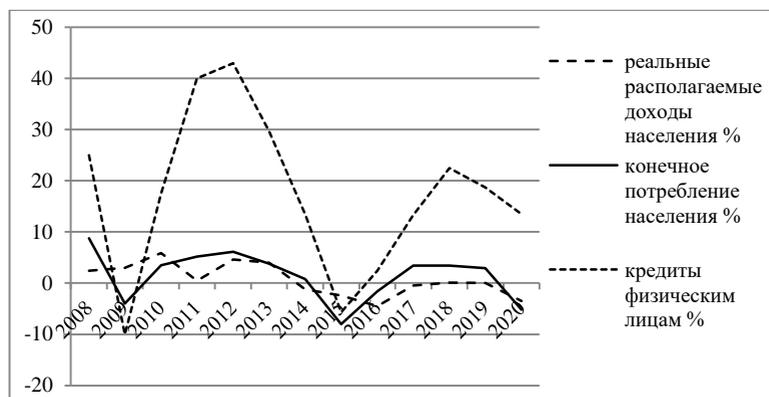
Источник: [http://gks.ru/free\\_doc/new\\_site/vvp/vvp-god/tab24.htm](http://gks.ru/free_doc/new_site/vvp/vvp-god/tab24.htm)

Это – результат, в том числе, недостаточно эффективной работы банков по инвестиционному кредитованию экономики. Высокая склонность к сбережению со стороны населения дает отрицательный эффект для мультипликатора инвестиций. Данная ситуация сложилась в нашей стране из-за невысокого уровня доверия со стороны большинства людей к коммерческим и государственным структурам, многие люди не уверены в своем будущем и предпочитают откладывать деньги «на черный день». Не налажен механизм денежной трансмиссии в реальную экономику, что могло бы повысить роль внутренних факторов для роста экономики.

Проблема недостаточной и снижающейся эффективности инвестиций связана со структурной особенностью российской экономики: доминированием крупного бизнеса, неблагоприятным деловым и инвестиционным климатом. При этом механизмы перераспределения денежной массы таковы, что деньги концентрируются у ограниченного круга юридических и физических лиц, не перетекая в те отрасли и к тем игрокам, которым они действительно нужны. Хотя, по идее, именно от денежной политики зависит, получат ли деньги те сектора, которым действительно нужно обновление производственных мощностей.

В России укрупненная и упрощенная структура экономики, когда несколько крупных банков кредитуют несколько крупных компаний. Крупные коммерческие банки, являющиеся в основном государственными, получают высокую сверхприбыль, за счет высокой разницы между ставками по кредитам и депозитам. В российской банковской системе складывается противоречивая ситуация, когда, с одной стороны, реальный сектор экономики, создавая добавленную стоимость, терпит убытки, а с другой стороны, финансовый сектор получает сверхприбыль. Другой источник сверхприбыли банков – это кредитование физических лиц, при котором процентные ставки намного превышают темпы роста доходов населения. В итоге источником сверхприбыли банков являются оборотные средства предприятий и изымаемые у граждан через кредиты денежные средства.

Активы российских банков на 1 января 2021 г. достигли 103,7 трлн руб., с начала года они выросли почти на 15 трлн руб., или на 16,8 %. Реальный сектор российской экономики не развивается, потому что не хватает финансовых ресурсов для инвестиций. Государству необходимо привлекать частные инвестиции и осуществлять собственные именно в реальный сектор экономики для обеспечения роста ВВП и реальных доходов населения. В условиях экономического спада мы наблюдаем рост как розничного, так и корпоративного кредитования, вызванный льготными госпрограммами (ипотека под 6,5 % и кредиты бизнесу под 2 %), общее снижение ставок на рынке и спрос клиентов на реструктуризацию долгов. В этом главное отличие эффекта нынешнего кризиса от кризиса 2014 г.



**Рис. 1.** Динамика потребительского спроса, реальных доходов населения и кредитов физическим лицам в % к предыдущему году

По данным ЦБ РФ объем кредитов физлицам вырос в 2020 г. на 13,5 % и составил 20 трлн руб., по сравнению годом ранее, когда рост был на 18,6 % (рис. 1). Темпы роста замедлились в основном из-за снижения необеспеченного потребительского кредитования, в котором сосредоточены самые высокие риски. Объем кредитов юридическим лицам вырос на 9,9 % и составил 44,8 трлн руб., по сравнению годом ранее портфель кредитов предприятиям возрос на 5,8 %. Рост кредитования предприятий в 2020 г. помог компаниям пройти острую фазу экономического кризиса. Совокупный объем депозитов и средств организаций на счетах за 2020 г. возрос на 15,9 % до 32,6 трлн руб.

В табл. 2 приведена динамика показателей банковского сектора страны. Для этого сектора характерна ориентация на высокую маржу по кредитно-депозитным операциям, свободно плавающий курс и сужение денежной массы с целью таргетирования инфляции, что благоприятствует получению высокой прибыли. Банковская система не выполняет функцию перераспределения денег и способна обеспечивать только текущую деятельность, но не долгосрочную. Наличие структурированного развитого и конкурентного финансового сектора выступает необходимым условием достижения устойчиво низких темпов роста цен. С точки зрения создания условий для устойчивого экономического роста современное состояние взаимосвязей финансовых потоков банковского сектора с денежными потоками в реальном секторе можно оценить, как недостаточно эффективное. Серьезной проблемой экономики России является отрыв банковской системы от реальной экономики, слабое участие финансовых потоков банковского сектора в экономическом росте. Кредитные организации преимущественно нацелены на осуществление банковских операций спекулятивного характера.

Таблица 2

## Основные показатели банковского сектора России в 2013-2020 гг.

Год	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Показатель								
Активы банков к ВВП, %	86,8	108,7	99,7	93,0	92,5	90,8	88,4	96,9
Доля кредитов экономики в ВВП, %	49,0	57,2	52,8	47,7	45,6	46,5	47,0	60,6
Доля кредитов экономики в активах банков, %	56,5	52,6	52,9	51,3	49,1	51,3	53,2	62,5
Прибыль банковского сектора в млрд руб.	993,5	589,1	191,9	929,6	789,6	1 344,8	2036	1909,7

Источник: Бюллетень банковской статистики за 2014-2021 гг.

По результатам работы за 2020 г. наиболее прибыльным банком стал Сбер, прибыль которого составила 1,1 трлн руб. При этом сумма господдержки всей отрасли АПК составила в 2019 г. 302 млрд руб. Сбер – это крупная финансовая корпорация, технологическая компания и экосистема с банковской лицензией. Сейчас в нее входят компании «Сберлогистика», «СберМаркет» и «Самокат», сервисы доставки еды, такси и каршеринг, Delivery Club, «Кухня на районе», «Ситимобил» и You Drive, сервисы в здравоохранении («СберЗдоровье») и сервисы b2b. Для руководства Сбербанка важна не столько коммерческая успешность компаний экосистемы, сколько полный контроль над ними.

Но только инструментами денежно-кредитной политики проблему экономического роста еще не решить. В 2016-2019 гг. объем начисленных к уплате налогов ежегодно рос по 2,5-3,9 трлн руб. Существенно выросла налоговая нагрузка с переходом на начисление налога на имущество физических лиц по кадастровой стоимости, для юридических лиц с 2019 г. увеличилась налоговая ставка по НДС с 18 % до 20 %. В условиях стагнации и рецессии увеличивается налоговая нагрузка на бизнес, в результате рентабельность предприятий снижается и падает покупательная способность населения. В 2021 г. ужесточается налогообложение физических лиц, касающееся не только доходов граждан, но и их сбережений. Несмотря на падение доходов, происходит заметный рост кредитного портфеля населения, в

особенности по ипотеке, что приведет к росту процентных расходов населения и снижению реальных располагаемых доходов. Сокращающийся потребительский спрос отразится на снижении инвестиционного спроса. Для стимулирования экономического роста на восстановительном этапе было бы целесообразно рассмотреть вопрос о снижении налоговой нагрузки на ФОТ, что позволило бы стимулировать рост средних доходов граждан повысить инвестиционную активность предприятий. Для поддержания же потребительского спроса было бы правильно установить необлагаемый минимум с доходов физических лиц хотя бы на уровне прожиточного минимума, как это принято в других странах с социально ориентированной экономикой.

Нынешняя экономическая политика навязывает вынужденный тип поведения потребителей, основанный на принятии финансовых решений при отсутствии выбора, поэтому такие решения формируют негативные последствия – закредиванность и бедность. Усиление имущественного неравенства может привести к экономическим и социальным потрясениям. В Стратегии национальной безопасности Российской Федерации выделяется угроза усиления дифференциации населения по уровню доходов. Россия – один из мировых лидеров по имущественному неравенству: на 10 % населения приходится 77 % всех богатств, а 56 % находится в руках 1% [4].

По данным Росстата, доля россиян с доходами ниже прожиточного минимума снизилась с 12,3 % в 2019 г. до 12,1 % в 2020 г. Общее число бедных россиян по итогам 2020 г. составило 17,8 млн [5]. Масштаб бедности в России очень занижен, она имеет свою специфику, выраженную, в основном, экономической и финансовой политикой правительства. В борьбе с бедностью одной из основных целей развития России, определенных «майским» указом Президента, должно стать сокращение уровня бедности с 12,5 % в 2018 г. до 6,6 % в 2024 г. Последние годы доходы россиян неуклонно падают. Для оценки бедности в России применяется абсолютный показатель, основанный на величине прожиточного минимума. По методике Организации экономического сотрудничества и развития к бедным относятся люди, чьи доходы ниже 60 % от медианной зарплаты – величины зарплаты, ниже и выше которой доход получают одинаковое количество работников. В 2020 г. 24,6 % россиян (36 млн чел.) имели доход ниже 60 % от медианного, почти четверть граждан можно отнести к категории малообеспеченных. По итогам первого квартала 2021 г. долговая нагрузка россиян, представляющая собой отношение всех платежей по кредитам к общим доходам населения, выросла до 11,9 %. К этому привела растущая в условиях пандемии задолженность по кредитам при падающих доходах населения. При этом, несмотря на высокие темпы роста ипотечного кредитования, вклад ипотеки в увеличение долговой нагрузки был компенсирован снижением ипотечных ставок.

Рост количества бедных связан с сокращением реальных доходов населения и с увеличением его долговой нагрузки. В условиях стагнации доходов населения стимулировать экономический рост представляется труднодостижимым. При существующем положении экономика страны работает на половину мощности из-за отсутствия кредита для финансирования оборотного капитала и инвестиций в основной капитал. Снижение инфляции достигнуто ценой подавления конечного спроса со стороны обедневшего населения и прекративших инвестиции предприятий. Для поддержания минимального уровня потребления население вынуждено прибегать к потребительскому кредитованию, которое приводит к удорожанию текущего потребления, а в условиях падающих доходов усугубляет и без того бедственное положение граждан. В итоге формируется замкнутый круг: бедность воспроизводит и усугубляет бедность, сокращая потребление и сжимая совокупный спрос. На фоне затянувшегося падения доходов населения у людей остается все меньше свободных денег, и относительно большая часть уходит на обслуживание долгов. За 2020 г. средний уровень за кредитованности населения вырос с 47,1 до 49,1 %. Общий объем задолженности физлиц перед банками достигал 18,5 трлн руб.

Но незначительный рост расходов населения на фоне снижающихся доходов может быть вызван отложенным спросом и перераспределением кредитной нагрузки населения от ипотечных займов к более высоким потребительским кредитам. Это может вовлечь население в затяжную фазу структурного кризиса. Принятые антикризисные меры, бесспорно, оказали положительное влияние на динамику доходов, но способны ли они кардинально изменить ситуацию вызывают определенное сомнение. Рост неравенства в распределении доходов, предполагающий увеличение склонности к сбережению богатой части населения и снижение потребительского спроса со стороны бедной части населения, приводит к долговременной стагнации. Для развитых стран при условии высокой долговой нагрузки снижаются возможности стимулирования совокупного спроса мерами налогово-бюджетной политики. Для российской же экономики с низкими стандартами и структурой потребления домохозяйств и недофинансированием инвестиционных проектов посткейнсианские рекомендации весьма значимы и актуальны. Переход к экономическому росту требует поддержания спроса, и в этом отношении кейнсианские идеи остаются востребованными в нашей стране [6]. Россия, имея огромные финансовые ресурсы – профицит бюджета, стабильные цены на нефть за последние годы, фонд национального благосостояния (ФНБ), достигший 8 % от ВВП, – не может обеспечить стабильный экономический рост на уровне 4-5 % в год.

Экономическое развитие – не самоцель. Смысл экономической политики – повышение благосостояния и рост реальных доходов населения. В

национальной финансовой системе в условиях слабой развитости рыночных институтов, высокой доли монополизации экономики слабо работает трансмиссионный механизм и теряется потенциал для стратегического управления. На макроуровне создаются условия для снижения инвестиций в основной капитал, падения доходов населения и замедления экономического роста. Вклад в формирование низких темпов роста российской экономики вносит и бюджетная политика, в частности – «бюджетное правило», за счет чего выводятся лишние избыточные ресурсы из российской экономики для предотвращения ее перегрева, роста спроса на импорт и сглаживания других негативных эффектов Голландской болезни.

Нынешние меры налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики направлены на ограничение совокупного спроса и, соответственно, возможностей роста экономики. При сильном государственном участии можно переориентировать денежно-кредитную и налогово-бюджетную политики с обеспечения монетарной и бюджетной стабильности на стимулирование российской экономики [7].

Потенциал подъема экономики России существует, но мешает идейная разобщенность в теоретических подходах. Надо учиться у реальности, а не опираться на теорию, оторванную от действительности. В такой ситуации с учетом особенностей российской экономики наиболее адекватным представляются следующие действия.

1. Необходимо строить экономическую политику на уровне макроэкономического планирования. Политика развития – это сочетание планирования с рыночной самоорганизацией.

2. ЦБ следует придерживаться узкой возможного диапазона инфляции и экономического роста. Принципиальным становится не просто снижение инфляции, а рост инвестиционной активности за счет кредитной составляющей.

3. Необходимо расширение денежной базы спроса. Восстановление совокупного спроса требует последовательных мер по разным направлениям: установить необлагаемый минимум с доходов физических лиц, хотя бы на уровне прожиточного минимума, стимулировать рост средних доходов граждан, снижая налоги на ФОТ, сделать прогрессивную систему налогообложения не символической, а действенной мерой.

4. Целесообразно на период восстановления экономического роста отказаться от избыточного консервативного «бюджетного правила», увеличить бюджетные расходы и повысить госдолг ради инвестиций в образование, здравоохранение и другие структурные реформы. Суммы увеличения бюджетных расходов должны быть примерно в равных объемах направлены на рост бюджетных инвестиций и реальных денежных доходов населения.

**Библиографический список**

- [1] Горюнов Е.Л. Что мы (не) знаем об эффективности инструментов ДКП в современном мире? / Е.Л. Горюнов, С.М. Дробышевский, В.А. Мау, П.В. Трунин // Вопросы экономики. – 2021. – № 2. С. 5-34.
- [2] Буклемишев О.В. Макроэкономическая политика в эпоху пандемии: что показывает модель IS-LM? / О.В. Буклемишев, Е.А. Зубова, М.Н. Качан, Г.С. Куровский, О.Н. Лаврентьева // Вопросы экономики. – 2021. – № 2. – С. 35-47.
- [3] Власов С.А. Эффективность государственных инвестиций и выводы для денежно-кредитной политики в России / С.А. Власов, А.А. Сияжков // Вопросы экономики. – 2020. – № 9. – С. 22-39.
- [4] Куликов Н.И. Монетарная финансовая и денежно-кредитная политика государства и ее влияние на уровень доходов и снижения бедности населения России / Н. И. Куликов // Финансы и Кредит. – 2020. – том. 26. Вып. 5. – С. 964-990.
- [5] Новостной портал Рамблер [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: [https://news.rambler.ru/sociology/46250290/?utm\\_content=news\\_media&utm\\_medium=read\\_more&utm\\_source=copylink](https://news.rambler.ru/sociology/46250290/?utm_content=news_media&utm_medium=read_more&utm_source=copylink)
- [6] Рязанов В. Т. Кейнсианская экономическая теория и политика: возможности и ограничения на современном этапе // Вестник С.-Петерб. ун-та. Серия 5. Экономика. 2016. № 2. С. 3–26.
- [7] Куликов Н. И. Почему финансовая и денежно-кредитная политика государства не приводит к росту экономики? // Финансы и кредит. – т. 26. – Вып. 7. – 2020 – С. 1496-1521.

**A. G. Altunyan**

**STABILIZATION POLICY OF THE STATE  
IN THE POST-PANDEMIC PERIOD**

Saint Petersburg State University  
*Saint-Petersburg, Russia*

**Abstract.** The coronavirus pandemic which has affected all spheres of society and the economy created new realities and conditions for modern world development. Traditional relations in the economy and prospects for further development are changing. The governments of many countries were faced with a choice of how to combine the safety of citizens' lives and the need to resist a drop in production, employment, and income. The article examines the instruments of stabilization policy in the period of post-pandemic economy, which have become more and more diverse and extraordinary. It is concluded that in developed countries, support measures by monetary policy instruments are limited due to the transition to an inflation targeting regime, a decrease in the neutral level of the real rate, which limits the possibilities of interest rate policy. In this regard, fiscal mechanisms are being implemented to support the population and business. In Russia with its higher inflation the possibilities to soften monetary policy by traditional monetary policy

measures still retain some effectiveness due to the high level of interest rates, the influence of foreign exchange on domestic prices due to the pass-through effect, and, as a consequence, a low level of risk of persistent deflation. The author concludes that the current economic policy imposes a forced type of consumer behavior based on making financial decisions in the absence of choice, therefore, such decisions form negative consequences - debt and poverty. In this regard, recommendations are given on the implementation of stabilization policy instruments aimed at reorienting it from ensuring monetary and budgetary stability to stimulating the Russian economy and expanding the monetary base of demand.

**Key words:** stabilization policy, post-pandemic period, instruments of monetary policy, inflation targeting.

### References

- [1] Goryunov, E.L. (2021). [What do we (do not) know about the effectiveness of monetary policy instruments in the modern world?]. *Voprosy jekonomiki* [Questions of Economics]. No. 2. pp. 5-34. (In Russ).
- [2] Buklemishev, O.V. (2021). [Macroeconomic policy in the era of a pandemic: what does the IS-LM model show?]. *Voprosy jekonomiki* [Questions of Economics]. No. 2. pp. 35-47. (In Russ).
- [3] Vlasov, S.A. (2020). [The efficiency of public investments and conclusions for monetary policy in Russia]. *Voprosy jekonomiki* [Questions of Economics]. No. 9. pp. 22-39. (In Russ).
- [4] Kulikov, N.I. (2020). [Monetary financial and monetary policy of the state and its impact on the level of income and poverty reduction of the population of Russia]. *Finansy i Kredit* [Finance and Credit]. Vol. 26, No. 5. pp. 964-990. (In Russ).
- [5] Rambler news portal. [Electronic resource]. Available at: [https://news.rambler.ru/sociology/46250290/?utm\\_content=news\\_media&utm\\_medium=read\\_more&utm\\_source=copylink](https://news.rambler.ru/sociology/46250290/?utm_content=news_media&utm_medium=read_more&utm_source=copylink) Ryazanov VT Keynesian economic theory and politics: opportunities and limitations at the present stage
- [6] Kulikov, N.I. (2020). [Why the financial and monetary policy of the state does not lead to economic growth?]. *Finansy i Kredit* [Finance and Credit]. Vol. 26. No. 7. pp. 149-152. (In Russ)