

## Трибуна преподавателя

**Н. К. Вошикова<sup>1</sup>**

МГУ имени М. В. Ломоносова (Москва, Россия)

УДК: 338.246.2

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ: ТЕОРИЯ И РЕАЛЬНОСТЬ

*Статья посвящена исследованию макроэкономической стабильности как концепции, восходящей к теории общего экономического равновесия (ОЭР) Л. Вальраса. В современных макроэкономических моделях, не противоречащих ОЭР, реализуются принцип согласованности микро- и макроанализа, взаимосвязь рынков, положение об эффективности рыночного механизма. Экономические колебания, генерируемые шоками, находятся в диалектическом единстве с состоянием равновесия. Цель макроэкономической политики заключается в поддержании равновесия (макроэкономической стабильности), что обеспечивается при помощи инфляционного таргетирования и эффективного управления государственным долгом. К успехам, полученным в рамках этой политики, можно отнести контроль над инфляционными ожиданиями, укрепление доверия к центральному банку, преодоление инфляции. Вместе с тем, в современных условиях низкие темпы инфляции создают угрозу ликвидных ловушек и необходимость корректировки монетарной политики, поиск ее новых инструментов. В то же время глобальные кризисы XXI в. — Великая рецессия 2008 г. и пандемия COVID-19 заставляют задуматься о противоречиях между теоретической концепцией равновесия и реальным состоянием экономики, а также о мерах по ее стабилизации, осуществляемых в условиях спада. Политика преодоления кризиса 2020 г. включает в себя масштабное дискреционное бюджетно-налоговое и денежно-кредитное стимулирование по кейнсианским рецептам, в отсутствие которого неизбежны потеря рабочих мест, ликвидация предприятий, утрата финансовой устойчивости. Разрыв между теорией и реальностью, как и почти сто лет назад, во времена Великой депрессии, вновь поднимает вопросы о направлениях развития макроэкономики. Статья может представлять интерес для преподавателей и студентов, интересующихся перспективами развития научного знания в этой области.*

**Ключевые слова:** общее равновесие, макроэкономическая стабильность, монетарная политика, бюджетно-налоговая политика.

Цитировать статью: Вошикова, Н. К. (2021). Макроэкономическая стабильность: теория и реальность. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, (5), 249–270. <https://doi.org/10.38050/013001052021512>.

---

<sup>1</sup> Вошикова Наталья Константиновна — к.э.н., доцент экономического факультета МГУ имени М. В. Ломоносова; e-mail: nvoshchik@mail.ru, ORCID: 0000-0002-6774-4341.

**N. K. Voshchikova**

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

JEL: E32, E52, E62, E65

## **MACROECONOMIC STABILITY: THEORY AND REALITY**

*This article explores the concept of macroeconomic stability originated from the theory of general economic equilibrium (GEE) by L. Walras. Modern macroeconomic models that do not contradict the GEE, implement the principles of consistency of micro- and macroeconomic analysis, the interrelation of markets, and the effectiveness of market mechanism. Economic fluctuations generated by shocks are in dialectical unity with the state of equilibrium. The aim of macroeconomic policy is to maintain equilibrium (macroeconomic stability) through inflation targeting and effective public debt management. Within the framework of this policy a number of goals are met including the control over inflationary expectations, strengthening confidence in the central bank, and overcoming inflation. However, low inflation rates can produce liquidity traps, thus causing a need to adjust monetary policy and develop its new instruments. At the same time, the global crises of the 21st century, the Great Recession of 2008 and the COVID-19 pandemic, prompts to re-evaluate the contradictions between the theoretical concept of equilibrium and the real state of the economy, as well as measures needed to stabilize it during a recession. The policy of overcoming the crisis in 2020 includes large-scale discretionary fiscal and monetary stimulus according to Keynesian recipes, in the absence of which the loss of jobs, closure of enterprises, and lack of financial stability are inevitable. The gap between theory and reality, as it happened during the Great Depression almost a hundred years ago, once again raises the questions of further development of macroeconomics. The article may be of interest to teachers and students interested in the prospects for the development of scientific knowledge in this area.*

**Keywords:** general equilibrium, macroeconomic stability, monetary policy, fiscal policy.

To cite this document: Voshchikova, N. K. (2021). Macroeconomic stability: theory and reality. *Moscow University Economic Bulletin*, (5), 249–270. <https://doi.org/10.38050/013001052021512>.

### **Введение**

В последние двадцать лет макроэкономическая стабильность как цель государственной политики или уже достигнутый положительный результат деятельности правительства и Центрального банка России обсуждалась на многих экономических форумах и на страницах профильных журналов. К основным признакам макроэкономической стабильности относятся: социально приемлемый уровень безработицы, невысокие темпы инфляции, допустимая волатильность курса национальной валюты, стабилизация государственного долга. Все эти признаки внутреннего и внешнего экономического равновесия позволяют сделать выводы о достижении ма-

кредитно-экономической стабильности, что невозможно без грамотной макроэкономической политики. Выработка принципов этой политики — прерогатива правительства и центрального банка, которые действуют, опираясь на теории и модели экономистов разных направлений. Экстраординарные события, такие как пандемия COVID-19, дают возможность оценить практическую ценность научных подходов и перспективы их развития. В первой части статьи рассматривается современная концепция макроэкономической стабильности, вторая часть статьи посвящена реальной политике стабилизации, проводимой в ответ на кризис 2020 г.

### **Теоретические основы макроэкономической стабильности**

Понятие макроэкономической стабильности означает состояние экономики, которое описывается концепцией общего экономического равновесия (ОЭР). Теория ОЭР была разработана Л. Вальрасом, затем в середине XX в. математически доказана К. Эрроу и Ж. Дебре. Равновесный подход к исследованию макроэкономических процессов, основанный на идеях Вальраса, был и остается важнейшим методологическим принципом, который использовал Р. Лукас в рамках революции рациональных ожиданий, затем этот же подход был применен Ф. Кидландом и Э. Прескоттом в теории реального делового цикла, впоследствии он был реализован в *DSGE*-моделях (Ф. Сметс и Р. Вутерс). Значение идей Л. Вальраса так возросло, что история макроэкономики теперь ведет свое начало не от «Общей теории» Дж. Кейнса, а от теории ОЭР: «Современная макроэкономика возникла примерно 140 лет назад. Французский экономист Леон Вальрас, работавший в конце XIX столетия, написал книгу «Элементы чистой политической экономии», содержащую первую формальную модель экономики, в которой частные агенты взаимодействуют между собой через систему взаимосвязанных рынков» (Athreya K., 2013, p. 11).

Моделирование равновесия на макроуровне предполагает анализ микрооснов — формализацию поведения экономических субъектов, домашних хозяйств и фирм, действующих с заданными целями, к которым относятся максимизация полезности и прибыли. Имеющиеся у экономических субъектов возможности, с учетом которых осуществляется оптимальный однопериодный или межвременной выбор, представлены их бюджетными ограничениями; для состояния равновесия важны способы формирования ожиданий и потоки информации, которыми руководствуются экономические агенты (например, рациональные ожидания и несовершенство информации). Рынок как децентрализованный механизм взаимодействия частных экономических субъектов приводит к достижению общего равновесия, что тождественно реализации целей всех участников рынка, оптимизации их целевых функций.

На самом высоком уровне абстракции, в теории ОЭР, доказывающей принципиальную возможность равновесия, государство не выполняет сколько-нибудь значимой роли, эта роль сводится к невмешательству в экономику; в моделях Лукаса для достижения стабильного состояния активистская макроэкономическая политика не нужна. Действует общий для неоклассики и новой классической экономики принцип, согласно которому чем меньше присутствие государства в экономике, тем лучше, этот подход зиждется на признании эффективности рыночного механизма в противовес неэффективным государственным способам распределения ресурсов. Взаимодействие правительства и центрального банка с населением в информационном пространстве предполагает максимальную гласность и открытость для сокращения информационных искажений и предотвращения ошибочных прогнозов частных экономических агентов. Предсказуемость действий правительства, самоорганизация фирм и домохозяйств посредством рыночных связей являются механизмом, обеспечивающим общее равновесие и макроэкономическую стабильность. За скобками равновесного подхода остаются такие проблемы, как направление государственных расходов, структура налогов.

Поскольку данный подход составляет ядро современной макроэкономической теории, последняя может рассматриваться как теория равновесия. Эта «экономика равновесия», созидаемая экономистами от Л. Вальраса до Р. Лукаса, неоднократно подвергалась критике. Впервые критика прозвучала со стороны Дж. Кейнса и его последователей, отстаивающих концепцию вынужденной безработицы (частичного равновесия); затем инициатором пересмотра равновесного подхода стал П. Даймонд, исследовавший экстерналии поиска и множественность равновесий. В моделях П. Даймонда государству отводится более значимая роль, поскольку только оно может направить экономику к оптимальному равновесию. «...моделирование конкурентной экономики с торговыми трениями — это поиск множества естественных уровней безработицы. Это означает, что одна из целей макроэкономической политики состоит в том, чтобы направить экономику к наилучшему естественному уровню (не обязательно самому низкому) после любого достаточно сильного шока» (Diamond, 1982, p. 882). Наконец, критические оценки в адрес современной «экономики равновесия» высказаны представителями новых междисциплинарных научных направлений (эконофизика), акцентирующих внимание на противоречиях между равновесным подходом к изучению экономических процессов и принципами функционирования сложных систем, в том числе таких, как финансовые рынки. «Мы никогда не придем к пониманию экономики и рынков, если не откажемся от идеи, согласно которой они в отличие от почти всех существующих в мире сложных систем являются стабильными по своей сути и в них не могут происходить такие изменчивые процессы, какие мы наблюдаем в атмосфере. Нам пора приступить

к изучению социально-экономических погодных явлений, классифицировать виды «экономических бурь» и научиться либо предотвращать их, либо защищаться от их последствий. Инструменты... для проведения таких исследований... уже разработаны в других областях науки, прежде всего в физике, и вполне доступны» (Бьюкенен, 2014, с. 21–22).

Но несмотря на критику, равновесный подход является методологической основой современной макроэкономики. Почему? Ответ на этот вопрос, по нашему мнению, кроется в традициях диалектического метода исследования, воспринятой экономистами.

Предшественники Р. Лукаса, такие как Л. Вальрас и И. Фишер, описывая реальную экономику, отмечали свойственные ей постоянные флуктуации. Так, И. Фишер утверждает: «В большинстве случаев продолжительность колебания коммерческого маятника туда и обратно равна приблизительно 10 годам. *Хотя маятник постоянно стремится к устойчивому положению, практически всегда имеют место некоторые обстоятельства, препятствующие полному равновесию.* Указанные колебания хотя и обладают тенденцией самоуничтожения, но они непрерывно возобновляются новыми потрясениями. Всякая причина, которая нарушит равновесие, будет достаточна, чтобы вызвать весь цикл колебаний. Одна из наиболее обычных причин такого рода заключается в увеличении количества денег. Вторая причина — потрясение доверия в деловой области (вредящее предпринимательству, ссудам и депозитам). Третья причина — скудные урожаи, затрагивающие Q (объем торговли). Четвертая — изобретения... И так как переходные периоды являются правилом, а периоды равновесия составляют исключение, то механизм обмена почти всегда находится скорее в динамическом, чем в статическом, положении» (Фишер, 2001, с. 82).

Точный образ маятника, который стремится к покою, но находится в постоянном движении, способствовал широкому восприятию равновесного подхода и его научному признанию. В реальной экономике равновесия нет или оно почти всегда нарушается, но воображаемые центры притяжения экономической системы, формирующиеся на товарных рынках и на рынках факторов производства, служат точкой отсчета для измерения колебаний. Выявляя параметры гипотетического равновесия, мы познаем глубину отклонений от него. Таким образом, во времена И. Фишера и в современных условиях теоретическая конструкция равновесия в принципе может служить практическим целям и задачам. Циклические колебания исследуются через призму равновесия, и эти противоположности образуют диалектическое единство<sup>1</sup>. Поэтому теория равновесия и проб-

---

<sup>1</sup> Образ маятника, используемый для изучения экономики, схож с современной концепцией гравитационного центра Солнечной системы, в которой флуктуации распознаются относительно некоторой точки. «Используя специально разработанное программное обеспечение, международная команда астрономов из гравитационной обсерватории

лема циклических колебаний взаимосвязаны. Это единство противоположностей нашло свое отражение в динамических стохастических моделях общего равновесия *DSGE*, где шоки, вызывая колебания, не позволяют системе выйти из равновесия, так как экономические агенты в ответ на случайные события корректируют свои прежние решения и снова достигают оптимизационных целей. Впервые о значении шоков в возникновении циклических процессов в экономике было написано Е. Слуцким в 1927 г. в статье «Сложение случайных причин как источник циклических процессов». «Почти все явления хозяйственной жизни... протекают во времени чередой подъемов и падений подобно волнам, бегущим одна за другой... Итак, говоря коротко, *волнообразный характер процессов и приближительная правильность волн* — вот два факта, для которых мы будем искать возможный источник в сочетаниях случайных причин» (Слуцкий, 2011, с. 111, 113). Происходящие в экономике изменения, представленные образами маятника и волн у Фишера и Слуцкого, — это нерукотворные, естественные процессы. Задерживать или ускорять их движение не нужно. В макроэкономическом контексте это означает, что активное вмешательство государства, которое корректировало бы высоту волн или амплитуду колебаний маятника, излишне.

В ходе кейнсианской контрреволюции, теоретический фундамент которой был подготовлен монетаризмом, начался поиск оптимальных правил макроэкономической политики, отличных от кейнсианских рецептов стабилизации. Вехой на этом пути стало выступление М. Фридмана перед Американской экономической ассоциацией в 1967 г., опубликованное под названием «Роль монетарной политики». Это была развернутая критика кейнсианского подхода к роли государства в экономике и предтеча революции рациональных ожиданий. «Финансовые органы должны следить за теми параметрами, которые они могут контролировать, а не за теми, которые им неподвластны. Если, как это часто бывает, власти принимают в качестве непосредственного критерия величину учетной ставки или уровень текущей безработицы, то они уподобляются космическому кораблю, наводимому на несуществующую, ложную звезду. Тогда уже неважно, насколько чувствительна и умна навигационная аппаратура,

---

NANOGrav установила местоположение гравитационного центра Солнечной системы с точностью до 100 метров, говорится в исследовании, опубликованном в *Astrophysical Journal*. Предполагается, что открытие значительно улучшит изучение нейтронных звезд и гравитационных волн. «Мы пытаемся использовать пульсары Млечного Пути для того, чтобы наблюдать за колебаниями пространства-времени — подобно тому, как паук сидит в центре паутины и следит за дрожанием ее нитей. Для распознавания мельчайших космических флуктуаций такого рода нужно точно знать, где находится центр Солнечной системы», — говорит Стивен Тейлор, один из авторов исследования, доцент Университета Вандербилта в Нэшвилле». Mail.ru. /Новости. [https://pogoda.mail.ru/news/42406981/Дата обращения: 01.06.2020](https://pogoda.mail.ru/news/42406981/Дата_обращения:01.06.2020).

корабль все равно собьется с курса» (Фридмен, 1999, с. 142). По мнению М. Фридмана, центральному банку, для того чтобы не превышать своих компетенций, следует использовать простые показатели и понятные обществу правила. Такая политика создаст условия предсказуемости действий монетарных властей для частных экономических агентов и обеспечит стабильность.

Положение о том, что ЦБ не может контролировать реальные переменные, особенно верно для ситуаций, связанных с технологическими шоками. Например, в 90-е гг. прошлого века на фоне быстрого распространения информационных технологий снизились показатели безработицы, что могло отражать не колебания ее фактического уровня, а изменение естественного значения безработицы. Об этом времени вспоминает А. Гринспен: «Видя, что безработица снижается (6% в 1994 г., 5,6% в 1995-м и далее до 4%), многие экономисты стали требовать от ФРС принятия мер по сдерживанию экономического роста. Лично я выступал против такого подхода как внутри ФРС, так и в публичных заявлениях... В конечном счете возобладали здравый смысл и экономисты начали корректировать показатель естественного уровня безработицы в сторону понижения» (Гринспен, 2008, с. 173).

Монетарное правило Фридмана создает номинальный якорь, стабилизирующий совокупный спрос и выпуск. Но мультипликативное расширение денег сопряжено с политикой избыточного резервирования коммерческих банков, с поведением населения и его доверием (или недоверием) к банковской системе, что влияет на коэффициент депонирования. Участие частных экономических агентов в формировании денежной массы и развитие финансового сектора экономики в 80-е гг. обусловили нестабильность спроса на деньги и спровоцировали значительные колебания выпуска. Следование монетарному правилу не принесло ожидаемых результатов, но идея использования простых и понятных населению принципов контроля над номинальными показателями воплотилась в новых правилах, или режимах монетарной политики, среди которых выделяется инфляционное таргетирование.

Устанавливая целевые показатели по инфляции, контролируя все этапы снижения инфляционного давления на экономику, находясь в диалоге с обществом, ЦБ оказывает воздействие на формирование инфляционных ожиданий. Последнее очень важно, поскольку ошибочные прогнозы экономических агентов являются фактором, генерирующим колебания. В отсутствие ошибочных прогнозов экономика стремится к естественным показателям занятости и выпуска, поэтому выявление инфляционных ожиданий и их корректировка на основе роста доверия к политике ЦБ — важнейшие элементы инфляционного таргетирования. Этот режим монетарной политики широко распространен в развитых и развивающихся экономиках мира, его эффективность подтверждается прак-

тикой применения, однако и он не лишен недостатков. К ним относятся трудности контроля за развитием ситуации в условиях негативных шоков предложения, примерами которых чаще всего являются резкие скачки цен на энергоносители. Но в 2020 г. негативный шок был связан с пандемией COVID-19.

Стабилизация инфляционных ожиданий при негативных шоках предложения, сопровождаемых недостатком доверия к центральному банку, выглядит сложной задачей. Попробуем представить эти трудности на графике (рис. 1).

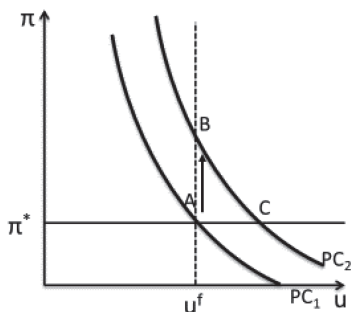


Рис. 1. Инфляционное таргетирование и шоки предложения

Источник: составлено автором.

На рис. 1 представлена модель кривой Филлипса; по горизонтальной оси отмечен уровень безработицы, по вертикальной оси — инфляция. Таргетируемый темп инфляции задан горизонтальной линией на уровне  $\pi^*$ . Первоначально экономика находится в точке  $A$ , где инфляция достигает желаемого значения, а безработица равна безработице естественного уровня  $u^f$ .

Внешний шок, не связанный с регулирующей деятельностью ЦБ, представляет собой изменение конъюнктуры нефтяного рынка или иные факторы глобального характера. Этот фундаментальный шок, сопровождаемый неуверенностью населения в способности монетарных властей достичь цели по инфляции (шок доверия), изменяет инфляционные ожидания. Их рост сдвигает кривую Филлипса из положения  $PC_1$  вверх в положение  $PC_2$ . Экономика оказывается в точке  $B$  с инфляцией, превышающей первоначальное целевое значение.

Для того чтобы в условиях возросших инфляционных ожиданий вернуть экономику к целевому уровню инфляции, ЦБ придется проводить сдерживающую политику и допустить рост безработицы. В точке  $B$  потери общества связаны с отклонением инфляции от ее целевого уровня; при возвращении к таргетируемому значению инфляции потери будут сопряжены с ростом безработицы (точка  $C$  на рис. 1). Инерция инфля-

ционных ожиданий в условиях недостаточного доверия к политике ЦБ не позволит кривой Филлипса вернуться в первоначальное положение  $PC_1$ . Объективные сложности инфляционного таргетирования при шоках предложения делают этот режим монетарной политики неуниверсальным инструментом поддержания макроэкономической стабильности.

Тем не менее борьба с инфляцией на теоретическом и практическом фронтах, которая велась в развитых странах в последней трети прошлого века, завершилась успехом. В настоящее время инфляция в большей степени зависит от долгосрочной ожидаемой инфляции, чем от инфляции предшествующего периода, в свою очередь, долгосрочная ожидаемая инфляция определяется политикой ЦБ и степенью «заякоренности» инфляционных ожиданий. В связи с этим кейнсианцы-теоретики обсуждают уменьшение чувствительности инфляции к отклонению безработицы от естественного уровня, что делает кривую Филлипса пологой: «Наклон кривой Филлипса увеличился с 1960-х до конца 1970-х гг., затем устойчиво снижался до конца 1980-х гг. и с тех пор остается устойчиво низким» (Blanchard, 2016, p. 32). Это открывает перспективы для корректировки монетарной политики, дает возможность снижения безработицы ниже естественного уровня без опасений акселерации инфляции. Еще одним аргументом в пользу стимулирования спроса и занятости является сокращение доли рабочей силы в численности населения трудоспособного возраста (снижение показателя нормы участия — *labor force participation rate*, *LFPR*) (Erceg, Levin, 2014).

Наконец, основанием для смещения акцентов монетарной политики в направлении мониторинга состояния рынка труда и расширения занятости служат эффекты гистерезиса и «супергистерезиса» — термин, который впервые использовал Л. Болл в 2014 г., означающий влияние экономического спада не только на сокращение потенциального ВВП, но и на снижение долгосрочных темпов экономического роста (Blanchard, Cerutti et al., 2015).

Б. Бернанке, возглавлявший ФРС с 2006 по 2014 г., комментируя завершение победы над инфляцией под руководством своих предшественников П. Волкера и А. Гринспена, отметил: «Это был опыт, основанный на убеждении председателей центральных банков в том, что низкая инфляция всегда лучше. Мы прошли почти полный круг: в мире, где номинальные нейтральные ставки угрожают способности центральных банков отвечать на рецессию, слишком низкая инфляция может быть опасной» (Bernanke, 2020, p. 978).

В основе низких процентных ставок лежат технологические и демографические факторы, изменившие соотношение глобальных сбережений и инвестиций в XXI в., это вынуждает монетарные власти применять новые инструменты монетарной политики. К числу последних

относятся количественное смягчение (QE) — покупка долгосрочных финансовых активов — и коммуникационная стратегия (*forward guidance*), подразумевающая информирование участников рынка об экономических перспективах и направлениях политики, что позволяет управлять ожиданиями (Bernanke, 2020). Но опасность заключается еще и в том, что шок, приводящий к спаду и высокой безработице, может потребовать снижения номинальной ставки процента вплоть до нулевой границы (*zero lower bound*). С этого момента возникает ликвидная ловушка, которая в условиях дефляции становится особенно опасной. При нулевой номинальной ставке процента уравнение Фишера выглядит так:  $r_t = -\pi_t$ . Углубление дефляции приводит к росту реальной ставки процента и дальнейшему сокращению экономической активности, что, в свою очередь, снова усиливает дефляцию. Для выхода из дефляционной спирали требуется корректировка ожиданий населения и цен, но жесткость номинальных заработных плат в сторону снижения препятствует механизму восстановления экономики. В самом деле, жесткость денежной заработной платы на фоне дефляции или инфляции, которая опустилась ниже желаемого уровня, ведет к росту реальной заработной платы и ограничивает расширение занятости. При этом у центрального банка в условиях ликвидной ловушки нет возможности повлиять на ситуацию, что чревато стагнацией рынка труда, а впоследствии — оживлением экономики без пропорционального создания рабочих мест (*jobless recovery*) (Schmitt-Grohé, Uribe, 2017). Отложенное восстановление, «запаздывание» рынка труда по сравнению с рынком благ было характерной чертой выхода из кризиса 2008 г. и выражалось в хронически высоком уровне безработицы на этапе оживления экономики и сокращением нормы участия, что привело к критике макроэкономической политики, проводимой без учета новых тенденций развития (Taylor, 2014, 2016; Herkenhoff, Lee, 2012). Кризис 2008 г. углубил разрыв между концепцией равновесия в духе Вальраса, принципом невмешательства государства и задачами реальной политики стабилизации.

Начиная с периода кейнсианской контрреволюции, возглавляемой М. Фридманом, монетарная политика привлекала особое внимание макроэкономистов. Напротив, бюджетно-налоговое регулирование как предмет научных исследований утратило актуальность, присущую ему во времена господства кейнсианства. Причиной стало осознание издержек фискального стимулирования спроса по сравнению с денежно-кредитным стимулированием, долгосрочные последствия увеличения доли государства в экономике, о которых писали даже экономисты-кейнсианцы (Tobin, 1986).

Принцип невмешательства государства, воспринятый Р. Лукасом, не способствовал изучению экономистами — ровесниками революции рациональных ожиданий различных аспектов фискальной политики. Со-

гласно Барро-Рикардианской эквивалентности, при неизменной дисконтированной сумме государственных расходов сокращение налогов и переход к долговому финансированию дефицита государственного бюджета не вызовут роста потребления, но создадут условия для увеличения государственного долга, что в будущем может привести к монетизации бюджетных дефицитов и росту инфляционных ожиданий населения. «...решение об увеличении долговых обязательств эквивалентно решению сократить государственное потребление, увеличить налоги или увеличить инфляцию в будущем» (Lucas, 1986, p. 129). Бюджетно-налоговое регулирование стало рассматриваться лишь постольку, поскольку инфляция представляет собой монетарно-фискальный феномен, а задача правительства заключается в том, чтобы не создавать инфляционных поводов. При этом сокращение государственных расходов, приводящее к уменьшению приведенной стоимости налогового бремени, напротив, есть фактор, увеличивающий потребление домашних хозяйств. Чем ниже текущая приведенная стоимость государственных расходов, тем меньше должна быть величина налоговых поступлений, следовательно, тем выше, при прочих равных условиях, приведенная стоимость доходов домашних хозяйств и величина потребительских расходов во всех периодах.

Налоги — финансовая основа для производства государством общественных благ, одновременно налоги влияют на выбор домашних хозяйств между трудом и досугом, изменяя оптимальную величину трудового дохода в каждом из периодов, а значит, и приведенную стоимость этих доходов. Искажающее воздействие налоговой системы на величину трудовых доходов становится меньше при условии выравнивания ставок подоходного налога в текущем и будущем периодах. Тогда государственный долг выступает как способ сглаживания, или выравнивания налоговых ставок: при временных негативных шоках (кризисах) долговое финансирование возросших государственных расходов позволяет сохранить неизменными налоговые правила. Напротив, постоянные шоки преодолеваются при помощи трансформации налоговых систем. Примером может служить долговременная тенденция старения населения в развитых странах, что с неизбежностью увеличивает расходы государств на социальные цели и приводит к реформам налогового законодательства. Как утверждают А. Алесина и Г. Табеллини: «Бюджетный дефицит и аккумуляция долга могут служить двум целям: они обеспечивают перераспределение дохода во времени и между поколениями, они являются средством минимизации мертвого груза от налогообложения, ассоциирующегося с производством общественных благ и услуг» (Alesina, Tabellini, 1990, p. 403). Производство общественных благ требует соблюдения условий платежеспособности государства по внутреннему и внешнему долгу, это еще одна важная характеристика макроэкономической стабильности.

Обзор теоретических основ современной монетарной и бюджетно-налоговой политики позволяет сделать вывод, что *достижение заданных показателей инфляции и эффективное управление государственным долгом есть две цели, реализация которых означает макроэкономическую стабильность*. Вместе с тем исследования последнего десятилетия способны расширить рамки целей и задач политики стабилизации.

### **Политика стабилизации в РФ: опыт 2020 г.**

События XXI в. — Великая рецессия и пандемия COVID-19 показали, что роль государства в условиях экономических катаклизмов, сравнимых с Великой депрессией, не ограничивается известными правилами, она гораздо шире. Для сокращения темпов отрицательного прироста ВВП, ограничения безработицы и противодействия уменьшению доходов населения приходится использовать весь арсенал средств, находящихся в распоряжении правительства и монетарных властей: дискреционную бюджетно-налоговую политику — разнообразные фискальные стимулы, приводящие к значительному увеличению государственного долга и к изменению налоговых правил, стимулирующую монетарную политику, регулирование отношений труда и капитала для сокращения потери рабочих мест и предотвращения закрытия предприятий.

В этом контексте актуально звучит осторожная критика равновесного подхода: «...в ходе развития программы динамического стохастического моделирования общего равновесия сменились приоритеты: требование внутренней согласованности приобрело большее значение, чем требование реализма. ...однако за это придется заплатить дорогой ценой: макроэкономистам нужно отказаться от утверждения, что рекомендации для экономической политики, полученные с помощью их моделей, будут непосредственно использоваться на практике. В наше время, когда такое большое значение имеет компетентность, макроэкономистам следует перестать выступать в роли экспертов и признать, что их социальная полезность так же ограничена, как и социальная полезность политических философов!» (Де Фрей, 2019, с. 496).

Глобальное распространение коронавирусной инфекции спровоцировало экономический кризис, затронувший все сферы российской экономики. Мониторинг мер, направленных на преодоление последствий пандемии, свидетельствует о многообразии целей и задач Банка России и правительства, об использовании широкого набора инструментов государственного регулирования.

17 марта 2020 г. Банк России заявил о мерах по обеспечению устойчивости экономического развития и минимизации негативного влияния шока на экономику. Были определены три приоритетные задачи: обеспечение финансовой стабильности, поддержание финансовой устойчивости

отраслей и секторов экономики, поддержка населения и региональных бюджетов. Речь шла о переходе к дискреционной монетарной политике, направленной на преодоление кризиса.

Еженедельные пресс-конференции, проводимые главой Банка России Эльвирой Набиуллиной, содержат информацию об отклике монетарных властей на кризисную ситуацию.

3 апреля 2020 г. сообщалось об ожидаемом ускорении инфляции, о потенциале для снижения ключевой ставки в текущем году, сделано заявление о том, что продажа валюты в рамках бюджетного правила компенсирует выпадающие объемы экспортной выручки от продаж нефти, нефтепродуктов и природного газа, что способствует стабилизации рыночной конъюнктуры.

10 апреля 2020 г. на второй еженедельной пресс-конференции были названы меры поддержки бизнеса и граждан. Основным инструментом поддержки — программа льготного рефинансирования банков по ставке 4% при условии сохранения кредитного портфеля для малого и среднего бизнеса (МСП). Лимит программы составил 500 млрд руб., из которых 150 млрд руб. зарезервированы на кредиты по нулевой ставке, субсидируемой правительством, для выплаты заработной платы. Было объявлено о реструктуризации кредитов МСП и задолженности физических лиц, расширен список пострадавших отраслей, к которым применялись регуляторные послабления Банка России, включающие в себя отсутствие требований по формированию дополнительных резервов и неухудшение оценки качества ссуд.

17 апреля было объявлено о повышении инфляционных ожиданий. Для дальнейшего оперативного мониторинга инфляционных ожиданий и потребительских настроений было принято решение о проведении двух всероссийских телефонных опросов, по результатам которых были получены выводы сперва о росте ожидаемой инфляции, а впоследствии — о стабилизации инфляционных настроений.

24 апреля Банк России снижает ключевую ставку процента до 5,5% годовых, в дальнейшем ключевая ставка была еще дважды снижена: до 4,5%, а затем до исторического минимума в 4,25%.

Стабилизация экономики предусматривала конкретные меры по поддержке бизнеса, некоммерческих организаций, наиболее пострадавших отраслей, регионов и населения в целом. Цели политики стабилизации — обеспечить жизнеспособность предприятий, создать стимулы к сохранению рабочих мест, компенсировать снижение доходов широких слоев населения, а также расширить государственные инвестиции и производство общественных благ, в первую очередь в сфере здравоохранения.

В табл. 1 представлена система мер по преодолению экономических последствий пандемии, она содержит не только основные виды поддержки, но и их детализацию с учетом условий предоставления помощи.

### План преодоления экономических последствий новой коронавирусной инфекции\*

| Виды поддержки                                                                | Принятые меры и условия предоставления поддержки                                                                                                                                                                              |
|-------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Кредиты для бизнеса.                                                       | 1.1. Беспроцентный кредит на выплату заработных плат (софинансирование на сумму МРОТ (12 130 руб.), действует с 1 апреля 2020 г., срок кредита — 12 месяцев, льготный период — 6 месяцев.                                     |
|                                                                               | 1.2. Кредит на зарплату по ставке 2% с возможностью списания. Срок с 1 июня 2020 г. по 1 апреля 2021 г. Списание — с 1 апреля 2021 г.: будет списано 100% при сохранении 90% сотрудников, 50% при сохранении 80% сотрудников. |
| 2. Субсидии бизнесу.                                                          | 2.1. 2/3 стоимости процентных платежей по новым кредитам покрывают государство и банки.                                                                                                                                       |
|                                                                               | 2.2. Гранты (МРОТ 12 130 руб. х число сотрудников) на выплату зарплат и решение других неотложных задач в апреле и мае 2020 г. Необходимое условие — сохранение в штате не менее 90% сотрудников.                             |
|                                                                               | 2.3. Субсидии для бизнеса и социально ориентированных НКО на средства индивидуальной защиты.                                                                                                                                  |
| 3. Отсрочка и снижение налоговых платежей для наиболее пострадавших отраслей. | 3.1. Отсрочка на 6 месяцев по всем налогам, кроме НДС. Налоги, начисленные за период отсрочки, предприниматели смогут выплачивать ежемесячными платежами в течение года (с 01.10.2020 по 01.10.2021).                         |
|                                                                               | 3.2. Отсрочка на 6 месяцев по страховым взносам                                                                                                                                                                               |
| 4. Отсрочка и снижение налоговых и прочих платежей для всех отраслей.         | 4.1. Страховые взносы на сумму зарплат, превышающую МРОТ, снижены вдвое — с 30 до 15%.                                                                                                                                        |
|                                                                               | 4.2. Срок уплаты ранее начисленных административных штрафов для малых и средних предприятий увеличен с 60 до 180 дней.                                                                                                        |

| Виды поддержки                                                 | Принятые меры и условия предоставления поддержки                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 5. Улучшение доступа к кредитам для малого и среднего бизнеса. | <p>5.1. Расширена программа льготного кредитования:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— упрощены требования к заемщику;</li> <li>— не учитываются задолженности по налогам, сборам, заработной плате;</li> <li>— в программу включены микропредприятия, работающие в сфере торговли;</li> <li>— открыта возможность рефинансирования кредитов на оборотные средства и инвестиционные идеи.</li> </ul> <p>5.2. Помощь микрофинансовым организациям:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— не начисляется неустойка при просрочках по микрозаймам;</li> <li>— упрощены требования к заемщику: не учитываются задолженности по налогам, сборам, заработной плате;</li> <li>— предоставляется возможность использовать микрозаем на выплату зарплат;</li> <li>— снижены ставки по микрозаймам до размера ключевой ставки;</li> <li>— предоставляется отсрочка по выплате основного долга на срок до 6 месяцев.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                 |
| 6. Меры поддержки НКО и СОНКО.                                 | <p>6.1. Для всех НКО:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— снижение количества контрольных мероприятий;</li> <li>— отсрочка арендной платы;</li> <li>— отсрочка предоставления отчетности в Минюст России;</li> <li>— освобождение от уплаты неустойки (штрафа, пени) при неисполнении или ненадлежащем исполнении обязательств по государственным контрактам;</li> <li>— особый порядок взыскания неустойки (штрафа, пени) за несвоевременную и (или) неполную оплату коммунальных услуг;</li> <li>— возможность проводить собрания высшего органа управления организаций путем заочного голосования.</li> </ul> <p>6.2. Для СОНКО:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— освобождение от налогов, авансовых платежей по налогам (за исключением НДС), страховых взносов в государственные внебюджетные фонды (на 2-й квартал 2020 г.);</li> <li>— освобождение от уплаты аренды, а также отсрочка по аренде государственного, муниципального и коммерческого имущества;</li> <li>— расширение налоговых стимулов участия в благотворительности юридических лиц;</li> <li>— льготные кредиты по ставке 2%.</li> </ul> |

| Виды поддержки                                     | Принятые меры и условия предоставления поддержки                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 7. Прямая поддержка наиболее пострадавших отраслей | 7.1. Туроператоры и авиакомпании:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|                                                    | 7.1.1. Освобождены от взносов в резервный фонд «Турпомощи» в 2020 г. Туроператоры, которые не переносят сроки уплаты взносов в фонды персональной ответственности (ФПО), могут его задействовать для выплат туристам, а также смогут воспользоваться правом переноса взносов в ФПО на 2021 г.                                                                                     |
|                                                    | 7.1.2. Государство возмещает туроператорам:<br>— затраты, связанные с невозвратными тарифами по авиаперевозкам в составе турпродукта;<br>— расходы за вывоз российских туристов из стран, в которых были введены ограничения в связи с распространением коронавируса.                                                                                                             |
|                                                    | 7.1.3. Снижаются лизинговые выплаты авиакомпаний на 3 млрд руб. В качестве дополнительной меры поддержки рассматривается компенсация недополученных доходов.                                                                                                                                                                                                                      |
|                                                    | 7.2. Туризм и гостиничная сфера:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|                                                    | 7.2.1. Разработан порядок возмещения выплаты процентов по кредитам, включая отсрочку по выплате основного долга.                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|                                                    | 7.2.2. Предоставляется отсрочка по налоговым платежам на 6 месяцев.                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|                                                    | 7.3. Культура и досуг:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|                                                    | 7.3.1. Сохранен объем финансирования учреждений культуры. Органы власти — учредители организаций культуры могут изменять показатели по государственному заданию.                                                                                                                                                                                                                  |
|                                                    | 7.4. Поддержка фармацевтического и медицинского производства:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|                                                    | 7.4.1. Финансируется производство оборудования и продукции для выявления, профилактики и лечения эпидемиологических заболеваний. ФГАУ «Российский фонд технологического развития» выдает производителям займы под 1%. Более 90 проектов получили финансирование на сумму 26 млрд руб.; 2 млрд руб. получит ФГУП «Московский эндокринный завод» на производство медицинских масок. |

| Виды поддержки                                                                   | Принятые меры и условия предоставления поддержки                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 8. Снижение административной нагрузки на бизнес                                  | <p>Для 52 сфер лицензирования; 19 тыс. плановых проверок отменено. Более 48 тыс. лицензий будет получено без личного контакта бизнеса и органа власти.</p> <p>Автоматически продлеваются 17 видов лицензий и разрешений, истекающих в 2020 г.</p> <p>В 2020 г. упрощается заключение толовых госконтрактов и обеспечивается сохранение объема госзакупок. «Зеленый коридор» для импортных товаров первой необходимости.</p> <p>Упрощен порядок сертификации импортируемой продукции. Отмена таможенных пошлин на лекарственные средства и медицинские изделия, на продовольствие (в рамках ЕАЭС при ввозе ряда продовольственных товаров).</p> |
| 9. Снижение непроизводительных издержек бизнеса.                                 | <p>Введен мораторий на проверки, в том числе налоговые и таможенные.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 10. Поддержка системообразующих предприятий.                                     | <p>В перечень системообразующих предприятий включено 1100 организаций (строительство, пищевая промышленность, сельское хозяйство, машиностроение, оптовая и розничная торговля, транспорт, фармацевтическая и химическая промышленность и др.).</p> <p>Им выдаются льготные кредиты на 1 год для поддержания оборотных средств и сохранения рабочих мест, 50% кредитов обеспечено гостарантиями. При необходимости проводится адресная поддержка. Ежедневный мониторинг работы системообразующих предприятий. Стресс-тестирование.</p>                                                                                                         |
| 11. Общесистемные меры поддержки для регионов, столкнувшихся с падением доходов. | <p>Предоставляются 300 млрд руб. дотаций, смягчаются меры ответственности за неисполнение обязательств по соглашениям с регионами (за исключением целевого расходования средств).</p> <p>На 69,5 млрд снижаются расходы субъектов РФ благодаря реструктуризации бюджетных кредитов. Смягчены требования к параметрам долговой нагрузки по коммерческим кредитам.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                           |

| Виды поддержки                   | Принятые меры и условия предоставления поддержки                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 12. Защита от банкротства.       | Вводится мораторий на возбуждение дел о банкротстве по заявлениям кредиторов в отношении стратегических и системообразующих предприятий, а также организаций и ИП, работающих в наиболее пострадавших отраслях. Арбитражный суд не принимает заявления о признании должника банкротом, поданные во время моратория (а также заявления, решение о принятии которых не было принято до начала моратория). В период моратория в отношении должников не допускается обращение взыскания на заложенное имущество и приостанавливается исполнительное производство. |
| 13. Поддержка доходов населения. | 13.1. С 20 марта по 1 июля вернувшиеся из-за границы получали больничные в упрощенном порядке.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|                                  | 13.2. Работающие пенсионеры старше 65 лет могут дистанционно получить больничный, если они соблюдают режим самоизоляции.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|                                  | 13.3. Минимальный размер выплат по больничному в месяц увеличен до 1 МРОТ (12 130 руб.).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|                                  | 13.4. Возвращен налог на доход, уплаченный в 2019 г., 143 тыс. человек самозанятых в сумме 1,4 млрд руб. из выделенных 1,6 млрд руб.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|                                  | 13.5. Социальные пособия и льготы автоматически продлеваются на 6 месяцев — без дополнительных справок и личного присутствия.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|                                  | 13.6. Дополнительные пособия семьям с детьми до 3 лет. Размер пособия — 5 тыс. руб.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|                                  | 13.7. Удвоенно минимальное пособие по уходу за первым ребенком до 1,5 года. Размер пособия — 6751 руб.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|                                  | 13.8. Ежемесячные выплаты нуждающимся семьям на детей от 3 до 7 лет в размере половины прожиточного минимума, установленного в регионе. Расчет выплаты — с 1 июня 2020 г.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|                                  | 13.9. Пособия безработным с детьми до 18 лет, размер пособия на ребенка — 3 тыс. руб.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|                                  | 13.10. Семьям с детьми от 3 до 16 лет выплачивается единовременная помощь.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

| Виды поддержки                            | Принятые меры и условия предоставления поддержки                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                           | <p>13.11. При снижении доходов на 30% — каникулы по потребительским кредитам и ипотеке до 6 месяцев. На время каникул запрещено:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— начислять штрафы, пени, неустойки;</li> <li>— требовать досрочное погашение кредита;</li> <li>— обращать взыскание на залог (в том числе на ипотечное жилье).</li> </ul> <p>13.12. Увеличиваются зарплаты врачей и медсестер, а также сотрудников скорой помощи, работающих с больными коронавирусом (со 2 апреля до конца августа).</p> <p>13.13. Максимальный размер пособия по безработице увеличен на 50% — до 1 МРОТ (12 130 руб. ).</p> <p>13.14. Семьям, в которых родители являются безработными, в течение 3 месяцев выплачивается дополнительное пособие 3 тыс. руб. Размер пособия на каждого ребенка — 3 тыс. руб.</p> |
| 14. Другие программы поддержки населения. | <p>Организация временной занятости. Компенсация работодателям частичной оплаты труда работников, уволенных из других организаций из-за ликвидации или сокращения. Опережающее профессиональное обучение. Помощь гражданам, открывшим собственное дело при содействии службы занятости.</p> <p>Развитие программ дистанционного обучения.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

Источник: составлено автором по (Правительство РФ ..., 2020).

«В сочетании с мерами Банка России эти меры в целом аналогичны мерам, применяемым в других странах, и включают финансирование здравоохранения, поддержку занятости, предоставление краткосрочной ликвидности, обеспечение бесперебойного функционирования финансовых рынков и стабильности обменного курса, а также предоставление кредитной поддержки» (Группа Всемирного банка. Доклад об экономике России, 2020, с. 9). Общий объем антикризисной бюджетной поддержки экономики в абсолютном выражении в 2020 г. составил 3876 млрд руб., или 4% от ВВП России, что соответствует уровню бюджетной поддержки экономики, осуществляемой в странах со средним уровнем доходов на душу населения, но ниже, чем в высокоразвитых экономиках мира (Группа Всемирного банка. Доклад об экономике России, 2020, с. 55).

## **Заключение**

Стабилизационные мероприятия в Российской Федерации, как и в других странах мира, проводятся по кейнсианским рецептам, в них сочетаются фискальные и монетарные стимулы, а политика таргетирования инфляции, основанная на доверии населения к монетарным властям, не исключает пристального внимания центральных банков к рынку труда и стимулирования занятости.

Переживаемый нами период, требующий активного государственного вмешательства, ставит новые вопросы, затрагивающие как историю, так и теорию макроэкономики.

Во-первых, как соотносится реальная политика стабилизации, осуществляемая в условиях пандемии во всех странах мира, и роль государства в современной макроэкономической теории, базирующейся на концепции общего равновесия и невмешательстве государства в априори эффективно функционирующий рыночный механизм?

Во-вторых, есть ли объективные основания полагать, что поражение кейнсианства в ходе революции рациональных ожиданий было промежуточным итогом, а не окончательным результатом конкуренции разных теоретических подходов? Способен ли новый глобальный кризис, сравнимый по силе с Великой депрессией, создать предпосылки для «кейнсианского ренессанса»?

В-третьих, не ставят ли кризисы XXI в. макроэкономическую теорию перед вызовами, которые могут изменить вектор ее развития, возможен ли синтез макроэкономических концепций на основе, отличной от вальрасианского равновесного подхода?

Ответы на эти вопросы еще впереди; на сегодняшний день политика стабилизации не в последнюю очередь опирается на кейнсианскую теорию, которая остается лучшей концепцией преодоления кризиса.

## Список литературы

- Бьюкенен, М. (2014). *Прогноз. Как, наблюдая за погодой, научиться предсказывать экономические кризисы*. М.: Азбука Бизнес. 320 с.
- Гринспен, А. (2008). *Эпоха потрясений: Проблемы и перспективы мировой финансовой системы*. М.: Альпина Бизнес Букс. 496 с.
- Де Фрей, М. (2019) *История макроэкономики: от Кейнса к Лукасу и до современности*. М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС. 576 с.
- Слущкий, Е. (2011) Сложение случайных причин как источник циклических процессов. *Избранные труды Кондратьевского Конъюнктурного института*. М.: «Экономика». С. 111–145.
- Фишер, И. (2001). *Покупательная сила денег*. М.: Дело. 198 с.
- Фридмен, М. (1999). *Если бы деньги заговорили...*. М.: Дело. 160 с.
- Alesina, A., & Tabellini, G. (1990). A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt. *The Review of Economic Studies*, 57(3), 403–414. <https://doi.org/10.2307/2298021>
- Athreya, K. B. (2013). *Big Ideas in Macroeconomics: A Nontechnical View*. Mit Press. <https://doi.org/10.7551/mitpress/9780262019736.001.0001>
- Bernanke, B. S. (2020). The New Tools of Monetary Policy. *American Economic Review*, 110 (4), 943–83. <https://doi.org/10.1257/aer.110.4.943>
- Blanchard, O. (2016). The Phillips Curve: Back to the '60s? *American Economic Review*, 106(5), 31–34. <http://dx.doi.org/10.1257/aer.p20161003>
- Blanchard, O. J., Cerutti, E. M., Summers, L., & Obstfeld, M. (2015). Inflation and Activity-Two Explorations and their Monetary Policy Implications. *IMF Working Papers*, 2015(230).
- Diamond, P. A. (1982). Aggregate Demand Management in Search Equilibrium. *Journal of Political Economy*, 90(5), 881–894. <https://doi.org/10.1086/261099>
- Erceg, C. J., & Levin, A. T. (2014). Labor Force Participation and Monetary Policy in the Wake of the Great Recession. *Journal of Money, Credit and Banking*, 46(S2), 3–49. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12151>
- Herkenhoff, K. F., & Ohanian, L. E. (2012). Why the U. S. Economy Has Failed to Recover and What Policies Will Promote Growth. In L. E. Ohanian, J. B. Taylor and I. J. Wright (Eds.) *Government Policies and the Delayed Economic Recovery* (pp. 158–187). Hoover Institution Press.
- Lucas, R. E. Jr. (1986). Principles of Fiscal and Monetary Policy. *Journal of Monetary Economics*, 17(1), 117–134. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(86\)90008-5](https://doi.org/10.1016/0304-3932(86)90008-5)
- Schmitt-Grohé, S., & Uribe, M. (2017). Liquidity Traps and Jobless Recoveries. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 9(1), 165–204. <https://doi.org/10.1257/mac.20150220>
- Taylor, J. B. (2014). The Role of Policy in the Great Recession and the Weak Recovery. *American Economic Review*, 104(5), 61–66. <http://dx.doi.org/10.1257/aer.104.5.61>
- Taylor, J. B. (2016). Can We Restart the Recovery All Over Again? *American Economic Review*, 106(5), 48–51. <http://dx.doi.org/10.1257/aer.p20161007>
- Tobin, J. (1986). The Monetary and Fiscal Policy Mix. *Economic Review*, (Aug), 4–16.
- World Bank. (2020). Russia Economic Report, No. 43, July 2020: Recession and Growth Under the Shadow of a Pandemic.
- Правительство России. (2020, август 8). Covid-19. Меры поддержки граждан и экономики. [http://government.ru/support\\_measures/](http://government.ru/support_measures/).

## References

Buchanan M. (2014). *Forecast. What Physics, Meteorology, and the Natural Sciences Can Teach Us About Economics*. Azbuka-Biznes, 320 p. (In Russian).

Greenspan A. (2008). *The Age of Turbulence. Adventures in a New World*. Alpina Biznes Buks. 496 p. (In Russian).

De Vroey M. (2019). *A History of Macroeconomics from Keynes to Lucas and Beyond*. Izdatelskiy dom "Delo" RANHIGS. 576 p. (In Russian).

Slutsky E. (2011). *The Summation of Random Causes as a Source of Cyclical Processes*. In Selected Works of Kondratiev's Institute of Conjuncture. Ekonomika. (In Russian). (Original work published in 1927).

Fisher I. (2001). *The Purchasing Power of Money*. Delo. 198 p. (In Russian).

Freedman M. (1999). *If Money Could Talk...* Delo 1999. 160 p. (In Russian).

The Russian Government (2020, August 8). Covid-19. Support Measures for Citizens and the Economy. [http://government.ru/support\\_measures/](http://government.ru/support_measures/)