

DOI: 10.31857/S268667300009427-9

## Финансовый антидот против кризиса

**М.А. Портной\***

*Институт США и Канады РАН (ИСКРАН).*

*Российская Федерация, 121069 Москва, Хлебный пер., 2/3.*

*ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8204-7771> e-mail: [portm@mail.ru](mailto:portm@mail.ru)*

*Материал поступил 8.04.2020.*

---

**Резюме:** В статье рассматривается трансформация в США чрезвычайных мер финансовой и кредитно-денежной политики ФРС, предпринятых во время кризиса 2008–2009 гг., в систему противодействия кризисным процессам и стимулирования экономической активности в условиях нового кризиса, порожденного пандемией коронавируса. Дефицитное бюджетное финансирование рассматривается в контексте управления государственным долгом. Политика отрицательных банковских ставок процента рассматривается в русле стимулирования инвестиций в бизнес напрямую и через ценные бумаги. Проводится анализ политики количественного смягчения как нового системного подхода в кредитно-денежной политике.

**Ключевые слова:** США, кризис, коронавирус, государственный долг, кредитно-денежная политика, отрицательные ставки процента, количественное смягчение

**Для цитирования:** М.А. Портной. Финансовый антидот против кризиса. *США & Канада: экономика, политика, культура* 2020; 50 (5):63-68.  
DOI: 10.31857/S268667300009427-9

---

## Financial antidote to cure crisis

**Mikhail A. Portnoy\*\***

Institute of U.S. and Canadian Studies

Russian Academy of Sciences.

*2/3 Khlebny per., Moscow 121069, Russian Federation*

*ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8204-7771> e-mail: [portm@mail.ru](mailto:portm@mail.ru)*

*Received 8.04.2020.*

---

**Abstract:** In the article is discussed the transformation of emergency measures undertaken in U.S. during 2008-2009 crisis, into strong system of withstand the crisis 2020 created by coronavirus pandemic. The deficit financing of the budget to stimulate economy, and the public debt problem are considered in frame of management of government finance. The policy of negative rates of banking interest is treated as a way to stimulate investments in business straight or through bonds and stocks. The quantitative easing policy is also discussed, and it is treated as a new system approach in monetary policy.

---

\* Портной Михаил Анатольевич, доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки РФ, руководитель Центра внешнеполитических исследований Института США и Канады РАН (ИСКРАН).

\*\* Mikhail A. Portnoy, Doctor of Sciences (Economics), honored scientist of the Russian Federation, Head of Center for International Economic Studies Institute of U.S. and Canadian Studies Russian Academy of Sciences.

**Keywords:** U.S.A., crisis, coronavirus, public debt, monetary policy, negative rates of interest, quantitative easing.]

**For citation:** Mikhail A. Portnoy. Financial antidote to cure crisis. *USA & Canada: Economics, Politics, Culture* 2020; 50 (5):63-68. DOI: 10.31857/S268667300009427-9

---

Я постараюсь быть кратким, хочу обратить ваше внимание на несколько очень важных моментов. Первое: ещё раз хочу заострить внимание относительно выступлений о крахе западной экономической модели, о которых сказал Виктор Борисович. Я хочу, чтоб мы понимали, что это наряду с серьезными аналитиками, выступают оплаченные дилетанты, убежденные в скором крахе экономики США под бременем долгов и неправильной политики. Например, бывший конгрессмен Рон Пол, который сотрудничает с изданием, близким к золотодобывающим компаниям. Он регулярно критикует финансовую политику США и призывает инвестировать в золото<sup>1</sup>. С ними бесполезно спорить, они выполняют свою работу. Обидно, конечно, что они вводят в заблуждение тех, кто это читает и слушает, ну, собственно, на то их работа и направлена.

Теперь что касается объективной ситуации, я хочу обратить ваше внимание, что американская система государственных органов, регулирующих экономику, подошла к этому кризису, имея определённый уже опыт борьбы с кризисом предыдущим. И в прошлый раз он был многими воспринят как бы без удивления, почти как обычно, хотя на самом деле было много новых неслыханных ранее вещей. Во-первых, я вам напоминаю две программы Дж. Буша-младшего и Б. Обамы, по 700 и 787 млрд соответственно – это неслыханные были деньги, которые были выделены тогда Конгрессом. И теперь, как видите, решение прошло спокойно, потому что американские государственные органы увидели, что возникающий в результате этого государственный долг находит своё полезное размещение в виде безрисковых активов благодаря особому строению финансовых институтов США в отличие от Европы. В США рядом с банками много разных фондов и других финансовых институтов. В США в банках 20% денег, 21% денег в накопительных пенсионных фондах, 20% – во взаимных, 12% – в страховании и так далее. Всем им, всякого рода фондам, по законам ведения финансового бизнеса нужны безрисковые активы в своём портфеле для финансовой устойчивости, поэтому им нужны государственные облигации, на которые ни создают постоянный нормальный спрос. Забавно даже то, что население, у которого примерно на 5 трлн долл. вложено в облигации, пустило из них более триллиона на гособлигации, то есть и население тоже строит портфель таким образом, что часть денег это гособлигации, которые надёжно их сохраняют, хотя дают невысокий доход. Вот эта закономерность властями учитывается и поэтому они не боятся государственного долга. Но не боятся – это смело сказано, конечно, возникает огромная проблема управления этим фондом. Теперь мы видим, что если в прошлый раз за

---

<sup>1</sup> Ron Paul's big announcement for 2020. *DailyWealth*. November 15, 2019. Available at: customer-service@exct.stansberryresearch.com; <https://e.mail.ru/thread/0:15737724341338546192:0/>

один 2009 год дефицит вырос на 1413 млрд, то теперь они, уже не боясь, на 2,2 трлн программу выбрали и Конгресс одобрил. И это значит, что на 2,2 трлн вырастет государственный долг в ближайший год. Вот все кричали «Ах, 23 триллиона перешагнули», через год будет 25 трлн и пойдём дальше так.

Примечательно, что когда шла подготовка материалов к печати, агентства принесли весть, что выделенных сумм оказалось мало, и Сенат США одобрил 21 апреля 2020 г. новый пакет помощи экономике на 500 млрд. долларов.

Поэтому возникает теперь проблема управления этим массивом денег. В первую очередь будут выпущены облигации, и для их размещения очень большую помощь оказал Центробанк, который опять, как и в том кризисе, очень кстати, уронил ставку до нуля. При такой ставке для всех участников рынка вложение денег в банк становится проблематично, но при этом предлагаются гособлигации, которые дают 2,5–3,5% годовых. Для современной Америки это приличные доходы, они будут выкуплены. А вот когда они будут выкуплены, то будут опустошены сбережения, они уйдут в государственной портфель. И тогда-то вступит в дело Центробанк и начнёт потихоньку возмещать деньги тем, кто потратился на покупку этих облигаций, то есть банкам, пенсионным фондам и взаимным фондам, выкупая у них часть этих облигаций.

И я хочу обратить внимание, что эта политика количественного смягчения – это тоже новая вещь, которая показала, что можно печатать деньги, это всегда было жёсткое табу для всех экономистов. И вдруг теперь, в эпоху кредитных денег выясняется, что нет, всё-таки можно понемножку печатать деньги и подпускать их в экономику, главное – все время держать руку на пульсе и следить, чтоб не перебрать. Поэтому здесь науки ещё пока нет. Всё делается на ощупь, всё делается очень осторожно.

Чтобы подтвердить это, я хочу вам сказать, что в прошлый раз, все знают, за все годы с 2008 до 2015 напечатали и вбросили 4,5 трлн долл. Но их как выбрасывают: по каналам резервных счетов банков в Центробанке. У каждого банка в Центробанке счёт, через который он работает с этим Центробанком. Так вот, на этих резервах из 4,5 трлн к середине 2015 г. 2,6 трлн остались без движения и их не выбрали, то есть дали в экономику якобы лишние деньги, но поскольку эти счета в самом Центробанке, то они как бы из Центробанка не вышли, они инфляции не создали и – улыбка судьбы – они пригодились Трампу. Это ему, так сказать, наследие от Обамы досталось, и в 2017–2019 гг. эти деньги потратили. Теперь будет то же самое. Сейчас 2,2 трлн, потом ещё добавят, явно, что этого мало. А потом также выпустят облигации и вытянут деньги, потом будут деньги возмещать. Эта линия так и будет продолжаться, и она им позволит преодолеть кризис. А вторая вещь – центробанки освоили так называемую политику отрицательных процентных ставок. Почему это стало возможным? Современные кредитные деньги – это записи на счетах. Ни организации, ни люди никуда деться не могут, банки были, есть и будут как финансовые институты, хранители и организаторы движения этих денег. Но когда их держат по отрицательной

ставке, тем самым держателей, вкладчиков ориентируют, чтобы они в банке держали минимум, а больше вкладывали. А куда вкладывать? Государство как раз подоспело и бизнес. Облигации, акции бизнеса, то есть ориентировать на трансформацию всех сбережений в инвестиции. Это не просто так отрицательные ставки, их уже освоили и в Европе, и в Японии. Ну и наконец, конечно, все эти выплаты денег по любому поводу – это очень важно и правильно по причине того, что такие отрасли, как сельское хозяйство и продовольствие, не будут переживать сокращение производства, поэтому хлеба, одежды для поддержания населения хватит надолго и, если просто отдавать деньги под любую программу, например продовольственные талоны, вспомоществование – всё что угодно, это даст возможность людям продержаться пока будет проходить период адаптации.

Что касается адаптации, то я думаю, она займет не меньше, чем 2–3 года. Распространится работа по удалёнке, что, собственно, и значит переход на онлайн. Тут мне в голову пришла интересная мысль, что за работу по удалёнке компании должны будут платить своим сотрудникам за аренду помещений. Видите меня – я сижу, я взял комнату своей семьи, превратил её в рабочее место, сижу здесь, так сказать, и радуюсь, меня это всё устраивает, мне это хорошо. Объективно фактически я в своём жилье создал рабочее место, и вот эта проблема: её, во-первых, надо осознать и, во-вторых, надо будет искать какую-то возможность и платить, и организовывать, чтобы это было не любительское дело. А в целом я ещё раз хочу сказать, что адаптация займёт не меньше 2–3 лет, и главная проблема будет, конечно, справиться с безработицей и с возникшей бедностью при структурном переходе людей. Мы будем свидетелями того, что американцы придумают на этом фронте и как они это сделают. Вот на этом я хотел бы завершить.