

МОНИТОРИНГ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ

ТЕНДЕНЦИИ И ВЫЗОВЫ СОЦИАЛЬНО-
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

№ 21(123) Август 2020 г.

Мониторинг экономической ситуации в России

Мониторинг подготовлен коллективом экспертов Института экономической политики имени Е. Т. Гайдара (Института Гайдара) и Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (РАНХиГС).

Редколлегия: Дробышевский С. М., Мау В. А., Синельников-Мурылев С. Г.

Редактор: Гуревич В. С.



ИНСТИТУТ
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ
ПОЛИТИКИ
имени Е. Т. ГАЙДАРА



РАНХиГС
РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

21(123) 2020

Мониторинг экономической ситуации в России: тенденции и вызовы социально-экономического развития. 2020. № 21 (123). Август / Под ред. Гуревича В.С., Дробышевского С.М., Мау В.А., Синельникова-Мурылева С.Г.; Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации. 39 с. URL: http://www.iep.ru/files/text/crisis_monitoring/2020_21-123_August.pdf

При частичном или полном использовании материалов ссылка на источник обязательна.

СОДЕРЖАНИЕ

1. ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ (04–17.07.2020 Г.)	4
2. ИЗМЕНЕНИЕ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО ПОЛОЖЕНИЯ РЕГИОНОВ РОССИИ В 2020 Г.: ТЕРРИТОРИАЛЬНЫЕ ОСОБЕННОСТИ РЕАКЦИИ НА ГЛОБАЛЬНЫЙ КРИЗИС (ПО ДАННЫМ ЗА ЯНВАРЬ-МАЙ 2020 Г.)	14
3. РИСКИ ЦИФРОВОЙ ДИСКРИМИНАЦИИ В УСЛОВИЯХ COVID-19	23
4. ОБЗОР ОТЧЕТОВ И РЕКОМЕНДАЦИЙ ОЭСР В СВЯЗИ С ПАНДЕМИЕЙ КОРОНАВИРУСА (17–23 ИЮЛЯ 2020 Г.)	28
5. ОПЕРАТИВНЫЙ МОНИТОРИНГ МЕР СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ ПО СМЯГЧЕНИЮ ПОСЛЕДСТВИЙ COVID-19 (29.07.2020)	34

1. ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ (04–17.07.2020 Г.)

Абрамов А.Е., к.э.н., заведующий лабораторией анализа институтов и финансовых рынков ИПЭИ РАНХиГС;

Косырев А.Г., м.н.с. лаборатории анализа институтов и финансовых рынков ИПЭИ РАНХиГС;

Радыгин А.Д., д.э.н., профессор, руководитель научного направления «Институциональное развитие, собственность и корпоративное управление» Института Гайдара; директор ИПЭИ РАНХиГС; директор Института ЭМИТ РАНХиГС;

Чернова М.И., н.с. лаборатории анализа институтов и финансовых рынков РАНХиГС

За две недели с 4 по 17 июля 2020 г. на финансовых рынках разных стран сохранялась относительно спокойная динамика, поддерживаемая надеждами на скорое восстановление экономики и появление вакцин от коронавируса. Однако эксперты указывают на многочисленные скрытые угрозы стабильности рынков, которые могут материализоваться, например, в случае повторного закрытия экономик или более медленного сценария восстановительного роста.

Новости и мнения за две недели

1. С 4 по 17 июля 2020 г. эксперты продолжали обсуждать риски рынков капитала. В статье в Project Syndicate [1] от 7 июля 2020 г. лауреат Нобелевской премии по экономике Роберт Шиллер подчеркнул, что чем хуже становятся экономические показатели и прогнозы, тем более загадочными становятся результаты фондового рынка в США. Нелогичную с точки зрения экономических новостей динамику фондового рынка он объясняет психологией толпы. Например, рост индекса S&P 500 на 42% с 23 мая по 7 июля 2020 г. связан с тем, что в условиях предоставления щедрой поддержки основная масса частных инвесторов постаралась не упустить свой шанс заработать на отскоке цен акций, помня об упущенном шансе сделать это после кризиса 2008 г. Данный феномен приобрел название FOMO (fear of missing out – страх пропустить это). В тот же день, 7 июля, в интервью CNBC [2] Шиллер подчеркнул, что он обеспокоен тем, что фактор страха перед коронавирусом будет давить на страну годами. «Похоже, мы вступаем во вторую фазу», – сказал Шиллер в передаче «Trading Nation». «Возможно, придется снова закрыться. Второй раз это может иметь худшие психологические последствия».

Интересны взгляды Р. Шиллера на американский рынок жилой недвижимости. Несмотря на широко объявленные программы поддержки ФРС рынков негосударственных облигаций и биржевых фондов (ETFs), основной объем программ количественного смягчения в 2020 г., как и во время кризиса 2008 г. пришелся на государственные облигации и ипотечные бумаги. Из общей стоимости активов ФРС на 15 июля 2020 г. в сумме 7,0 трлн долл.,

1. Обзор финансовых рынков (04–17.07.2020 г.)

4,3 трлн долл. (61,4%) вложено в госбумаги и 1,9 трлн долл. (27,1%) – в ипотечные бумаги. Вложения ФРС в корпоративные облигации и в облигационные ETFs остаются символическими. По последним данным WSJ [3], по состоянию на 26 июня они не превышали соответственно 1,3 млрд долл. и 8,0 млрд долл.

В целом рынку жилой недвижимости США пока ничего не угрожает. Однако, по замечанию Р. Шиллера, высказанному информационному каналу CNBC 13 июля [4], цены на жилье в мегаполисах США могут начать снижаться по причине того, что из-за пандемии люди станут переезжать жить за город.

2. 6 июля 2020 г. в интервью CNBC известный финансовый аналитик Гэри Шиллинг (Gary Shilling) отметил, что фондовый рынок может упасть на 30–40% в течение следующего года, поскольку инвесторы понимают, что восстановление экономики после рецессии коронавируса может занять больше времени, чем ожидалось [5].

Мохамед Эль-Эриан (Mohamed El-Erian), главный экономист группы Allianz, 14 июля в интервью Financial Times (в изложении издания MarketWatch) [6] заявил, что «настало время инвесторам прекратить покупать акции, которые «потрясающе отделены» от реальности». Он указал на несколько «тревожных признаков», в том числе рекордные темпы банкротства корпораций, потери рабочих мест у мелких и средних фирм, рост числа домохозяйств, которые задерживают оплату арендной платы. «Инвесторы проявляют недостаточную осмотрительность. Некоторые по-прежнему ожидают резкого V-образного восстановления, при котором вакцина или повышение иммунитета у населения позволят быстро возобновить нормальную экономическую активность. Другие полагаются на дополнительные меры поддержки от правительств, центральных банков и международных организаций». Он объяснил, что у инвесторов все еще есть время подготовиться к трудным временам и последовать примеру профессионалов Уолл-стрит, соответствующим образом скорректировав свои портфели.

3. В крупнейших деловых СМИ появилось несколько публикаций, в которых выражена тревога по поводу того, что стремительное восстановление популярных индексов акций американских компаний все больше зависит от акций 5–7 крупнейших АО [7]. Некоторые называют их «Giant 5» – Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet и Facebook, другие – «FANMAGs», добавляя акции Netflix, третьи – «FATMANGs», добавляя акции Tesla.

По мнению автора другой публикации в MarketWatch [8], акции малых и средних компаний, которые часто считаются лучшим индикатором экономического благополучия на Мэйн-стрит, по доходности сильно отстают от S&P 500, который также двигают вверх акции нескольких крупнейших компаний. Свидетельством «уныния» на фондовом рынке стало падение долгосрочных процентных ставок. 10-летние казначейские облигации торгуются с доходностью всего 0,63% в год, что на треть меньше, чем в начале июня.

4. Акции компании Moderna Inc к среде 15 июля выросли на 284% по сравнению с началом года. Лишь за утро среды акции выросли на 16% сразу после новости о том, что их вакцина успешно вырабатывает антитела к коронавирусу у всех пациентов, прошедших тестирование на начальном испытании [9] (рис. 1). Успех омрачает ряд побочных эффектов, выявленных у всех участников тестирования. При этом уровень вырабатываемых антител достаточно высокий, соответствующий тому, который наблюдается

у выздоровевших пациентов. Позитивные новости поступают и от компании AstraZeneca после первых испытаний вакцины, разработанной совместно с университетом Оксфорда. Проведены первичные испытания, а эффективность вакцины планируют установить только в рамках крупной программы, проводимой в вирусном эпицентре Бразилии. Акции компании Novavax продолжают расти быстрее конкурентов. Рост особенно ускорился после того, как 7 июля компании была оказана рекордная до этого момента поддержка в рамках программы Warp Speed Дональда Трампа в размере 1,6 млрд долл. (рост только за 7 июля более 30%, за 1–15 июля – 52%). Оптимизм относительно вакцины отразился в некотором росте американских индексов, который уже 16 июля сменился падением на фоне негативных новостей о том, что европейский регулятор планирует ограничить сбор данных крупнейшими технологическими компаниями (особенно выражено падение акций Microsoft и Apple) [10], а опубликованные данные о пионере борьбы с пандемией – Китае – показывают гораздо более медленное восстановление, чем это ожидалось ранее [11].

5. Количество новых выпусков акций выросло до рекордно высокого уровня и, по прогнозам, рост продолжится до конца 2020 г., даже несмотря на последствия пандемии [12]. Процесс первичного размещения был адаптирован под новые условия. Встречи с инвесторами теперь стали виртуальными, а длительность их проведения сокращена с 7–8 дней до 4–5. Между тем виртуальное общение сделало более популярными неформальные встречи и обсуждения. Официальные заказы на акции не принимаются, однако выявляются ключевые инвесторы. Большинство сделок оказались крайне выгодными для инвесторов после быстрого роста акций. Несмотря на резкое падение в марте, Nasdaq Composite Index и индекс S&P 500 сейчас колеблются вокруг своих рекордных максимумов. Поскольку фондовые рынки взлетели, эмиссия акций во II квартале превысила 130 млрд долл. (рис. 2). Часть компаний уже объявила о планах первичного размещения в III квартале перед президентскими выборами и связанной с этим неопределенностью. Другой фактор – размещения биотехнологических компаний. Эксперты Nasdaq ожидают от 45 до 50 размещений в этой отрасли в 2020 г.

6. Goldman Sachs 13 июля опубликовал оптимистичный долгосрочный прогноз состояния финансовых рынков¹, согласно которому в течение

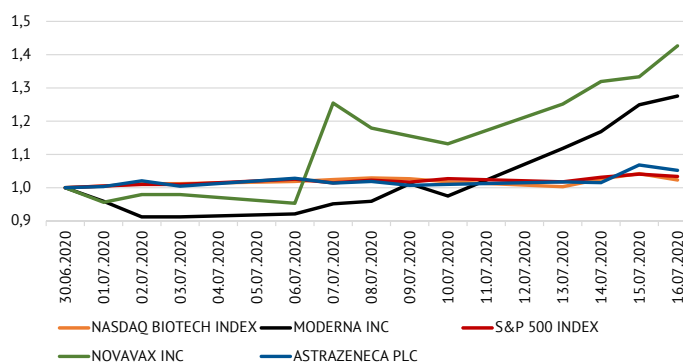


Рис. 1. Изменение цен акций трех крупнейших разработчиков вакцины и индексы американских акций (30.06.2020 = 1), июль 2020 г. Источник: Блумберг, данные на 16 июля 2020 г.

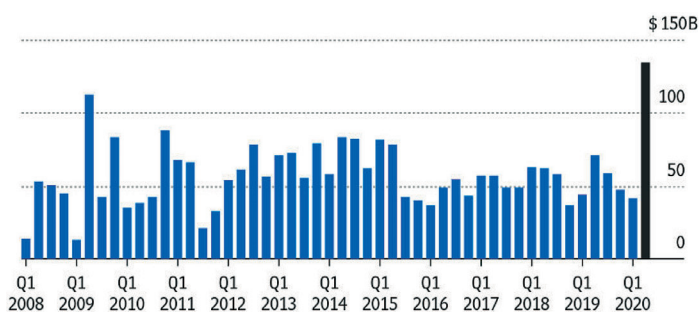


Рис. 2. Выпуски акций в США, млрд долл., 2008–2020 гг. Источник: Блумберг.

1 URL: <https://markets.businessinsider.com/news/stocks/stocks-market-outlook-long-term-forecast-bonds-equities-goldman-sachs-2020-7-1029398167#>

1. Обзор финансовых рынков (04–17.07.2020 г.)

следующего десятилетия акции превзойдут облигации и обеспечат годовую доходность в 6%. Вероятность этого эксперты оценили в 90%, а среди причин называют исторически низкие процентные ставки. Несмотря на оптимистичный долгосрочный прогноз, эксперты назвали пять ключевых рисков: рост деглобализации, повышение налогов, рост затрат на рабочую силу, старение населения США и ликвидность индекса S&P 500.

7. Возобновление карантина и рост случаев заражения в США может продлить период низких доходов компаний [13]. Количество дефолтов среди высокодоходных облигаций достигло максимума в 5,5% с 2010 г. (из них 70% пришлось на компании телекоммуникационного и нефтяного секторов). Все эти риски увеличивают стоимость заимствований, вынуждая фирмы сокращать их сроки. Ряд экспертов опасается, что пик дефолтов еще не пройден.

8. WSJ опубликовал статью об опасениях крупнейших банков относительно грядущей волны дефолтов [14]. Резервы резко возросли, что отражает изменение предположений банков о продолжительности и серьезности экономических последствий пандемии. JPMorgan выделил 10,47 млрд долл. на покрытие возможных потерь по кредитам, сократив свою прибыль в два раза. JPMorgan заявил, что направлены дополнительные резервы на подготовку к продолжительному высокому уровню безработицы и к более медленному восстановлению ВВП, чем предполагали экономисты банка три месяца назад. Экономический коллапс оказался необычным в том смысле, что федеральное правительство оказало помощь и стимулировало как компании, так и потребителей, что позволило банкам предоставить временные паузы для платежей по ипотеке, автокредитам и коммерческим кредитам. Тем не менее с риском второй волны пандемии ухудшаются и ожидания банков.

На фоне относительно благоприятных отчетов о финансовых результатах во II квартале 2020 г. банков JP.Morgan, Goldman Sachs, Morgan Stanley и Citigroup на фоне мер поддержки рынков ФРС и повышенной активности нефинансовых компаний по размещению акций и корпоративных облигаций настораживает комментарий этого события со стороны исполнительного директора банка JPMorgan. «Это не нормальная рецессия, – прокомментировал заявление банка о доходах генеральный директор JPMorgan Chase Джейми Даймон, – рецессионную часть этого вы увидите в будущем».

9. WSJ пишет, что, несмотря на пандемию коронавируса, в Китае растет огромный пузырь на рынке жилой недвижимости, рост цен на недвижимость здесь затмевает тот, что происходило в США в 2000-х годах [15]. На пике бума 2000-х годов в жилую недвижимость в США инвестировалось около 900 млрд долл. в год. За 12 месяцев, закончившихся в июне 2020 г., в китайское жилье было инвестировано около 1,4 трлн долл. В июне в китайскую недвижимость было вложено больше средств, чем в любой другой зарегистрированный месяц. По данным Goldman Sachs, общая стоимость жилья в Китае в 2019 г. составила 52 трлн долл., что вдвое превышает объем рынка жилья в США, как и стоимость всего рынка облигаций США. Замедление данного рынка во время эпидемии длилось недолго. Цены на городское жилье в Китае в июне были на 4,9% выше, чем годом ранее.

Проблема заключается в том, что покупатели жилья в Китае уверовали в то, что правительство не допустит падения рынка. Это уничтожило бы основной источник богатства большинства граждан и могло бы вызвать беспорядки. По данным отчета China Guangfa Bank и Юго-западного университета финансов и экономики (Southwestern University of Finance

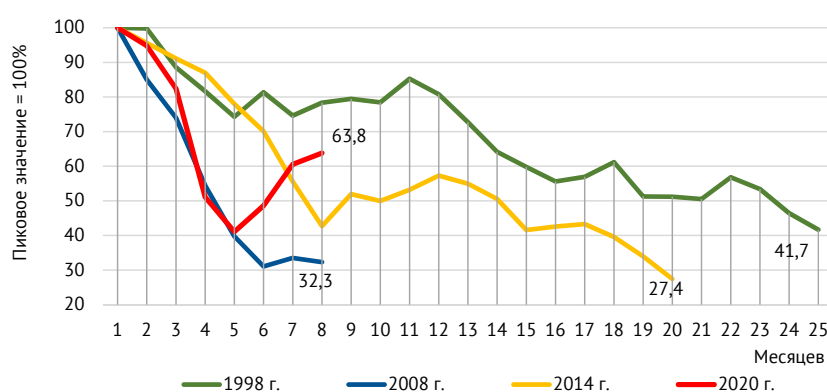
and Economics), в настоящее время доля жилой недвижимости в активах (wealth) домашних хозяйств Китая составляет около 78%, в то время как в США – только 35%. Американцы в большей мере вкладывают средства в акции и пенсионные накопления.

10. CNBC пишет о рисках девальвации турецкой лиры [16]. Несмотря на то что ее стоимость в долларах укрепилась с 0,1397 долл. за лиру 7 мая 2020 г. (когда лира достигла рекордного уровня) до 0,1458 долл. за лиру 18 июля 2020 г., или на 4,4%, в июле она ослабела на 2,4% (см. табл. 2). Однако, по мнению ряда экспертов, например, директора Istanbul Economics Research Кэн Сельчуки, стоимость турецкой лиры является завышенной. Причина заключается в значительном истощении золотовалютных резервов страны с 87 млрд долл. в 2019 г. до 33 млрд долл. в конце июня из-за поддержки национальной валюты и в росте инфляции с 11,4% в мае до 12,6% в июне. «Добавьте к этому растущий долг в иностранной валюте, похоже, что лира снова обесценится в ближайшие месяцы, если фискальная политика не вмешается», – говорит Кэн Сельчуки.

Экономисты полагают, что сдерживание роста инфляции требует повышения процентной ставки. Однако Президент Турции Реджеп Тайип Эрдоган полагает, что повышение процентных ставок является инфляционным механизмом. Он выступает за снижение ставок, чтобы стимулировать рост и расходы, особенно после того, как страна с населением в 82 млн человек сильно пострадала от пандемии коронавируса, что, помимо прочего, привело к сокращению туризма – основного источника занятости населения и поступления иностранной валюты. В конце июня Центральный банк Турции сохранил базовую процентную ставку без изменений на уровне 8,25% после 9 последовательных снижений с максимума в размере 24% в первой половине 2019 г.

Индикаторы кризиса на российском финансовом рынке

За период с 3 по 16 июля рост цен на нефть составил 0,7 п.п. По состоянию на 16 июля среднемесячная цена нефти марки Brent составила 63,8% от показателей декабря 2019 г. (рис. 3).

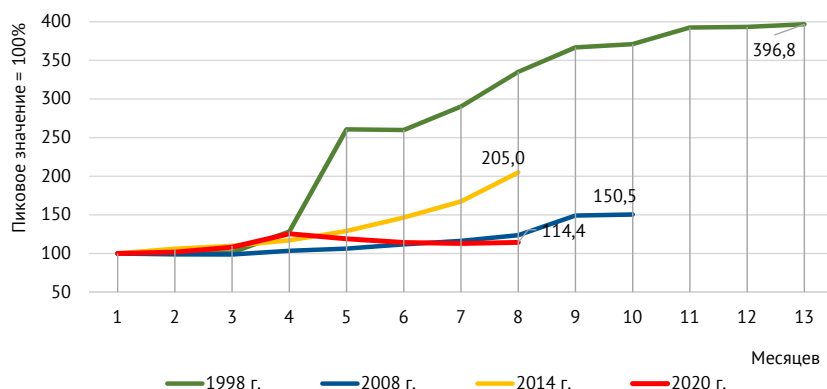


Примечание. Среднемесячная цена нефти сорта Brent в июле 2020 г. рассчитана за период с 1 по 16 июля 2020 г.

Рис. 3. Изменения среднемесячных значений цен нефти марки Brent к пиковым значениям в декабре 1996 г. (в преддверие кризиса 1998 г.), в июле 2008 г., в июне 2014 г. и в декабре 2019 г., % (пик = 100%)

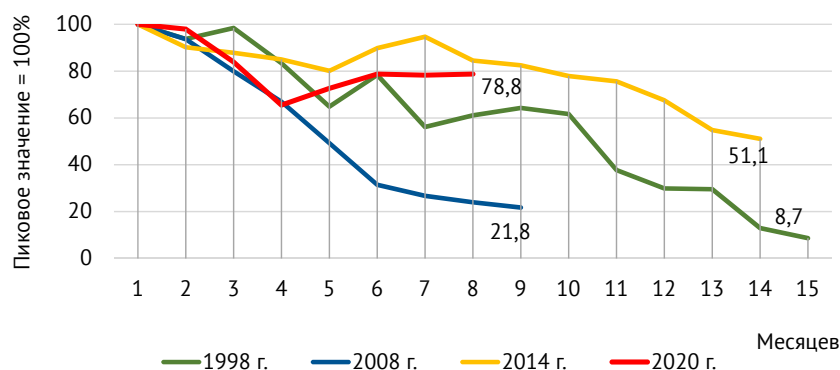
Источник: расчеты авторов по данным Thomson Reuter и информационного портала компании «Финам» (URL: <https://www.finam.ru/profile/tovary/brent/?market=24>).

1. Обзор финансовых рынков (04–17.07.2020 г.)



Примечание. Курс доллара в рублях в июле 2020 г. – по состоянию на 16 июля 2020 г.
Рис. 4. Изменения ежемесячных значений курса доллара в рублях по отношению к его пиковым значениям в мае 1998 г., в мае 2008 г., в июле 2014 г. и в декабре 2019 г., % (пик = 100%)

Источник: расчеты авторов по данным Банка России.



Примечание. Значение индекса РТС в июле 2020 г. – по состоянию на 16 июля 2020 г.
Рис. 5. Изменения индекса РТС по отношению к его пиковым значениям в июле 1997 г. (в преддверии кризиса 1998 г.), в мае 2008 г., в феврале 2014 г. и в декабре 2019 г., % (пик = 100%)

Источник: расчеты авторов по данным Московской биржи.

Рост курса рубля замедлился и опустился ниже траектории кризиса 2008 г. (рис. 4). С декабря 2019 г. по 16 июля накопленное ослабление рубля к доллару составило 14,4% за 1-е полугодие 2020 г. (что на 1,4 п.п. больше значений в начале июля).

Значение индекса РТС в течение полутора месяцев практически не менялось, колеблясь на одном уровне. На 16 июля значение индекса составило 78,8% от его значений в декабре 2019 г., что на 0,7 п.п. ниже значения на 2 июля 2020 г. (рис. 5).

Фондовые индексы и курсы валют в мире

В июле можно отметить значительный рост индекса Шэньчжэньской фондовой биржи – 9,3%. Также стоит отметить быстрый рост индекса Аргентинской биржи – в июле рост составил 17%, что позволило индексу выйти из отрицательных значений. За период с 3 по 16 июля наибольшее снижение по-прежнему наблюдается у индексов бирж Греции и Кипра (30,2 и 27,8% соответственно).

За 2020 г. часть валют восстановилась по отношению к доллару. За первую половину июля значительное восстановление отмечается у швейцарского

Таблица 1

Динамика индексов национальных бирж в 2020 г., %

	Прирост за	
	2020 г.	Июль 2020 г.
Китай – Шэньчжэньская фондовая биржа	25,3	9,3
США – NASDAQ (композитный индекс)	16,7	4,1
Дания – Копенгагенская биржа (KAX)	11,1	6,0
Аргентина – биржа Буэнос-Айреса (MerVal)	8,6	17,0
Китай – Шанхайская фондовая биржа	5,4	7,7
Турция – Borsa İstanbul (ISE-100)	3,9	2,1
Малайзия – Малайзийская биржа (KLSE)	0,5	6,4
Южная Корея – Корейская биржа (KOSPI)	0,2	4,4
США – индекс Standard & Poor's 500	-0,5	3,7
Швеция – Стокгольмская биржа (OMX)	-0,7	5,7
Швейцария – Швейцарская биржа (SIX)	-2,1	3,5
Южная Африка – Йоханнесбургская биржа (All Share)	-2,3	2,6
Португалия – Лиссабонская биржа (Euronext)	-2,3	4,1
Германия – Франкфуртская биржа (DAX)	-2,7	4,7
Япония – Токийская биржа (Nikkei 225)	-4,1	1,8
Финляндия – биржа Хельсинки (OMXH)	-4,6	2,2
Нидерланды – Амстердамская биржа (AEX-25)	-5,0	2,7
Канада – биржа Торонто (TSE 300)	-5,6	3,3
США – индекс Доу Джонса	-6,3	3,6
Россия – Московская биржа (IMOEX)	-9,2	0,8
Австралия – Австралийская биржа (AS30)	-9,7	2,4
Индия – биржа Индии (NIFTY)	-10,4	5,8
Норвегия – биржа Осло (OBX)	-10,9	5,1
Гонконг – Гонконгская биржа (Hang Seng)	-11,0	2,7
Польша – Варшавская биржа (WIG)	-12,0	2,7
Бельгия – Брюссельская биржа (BEL-20)	-12,0	4,6
Бразилия – биржа Сан-Паулу (Bovespa)	-13,1	5,8
Италия – Итальянская биржа (FTSEMIB)	-13,4	5,1
Чили – Фондовая биржа Сантьяго (IPSA)	-13,5	2,1
Тайланд – биржа Таиланда (SET)	-13,9	1,5
Франция – Парижская биржа (CAC 40)	-15,2	2,8
Мексика – Мексиканская биржа (IPC)	-16,2	-3,3
Великобритания – Лондонская биржа (FTSE 100)	-16,8	1,8
Сингапур – Сингапурская биржа (Straits)	-18,8	1,1
Россия – Московская биржа (PTC)	-21,7	0,1
Филиппины – Филиппинская биржа (PSE Comp)	-22,1	-1,9
Испания – Мадридская биржа (Ibex 35)	-22,2	2,7
Венгрия – Будапештская биржа (BUX)	-23,6	-1,6
Кипр – Кипрская биржа (CSE)	-27,8	-4,7
Греция – биржа Афин (ATHEX)	-30,2	0,1

Примечание. Значения индексов по состоянию на 16 июля 2020 г.

Источник: индексы бирж в национальной валюте (кроме индекса PTC) – Bloomberg.

1. Обзор финансовых рынков (04–17.07.2020 г.)

франка (3,6%, из них 3,1% только за июль). За этот же период евро по отношению к доллару вырос на 1,7%, а сам индекс доллара США (Bloomberg index) снизился на 1,2%. Наибольшее снижение с начала года наблюдается у бразильского реала и аргентинского песо (24,8 и 16,2% соответственно).

Таблица 2

Динамика курсов национальных валют к доллару США в 2020 г., %

	Прирост за	
	2020 г.	Июль 2020 г.
Шведская крона	3,6	3,1
Швейцарский франк	2,9	0,7
Филиппинский песо	2,4	0,6
Евро	1,9	1,7
Болгарский лев	1,9	1,7
Доллар США (Bloomberg Index)	1,8	-1,2
Японская иена	1,3	0,7
Вьетнамский донг	0,0	0,1
Китайский юань	-0,5	1,0
Кувейтский динар	-1,5	0,1
Польский злотый	-3,4	0,9
Чилийский песо	-4,1	-0,5
Южнокорейский вон	-4,2	4,1
Венгерский форинт	-4,7	1,9
Индийская рупия	-5,0	0,8
Британский фунт стерлингов	-5,4	3,8
Норвежская крона	-5,5	1,0
Индонезийская рупия	-6,2	-2,1
Тайский бат	-6,3	-2,5
Казахстанский тенге	-7,7	-4,0
Турецкая лира	-13,3	-2,4
Украинская гривна	-13,3	-0,1
Российский рубль	-13,5	-0,7
Мексиканский песо	-15,7	2,4
Южно-Африканский рэнд	-16,1	4,0
Аргентинский песо	-16,2	-1,4
Бразильский реал	-24,8	2,2

Примечание. Значения валютных курсов по состоянию на 16 июля 2020 г.

Источник: Bloomberg.

Скорректированная на риск доходность развивающихся рынков и Европы стремительно падает в 2020 г. по сравнению с ее долгосрочными трендами. На рис. 6 показаны коэффициенты Шарпа (избыточная доходность по сравнению с 3-месячной безрисковой ставкой, привязанной к валюте индекса, по отношению к волатильности. Чем выше коэффициент, тем лучше скорректированная на риск доходность) для выборочных индексов отдельных стран, регионов и мира за 2020 г., за последние 3 и 5 лет. За исключением

индекса Nasdaq 100 и индексов для Японии и России наблюдается снижение долгосрочной результативности с учетом риска между 5 и 3 годами. Для всех индексов, кроме Nasdaq 100 краткосрочные показатели в 2020 г. резко упали, что говорит о росте рисков, падении избыточной доходности и резком снижении привлекательности стратегии «купить и держать» для долгосрочных инвесторов в акции.

Индекс финансового стресса (OFR Financial Stress Index) характеризует уровень стресса на мировых финансовых рынках. По построению индекс становится положительным, когда уровень стресса выше среднего, и отрицательным, если уровень стресса ниже среднего. На 16 июля значение индекса вернулось к докризисным показателям (февраль 2020) и продолжает снижаться (рис. 7).

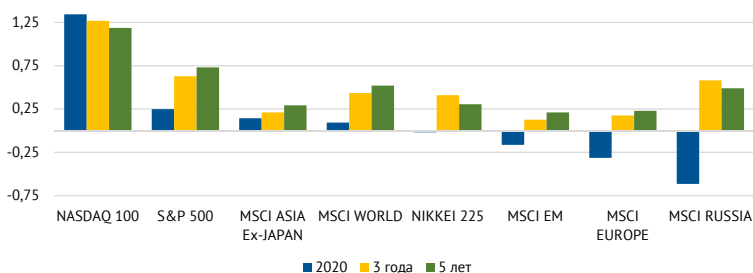


Рис. 6. Скорректированная на риск доходность выборочных индексов акций за 3 и 5 лет от 17 июля, а также за 2020 г.

Источник: данные Bloomberg на 17 июля 2020 г.

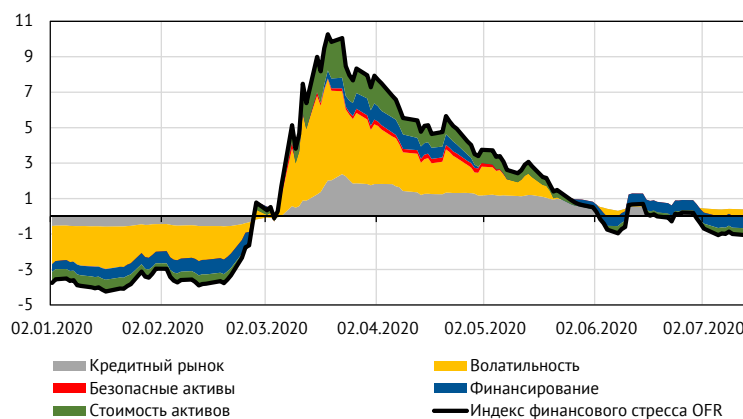


Рис. 7. Индекс финансового стресса OFR и его компоненты. 2017–2020 гг.

Источник: Office of Financial Research, «OFR Financial Stress Index». URL: <https://www.financialresearch.gov/financial-stress-index/>.

* * *

За две недели с 4 по 17 июля 2020 г. на финансовых рынках сохранялась относительно спокойная динамика, поддерживаемая надеждами на скорое восстановление экономики, появление вакцин от коронавируса, готовности монетарных властей прийти на помощь рынкам. Вместе с тем, существуют риски переоцененности рынков акций, накопления токсичных долгов в банках, формирования пузыря на рынке жилой недвижимости в Китае, девальвации турецкой лиры.

Российский рынок акций и курс рубля остаются стабильными, однако все более явной становится стагнация индекса РТС.

Источники

1. Shiller R. (2020). Understanding the Pandemic Stock Market. Project Syndicate, July 7.
2. Landsman Stephanie (2020). Robert Shiller: Coronavirus fear factor may weigh on nation for years // CNBC, July 7.
3. Wirz Matt и McGinty Tom (2020). Fed Discloses More Corporate Bond and ETF Purchases // The Wall Street Journal on-line, July 10.
4. Schulze Elizabeth (2020). Robert Shiller warns that urban home prices could decline // CNBC, July 13.
5. Schulze Elizabeth (2020). Financial analyst Gary Shilling says the stock market could see a 1930s-like decline // CNBC, July 6.

1. Обзор финансовых рынков (04–17.07.2020 г.)

6. Langlois Shawn (2020). It's time for investors to stop buying stocks that are 'stunningly decoupled' from reality, economist warns // MarketWatch, July 14.
7. Langlois Shawn (2020). Investors face 'a scary, out-of-whack' scenario – just look at this chart // MarketWatch, July 13.
8. Arends Brett (2020). The hidden risk in your S&P 500 index fund // MarketWatch, July 17.
9. Langreth R. (2020). Moderna Fires Up Vaccine Race With Promising Early Results // Bloomberg, July 15.
10. White A. Siri, Alexa (2020). Targeted as EU Probes «Internet of Things» // Bloomberg, July 16.
11. China's Economy Returns to Growth Amid Global Virus Struggle // Bloomberg News, July 16.
12. Tse C. (2020). IPOs Boom With Lasting Pandemic Effect on How Deals Get Done // Bloomberg, July 15.
13. Spratt S., Golden T. (2020). Default Risk Driving Funding Costs Higher: Liquidity Watch // Bloomberg, July 15.
14. Eisen B., Benoit D. (2020). «This Is Not a Normal Recession»: Banks Ready for Wave of Coronavirus Defaults // Wall Street Journal, July 14.
15. Yifan Xie Stella и Bird Mike (2020). The \$52 Trillion Bubble: China Grapples With Epic Property Boom // The Wall Street Journal on-line, July 16.
16. Ng Abigail и Turak Natasha (2020). As inflation jumps, Turkey faces the prospect of another currency crisis // CNBC, July 8. 🚩

2. ИЗМЕНЕНИЕ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО ПОЛОЖЕНИЯ РЕГИОНОВ РОССИИ В 2020 Г.: ТЕРРИТОРИАЛЬНЫЕ ОСОБЕННОСТИ РЕАКЦИИ НА ГЛОБАЛЬНЫЙ КРИЗИС (ПО ДАННЫМ ЗА ЯНВАРЬ-МАЙ 2020 Г.)

Гришина И.В., в.н.с. Центра пространственной экономики, ИПЭИ РАНХиГС;
Полынев А.О., в.н.с. Центра пространственной экономики, ИПЭИ РАНХиГС;
Шкуропат А.В., в.н.с. Центра пространственной экономики, ИПЭИ РАНХиГС

В статье приведены результаты оперативного мониторинга изменений социально-экономического положения российских регионов в январе-мае 2020 г. (в сопоставлении с соответствующим периодом 2019 г.) и прогнозные оценки на начало 2021 г., выполненные в двух вариантах – на основе экстраполяции докризисных тенденций (исходя из данных за январь-февраль 2020 г.) и экстраполяции тенденций развития, сложившихся в январе-мае 2020 г.

Реакция экономики различных регионов на пандемические шоки оказалась нетождественной. В то время как подавляющее большинство субъектов Федерации (76) демонстрируют отрицательную динамику, сохраняются еще регионы, где продолжается рост экономики, не ухудшаются социальные характеристики. Однако, по данным за январь-май текущего года, таких регионов оставалось только 9.

В целях своевременного выявления связанных с пандемией рисков, препятствующих восстановлению экономики, целесообразно применение комплексной оценки социально-экономического положения субъектов Федерации, включающей анализ динамики его изменения в период с начала 2020 г. и краткосрочный прогноз (на конец 2020 г.). Выявлено заметное воздействие пандемического кризиса на ряд территорий, которое может вызвать ухудшение их сравнительного социально-экономического положения к концу 2020 г. По сравнению с аналогичными оценками, выполненными на основе данных за январь – февраль 2020 г., число регионов, где налицо тенденции ухудшения социально-экономического положения, возросло к настоящему моменту почти в 4,5 раза – с 17 до 76.

Краткое содержание методического подхода

Оценка социально-экономического положения регионов осуществляется путем одновременного использования двух интегральных индексов: динамического индекса, отражающего вектор текущего развития каждого

2. Изменение социально-экономического положения регионов России

региона и определяемого на основе синтеза ограниченного набора репрезентативных показателей оперативной (месячной, квартальной) отчетности, и статического индекса, более комплексно характеризующего социально-экономическое положение каждого региона за последний отчетный год. Расчет «статического» индекса в силу ограниченности российской статистической отчетности в разрезе регионов возможен только на ежегодной основе.

Для расчета динамического индекса использованы следующие частные индексы, определяемые на основе оперативной отчетности Росстата и Росказна: 1) индекс экономической активности, рассчитанный для каждого региона с учетом региональной отраслевой структуры валовой добавленной стоимости путем интегрирования показателей динамики по отдельным отраслям экономики (промышленность, сельское хозяйство, строительство, оптовая и розничная торговля, платные услуги, общественное питание); 2) индекс реальных доходов населения; 3) индекс реальных собственных доходов консолидированного бюджета региона; 4) индекс уровня безработицы (по методологии МОТ). Динамический индекс определяется как средняя (геометрическая) величина из региональных значений указанных частных индексов.

В свою очередь, для расчета статического индекса используются 35 факторных характеристик социально-экономического положения регионов, агрегированных в 8 групп, 4 из которых отражают уровень благосостояния (уровень и качество жизни) населения (в том числе демографическую ситуацию, состояние окружающей среды, доходы и занятость населения, уровень развития отраслей социальной сферы), и 4 группы показателей, отражающих состояние экономики регионов, в том числе инновационный потенциал и инновационную активность, инфраструктурную обеспеченность региона, общие характеристики воспроизводственного процесса (уровень экономической активности и производительность труда, состояние малого бизнеса, экспортную активность и др.), инвестиционно-финансовый потенциал. Все используемые частные показатели оцениваются на основе отчетных данных Росстата за последний доступный год. Статический индекс определяется как средняя величина из стандартизованных значений частных показателей по каждому региону с учетом их относительных отклонений от соответствующих среднероссийских и минимальных региональных показателей.

На основе двух указанных индексов для каждого региона рассчитываются сводные интегральные индексы, отражающие текущее социально-экономическое положение региона и его прогнозную оценку на начало следующего года, в которых путем использования дифференцированных весовых коэффициентов, применяемых к динамическому индексу, учитывается ежемесячно возрастающая в текущем году продолжительность периода формирования вектора регионального развития. Значение сводного интегрального индекса по каждому региону по состоянию на начало текущего года определяется исходя из отношения его значения к среднему по Российской Федерации уровню, принимаемому за единицу (1,00), а оценка степени благоприятности социально-экономического положения каждого региона в прогнозном периоде представляет собой сравнительную оценку его позиций в экономике и социальной сфере как на среднероссийском фоне, так и по сравнению с его же позиционированием в базисном периоде (на начало текущего года).

Результаты комплексной оценки социально-экономического положения регионов России и динамики его изменения в 2020 г.

В табл. 1, где все российские регионы классифицированы по степени благоприятности социально-экономического положения (СЭП) на 5 групп, представлены оценки СЭП для каждого региона по состоянию на начало 2020 г. и – прогностически – на конец 2020 г. (соответствующие прогнозы выполнены на основе учета тенденций января-февраля и января-мая), а также значения динамического индекса, характеризующего вектор изменения СЭП каждого региона в течение соответственно двух и пяти месяцев 2020 г.

К началу текущего года в соответствии с полученными результатами интегральной оценки исходное сравнительно благоприятное СЭП демонстрировали 19 субъектов Федерации, причем в I классификационную группу входили 7 регионов с диапазоном оценок от 1,25 (Московская область) до 1,69 (г. Москва), а 12 регионов относились ко II группе с диапазоном оценок от 1,01 (Пермский край, Красноярский край, Томская область) до 1,24 (Тюменская область). В то же время крайне неблагоприятное СЭП отличало 8 территорий, в том числе Карачаево-Черкесскую Республику, республики Калмыкию, Алтай, Тыву, Бурятию, а также Курганскую область, Забайкальский край и Еврейскую автономную область, оценки по которым варьировались в диапазоне от 0,46 до 0,62 к среднему показателю по Российской Федерации. В ряду субъектов Федерации со сравнительно неблагоприятным СЭП выделялись также некоторые регионы со значительным экономическим потенциалом, в том числе Архангельская, Иркутская, Кемеровская области, Алтайский и Приморский края (диапазон вариации оценок 0,74–0,77).

К началу июня 2020 г. в регионах отмечено заметное ухудшение социально-экономического положения: интегральный динамический индекс для Российской Федерации за январь-май 2020 г. составил 0,92 (снижение на 8% к аналогичному периоду 2019 г.), тогда как в январе-феврале еще наблюдалось незначительное улучшение ситуации (рост на 2%).

Таблица 1

Тенденции изменения социально-экономического положения регионов Российской Федерации в 2020 г.

	Оценка СЭП регионов на 01.01.2020	По тренду января-февраля 2020 г.			По тренду января-мая 2020 г.		
		динамический индекс СЭП регионов в январе-феврале 2020 г.	прогнозная оценка СЭП регионов на 01.01.2021	динамический индекс СЭП регионов в январе-мае 2020 г.	прогнозная оценка СЭП регионов на 01.01.2021		
Российская Федерация	1,00	1,02	→	1,01	0,92	↓	0,96
Белгородская область	1,14	1,02	→	1,15	0,93	↓	1,10
Брянская область	0,82	1,05	↑	0,84	0,97	→	0,81
Владимирская область	0,8	1,06	↑	0,82	0,95	→	0,78
Воронежская область	0,99	1,05	↑	1,01	0,94	↓	0,96
Ивановская область	0,72	1,04	→	0,73	0,86	↓	0,67
Калужская область	0,96	1,00	→	0,96	0,93	↓	0,92
Костромская область	0,72	1,03	→	0,73	0,88	↓	0,67
Курская область	0,93	1,04	→	0,95	0,92	↓	0,89
Липецкая область	1,12	1,06	↑	1,15	0,95	→	1,09

21(123) 2020

2. Изменение социально-экономического положения регионов России

	Оценка СЭП регионов на 01.01.2020	По тренду января-февраля 2020 г.			По тренду января-мая 2020 г.		
		динамический индекс СЭП регионов в январе-феврале 2020 г.		прогнозная оценка СЭП регионов на 01.01.2021	динамический индекс СЭП регионов в январе-мае 2020 г.		прогнозная оценка СЭП регионов на 01.01.2021
Московская область	1,25	1,06	↑	1,29	0,92	↓	1,2
Орловская область	0,78	1,08	↑	0,81	0,82	↔	0,7
Рязанская область	0,89	0,99	→	0,89	0,96	→	0,87
Смоленская область	0,78	1,04	→	0,79	1,03	→	0,79
Тамбовская область	0,89	1,01	→	0,89	0,97	→	0,88
Тверская область	0,76	1,03	→	0,77	1,04	→	0,77
Тульская область	0,96	1,00	→	0,96	0,96	→	0,95
Ярославская область	0,88	1,03	→	0,89	0,93	↓	0,85
г. Москва	1,69	0,95	→	1,65	0,84	↔	1,55
Республика Карелия	0,7	1,00	→	0,70	0,95	→	0,68
Республика Коми	0,84	0,90	↓	0,80	0,92	↓	0,81
Архангельская область (без АО)	0,77	1,03	→	0,79	0,92	↓	0,74
Ненецкий автономный округ	1,06	0,97	→	1,05	0,92	↓	1,02
Вологодская область	0,87	1,07	↑	0,90	0,8	↔	0,78
Калининградская область	0,91	1,08	↑	0,95	1	→	0,91
Ленинградская область	1,06	1,01	→	1,07	0,95	→	1,04
Мурманская область	0,95	1,08	↑	0,99	0,79	↔	0,85
Новгородская область	0,86	0,95	→	0,83	0,79	↔	0,76
Псковская область	0,68	1,00	→	0,68	0,91	↓	0,65
г. Санкт-Петербург	1,49	0,98	→	1,48	0,77	↔	1,31
Республика Адыгея	0,78	1,06	↑	0,81	0,97	→	0,77
Республика Калмыкия	0,46	1,26	↑↑	0,52	0,98	→	0,46
Республика Крым	0,66	1,12	↑↑	0,70	0,97	→	0,65
Краснодарский край	0,92	1,01	→	0,93	0,9	↓	0,87
Астраханская область	0,81	1,04	→	0,82	0,95	→	0,79
Волгоградская область	0,81	0,99	→	0,80	0,93	↓	0,78
Ростовская область	0,9	1,02	→	0,91	0,98	→	0,89
г. Севастополь	0,76	1,06	↑	0,79	0,93	↓	0,74
Республика Дагестан	0,69	1,00	→	0,69	0,91	↓	0,66
Республика Ингушетия	0,68	1,04	→	0,69	1,08	↑	0,71
Кабардино-Балкарская Республика	0,68	1,02	→	0,68	0,87	↓	0,63
Карачаево-Черкесская Республика	0,55	1,00	→	0,55	0,94	↓	0,53
Республика Северная Осетия – Алания	0,72	0,97	→	0,71	0,78	↔	0,63
Чеченская Республика	0,68	1,17	↑↑	0,73	0,99	→	0,67
Ставропольский край	0,79	1,00	→	0,79	0,94	↓	0,77
Республика Башкортостан	0,93	0,98	→	0,92	0,87	↓	0,87
Республика Марий Эл	0,72	1,14	↑↑	0,77	0,83	↔	0,66
Республика Мордовия	0,9	1,02	→	0,91	0,93	↓	0,86
Республика Татарстан	1,3	1,01	→	1,31	0,9	↓	1,24
Удмуртская Республика	0,86	1,03	→	0,88	0,86	↓	0,8
Чувашская Республика	0,92	1,07	↑	0,95	0,92	↓	0,88
Пермский край	1,01	1,04	→	1,03	0,9	↓	0,96
Кировская область	0,76	1,03	→	0,77	0,94	↓	0,73
Нижегородская область	1,08	1,05	↑	1,11	0,92	↓	1,04
Оренбургская область	0,82	1,04	→	0,83	0,89	↓	0,77
Пензенская область	0,87	1,02	→	0,88	0,92	↓	0,84
Самарская область	0,95	1,03	→	0,96	0,96	→	0,93

Мониторинг экономической ситуации в России

	Оценка СЭП регионов на 01.01.2020	По тренду января-февраля 2020 г.			По тренду января-мая 2020 г.		
		динамический индекс СЭП регионов в январе-феврале 2020 г.	прогнозная оценка СЭП регионов на 01.01.2021	динамический индекс СЭП регионов в январе-мае 2020 г.	прогнозная оценка СЭП регионов на 01.01.2021		
Саратовская область	0,8	1,00	→	0,80	0,96	→	0,78
Ульяновская область	0,87	0,91	↓	0,83	0,84	↓↓	0,8
Курганская область	0,59	1,05	↑	0,61	1,02	→	0,6
Свердловская область	1,04	1,05	↑	1,07	0,8	↓↓	0,93
Тюменская область (без АО)	1,24	0,98	→	1,23	0,94	↓	1,2
Ханты-Мансийский АО – Югра	1,29	1,04	→	1,31	1,01	→	1,29
Ямало-Ненецкий автономный округ	1,49	1,04	→	1,52	0,94	↓	1,45
Челябинская область	0,87	1,02	→	0,88	0,92	↓	0,83
Республика Алтай	0,57	1,11	↑↑	0,60	0,97	→	0,56
Республика Тыва	0,46	1,02	→	0,46	0,8	↓↓	0,41
Республика Хакасия	0,72	0,81	↓↓	0,65	0,77	↓↓	0,63
Алтайский край	0,74	1,05	↑	0,75	0,98	→	0,73
Красноярский край	1,01	1,10	↑↑	1,06	0,83	↓↓	0,92
Иркутская область	0,75	1,01	→	0,75	0,91	↓	0,72
Кемеровская область	0,74	0,97	→	0,73	0,89	↓	0,7
Новосибирская область	0,94	1,03	→	0,95	0,98	→	0,93
Омская область	0,81	1,00	→	0,81	0,9	↓	0,77
Томская область	1,01	0,99	→	1,01	0,8	↓↓	0,9
Республика Бурятия	0,62	1,02	→	0,62	0,93	↓	0,59
Республика Саха (Якутия)	0,98	1,00	→	0,98	0,97	→	0,97
Забайкальский край	0,62	1,03	→	0,62	0,97	→	0,61
Камчатский край	0,91	1,13	↑↑	0,97	0,96	→	0,89
Приморский край	0,77	0,95	→	0,75	0,95	→	0,75
Хабаровский край	0,86	1,03	→	0,87	0,95	→	0,83
Амурская область	0,8	1,02	→	0,81	0,97	→	0,79
Магаданская область	1,1	1,06	↑	1,14	1,02	→	1,11
Сахалинская область	1,29	1,00	→	1,29	1,01	→	1,29
Еврейская автономная область	0,54	0,96	→	0,53	0,88	↓	0,51
Чукотский автономный округ	1,02	0,84	↓↓	0,93	1,21	↑↑	1,12

Условные обозначения:

I	благоприятное СЭП (сводный индекс выше 1,25)
I	относительно благоприятное СЭП (сводный индекс от 1,0 до 1,25)
III	менее благоприятное СЭП (сводный индекс от 0,80 до 1,00)
IV	неблагоприятное СЭП (сводный индекс от 0,65 до 0,80)
V	крайне неблагоприятное СЭП (сводный индекс менее 0,65)
Тенденции изменения СЭП региона в январе-феврале и январе-мае 2020 г. по сравнению с январем-февралем и январем-маем 2019 г. соответственно:	
↑↑	очень позитивные тенденции (динамический индекс выше 1,10)
↑	позитивные тенденции (динамический индекс от 1,05 до 1,10)
→	нейтральные тенденции (динамический индекс от 0,95 до 1,05)
↓	негативные тенденции (динамический индекс от 0,85 до 0,95)
↓↓	крайне негативные тенденции (динамический индекс менее 0,85)

Источник: рассчитано по данным [2–9] и др.

2. Изменение социально-экономического положения регионов России

При этом на фоне незначительного снижения общего уровня экономической активности в январе-мае (на 2,0%) произошло существенное сокращение собственных бюджетных доходов субъектов Федерации¹. При сохранении сложившихся тенденций к концу 2020 г. социально-экономическое положение России в целом может стать менее благоприятным по сравнению с началом текущего года на 4% (прогнозная оценка по тенденциям января-мая составляет 0,96, в отличие от аналогичной оценки, выполненной по тенденциям января-февраля и составившей 1,01).

На этом фоне только по нескольким регионам пока еще сохранялись в целом позитивные тенденции изменения их текущего СЭП. Это касается таких различных по характеру экономики территорий, как Смоленская (динамический индекс составил 1,03 к уровню 2019 г.), Тверская (1,04), Курганская (1,02), Магаданская (1,02), Сахалинская (1,01) области, Республика Ингушетия (1,08), Ханты-Мансийский автономный округ – Югра (1,08), Чукотский автономный округ (1,21).

В то же время в ряде регионов наблюдаются гораздо более выраженные, чем в целом по стране, негативные изменения социально-экономического положения: в Москве (динамический индекс составил 0,84 к уровню 2019 г.) и Санкт-Петербурге (0,77), в Кабардино-Балкарской Республике (0,87), Удмуртской Республике (0,86), в республиках Северная Осетия – Алания (0,78), Марий Эл (0,83), Тыва (0,80), Хакасия (0,77), в Красноярском крае (0,83), а также в Ивановской (0,86), Орловской (0,82), Вологодской (0,80), Мурманской (0,79), Новгородской (0,79), Ульяновской (0,84), Свердловской (0,80) и Томской (0,80) областях. К концу 2020 г. при сохранении сложившихся негативных тенденций некоторые из указанных регионов – Новгородская, Свердловская, Томская области, а также Красноярский край – перейдут в более низкие классификационные группы по показателям СЭП. При этом состав группы с крайне неблагоприятным СЭП к концу 2020 г. может расширяться до 11 регионов в результате прогнозируемого перехода в нее Кабардино-Балкарской Республики, республик Северная Осетия – Алания и Хакасия.

При сравнении прогнозных оценок СЭП регионов на конец 2020 г., полученных с учетом соответственно текущего тренда его изменения за январь-май и докризисного тренда за январь-февраль 2020 г., были выявлены следующие существенные различия в составе выделенных классификационных групп регионов (рис. 1): число регионов с благоприятным и относительно благоприятным СЭП (I и II группы) при учете текущего кризисного тренда (январь-май) сократится по сравнению с оценкой на основе докризисного тренда с 19 до 15; число регионов с менее благоприятным СЭП (III группа) сократится с 36 до 29; число регионов с неблагоприятным и крайне неблагоприятным СЭП (IV и V группы) увеличится с 30 до 41, при этом число регионов с крайне неблагоприятным СЭП возрастет с 8 до 11.

В случае реализации докризисного тренда только 4 региона (республики Коми, Хакасия, Ульяновская область, Чукотский авт. округ) к концу года столкнулись бы с общим существенным ухудшением своего социально-экономического положения по сравнению с ситуацией на начало 2020 г., тогда как при реализации текущего кризисного тренда таких регионов будет уже 51, что составляет 60% от общего количества субъектов Федерации.

¹ Ввиду квартальной периодичности публикации статистической отчетности по динамике реальных доходов населения в региональном разрезе их учет в составе динамического индекса СЭП проводился на основе последних доступных данных (за I квартал 2020 г.).

Мониторинг экономической ситуации в России

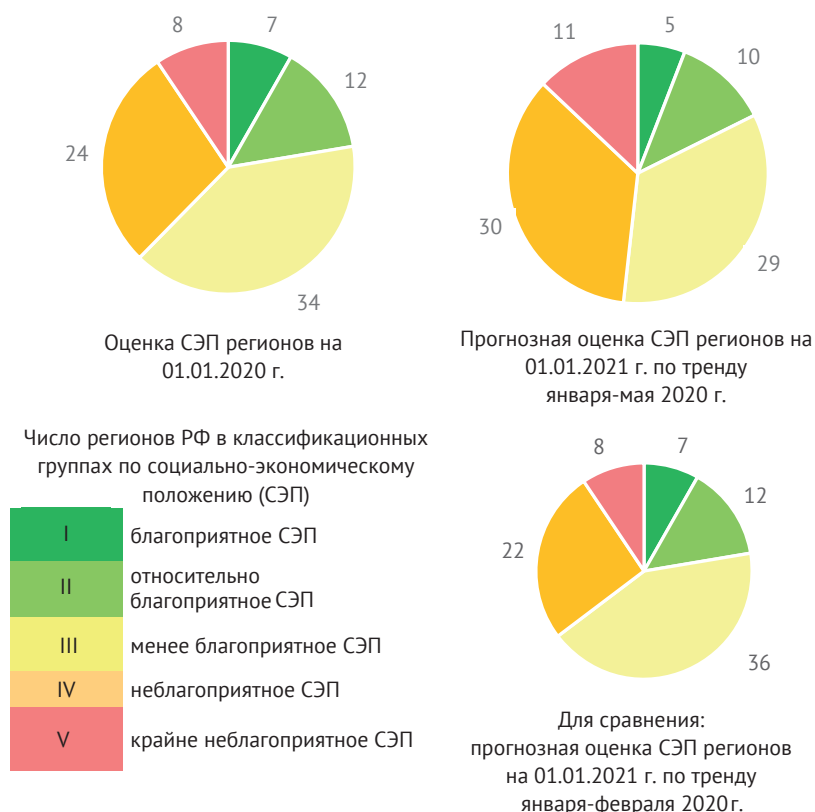


Рис. 1. Влияние кризиса на краткосрочный прогноз (на 1 января 2021 г.) социально-экономического положения российских регионов

К регионам приоритетного внимания в соответствии с полученными оценками должны быть отнесены Кабардино-Балкарская Республика, республики Северная Осетия – Алания, Марий Эл, Тыва, Хакасия, а также Ивановская, Орловская, Новгородская и Ульяновская области.

Более детальное рассмотрение сложившейся ситуации в перечисленных регионах свидетельствует о существенной дифференциации в их экономиках основных компонентов кризисных процессов. Так, в регионах Центрального и Северо-Западного федеральных округов свой негативный вклад в развитие кризиса внесли практически все его компоненты: в Ивановской области определяющее значение в этом плане имело значительное снижение экономической активности хозяйствующих субъектов (на 8,2%, в том числе по платным услугам населению – на 13,6%, по строительным работам – на 45%), а также рост безработицы в 1,37 раза; в Орловской области основными факторами (на фоне сохранения положительной динамики экономической активности при снижении объема платных услуг населению на 16,3%) стали сокращение собственных бюджетных доходов (на 8,5%), а также рост безработицы (в 1,55 раза); эти же факторы стали ключевыми и в Новгородской области (сокращение собственных бюджетных доходов на 13,2%, рост безработицы в 1,54 раза); там, однако, при общем незначительном снижении экономической активности (на 2,1%) сокращение объема строительных работ составило 17,6%, а объема платных услуг населению – 16,5%.

В свою очередь, в регионах Северо-Кавказского федерального округа следует отметить: существенное сокращение собственных бюджетных доходов (на 13%) и рост безработицы в 1,37 раза в Кабардино-Балкарской Республике, где при сохраняющемся общем росте экономической активности

2. Изменение социально-экономического положения регионов России

оборот розничной торговли снизился на 11,4%, а объем платных услуг населению – на 13,9%; в Республике Северная Осетия – Алания – снижение уровня экономической активности (в целом на 9,8%, в том числе при сокращении оборота розничной торговли на 11,5%, объема платных услуг населению – на 33,1%, объема строительных работ – на 47,3%) и рост безработицы (в 1,58 раза).

Среди регионов Приволжского федерального округа выделяются: Республика Марий Эл, где рост безработицы составил 1,52 раза, снижение объема промышленного производства – 10,1%, платных услуг населению – 16,2%; Ульяновская область, где произошло сокращение экономической активности на 9,5%, в том числе объема промышленного производства – на 12,7%, платных услуг населению – на 10,5%, объема строительных работ – на 20,4%, а также снижение объема собственных бюджетных доходов на 15,1% и рост безработицы в 1,35 раза.

В числе наиболее остро отреагировавших на кризис регионов Сибири и Дальнего Востока – республики Тыва и Хакасия: в Республике Тыва основными составляющими кризисных процессов выступили значительное сокращение экономической активности (в целом на 27,6%, в том числе снижение объема промышленного производства на 39,5%, объема платных услуг населению – на 18,2%, объема строительных работ – на 21,1%), снижение собственных бюджетных доходов на 15%, рост безработицы в 1,34 раза; в Республике Хакасия – значительное сокращение объема собственных бюджетных доходов (на 30,5%), а также крайне высокий рост безработицы (в 2,06 раза).


* * *

Отмеченные регионы наряду с другими субъектами Федерации, по своему социально-экономическому положению устойчиво относящимися к V классификационной группе (Карачаево-Черкесская Республика, республики Адыгея, Калмыкия, Алтай, Бурятия, Забайкальский край, Курганская область, Еврейская автономная область), должны, на наш взгляд, стать объектами первоочередной целевой федеральной поддержки. Важно при этом учитывать, что некоторые из указанных регионов (республики Калмыкия, Адыгея, Марий Эл, Алтай, Тыва, Курганская область) уже вошли в перечень территорий с низким уровнем социально-экономического развития, для которых в соответствии с «Правилами распределения и предоставления субсидий из федерального бюджета бюджетам субъектов Российской Федерации на софинансирование расходных обязательств субъектов Российской Федерации, связанных с реализацией мероприятий индивидуальных программ социально-экономического развития», утвержденными Постановлением Правительства Российской Федерации от 4 июля 2020 г. № 981, разработаны индивидуальные программы развития [10] и которым предусматривается ежегодное выделение средств из федерального бюджета. Наряду с отмеченными субъектами Федерации дополнительную федеральную финансовую поддержку должны получить также Республика Карелия, Чувашская Республика, Алтайский край и Псковская область.

Проведенный анализ показывает, что основными направлениями поддержки перечисленных регионов должны стать стимулирование роста экономической активности за счет реализации ключевых инвестиционных проектов с высоким мультипликативным эффектом; специальных программ для предприятий малого (включая микропредприятия) и среднего бизнеса;

дополнительной финансовой помощи наиболее нуждающимся группам населения (что должно увеличить спрос на региональном потребительском рынке), а также за счет дополнительного увеличения объемов федеральных трансфертов в консолидированные региональные бюджеты и объемов бюджетных кредитов в целях обеспечения гарантированного финансирования отраслей экономики и социальной сферы указанных регионов, что в совокупности позволит обеспечить занятость экономически активного населения.

Источники

1. Общенациональный план действий, обеспечивающих восстановление занятости и доходов населения, рост экономики и долгосрочные структурные изменения (проект, 31 мая 2020 г.). URL: <https://docviewer.yandex.ru/view/230180589/> (дата обращения: 15.07.2020).
2. Федеральная служба государственной статистики. Регионы России. Социально-экономические показатели, 2019 г. URL: https://gks.ru/bgd/regl/b19_14p/Main.htm (дата обращения: 17.06.2020).
3. Единая межведомственная информационно-статистическая система (ЕМИСС). URL: <https://fedstat.ru> (дата обращения: 17.06.2020).
4. Федеральная служба государственной статистики. Социально-экономическое положение России, 2020 г. Январь. URL: https://gks.ru/bgd/regl/b20_01/Main.htm (дата обращения: 17.06.2020).
5. Федеральная служба государственной статистики. Социально-экономическое положение России, 2020 г. Январь-май. URL: https://gks.ru/bgd/regl/b20_01/Main.htm (дата обращения: 14.07.2020).
6. Витрина статистических данных. 23110000100040200001 Численность постоянного населения в среднем за год. URL: <https://showdata.gks.ru/report/278930/> (дата обращения: 17.06.2020).
7. Федеральная служба государственной статистики. Национальные счета. URL: <https://www.gks.ru/accounts> (дата обращения: 17.06.2020).
8. Информация для ведения мониторинга социально-экономического положения субъектов Российской Федерации. URL: <https://www.gks.ru/folder/11109/document/13259> (дата обращения: 14.07.2020).
9. Консолидированные бюджеты субъектов Российской Федерации и бюджетов территориальных государственных внебюджетных фондов. Информация официального сайта Федерального казначейства. URL: <https://roskazna.ru/ispolnenie-byudzhetrov/konsolidirovannye-byudzhety-subektov/1019/> (дата обращения: 14.07.2020).
10. Правительство утвердило программы развития девяти отстающих регионов из 10. URL: <https://tass.ru/ekonomika/8240067> (дата обращения: 15.07.2020). 

3. РИСКИ ЦИФРОВОЙ ДИСКРИМИНАЦИИ В УСЛОВИЯХ COVID-19

Левашенко А.Д., с.н.с., руководитель Центра Россия – ОЭСР РАНХиГС;

Магомедова О.С., аналитик Клуба Россия – ОЭСР ВАВТ Минэкономразвития России

Проблема обострения практик дискриминации в условиях пандемии COVID-19 затрагивает участников цифровой экономики и других пользователей интернета.

Рекомендации международных организаций и ситуация в зарубежных странах

ОЭСР рассматривает проблему дискриминации в условиях пандемии как нарушение общего принципа недискриминации по широкому кругу социально-трудовых отношений. ОЭСР констатирует, что с распространением пандемии появился новый вид дискриминации и ксенофобии по признаку ассоциации личности с вирусом COVID-19. Данный вид дискриминации может проявляться в публичном определении вируса COVID-19 как болезни конкретной этнической принадлежности («китайский грипп», по выражению Президента США Д. Трампа; «коронаджихад», по выражению руководителя одной из индийских политических партий); в дискриминационном обращении с лицами родом из стран, наиболее пораженных пандемией; с лицами, которые носят средства индивидуальной защиты; с лицами, которые перенесли COVID-19 или один из членов семьи которых был инфицирован COVID-19. Таких людей принуждают испытывать чувство вины, неполноценности, исключают из общественной жизни, дискриминируют, подвергают оскорблениям. Поэтому некоторые международные организации выделяют эту проблему из круга вопросов усиливающегося неравенства. Отмечается, что проблема новой дискриминации является побочным эффектом некорректного преподнесения информации медиа и государственными органами. Поэтому первичная форма противодействия социальной дискриминации – недопущение дискриминации в регуляторной политике государства и в официальной информации, передаваемой медиа. Дискриминация в связи с COVID-19 проявляется в следующих видах.

Социальная дискриминация по этнической принадлежности. Дискриминация выражается в любых формах неравного обращения с человеком по признаку его происхождения из стран, наиболее затронутых пандемией, а также в разжигании в обществе чувств ненависти и отчуждения к уроженцам конкретных стран путем приписывания им вины за появление пандемии соответствующим странам и народам.

Нью-Йоркская Комиссия по правам человека в конце мая сообщила о выделении 100 тыс. долл. на социальную рекламу, направленную против дискриминации, связанной с COVID-19¹. Такую медиакомпанию с начала пандемии проводит, например, ЮНЕСКО². СМИ, государственным органам и обывателям рекомендуется использовать официальное название вируса; соблюдать неприкосновенность частной жизни инфицированных им лиц; не распространять информацию, которая поддерживает соответствующие стереотипы о происхождении пандемии; сообщать администраторам медиаплатформ о дискриминационном контенте; обращать внимание окружающих на проблемы дискриминации и социального обособления.

Особенно уязвимыми в этом плане оказались мигранты и беженцы. Международная организация по миграции в обзоре условий, которые делают мигрантов наиболее уязвимыми к воздействию пандемии, подчеркнула проблему социальной стигмы как следствия стереотипов и недостатка информации³. НКО Human Rights Watch опубликовала обзор случаев нарушения прав человека в связи с пандемией в различных странах⁴. В обзор включены такие случаи некорректного преподнесения информации на уровне руководящих постов, как ассоциирование проблемы распространения COVID-19 с проблемами пребывания беженцев в стране (в Венгрии, Италии). Агентство ЕС по фундаментальным правам в своем обзоре по социальному воздействию пандемии констатировало в странах ЕС всплеск дискриминации в отношении цыган, как постоянно мигрирующего этнического меньшинства⁵.

Дискриминация при оказании медицинской помощи. Для здравоохранения проявление дискриминации в связи с COVID-19 наиболее опасно, поскольку это усугубляет угрозу жизни и здоровью. Бюро Комиссариата ООН по правам человека в своем обзоре подчеркивает, что дискриминация⁶ в части доступа к медицинским услугам влечет за собой рост рисков заражения и смертности среди определенных категорий лиц. Государствам рекомендуется поддерживать инклюзивный подход к обеспечению публичного здоровья. В Малайзии сотни мигрантов были помещены под арест, и таким образом, были ограничены не только в перемещении, но и в возможности получить медицинскую помощь⁷.

Дискриминация в трудовых отношениях. В связи с ростом безработицы на фоне общезаконоomicкого кризиса обостряется проблема дискриминации на почве COVID-19 в сфере социально-трудовых отношений. Международная организация труда выпустила рекомендации по трудовым стандартам в условиях COVID-19; он в том числе включают запрет на дискриминацию по

1 URL: <https://abcnews.go.com/US/nyc-launches-100000-effort-combat-anti-asian-discrimination/story?id=70830974>.

2 URL: https://en.unesco.org/sites/default/files/social_media_campaign_package_combat_xenophobia_related_to_COVID-19-en.pdf.

3 URL: <https://publications.iom.int/system/files/pdf/mrs-60.pdf>.

4 URL: <https://reliefweb.int/sites/reliefweb.int/files/resources/Human%20Rights%20Dimensions%20of%20COVID-19%20Response.pdf>.

5 URL: https://fra.europa.eu/sites/default/files/fra_uploads/fra-2020-coronavirus-pandemic-eu-bulletin-may_en.pdf.

6 URL: https://www.un.org/victimsofterrorism/sites/www.un.org.victimsofterrorism/files/un_-_human_rights_and_covid_april_2020.pdf.

7 URL: https://www.thesundaily.my/local/un-malaysia-voices-concern-over-large-scale-arrests-of-undocumented-migrants-in-kl-FE2363205#pk_campaign=MASwpn&pk_kwd=UN+Malaysia+voices+concern+over+large-scale+arrests+of+undocumented+migrants+in+KL.

3. Риски цифровой дискриминации в условиях COVID-19

состоянию здоровья (discrimination on health status)¹. Подчеркивается, что случаи дискриминации по состоянию здоровья при трудоустройстве или на рабочем месте подпадают под действие Конвенции МОТ о дискриминации в области труда и занятости 1958 г. В связи с массовыми тестированиями на антитела к COVID-19, запущенными во многих странах со спадом пандемии эксперты допускают возможность «обратной» дискриминации в отношении лиц, не переболевших коронавирусом. Поскольку значительный процент выявленных случаев были бессимптомными, возможно появление дискриминации в отношении тех работников или кандидатов на трудоустройство, которые не проходили никаких медицинских обследований во время пандемии².

Дискриминация с применением профайлинга. Дискриминационная практика может проявляться в том числе и в цифровой среде. Вероятность роста дискриминации по признаку состояния здоровья обусловлена активным использованием технических мер контроля, связанных с передачей медицинских персональных данных. Во многих странах на первом этапе пандемии были запущены приложения, действующие на основе данных о здоровье исходя из заражения COVID-19, как например, BlueDot в Канаде, NCOVI во Вьетнаме, Self Diagnosis в Южной Кореи, C-19 COVID Symptom Tracker в Великобритании, TraceTogether в Сингапуре, StopCovid во Франции и др. Однако не исключается также вероятность использования собранных данных не по назначению: например, в форме несанкционированной передачи информации для коммерческих целей или утечки данных. Примечательно, что в начале июня в Норвегии сообщалось об отказе от дальнейшего использования приложения Smittestopp впредь до отмены мер предосторожности в целях защиты персональных данных пользователей³. В Сингапуре также обсуждаются проблемы технической совместимости приложения TraceTogether с различными операционными системами. В этой связи были разработаны мини-девайсы TraceTogether Tokens, единственная функция которых – уведомлять о рисках заражения⁴. Девайсы начали распространять с 28 июня, и за три дня их получили 10 тыс. сингапурцев пожилого возраста⁵. Таким образом, правительства стран ОЭСР при разработке дальнейший регуляторных антикризисных мер принимают в расчет также и социальные риски.

Опасения субъектов персональных данных связаны также с распространением практики цифровой дискриминации на основе профайлинга. Профайлинг означает составление личных профилей субъектов персональных данных – как правило, без их ведома – на основе базовых персональных данных (имя, контактные данные, IP адрес) и поведенческих данных (как просматриваемые и избранные интернет-сайты, поисковые запросы, тактика просмотра информации на сайтах и др.) Данные такого профиля используются для автоматического генерирования решений в отношении лиц для целей таргетированной или контекстной рекламы,

1 URL: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_norm/---normes/documents/publication/wcms_739937.pdf.

2 URL: <https://ria.ru/20200523/1571871706.html>.

3 URL: <https://www.euronews.com/2020/06/15/norway-data-protection-authority-temporarily-bans-use-of-coronavirus-tracking-app>.

4 URL: <https://www.mobihealthnews.com/news/asia-pacific/singapore-launch-tracetgether-token-device-covid-19-contact-tracing>.

5 URL: <https://www.straitstimes.com/singapore/10000-seniors-get-first-batch-of-tracetgether-tokens>.

оказания услуг и других задач, для которых данные профиля релевантны. В ряде стран ОЭСР законодательно закрепляется право на свободу человека от обязывающих автоматических решений, принимаемых на основе данных его теневого профиля. Включение медицинских данных субъектов в их профили для генерации решений может привести к росту дискриминации в отношении лиц, перенесших COVID-19. Это может выражаться в предложении таким лицам более дорогих средств индивидуальной защиты на электронных торговых площадках, в формировании наименее выгодных условий для онлайн-транзакций, в агрессивной рекламе о рисках повторного заражения или необходимости сдать кровь на антитела к вирусу, в других формах дискриминационного различения переболевших.

Ситуация в России

В России также были зафиксированы случаи COVID-дискриминации¹. Так, на старте пандемии граждане Китая стали подвергаться необоснованным проверкам документов в общественном транспорте², принудительной депортации по этническому признаку³ и пр. Также в России, как и в других странах, сохраняются риски цифровой дискриминации, в том числе с использованием теневых профилей. Такой профиль может формироваться из таких данных, как данные геолокаций (например, перемещение пользователя в места централизованного оказания помощи больным COVID-19), поведенческие данные в интернет-среде (поиск информации о приобретении противовирусных препаратов и их использовании, онлайн-покупки лекарств, прописываемых больным COVID-19), сведения из социальных сетей (если пользователь публично сообщал о своем состоянии), данные о совершении поездок в страны, пораженные пандемией, данные об этнической принадлежности пользователя). Эти данные могут использоваться для генерирования автоматических решений при пользовании интернетом и онлайн-услугами. Например, лицам, переболевшим COVID-19, могут навязываться услуги по профилактике и предотвращению повторного заражения; людям, относящимся к соответствующим группам риска, могут предлагаться в первую очередь более дорогие средства защиты, противовирусные препараты и другие дискриминационные практики.

Предложения для России

1. Минтруд разработать рекомендацию по предотвращению дискриминации по состоянию здоровья на рабочем месте или при трудоустройстве. К случаям дискриминации отнести также некорректный сбор данных о состоянии здоровья – например, включение в анкету соискателя вопросов о наличии/отсутствии заражения в период пандемии как самого соискателя, так и его близкого окружения; ограничение возможностей осуществлять трудовую деятельность (принуждение к самоизоляции на неопределенный или длительный срок; принуждение к доказыванию отсутствия факта заражения или факта выздоровления; увольнение); принуждение к специальным мерам защиты помимо общепринятых (возложение обязательства носить конкретные виды масок; перемещение работника в другое помещение, неприспособленное для

1 URL: <https://www.vedomosti.ru/politics/news/2020/02/27/823937-mer-moskvi>.

2 URL: <https://novayagazeta.ru/news/2020/02/25/159339-posolstvo-kitaya-poprosilo-prekratit-proverki-kitayskih-grazhdan-v-obschestvennom-transporte-moskvy>.

3 URL: <https://www.interfax.ru/moscow/697140>.

3. Риски цифровой дискриминации в условиях COVID-19

труда); ограничение участия в корпоративной жизни компании (запрет участия в собраниях); дискриминационный подход к оплате труда или финансовому поощрению (лишение премии, неоплата переработок) и иные формы дискриминации. В рекомендацию должен быть включен открытый список дискриминационных практик, поскольку это облегчит возможность лица доказать признаки дискриминации по отношению к нему. Для реализации предложения рекомендуется на сайте Минтруда в разделе «Подать обращение» – «тема» включить опцию «COVID-19» для обращений, связанных с пандемией.

2. Роскомнадзору разработать рекомендацию о предотвращении дискриминационной практики профайлинга по признаку ассоциации с COVID-19. Рекомендация может включать технические правила обеспечения безопасности данных (нераспространение сведений о себе через открытые платформы; использование антивирусных программ на компьютере), правила безопасного пользования интернетом (использование режима «кинкогнито»; использование только официальных ресурсов о пандемии; подключение приложений по блокировке рекламы), правила безопасного распоряжения своими данными (передача данных о состоянии своего здоровья исключительно в медицинских целях; отказ от передачи тех своих персональных данных, в которых нет необходимости для целей обработки данных) и другие необходимые правила.

3. Роскомнадзору также создать на своем официальном сайте отдельный сервис для приема обращений граждан о несанкционированном использовании их данных; о попытках принудительного ассоциирования их персональных данных с COVID-19; о фактах цифровой дискриминации на основе данных профайлинга.

4. Роскомнадзору принять рекомендацию для операторов поисковых систем о приоритетном рассмотрении запросов на удаление персональных данных, связанных с COVID-19, – за исключением сведений, касающихся вопросов общественной безопасности (например, сведений о грубом нарушении режима карантина, о мошенничествах в период пандемии и др.)

4. ОБЗОР ОТЧЕТОВ И РЕКОМЕНДАЦИЙ ОЭСР В СВЯЗИ С ПАНДЕМИЕЙ КОРОНАВИРУСА (17–23 ИЮЛЯ 2020 Г.)

Левашенко А.Д., с.н.с., руководитель Центра Россия – ОЭСР РАНХиГС;

Коваль А.А., м.н.с. Центра Россия – ОЭСР РАНХиГС;

Сауле Анес, м.н.с. Центра Россия – ОЭСР РАНХиГС;

Магомедова О.С., аналитик Клуба Россия – ОЭСР ВАВТ Минэкономразвития России;

Черновол К.А., м.н.с. Центра Россия – ОЭСР РАНХиГС

ОЭСР представила отчеты о мерах по снижению негативных последствий пандемии COVID-19 за счет повышения эффективности работы в удаленном формате и успешного управления суверенными займами в условиях кризиса. Кроме того, состоялся международный вебинар по вопросам организации ответственного финансирования в институтах развития БРИКС.

Международный вебинар по ответственному финансированию в финансовых институтах развития БРИКС

23 июля 2020 г. Центр Россия – ОЭСР при поддержке ОЭСР и ВЭБ.РФ провел международное онлайн-мероприятие по вопросам ответственного финансирования в финансовых институтах развития Бразилии, России, Индии, Китая и ЮАР (БРИКС). Участники международного вебинара подчеркнули, что на фоне восстановления экономик после пандемии COVID-19 ответственное финансирование приобретает особое значение: финансирование проектов на основе принципов ответственного ведения бизнеса способствует повышению их нефинансовой (в том числе экологической и социальной) устойчивости и – как следствие – обеспечивает более высокую надежность капиталовложений.

В своем отчете о применяемых правительствами политиках устойчивого и стабильного восстановления экономики после пандемии COVID-19 ОЭСР указывает на необходимость активной поддержки развития «зеленого» финансирования и поощрения учета компаниями «долгосрочных горизонтов» при принятии решений о финансировании. ОЭСР подчеркивает, что такие меры необходимы для устойчивого восстановления экономики после пандемии¹.

Принципы ответственного финансирования БРИКС, разработку которых ведет ВЭБ.РФ при экспертной поддержке Центра Россия – ОЭСР РАНХиГС, базируются на существующих международных стандартах: Принципах Экватора, Международном договоре ООН, Программе ООН по окружающей

¹ URL: <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/building-back-better-a-sustainable-resilient-recovery-after-covid-19-52b869f5/>.

4. Обзор отчетов и рекомендаций ОЭСР в связи с пандемией...

среде и Руководстве ОЭСР для многонациональных компаний. Главные аспекты подходов институтов развития БРИКС к ответственному финансированию – совершенствование внутренних механизмов ответственного финансирования; работа с клиентами по продвижению инклюзивных решений, обеспечению комплаенса на основе международных стандартов в сфере прав человека, охраны окружающей среды; поддержка местных сообществ, вовлечение заинтересованных сторон и т. д. ВЭБ.РФ, в свою очередь, играет ключевую роль в продвижении принципов ответственного инвестирования в России.

В рамках данной работы Центр Россия – ОЭСР оказывает ВЭБ.РФ поддержку в составе Экспертного совета по развитию механизмов устойчивого финансирования, в частности, в вопросах обеспечения соответствия принципов устойчивого финансирования ВЭБ.РФ международным стандартам и принципам (ОЭСР, ЕС и др.). В этом году Россия председательствует в механизме межбанковского сотрудничества БРИКС. Основная повестка, которая будет продвигаться ВЭБ, – взаимодействие в части разработки и утверждения единых стандартов ответственного финансирования. ВЭБ также готовит руководство по организации в России «зеленого» финансирования; его цель – продвигать инвестиции в проекты, направленные на достижение целей устойчивого развития ООН, Парижского соглашения по климату и Руководства ОЭСР для многонациональных компаний (МНК).

Что касается опыта ОЭСР по продвижению стандартов ответственного поведения в финансовом секторе, то для данного сектора в интересах институциональных инвесторов уже разработано Руководство по должной осмотрительности в корпоративном кредитовании и финансировании. В текущем году будет издано также Руководство по должной осмотрительности в финансировании активов, торговли и проектов. Сосредоточение внимания на финансовом секторе отражает возросшие общественные ожидания от финансовых институтов: по данным аналитической компании Sigwatch, за период 2011–2018 гг. количество общественных акций в отношении финансовых институтов возросло на 70% (рис. 1).

Должная осмотрительность в сфере ответственного ведения бизнеса охватывает гораздо более широкий спектр рисков и большее количество вовлеченных сторон. Соответственно, с помощью вышеуказанных руководств оцениваются риски не только для клиента и банка, но и для заинтересованных сторон, общества и окружающей среды. К уникальным чертам должной осмотрительности относятся следующие:

- 1) стандарты не ограничены временными рамками или финансовыми порогами;
- 2) возможно использование неограниченного числа мер для управления рисками;



Рис. 1. Число кампаний активистов, направленных на финансовый сектор, в 2011–2018 гг.

Источник: Sigwatch.

- 3) вовлечение заинтересованных сторон обязательно;
- 4) финансовые институты готовят подробную отчетность;
- 5) непременно предусматривается механизм урегулирования жалоб.

Повышение эффективности телеработы

15 июля 2020 г. ОЭСР подготовила отчет о повышении эффективности работы в удаленном формате в период после пандемии COVID-19¹.

Широкое распространение удаленного формата работы (далее – телеработа) может стать постоянной составляющей рабочей среды будущего. Этому способствует опыт, накопленный в сфере внедрения телеработы во время пандемии COVID-19. До коронакризиса параметры использования формата телеработы в странах ОЭСР, секторах экономики, даже в профессиях и компаниях существенно различались. Например, в Словакии и Турции в 2015–2016 гг. в формате телеработы были заняты около 20% работников, в то время как в Финляндии, Швеции и Дании этот показатель составлял 47–50%. В период пандемии возникла потребность в масштабных политических мерах для стимулирования внедрения такого формата. Более широкое распространение телеработы в долгосрочной перспективе имеет потенциал для повышения производительности и ряда других экономических и социальных показателей (благополучие работников, гендерное равенство, снижение регионального неравенства, снижение вредных выбросов), однако общий эффект от такого распространения неоднозначен и несет в себе риски, особенно в части инноваций и удовлетворенности работников. Так, риски для инновационной деятельности обусловлены тем, что инновации зависят от обмена знаниями, которому в настоящее время больше способствует работа сотрудников на одном физическом пространстве. Риски роста неудовлетворенности работников могут быть связаны с работой в уединении, дефицитом социализации, навязыванием работодателем «скрытых сверхурочных», затрудненности в разделении работы и личной жизни или неподходящей для работы домашней обстановке.

Чтобы минимизировать такие риски, ОЭСР рекомендует оставлять работникам возможность выбора: переводиться на удаленную работу или работать в традиционном формате. Чтобы расширить выгоды от более широкого внедрения телеработы для повышения производительности и инноваций, регуляторам рекомендуется содействовать распространению передового управленческого опыта, навыков самостоятельного управления рабочим временем, а также навыков в сфере информационно-коммуникационных технологий (ИКТ).

Таким образом, ОЭСР рекомендует следующие меры для повышения продуктивности телеработы:

- 1) поддержка сопутствующих инвестиций в инфраструктуру связи, обновление систем ИКТ, продвижение телеработы как способа снизить социальное и региональное неравенство и пр.;
- 2) преодоление культурных и правовых барьеров, в том числе путем продвижения права на выбор между телеработой и традиционной работой либо прямого субсидирования перехода на удаленный формат работы (подобное решение было принято муниципальными властями Токио).

¹ URL: <http://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/productivity-gains-from-teleworking-in-the-post-covid-19-era-a5d52e99/#section-d1e513>

4. Обзор отчетов и рекомендаций ОЭСР в связи с пандемией...

Не менее эффективными инструментами могли бы стать, например, двусторонние налоговые соглашения (например, между Бельгией и Францией), согласно которым время в течение пандемии, которое работник осуществлял трудовую деятельность для компании в стране, гражданином которой он не является, должно учитываться для целей налогообложения как работа в его родной стране (ОЭСР в апреле представила рекомендации по таким соглашениям¹). Такие соглашения направлены в первую очередь на поддержку работников-мигрантов, но они также могут создавать налоговые стимулы для удаленных работников. Кроме того, может понадобиться устранение правовых барьеров – например, за счет более широкого признания правового статуса электронных подписей;

3) снижение потенциальных побочных эффектов. Так, риск снижения инновационной деятельности из-за дефицита личных взаимодействий между людьми и обмена знаниями при личном общении может компенсироваться за счет создания возможностей для такого обмена – например, за счет распространения коворкингов. Риск «скрытых сверхурочных» может компенсироваться, например, через предоставление работникам «права на отключение», то есть права не участвовать в нерабочее время в электронных коммуникациях, связанных с работой, – так было сделано во Франции через коллективные соглашения в рамках социальных партнерств.

Суверенные займы в условиях пандемии

20 июля 2020 г. опубликован обзор рынка суверенных займов в странах ОЭСР в условиях пандемии COVID-19². В ОЭСР, констатируется в обзоре, пакеты фискальных стимулов, введенные для смягчения экономического и социального воздействия пандемии, приводят к внезапному и резкому увеличению потребности в государственных займах. Кроме того, быстрому росту потребности в денежных средствах во многих странах способствуют автоматические фискальные стабилизаторы (вид бюджетной политики, при котором налоговые доходы и расходы бюджета автоматически меняются в зависимости от фазы экономического цикла так, чтобы сгладить колебания экономики), а равно и различия в сроках и размере оценок денежных потоков. Несмотря на в целом нестабильные рыночные условия, правительства стран ОЭСР в течение первых пяти месяцев 2020 г. собрали рекордную сумму средств на долговых рынках, указывается в обзоре. Общий объем государственных ценных бумаг, эмитированных в период с января по май 2020 г., достиг 11 трлн долл., что почти на 70% выше, чем среднегодовая сумма эмиссии за последние пять лет, констатируют авторы обзора.

На фоне крайне неопределенных экономических перспектив на оставшуюся часть года результаты опроса ОЭСР показывают, что валовые потребности правительств ОЭСР в заемных средствах увеличатся в 2020 г. по сравнению с оценками до пандемии COVID почти на 30%. Текущая задача – добиться увеличения выпуска государственных долговых бумаг без ущерба для функционирования рынка суверенного долга, подчеркивается в обзоре.

В целом по странам ОЭСР непогашенный долг правительств, как ожидается, вырастет с 47 трлн долл. в 2019 г. до 52,7 трлн долл. в конце

1 URL: https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=127_127237-vsdagpp2t3&title=OECD-Secretariat-analysis-of-tax-treaties-and-the-impact-of-the-COVID-19-Crisis.

2 URL: <http://www.oecd.org/finance/public-debt/oecdsovereignborrowingoutlook.htm>.

2020 г. Это на 3,5 трлн долл. выше, чем оценка до пандемии COVID-19. В результате как быстрого роста потребности в заемных средствах, так и снижения ВВП стран ОЭСР соотношение рыночного долга к ВВП центрального правительства в странах ОЭСР, согласно прогнозам, увеличится на 13,4 п.п. – до примерно 86% в 2020 г.

Органы, осуществляющие управление суверенным долгом, предприняли шаги для адаптации своих операций заимствования к быстро меняющимся условиям с учетом потребности в финансировании и спроса инвесторов. Основные изменения в заемных операциях, указывают авторы обзора, до сих пор включали увеличение размера эмиссии и частоты аукционов; более широкое использование синдицированных и других методов выпуска; более масштабную эмиссию инструментов краткосрочного финансирования по сравнению с долгосрочными облигациями; введение новых линий зрелости.

По мере изменения рыночной конъюнктуры на фоне пандемии национальные органы, осуществляющие управление долгом, корректируют свои правила и практики. Так, для суверенных эмитентов стала очевидной важность инструментов экстренного финансирования, удовлетворяющего потребности в краткосрочном финансировании и позволяющего избежать временного роста затрат на рыночные займы. В среднесрочной и долгосрочной перспективе для суверенных эмитентов с высокими требованиями к погашению долга решающее значение приобретает готовность к более высокому риску рефинансирования. Политика управления госдолгом, резюмируют авторы обзора, должна при корректировке своих стратегий заимствования с целью снижения риска рефинансирования и увеличения своих финансовых возможностей скрупулезно учитывать спрос инвесторов – например, путем выпуска соответствующих новых ценных бумаг и диверсификации источников финансирования.

Жилищный сектор

22 июля 2020 г. ОЭСР представила отчет о влиянии пандемии COVID-19 на жилищный сектор (жилищное строительство, рынки аренды и ипотеки жилья). Пандемия COVID-19 подорвала жилищный сектор во всем мире, указывается в отчете. Во многих странах меры по противодействию распространению вируса включали полное или частичное закрытие строительных площадок; потерянные в этой связи доходы компаний и домохозяйств существенно ухудшили перспективы в разных сегментах рынка недвижимости. Так, например, в апреле объем строительства в Великобритании, Франции, Ирландии и Италии снизился более, чем на 40%, в Германии – более чем на 10%. Сейчас противоэпидемиологические ограничительные меры постепенно отменяются, и деловая активность в жилищном секторе набирает обороты, хотя и с низких уровней. Тем не менее, по мнению авторов отчета ОЭСР, пока рано говорить о том, насколько устойчивым может быть восстановление сектора.

Страны ОЭСР, отмечают авторы, отреагировали на кризис целым рядом мер, направленных на поддержку арендаторов. Наиболее распространенными стали моратории на выселение, а также отсрочки по выплатам арендных и ипотечных платежей. Кроме того, бездомным предоставлялись временные помещения: такая мера часто принималась местными органами власти.

4. Обзор отчетов и рекомендаций ОЭСР в связи с пандемией...

Многие страны, отмечается в отчете, также изменили отношения между арендодателем и арендатором, допустив автоматическое продление или обновление контрактов. Налоговые органы также ввели отсрочку платежей или льготы для кредиторов по ипотеке. Сглаживая краткосрочные негативные последствия кризиса, подобные меры создают риски в долгосрочной перспективе. Например, введение ограничений на рынке аренды – таких как отсрочка арендной платы – как правило, делает предложение жилья менее чувствительным к изменениям спроса; зато в долгосрочной перспективе, предупреждают авторы отчета, это приводит к удорожанию жилья.

Чрезмерно жесткое регулирование договорных отношений между арендодателем и арендатором равнозначно снижению мобильности на рынке жилья, полагают эксперты ОЭСР. Поскольку такая мобильность связана с мобильностью рабочей силы, ее снижение способно негативно повлиять на темпы восстановления после пандемии COVID-19, когда требуется перераспределения рабочей силы и капитала на более перспективные виды экономической деятельности. Кроме того, налоговая поддержка кредиторов по ипотеке влияет на цены, снижая доступность кредитов. Наконец, прогнозируют авторы отчета, связанное с кризисом смягчение макропруденциальных норм в отношении финансирования жилищного строительства, если оно не будет своевременно отменено, со временем может подорвать устойчивость этого сектора.

ОЭСР рекомендует следующие меры, направленные на восстановление и укрепление жилищного сектора:

- снижение ограничений на землепользование для экологически чистого развития поможет расширить и диверсифицировать предложение на долгосрочную перспективу, а также ускорить обновление жилищного фонда в соответствии с более высокими экологическими стандартами: такие реформы могут ускорить переход к более эффективному, доступному и более устойчивому развитию жилищного сектора;
- увеличение государственных капитальных расходов на социальное и доступное жилье также способно обеспечить прямое стимулирование строительной деятельности, одновременно увеличивая предложение жилья и предоставляя государству и частным инвесторам возможность поощрять использование более «зеленых» методов строительства. ▀

5. ОПЕРАТИВНЫЙ МОНИТОРИНГ МЕР СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ ПО СМЯГЧЕНИЮ ПОСЛЕДСТВИЙ COVID-19 (29.07.2020)

Трунин П.В., д.э.н., директор научно-исследовательского Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС; руководитель научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара;

Евсеев А.С., м.н.с. Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС;

Исхакова Ф.Я., м.н.с. Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС

Агентство Fitch ожидает, что снижение инвестиций и повышение уровня безработицы из-за COVID-19 приведут к замедлению темпов прироста ВВП США, еврозоны и Великобритании в ближайшие пять лет в среднем на 0,6 п.п. Монетарные власти различных стран продолжают предпринимать новые меры по поддержке экономик, придерживаясь мягкой денежно-кредитной политики.

Прогнозы развития мировой экономики

Рейтинговое агентство Fitch: Влияние коронавируса на ВВП сохранится в среднесрочной перспективе [1]. Дата публикации прогноза: 27 июля 2020 г.

Таблица 1

Прогноз прироста потенциального ВВП (% , среднегодовой темп прироста)

	До COVID-19	После COVID-19		
		2020–2022	2023–2025	Весь период
США	1,9	0,9	1,8	1,4
Япония	0,8	0,1	0,6	0,4
Великобритания	1,6	0,4	1,3	0,9
Германия	1,4	0,8	1,4	1,1
Франция	1,2	0,3	0,9	0,6
Италия	0,5	-0,4	0,3	0
Испания	1,5	0,5	1,4	1
Австралия	2,4	1,4	2	1,7
Канада	1,7	0,6	1,4	1
Швейцария	1,5	0,8	1,3	1

Согласно обновленному прогнозу Fitch, рецессия, вызванная пандемией коронавируса, будет оказывать влияние на мировую экономику в течение нескольких лет. Столь негативные ожидания связаны с предположением, что пандемия нанесет большой ущерб экономике вследствие роста безработицы

5. Оперативный мониторинг мер социально-экономической политики ...

и снижения инвестиций. Агентство ожидает сокращения темпов прироста потенциального ВВП развитых стран – США, Великобритании и государств еврозоны – в среднем на 0,6 п.п. Прогнозируемый уровень ВВП развитых стран в 2025 г. будет ниже докризисного на 3–4 п.п. Масштабная фискальная поддержка, осуществляемая во многих развитых странах, а также отсутствие значительных макроэкономических дисбалансов должны помочь восстановлению спроса в рассматриваемых экономиках.

Фискальные и монетарные меры

В результате улучшения эпидемиологической ситуации и снятия ограничительных мер во многих странах в последние два месяца наблюдается возобновление деловой активности. Тем не менее, стремительное восстановление экономик, начавшееся сразу после снятия карантина, постепенно затухает из-за слабых потребительских настроений в условиях высокой неопределенности, связанной с рисками второй волны пандемии и роста безработицы. По оценкам Moody's, по состоянию на 21 июля деловая активность в реальном секторе пяти крупнейших европейских экономик (Германии, Франции, Италии, Испании, Великобритании) восстановилась только наполовину от докризисных показателей, при этом в наиболее пострадавших отраслях (авиаперевозки и гостиничный бизнес) еще нет серьезных признаков восстановления. Данные о мобильности населения в этих странах также свидетельствуют о том, что посещаемость розничных магазинов и зон отдыха остается гораздо ниже допандемических уровней [2].

В США возобновившиеся рекордные темпы роста новых случаев заражения COVID-19 в некоторых городах (Лос-Анджелесе, Далласе, Хьюстоне, Атланте, Майами) в июле ставят под угрозу последовательное восстановление потребительского спроса, наблюдавшееся в июне. В связи с рисками второй волны индекс потребительских настроений, рассчитываемый Мичиганским университетом, снизился до 73,2 пунктов в июле по сравнению с 78,1 пунктами месяцем ранее.

Кроме того, неопределенность в отношении скорости восстановления экономики США усиливается приближением сроков завершения действия ряда текущих программ государственной поддержки. Так, 31 июля будут приостановлены дополнительные государственные выплаты к еженедельным пособиям по безработице в размере 600 долл. Также в ближайший месяц планируется завершение программы предоставления льготных кредитов на выплату заработной платы (Paycheck Protection Program, далее – PPP). При этом в результате опроса, организованного Национальной федерацией независимого бизнеса (National Federation of Independent Business), было выявлено, что более половины опрошенных компаний к середине июня исчерпали денежные средства, полученные в рамках PPP, и 22% опрошенных будут вынуждены сократить часть сотрудников, если программа не будет продлена [3].

Таким образом, хотя объявленные беспрецедентные фискальные и монетарные меры позволили смягчить последствия пандемии для населения и бизнеса в краткосрочной перспективе, дальнейший восстановительный рост зависит от дополнительных мер, которые будут предпринимать страны. Вместе с тем, важно отметить, что принятые масштабные фискальные стимулы уже значительно отразились на долговой нагрузке стран: согласно мониторингу Института международных финансов (IIF) от 16 июля, мировой

долг достиг 331% ВВП, при этом его прирост за I квартал 2020 г. составил 10 п.п., что явилось рекордным квартальным приростом за всю историю наблюдений. Для развивающихся рынков отношение долга к ВВП за I квартал выросло до 230% против 220% в 2019 г., для развитых рынков – до 392% против 380% в 2019 г., при этом наибольший прирост зарегистрирован в США, Канаде, Франции и Норвегии [4].

Если обратиться к мерам поддержки, принимаемым странами после стабилизации эпидемиологической ситуации, можно отметить, что они связаны с продлением ранее принятых инициатив (например, в Великобритании продлены на три месяца кредитные каникулы для физических лиц) и смягчением условий программ льготного кредитования. Так, в США расширен круг бенефициаров программы PPP, повышена доступность льготных кредитов для некоммерческих организаций, в Южной Африке увеличен на три месяца срок действия льготных кредитов под государственные гарантии, в России сельхозпроизводителям предоставлена отсрочка на год процентных платежей по льготным кредитам. Кроме того, власти смягчают урон, нанесенный пандемией рынку труда, за счет создания новых рабочих мест в ходе реализации новых инвестиционных проектов (например, посредством инвестиций в транспортные проекты в ЕС, в «зеленые» технологии в Великобритании).

Монетарные власти развивающихся стран в условиях доминирования дефляционных рисков над инфляционными продолжают придерживаться мягкой денежно-кредитной политики и предпринимать дополнительные меры поддержки: Банк Индонезии 16 июля объявил о снижении ключевой ставки на 25 б.п. до 4%, Банк России 24 июля снизил ключевую ставку на 25 б.п. до 4,25%. При этом в связи со стабилизацией ситуации на финансовых рынках монетарные власти постепенно восстанавливают ранее действовавшие пруденциальные требования. Так, Центральный банк Турции после снижения в марте резервных требований к инструментам в иностранной валюте на 500 б.п. 18 июля повысил их вновь на 300 б.п.

Таблица 2

Меры поддержки финансового сектора, компаний и населения, принимаемые в целях смягчения экономических последствий пандемии

Страна	Мера	Дата принятия	Содержание	Источник
США	Смягчение правил предоставления кредитов на выплату заработной платы (Paycheck Protection Program, PPP)	15.07.2020	Временное снятие ограничений на предоставление займов на выплату заработной платы собственникам малого бизнеса, являющимся директорами или акционерами банков, участвующих в программе PPP. Ранее Совет ФРС ввел ограничения на виды и объемы займов, которые директора, акционеры и сотрудники банков могут получить на поддержку бизнеса, собственниками которого они являются, в результате чего некоторые владельцы малого бизнеса, в особенности в сельской местности, не имели доступа к программе PPP.	[5]

5. Оперативный мониторинг мер социально-экономической политики ...

Страна	Мера	Дата принятия	Содержание	Источник
США	Расширение участников программы кредитования малых и средних предприятий (Main Street Business Lending Program, MSLP)	17.07.2020	Повышение доступности кредитов для некоммерческих организаций (образовательных учреждений, больниц, социальных служб) за счет снижения требований к минимальному количеству занятых (с 50 до 10 человек) и к операционной марже (с 5 до 2%).	[6]
Австралия	Выделение государственных субсидий на переобучение и повышение профессиональной квалификации сотрудников	16.07.2020	Инициатива предполагает: создание правительством фонда в размере 1 млрд австралийских долларов, который откроет выпускникам школ и гражданам, находящимся в поисках работы, доступ к около 340,7 тыс. учебных центров с возможностью приобретения навыков, необходимых для трудоустройства; выделение 1,5 млрд австралийских долларов в виде субсидий малому и среднему бизнесу на покрытие 50% от суммы заработной платы, выплачиваемой стажерам и практикантам, трудоустроенным в компаниях.	[7]
Великобритания	Продление срока действия программы реструктуризации задолженности для заемщиков, столкнувшихся с финансовыми трудностями вследствие пандемии	15.07.2020	Программа реструктуризации продлена на три месяца до 31 октября 2020 г. и предусматривает отсрочку или снижение суммы платежей по автокредитам, краткосрочным потребительским кредитам.	[8]
	Инвестиции в создание центра по разработке вакцины от COVID-19 и других вирусных заболеваний	23.07.2020	Выделение 100 млн ф. ст. на создание мощностей по производству вакцины от коронавируса в инновационном центре, открытие которого запланировано на декабрь 2020 г.	[9]
	Выделение инвестиций на развитие «зеленой» энергетики	22.07.2020	Выделение 350 млн ф. ст. на проекты по снижению вредных выбросов в тяжелой промышленности, строительной, аэрокосмической и транспортной отраслях. Инвестиционный пакет включает в себя меры по поддержке перехода отраслей тяжелой промышленности от использования природного газа к использованию чистой водородной энергетики, по увеличению масштабов применения технологии связывания и хранения углерода, стимулированию использования в производстве инновационных материалов, подлежащих вторичной переработке.	[10]
ЕС	Инвестиции в транспортные проекты	16.07.2020	Выделение 2,2 млрд евро на развитие 140 ключевых транспортных проектов в еврозоне, предусматривающих развитие транспорта с использованием «зеленого» топлива.	[11]
	Продление запрета ЕЦБ для банков на выплату дивидендов и обратный выкуп акций	28.07.2020	Срок действия предписания ЕЦБ коммерческим банкам об отказе от выплаты дивидендов и выкупа собственных акций продлен на три месяца до января 2021 г. в целях использования буферов капитала и ликвидности банков для кредитования бизнеса и домашних хозяйств, а также покрытия потенциальных убытков.	[12]
Индонезия	Снижение ключевой ставки	16.07.2020	Снижение ставки по 7-дневным операциям обратного РЕПО на 25 б.п. с 4,25 до 4%.	[13]
Республика Корея	Учреждение компании специального назначения (Special Purpose Vehicle, SPV) для приобретения корпоративных облигаций	17.07.2020	Запуск программы приобретения корпоративных облигаций (стоимостью 10 трлн корейских вон) через SPV при содействии правительства, центрального банка Кореи и Корейского банка развития с целью обеспечения ликвидностью компаний, чей рейтинг был понижен с инвестиционного уровня до уровня ВВ вследствие пандемии.	[14]

Страна	Мера	Дата принятия	Содержание	Источник
Южная Африка	Смягчение условий программы кредитования бизнеса под государственные гарантии	26.07.2020	Смягчение условий кредитования предполагает упрощение процедуры оценки заемщика, продление сроков кредитования с трех до шести месяцев, а также увеличение максимального срока отсрочки процентных платежей.	[15]
Турция	Повышение резервных требований для инструментов в иностранной валюте	18.07.2020	Повышение на 300 б.п. резервных требований к инструментам в иностранной валюте любой срочности в целях поддержания финансовой стабильности (ранее 17 марта данные резервные требования были снижены на 500 б.п. для обеспечения ликвидностью населения и бизнеса в условиях пандемии).	[16]
Россия	Отсрочка по льготным кредитам для сельхозпроизводителей	20.07.2020	Предоставление возможности сельхозпроизводителям из числа субъектов МСП на год продлить срок пользования краткосрочным и инвестиционным займом и перенести процентные платежи по ним на тот же период.	[17]
	Снижение ключевой ставки	24.07.2020	Снижение ключевой ставки на 25 б.п. с 4,5 до 4,25%.	[18]
	Регуляторные послабления в банковском секторе	24.07.2020	Регуляторные послабления предполагают: ускоренное внедрение новой методики оценки кредитного риска по ипотеке, высвобождающей 300 млрд руб. на расширение ипотечного кредитования; снижение коэффициента риска со 150 до 100% по вложениям в субординированные облигации нефинансовых организаций для повышения инвестиционной активности в период восстановления после пандемии; снижение коэффициента риска со 150 до 100% по вложениям в акции системообразующих компаний до середины 2020 г. с целью стимулирования банков к урегулированию проблемной задолженности через обмен долга компаний на капитал; отсрочку на год запланированного повышения риска по вложению банков в капитал нефинансовых организаций; продление до конца 2021 г. использования пониженного коэффициента по займам фармпроизводителям и медицинским производителям.	[19]
	Увеличение максимального размера льготного кредита для системообразующих компаний сферы транспорта и обрабатывающей промышленности	25.07.2020	Максимальная величина займа увеличена с 3 до 5 млрд руб.	[20]

Источники

1. Прогноз Fitch. Влияние коронавируса на ВВП сохранится в среднесрочной перспективе. URL: <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/coronavirus-impact-on-gdp-will-be-felt-for-years-to-come-27-07-2020/>.
2. Обзор Moody's, 21 июля 2020 г. Коронавирус в Европе. Мониторинг восстановления. URL: https://www.moody's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1238116/.
3. Обзор Moody's, 23 июля 2020 г. Новый всплеск вируса и истечение срока действия мер фискальной поддержки ставят под угрозу восстановление экономики США. URL: https://www.moody's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1238131/.

5. Оперативный мониторинг мер социально-экономической политики ...

4. Reuters. URL: <https://www.reuters.com/article/us-global-debt-iif/global-debt-hits-record-high-of-331-of-gdp-in-first-quarter-iif-idUSKCN24H1V5/>.
5. Сайт Федеральной резервной системы. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/bcreg20200715a.htm/>.
6. Сайт Федеральной резервной системы. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200717a.htm/>.
7. Сайт Правительства Австралии. URL: <https://www.dese.gov.au/news/jobtrainer-package-announced/>.
8. Сайт Управления по финансовому регулированию и надзору Великобритании. URL: <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-confirms-further-support-motor-finance-and-high-cost-credit-customers/>.
9. Сайт Правительства Великобритании. URL: <https://www.gov.uk/government/news/over-100-million-cash-boost-to-manufacture-millions-of-doses-of-covid-19-vaccine/>.
10. Сайт Правительства Великобритании. URL: <https://www.gov.uk/government/news/pm-commits-350-million-to-fuel-green-recovery/>.
11. Сайт Европейской комиссии. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_1336/.
12. Financial Times. URL: <https://www.ft.com/content/b4e40375-2ddf-4df2-af0d-e38352d0d913/>.
13. Сайт Центрального банка Индонезии. URL: https://www.bi.go.id/en/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_225220.aspx/.
14. Сайт Банка Кореи. URL: <http://www.fsc.go.kr/downManager?bbsid=BS0048&no=155744/>.
15. Сайт Южно-Африканского резервного банка. URL: https://www.resbank.co.za/Lists/News%20and%20Publications/Attachments/10119/Joint%20Media%20Statement_Updated%20Loan%20Guarantee%20Scheme%20July%202020.pdf/.
16. Сайт Центрального банка Турции. URL: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Announcements/Press+Releases/2020/ANO2020-37/>.
17. Сайт Правительства РФ. URL: <http://government.ru/docs/40061/>.
18. Сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/press/pr/?file=24072020_133000Key.htm/.
19. Сайт Банка России. URL: <http://www.cbr.ru/press/event/?id=7953/>.
20. Сайт Правительства РФ. URL: <http://government.ru/news/40098/>. 