

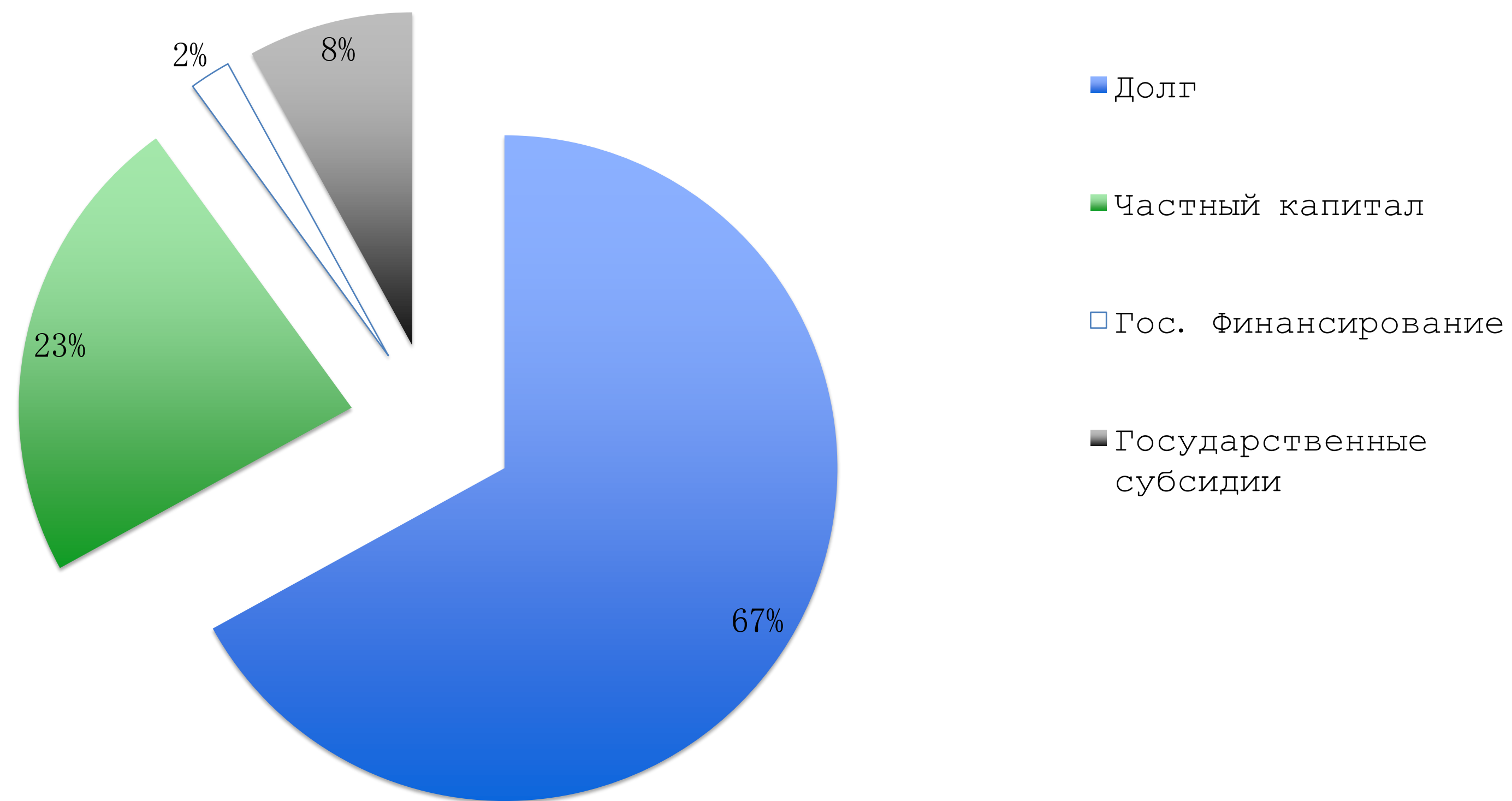
МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА ОБЕСПЕЧЕНИЯ ПРОМЫШЛЕННОГО РОСТА

Владимир Гамза
Торгово-промышленная палата России

Москва, май 2018

Источники финансирования развития: мировая практика

Источники финансирования инвестиционных проектов, 2017
г.



Источники инвестиций в основной капитал в России, 2017

- **собственные средства – 62,9%** (из них средства холдинга – 10,8%)
- **привлеченные средства – 37,1%**
 - государственные средства – 16,5%
 - кредиты банков – 10,9% (из них иностранных – 5,4%)
 - корпоративные займы – 5,1%
 - доленое участие в строительстве – 2,7%
 - фондовый рынок – 1,2%
 - зарубежные инвестиции – 0,7%

ЦБ: направления развития финансового рынка, 2016-2018

- обеспечение доступности и защиты прав потребителей финансовых услуг
- дестимулирование недобросовестного поведения на финансовом рынке
- повышение привлекательности для инвесторов долевого финансирования публичных компаний
- развитие рынка облигаций и синдицированного кредитования
- совершенствование регулирования финансового рынка, оптимизация регуляторной нагрузки
- подготовка квалифицированных кадров для финансовых институтов
- совершенствование механизмов электронного взаимодействия на финансовом рынке

Отсутствие целевых показателей развития финансового рынка и их влияния на результаты социально-экономического развития России.

Результаты развития финансового рынка, 2016-2017

Количество субъектов финансового рынка:

- кредитные организации – 733-172=561 (-24%)
- страховые организации – 478-169=309 (-35%)
- организации рынка ценных бумаг – 875-261=614 (-30%)
- негосударственные пенсионные фонды – 102-36=66 (-35%)
- паевые инвестиционные фонды – 1559-62=1497 (-4%)

Результаты развития финансового рынка, 2016-2017

Активы субъектов финансового рынка (в % к ВВП):

- кредитные организации – $99,7-7,1=92,6\%$
- страховые организации – $2,0+0,6=2,6\%$
- организации рынка ценных бумаг – $0,9-0,1=0,8\%$
- негосударственные пенсионные фонды – $3,5+0,6=4,1\%$
- паевые инвестиционные фонды – $3,2+0=3,2\%$

Итого – $109,3-6,0=103,3\%$

Финансирование экономики в 2017 году

- **банковские кредиты экономике** номинально выросли на 3,5% с 40,9 до 42,4 трлн руб., однако **относительно ВВП сократились на 1,6 п.п.**
- **кредиты нефинансовым юрлицам и ИП** номинально выросли на 0,2% с 30,1 до 30,2 трлн руб., а **относительно ВВП сократились на 2,0 п.п.**
- **кредиты малому и среднему бизнесу** сократились и **номинально на 6,7%** с 4,47 до 4,17 трлн руб., и **реально**: относительно ВВП сокращение составило **0,7 п.п.**, а относительно банковских активов – **6,9 п.п.**
- **лишь активы небанковских секторов финансового рынка** выросли как **номинально на 14,6%** с 8,65 до 9,91 трлн руб., так и **реально**: относительно ВВП на **0,7 п.п.**, а относительно активов финансового рынка на **0,9 п.п.**

ЦБ: стратегия повышения финансовой доступности, 2018-2020

Задачи:

- улучшение информационной инфраструктуры для субъектов МСП
- повышение эффективности программ поддержки субъектов МСП и стимулирование финансовых организаций предоставлять услуги МСП
- упрощение регулирования для обеспечения доступности финансовых услуг для субъектов МСП путем предоставления поставщикам финансовых услуг стимулов для кредитования субъектов МСП
- повышение финансовой грамотности субъектов МСП
- **«рассмотрение возможности создания системы стимулов для кредитования субъектов МСП поставщиками финансовых услуг, которая, помимо прочего, включала бы дальнейшую адаптацию пруденциальных требований, в том числе обязательных банковских нормативов для кредитования субъектов МСП банками» (стр.17)**

ЦБ: стратегия повышения финансовой доступности, 2018-2020

Меры:

- внедрение стандартов финансирования субъектов МСП
- запуск программ секьюритизации кредитных портфелей субъектов МСП
- развитие МФО, предоставляющих займы субъектам МСП
- развитие биржевого рынка компаний малой капитализации и инструментов фондового рынка для финансирования субъектов МСП
- развитие краудфандинга, лизинга и факторинга для финансирования растущих компаний

Предусмотрен лишь один целевой показатель развития финансового рынка – увеличение доли заемщиков в сфере МСП на 1,2 п.п. (до 25%)

Основные ошибки монетарной политики

- **выбор кредитно-депозитной модели** развития финансового рынка в ущерб инвестициям, отсутствие развитых, в том числе банковских, институтов прямых инвестиций и проектного финансирования
- **создание «стерильно чистого» финансового рынка** как самоцель в условиях перманентного кризиса и огромного теневого сектора в экономике
- **подавление роста денежной массы и кредитования** (в 2017г. М2 номинально выросла на 10%, а относительно ВВП - лишь на 1,0 п.п. до 43%)
- **сохранение архаичной структуры денежной базы** (наличные - 45%, госсредства на счетах в ЦБ - 30%) – причина низкого уровня монетизации
- **отсутствие эффективного механизма превращения сбережений в инвестиции** (свободные средства – 48 трлн руб. (\$850 млрд) или 53% ВВП)
- **ликвидация рынка межбанковское кредитования** - депозитная ставка ЦБ (6,25%), избыточная банковская ликвидность запредельна – 4 трлн руб.

Новая монетарная политика: обеспечение экономического роста

Необходимо изменить основной функционал Банка России – от таргетирования инфляции перейти к таргетированию экономического роста инструментами денежно-кредитной политики.

Заявленная Президентом РФ амбициозная задача обеспечить увеличение к 2024 году ВВП России на душу населения в 1,5 раза требует среднегодового темпа реального экономического роста не ниже 5%.

Такой рост ВВП может быть достигнут лишь при ежегодном реальном росте денежной массы и инвестиций на 15-20% за счет массового инвестирования, широкого кредитования и количественного денежного смягчения.

Таким образом, назрела кардинальная смена приоритетов стратегии Правительства РФ и Банка России в сфере финансовой, инвестиционной и денежно-кредитной политики.

Источники инвестиций и монетизации экономики

- **мобилизация в экономику свободных средств – 48 трлн руб. (\$850 млрд):**
 - 19,6 трлн руб – валютные резервы
 - 9,5 трлн руб. – наличные в рублях
 - 8,1 трлн руб. – наличные в иностранной валюте
 - 6,0 трлн руб. – государственные средства на счетах в Банке России
 - 5,2 трлн руб. – средства кредитных организаций в ЦБ
- **формирование развитых региональных финансовых систем, прежде всего для финансирования предприятий МСП**
- **создание системы инвестиционных банков, а также банков развития и проектного финансирования в федеральных округах**
- **долю банков в инвестициях в основной капитал довести до 30%**

Источники инвестиций и монетизации экономики - 2

- **снижение ключевой ставки Банка России до уровня, близкого к инфляции, а депозитной – равного инфляции**
- **целевое долгосрочное рефинансирование банков по инвестиционным проектам, прежде всего промышленным и инфраструктурным**
- **количественное денежное смягчение (ежегодный выкуп с рынка Банком России ценных бумаг и иных финансовых активов)**
- **кредитование Банком России государственных программ и рефинансирование институтов развития**
- **снижение платежей государству до 35% ВВП – не менее 1 п.п. ежегодно**
- **увеличение доли небанковских секторов финансового рынка до 30%**
- **возврат капитала и прямые инвестиции из-за рубежа**

Итог: к 2024г. довести M2 до 100% и инвестиции до 25% ВВП

Благодарю за внимание!

Владимир Гамза

Председатель Комитета ТПП России
по финансовым рынкам и кредитным организациям,
кандидат экономических и юридических наук

+7 (905) 586-61-98

GamzaV@gmail.com