

О длинных деньгах и роли ЦБ

05.02.2020 - <https://expert.ru/2020/02/5/o-dlinnyih-dengah-i-rol-i-tsb/>

Для уверенного роста инвестиций экономике нужны длинные деньги. Это прямая обязанность Банка России (В.Путин, Послание к Федеральному Собранию, 15.01.2020).

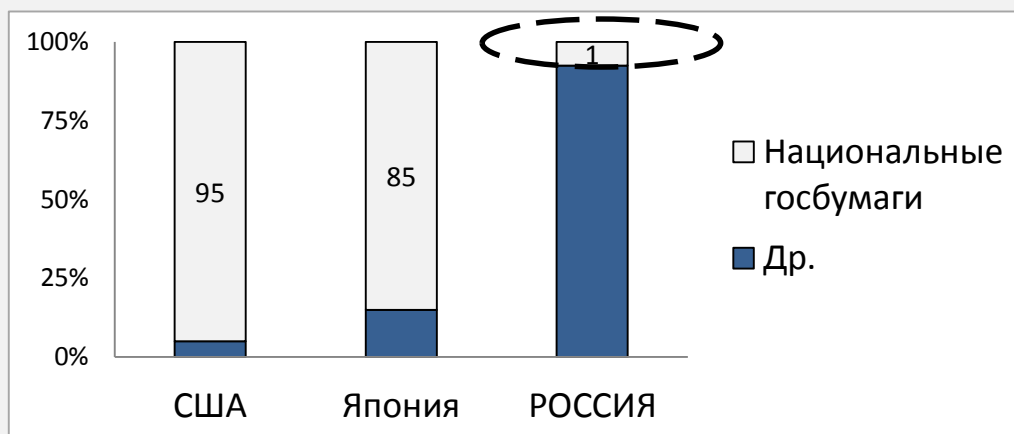
Источником финансирования роста российской экономики многие годы оставалась внешняя сфера. В условиях санкций главным источником финансирования становится внутренний финансовый рынок. Однако возможности российского рынка ограничены и не позволяют в полной мере использовать его потенциал, консервируя неэффективную структуру экономики. Решение этих проблем крайне важно для обеспечения устойчивого роста в условиях глобальных рисков.

После кризиса ведущие страны стали более активно использовать механизмы т.н. денежно-промышленной политики (monustrial policy), которая обеспечивает прочную связь между финансовой, промышленной, структурной политикой, что расширяет возможности устойчивого роста на внутренней основе с учетом национальных приоритетов развития.

Там за основу формирования ресурсов и монетизации экономики используются госбумаги для целей бюджетного финансирования. В США и Японии на национальные госбумаги приходится 85-95% всей эмиссии их национальных валют.

Центральные банки этих стран покупают госбумаги, выпущенные своим минфином. Одновременно они осуществляют целевую эмиссию (на ипотеку, на малый бизнес, на региональные программы и др.) и экономика в этом случае получает длинный целевой кредит. Причем, как правило, это длинная и сверхдлинная эмиссия на 30—40 лет. При этом купленные ЦБ бумаги хранятся у него в течение всего срока, а не поступают на рынок и не вымывают с него деньги. Более того, когда срок бумаг заканчивается, часто происходит новая эмиссия и покупка новых бумаг, что делает процесс поддержания «длинных» целевых ресурсов в экономике при необходимости практически бессрочным.

Доля национальных госбумаг в эмиссии национальной валюты, 2018-2019 гг.



Источник: М.Ершов по данным центральных банков соответствующих стран.

В России механизмы экономической политики принципиально отличаются от механизмов в развитых странах: доля национальных госбумаг в эмиссии рубля составляет лишь 1%. Это говорит о том, что потенциал развития источников долгосрочных средств в России высокий. Возможности Банка России в реализации этого потенциала являются ключевыми. России необходимо активно реализовывать потенциал тех неиспользуемых возможностей, которые в настоящее время существуют. Это уменьшит зависимость страны от внешних рынков, снизит негативный эффект санкций и расширит внутренние основы развития экономики с учетом системных приоритетов развития.

М.Ершов, проф. Финансового университета при Правительстве РФ, гл. директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов