Владимир Гамза

Денежно-кредитная политика Банка России по-прежнему исходит из ложного тезиса о том, что российская экономика не имеет потенциала быстрого роста, поэтому стимулирование высокого экономического роста монетарными инструментами нецелесообразно

Москва, Госдума, 08.10.2018

© В. А. Гамза, 2018

Основные положения монетарной политики Банка России

- **Ложный тезис** - быстрый рост экономики невозможен, нет свободных мощностей
- **Основная цель** - поддержание стабильно низкой инфляции
- Ценовая стабильность – основа успешного развития российской экономики
- Меры ДКП не могут быть основным источником экономического роста
- Основа экономического роста - структурная экономическая политика
- Стимулирование роста мерами ДКП даст масштабные негативные последствия
- Кредитное стимулирование приведет лишь к росту зарплат, повышению спроса, дефициту отечественных товаров, росту импорта и ускорению инфляции
- Поэтому смягчение ДКП не обеспечит ускорения экономического роста
- **Базовый сценарий роста ВВП: 2019 – 1,2-1,7%, 2020 – 1,8-2,3%, 2021 – 2-3%**
- **При среднемировых темпах роста 3,5% отсталость России увеличится**

Источник: Банк России

© В. А. Гамза, 2018

Финансирование экономики в 2017 году

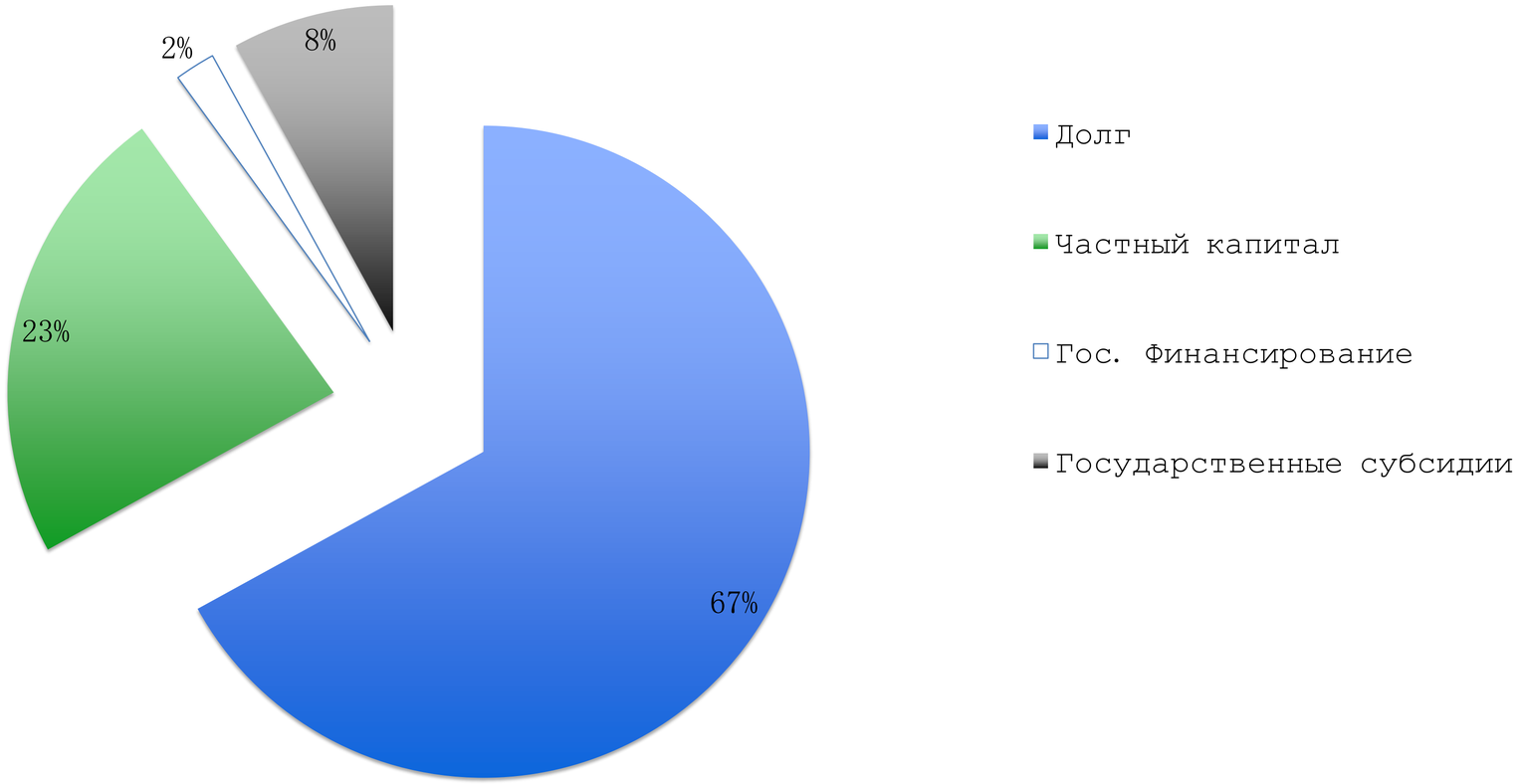
- **банковские кредиты экономике = 42,4 трлн руб., 46% (-1,5 п.п.) ВВП**
- кредиты нефинансовым организациям = 30,2 трлн руб., 33% (-5,0 п.п.) ВВП
- кредиты малому и среднему бизнесу = 4,17 трлн руб., 4,5% (-0,7 п.п.) ВВП
- кредиты населению = 12,2 трлн руб., 13,2% (+0,7%) ВВП
- **активы небанковских секторов финансового рынка = 9,85 трлн руб. 10,7% (+0,6 п.п.) ВВП**

Источник: Банк России

© В. А. Гамза, 2018

Источники инвестиций: мировая практика

Источники финансирования инвестиционных проектов, 2017 г.



Источник: ОЭСР

© В. А. Гамза, 2018

Источники инвестиций в основной капитал в России, 2017

Объем инвестиций = 15.967 млрд руб., 17,4% **(+0,3 п.п.) ВВП**

❖Статистически наблюдаемые инвестиции = 12.026 млрд руб.

➢ **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%
- долевое участие в строительстве – 2,7%
- фондовый рынок – 1,2%
- зарубежные инвестиции – 0,7%

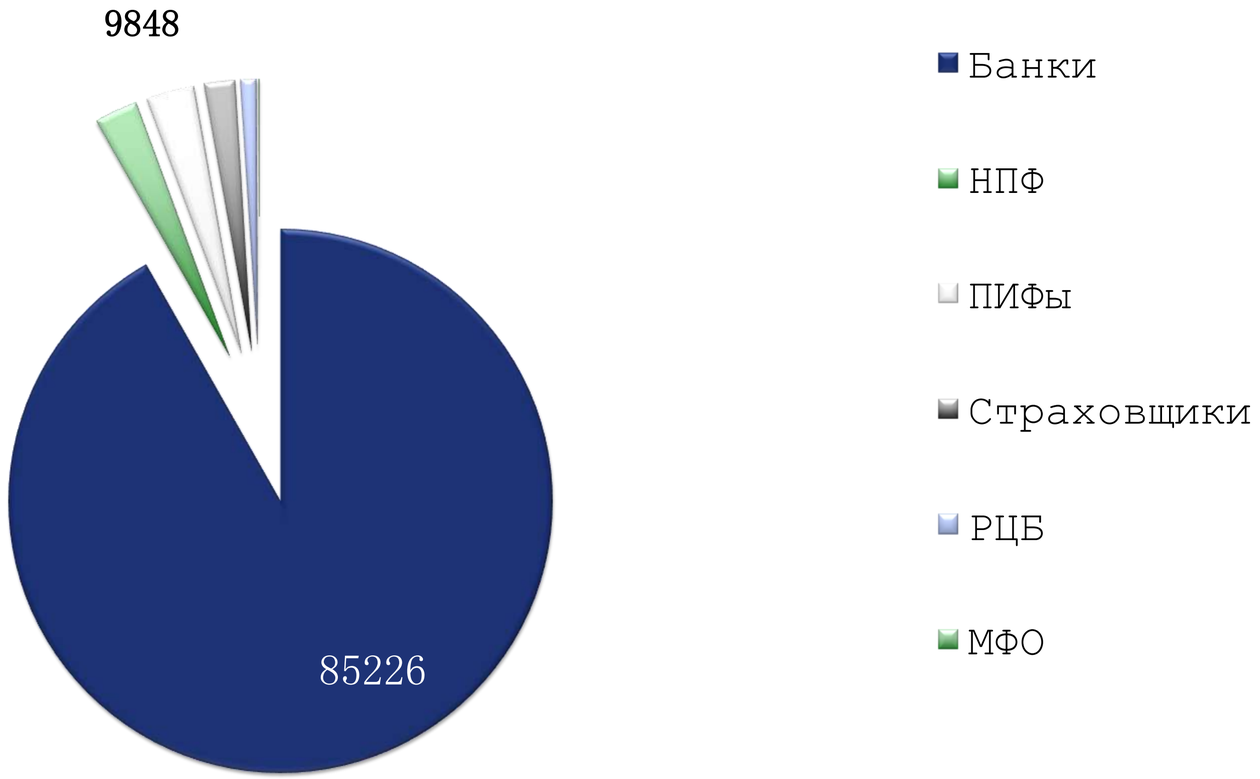
❖Статистически ненаблюдаемые инвестиции = 3.941 млрд руб. (25%), включают малый бизнес, ИП, самозанятых, теневую экономику

Источник: Росстат

© В. А. Гамза, 2018

Активы секторов финансового рынка России (млрд руб.)

на 01. 01. 2018



Источник: Банк России

© В. А. Гамза, 2018

Основные ошибки монетарной политики

- **выбор кредитно-депозитной модели** развития финансового рынка в ущерб инвестициям, отсутствие развитых институтов и банков для прямых инвестиций
- **запредельная централизация и монополизация финансового рынка**, отсутствие развитых региональных финансовых систем в 3/4 субъектов РФ
- **сохранение архаичной структуры денежной базы** (наличные - 55% ДБШО, средства банков в ЦБ – 25% НДБ) – причина низкого уровня монетизации
- **подавление роста денежной массы и кредитования** (в 2017г. М2 относительно ВВП выросла лишь на 1,5 п.п., рост практически за счет увеличения НДБ)
- **отсутствие эффективного механизма перевода сбережений в инвестиции** (свободные средства – более 50 трлн руб. ($850 млрд) или 55% ВВП)
- **ликвидация межбанковского рынка капитала:** депозитная ставка ЦБ - 6,5%, избыточная банковская ликвидность запредельна – более 4 трлн руб.

© В. А. Гамза, 2018

Новая монетарная политика: обеспечение экономического роста

Необходимо изменить монетарную политику и основной функционал Банка России – прекратить подавление роста в целях снижения инфляции и **перейти к таргетированию экономического роста инструментами денежно-кредитной политики**, включая таргетирование инфляции.

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 более 5%.**

Такой рост ВВП может быть достигнут **лишь при ежегодном росте денежной массы и инвестиций на 15-25%** за счет массового инвестирования, широкого кредитования и количественного денежного смягчения. Уровень валютизации экономики необходимо увеличить более чем в 2 раза.

© В. А. Гамза, 2018

Необходимые монетарные условия реализации Указа Президента

- **ВВП номинальный в 2024г. > 160 трлн руб.** (в 2017г. – 92 трлн руб., здесь и далее – в текущих ценах) при среднегодовой инфляции 4%
- **сумма прироста ВВП за 6 лет > 200 трлн руб.**
- **денежная масса (М2) в 2024г. > 160 трлн руб.** (сейчас - 44 трлн руб.), необходим ежегодный номинальный рост М2 в среднем на 25%
- **национальная денежная база в 2024г. > 50 трлн руб.** (сейчас - 21 трлн руб.) при коэффициенте мультипликации > 3 (сейчас – 2)
- **инвестиции в основной капитал в 2024г. > 40 трлн руб.** (сейчас – 16 трлн руб.)
- **сумма прироста инвестиций за 6 лет > 70 трлн руб.** – необходим ежегодный номинальный рост инвестиций в среднем на 18%

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