

Владимир Гамза

**Финансы России: причины и следствия
политики управления резервами и капиталом**

МЭФ, Москва, 17 марта 2020

Национальные цели и стратегические задачи России, 2019-2024

Указ Президента РФ от 07.05.2018 (с учетом национальных проектов):

- **рост ВВП России на душу населения в 1,5 раза**
- **вхождение в пять крупнейших экономик мира, обеспечение темпов экономического роста выше мировых при инфляции ниже 4%**
- **повышение до 25% ВВП инвестиций в основной капитал**
- **рост производительности труда не ниже 5 процентов в год**
- **увеличение несырьевого экспорта до \$250 млрд в год: машиностроения - до \$50 млрд, агропрома - до \$45 млрд, услуг – до \$100 млрд в год**
- **увеличение численности занятых в сфере МСП до 25 млн. человек**
- **увеличение строительства жилья до 120 млн кв. м в год**
- **снижение в два раза уровня бедности в Российской Федерации**

Необходимые монетарные условия реализации Указа

- **ВВП номинальный в 2024г. = 185 трлн руб.**, при среднегодовой инфляции в 4% необходим ежегодный номинальный рост ВВП на 10-12%
- **сумма прироста ВВП за 6 лет = 245 трлн руб.**
- **денежная масса (M2) в 2024г. = 135 трлн руб.**, необходим ежегодный номинальный рост M2 на 15-20%
- **национальная денежная база в 2024г. = 45 трлн руб.** при коэфф. мультипликации M2/НДБ = 3 (сейчас – менее 2)
- **инвестиции в основной капитал в 2024г. = 45 трлн руб.** (25% ВВП)
- **сумма прироста инвестиций за 6 лет = 80 трлн руб.** – необходим ежегодный номинальный рост инвестиций на 14-16%

Позиция России по итогам 2019 года

- **ВВП номинал – 109,4 трлн руб., +4,9% (реал. +1,3%) = 12 (-1) место в мире**
- **ВВП по ППС - \$4,4 трлн (оценка), рост 2,5% = 6 место в мире**
- **ВВП номинал на душу – 746 т.р./год, 62 т.р./мес., 62 (-2) место в мире**
- **ВВП по ППС на душу населения – \$30,0 тыс. (50 (-1) место в мире)**
- **производительность труда – 26 \$/час (ЕС – 56 \$/час, США – 67 \$/час)**
- **инвестиции в основной капитал – 19,3 трлн руб., 17,7% ВВП (+0,6 п.п.)**
- **экспорт – \$423 млрд (-6,0%), импорт - \$244 млрд (+2,2%), несырьевой неэнергетический экспорт (ННЭ) - \$151 млрд (+1%)**
- **численность занятых в сфере МСП – 15,4 млн чел. (-3,8%), 1,7 млн чел. – средние, 6,2 млн – малые, 7,5 млн – микро предприятия**
- **жилищное строительство – 80,3 млн кв. м (+6,1%)**
- **количество бедных (доход < прожит. min) = > 20 млн чел. (+5%)**

Основные ошибки монетарной политики России

- **опора на резервы, а не развитие экономики в преодолении кризиса**
- **формирование кредитно-депозитной модели финансового рынка в ущерб развитию инвестиционной деятельности**
- **сдерживание инвестиций жесткой денежно-кредитной политикой**
- **поддержание стабильно низкой инфляции ценой подавления экономического роста**
- **таргетирование немонетарной инфляции путем стерилизации денежной массы и формирования избыточных резервов**
- **отказ от использования мер и инструментов денежно-кредитной политики как источника экономического роста**

Полная денежная масса России 2019

Средний показатель и рост за год

Денежная масса полная = 123,5 трлн руб., 112% ВВП (+4,0 п.п.)

- денежная масса M2 = 47,6 трлн руб.
- активы ЦБ в инвалюте = 24,5 трлн руб.
- средства Правительства в ЦБ = 9,8 трлн руб.
- вклады физлиц в банках в инвалюте = 6,1 трлн руб.
- депозиты юрлиц в банках в инвалюте = 7,1 трлн руб.
- наличные в инвалюте в России (min оценка) = 6,3 трлн руб.
- средства граждан за рубежом (min оценка) = 9,5 трлн руб.
- средства предприятий за рубежом (min оценка) = 12,6 трлн руб.

Национальная денежная база России 2019

Средний показатель и рост за год

Национальная денежная база (НДБ) = 25,9 трлн руб. (+16,2%),

23,3% ВВП (+1,9 п.п.), 80% ЗВР (колониальная денежная система):

- **средства Правительства в ЦБ = 9,8 трлн руб. (+48,5%),**

8,8% ВВП (+2,4 п.п.)

- **ден. база в широком определении (ДБШО) = 16,1 трлн руб. (+2,6%),**

14,5% ВВП (-0,6 п.п.)

- **средства кредитных организаций в ЦБ = 6,8 трлн руб. (-1,5%),**

6,1% ВВП (-0,5 п.п.)

Национальная денежная масса России 2019

Средний показатель и рост за год

Денежная масса M2 = 47,6 трлн руб. (+9,2%),

43,5% ВВП (+1,4 п.п.), коэффициент мультипликации:

M2/ДБШО = 3,0 (+0,2), M2/НДБ = 1,9 (-0,1)

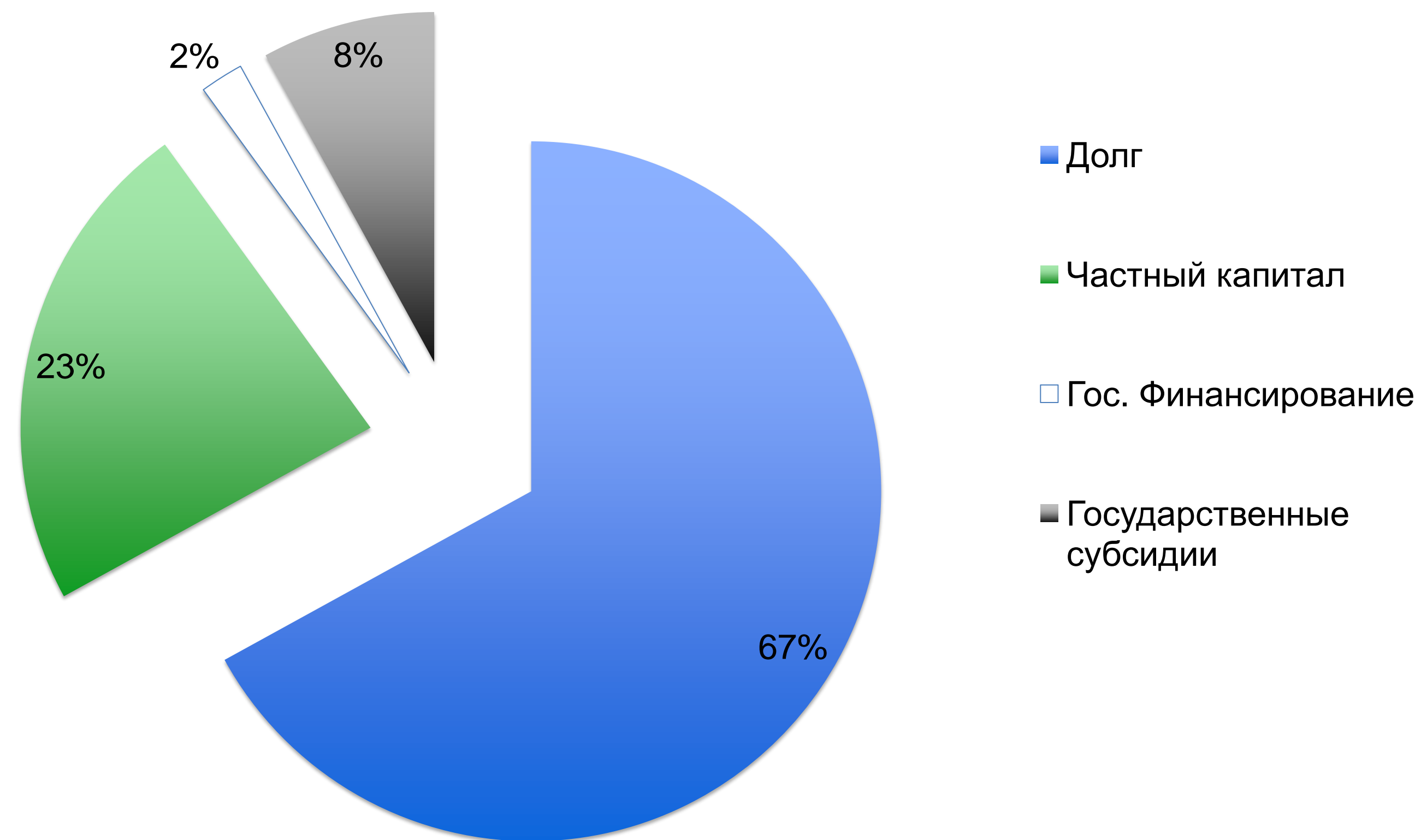
• **безналичные в банках (БН) = 38,3 трлн руб (+10,1%),**

35,0% ВВП (+1,6 п.п.), БН/M2 = 80,5% (+0,5 п.п.)

• **наличные вне банков (МО) = 9,3 трлн руб. (+5,7%),**

8,5% ВВП (+0 п.п.), MO/M2 = 19,5% (-0,5 п.п.)

Источники финансирования проектов: мировая практика



Источник: ОЭСР

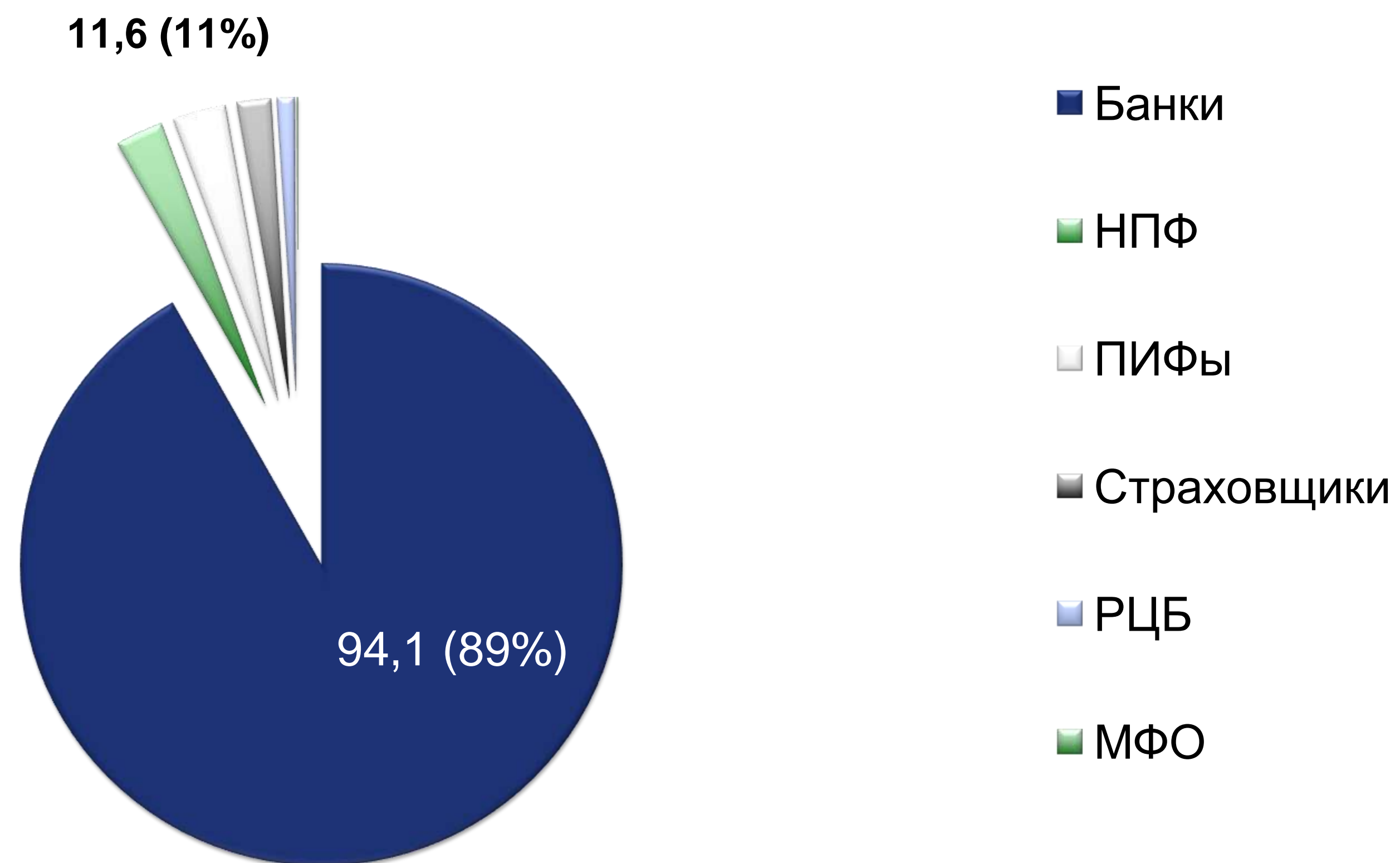
Источники инвестиций в основной капитал в России

**Всего инвестиций в 2019 году = 19,3 трлн руб. (+8,4%),
17,7 % ВВП (+0,6 п.п. ВВП)**

- **собственные средства – 57,1% (+4,1 п.п.)**
- **привлеченные средства – 42,9% (-4,1 п.п.)**
 - государственные средства – 16,0%
 - **кредиты банков – 8,7%** (из них иностранных – 2,1%)
 - корпоративные займы – 4,5%
 - доленое участие в строительстве – 3,7%
(из них население – 2,9%)
 - прямые иностранные инвестиции – 0,5%
 - фондовый рынок – 0,3%
 - иные – 9,2%

Активы секторов финансового рынка России (трлн руб.)

на 01.01.2019



Источник: Банк России

Банковские активы, 01.01.2020

- **Российская Федерация = 96,6 трлн руб. (+2,7%),**
88,3% ВВП (-2,1 п.п.) – падение в течение 5 лет
- **Москва и Санкт-Петербург = 89,0 трлн руб., 92%**
- **Иные регионы = 7,6 трлн руб. (8%)**
- **20 банков (из них 9 госбанков) = 83%**
- **Первые 3 государственных банка = 52%**
- **Сбербанк = 30%**

Отсутствие региональных банков = 18 субъектов РФ

Один региональный банк = 22 субъекта РФ

Банковское кредитование 2019

Средний показатель задолженности и рост за год

- кредиты экономике = 49,8 трлн руб. (+10,7%),
45,5% **ВВП (+2,3 п.п.)**
- кредиты нефинансовым организациям = 33,6 трлн руб. (+6,3%),
30,7% **ВВП (+0,4 п.п.)**
- кредиты МСП = 4,2 трлн руб. (+2,4%),
3,8% **ВВП (-0,1 п.п.)**
- кредиты физическим лицам = 16,2 трлн руб. (+21%),
14,8% **ВВП (+1,9 п.п.)**

Замкнутый круг отстающего роста экономики России



Основы финансово-промышленной политики экономического роста

- **переход от прогнозирования к долгосрочному проектированию безусловного экономического роста** (прогноз лишь как средство подготовки вариантов действий)
- **возложение на Банк России функции обеспечения экономического роста** инструментами денежно-кредитной политики и целевого финансирования
- создание правовых и административных условий обеспечения значительного **притока и надежной защиты прямых внутренних и иностранных инвестиций**
- **переход от политики сбережений к политике инвестиций**, формирование эффективной трансмиссии сбережений в инвестиции в основной капитал
- реализация национальных комплексных **проектов формирования современных отраслевых рынков** через государственные институты развития (кредитные агентства) и программы целевого финансирования проектов на основе ГЧП

Основы финансово-промышленной политики (2)

- ответственное участие Банка России в инвестиционном процессе специальными кредитными и инвестиционными инструментами, включая рефинансирование институтов развития и выкуп проектных облигаций
- формирование системы инвестиционных банков и значительный рост инвестиционной деятельности кредитных организаций
- государственные, муниципальные, государственно-частные, биржевые и коммерческие облигационные программы для бизнеса и населения
- создание правовых условий и финансовых институтов развития проектного и предпроектного финансирования инвестиционных и инновационных проектов
- реализация национальной программы развития институциональных инвесторов, прежде всего страховых и пенсионных фондов

Основы финансово-промышленной политики (3)

- **использование валютных и суверенных резервов для лизинга импортных и отечественных инновационных технологий и современных производств**
- **формирования развитых региональных и муниципальных финансовых систем, поддержка бизнеса исключительно через эти финансовые институты**
- **развитие крауд-технологий** привлечения средств населения в финансирование проектов, поддержка кооперативных и иных коллективных форм участия населения в инвестиционном процессе
- **возврат гражданам замороженных вкладов и иных средств (около \$500 млрд) в форме акций (долей) государственных корпораций**
- **легализация теневого внешнего и внутреннего капитала** (всеобщая безусловная уголовная и налоговая амнистия), вовлечение его в инвестиционный процесс, повышение капитализации и инвестиционной привлекательности бизнеса

Благодарю за внимание!

Владимир Гамза

Председатель Совета ТПП России

по финансово-промышленной и инвестиционной политике,

Партнер группы инвестиционно-консалтинговых компаний,

кандидат экономических и юридических наук

Gamza.VA@tpprf.ru